

إدارة المؤسسات المالية

مدخل فكري معاصر

أ. د. علاء فرحان طالب
د. حيدر يونس الموسوي
أ. محمد فائز حسن



إدارة المؤسسات المالية

مدخل فكري معاصر

إدارة المؤسسات المالية "مدخل فكري معاصر"

رقم الإيداع لدى دائرة المكتبة الوطنية: 2013/4/1180

الطبعة العربية 2013

جميع الحقوق الطبع محفوظة للناشر
لا يسمح بإعادة إصدار هذا الكتاب أو أي جزء منه أو تخزينه في نطاق إستعادة
المعلومات أو نقله بأي شكل من الأشكال، دون إذن خطي مسبق من الناشر
عمّان- الأردن

All rights reserved
stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means without prior
permission in writing of the publisher

Book House
Publishers & Distributors
iraq.karblaa al Hussein .st
bookhouse90@yahoo.com
Irg. + 964 (781) 111 0341
Jou. + 962 (788) 451 281
Egy. +20 (12) 888 43 233



دار الأيام للنشر والتوزيع

عمّان-ش الملك حسين - وسط البلد أول طلحة
جبل الحسين بجانب سرفيس جبل الحسين خط 9
ص.ب 925636 العبدلي 11190 الاردن
هاتف: 4633362 6 00962 4633352
جوال: 707630 795 00962 - 509925 797 00962
E-mail: salah_tallawi@yahoo.com

إدارة المؤسسات المالية

مدخل فكري معاصر

ف



الأستاذ الدكتور: علاء فرحان طالب

الأستاذ المساعد الدكتور: حيدر يونس الموسوي

الأستاذ: محمد فائز حسن

1000
1000

1000

1000

بسم الله الرحمن الرحيم
وفوق كل ذي علم عليم

صدق الله العلي العظيم

إهداء

إلى بيت النبوة عليهم السلام
إلى من سكن قلوبنا العراق الحبيب
إلى كل من يرعى ويساند البعث العلمي
نهدي هذا الجهد العلمي ولكتاب

جدول المحتويات

17	مقدمة الكتاب
19	الفصل الأول
19	المؤسسات المالية : مفاهيم ومنطلقات أساسية
19	مقدمة :
20	أولاً : مفهوم المؤسسات المالية
21	ثانياً : التقسيمات الرئيسة للمؤسسات المالية
22	ثالثاً : أنواع المؤسسات المالية
22	أ- المؤسسات الوداعية :
23	ب- المؤسسات غير الوداعية :
25	رابعاً : أهداف المؤسسات المالية
28	خامساً : النشاطات المميزة للمؤسسات المالية :
31	سادساً : الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية ودورها في الاقتصاد
36	سابعاً : إدارة المؤسسات المالية
38	ثامناً : المؤسسات المالية الدولية وادوارها الرئيسة
40	تاسعاً : تسويق المؤسسات المالية
41	عاشرأ : المؤسسات المالية ومؤشر نسبة الاصول
47	الفصل الثاني
47	بيئة المؤسسات المالية
47	تمهيد :

- اولاً : نظرة تاريخية على البيئة المالية 47
- ثانياً : مؤشرات قياس العلاقة بين متغيرات البيئة واداء المؤسسات المالية 48
- ثالثاً : برنامج الامم المتحدة للبيئة المالية للمؤسسات 49
- رابعاً : التمييز بين أثر العوامل والمتغيرات البيئية 54
- خامسا : تحليل أثر كل من عناصر البيئة العامة وبيئة المهام للمؤسسات المالية 54
- سادسا : مخاطر بيئة المؤسسات المالية 57
- سابعا : المخاطر البيئية للمؤسسات المالية 59
- ثامنا: أهداف ادارة المخاطر 59
- الفصل الثالث 63
- المصارف التجارية 63
- تمهيد : 63
- اولا: نشأة و تطور البنوك التجارية 63
- ثانيا: مفهوم المصرف التجاري 64
- ثالثا : وظائف المصارف التجارية 65
- رابعا : التكنولوجيا في المصارف التجارية 73
- خامسا : انواع المصارف التجارية 78
- سادسا: مبادئ عمل المصرف 80
- سابعا : أهمية المصارف التجارية 82
- الفصل الرابع 87
- المصارف الشاملة 87
- اولا - مفهوم الصيرفة الشاملة 87
- ثالثا - نشأة و تطور المصارف الشاملة 93

97	رابعاً - مميزات المصارف الشاملة
97	خامساً - فوائد و مساوئ الصيرفة الشاملة
97	أ - الفوائد
99	ب - المساوئ
100	سادساً - نماذج المصارف الشامل
103	سابعاً - عمليات المصارفة الشاملة
106	ثامناً - مداخل التحول الى المصارف الشاملة
107	تاسعاً - متطلبات تبني الصيرفة الشاملة
113	الفصل الخامس
113	شركات التمويل
113	مقدمة :
113	أولاً : نشأة وتطور شركات التمويل
115	ثانياً : مفهوم شركات التمويل
117	ثالثاً : غرض مؤسسات التمويل
118	رابعاً : مخاطرة التمويل
119	خامساً : أوجه التشابه بين المصارف التجارية وشركات التمويل
120	سادساً : أوجه الاختلاف بين المصارف التجارية وشركات التمويل
124	ثامناً : أنواع الائتمان الذي تقدمه شركات التمويل
128	تاسعاً : مصادر أموال شركات التمويل
131	الفصل السادس
131	مؤسسات التأمين
131	مقدمة :

- 131.....اولا : نشأة و تطور صناعة التامين
- 132.....ثانيا : مفهوم مؤسسات التامين
- 133.....ثالثا : مفهوم التامين
- 137.....رابعا : مبدأ و خصائص عقد التامين
- 138.....خامسا : تصنيف خدمات التامين
- 142.....ثانيا : التامين من حيث الهدف
- 143.....ثالثا : من حيث الجهة المسؤولة عن التامين
- 145.....سادساً : مفهوم الخطر
- 148.....سابعا : تصنيف الخطر
- 149.....ثامنا : إعادة التامين
- 153الفصل السابع
- 153المصارف الاسلامية وتحديات العولة المالية
- 153.....أولاً : نشأت المصارف الإسلامية
- 155.....ثانياً : مفهوم المصارف الإسلامية
- 159.....ثالثاً : مميزات المصارف الإسلامية
- 160.....رابعاً : مصادر الأموال في المصارف الإسلامية
- 165.....خامساً : الاساليب الاستثمارية في المصارف الإسلامية
- 172.....سادساً : المصارف الإسلامية والتحديات العالمية الجديدة
- 187الفصل الثامن
- 187الأسواق المالية
- 187.....أولاً : مفهوم السوق المالي
- 191.....ثانياً : تقسيمات السوق المالي

- 198..... ثالثاً : أهمية الأسواق المالية ودورها في النمو الاقتصادي
- 201..... رابعاً : مداخل تحليل سوق الأوراق المالية
- 202..... خامساً : مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية
- 205..... سادساً : أساليب بناء مؤشرات سوق الأوراق المالية
- 209 الفصل التاسع
- 209 اتحادات الائتمان
- 209..... اولاً : نشأة و تطور اتحادات الائتمان
- 210..... ثانياً : مفهوم اتحاد الائتمان
- 212..... ثالثاً : خصائص اتحادات الائتمان
- 213..... رابعاً : أنشاء اتحاد الائتمان
- 217..... خامساً : المجلس العالمي لاتحادات الائتمان
- 219 الفصل العاشر
- 219 صناديق الاستثمار
- 219..... مقدمة :
- 219..... اولاً : مفهوم صناديق الاستثمار
- 221..... ثانياً : نشأة تطور صناديق الاستثمار
- 223..... ثالثاً : مبررات فكرة صناديق الاستثمار
- 223..... رابعاً :أنواع صناديق الاستثمار
- 228..... خامساً : دور صناديق الاستثمار في اسواق رأس المال
- 229..... سادساً : المخاطر التي تتعرض لها صناديق الاستثمار
- 230..... سابعاً: دور المصارف في تكوين وتأسيس صناديق الاستثمار
- 231..... ثامناً : الدور المتوقع لصناديق الاستثمار

- 232..... تاسعا : : آلية الاستثمار في صناديق الاستثمار
- 234..... عاشرًا : فوائد صناديق الاستثمار
- 234..... حادي عشر : التنظيم الاداري لصناديق الاستثمار
- 235..... ثاني عشر : تقويم اداء الصناديق الاستثمارية
- 239 الفصل الحادي عشر
- 239 المؤسسات المالية الدولية
- 239..... المقدمة :
- 239..... أولاً : نشأة المؤسسات المالية الدولية ومراحل تطورها
- 245..... ثانياً : ماهية المؤسسات المالية الدولية
- 261 الفصل الثاني عشر
- 261 صناديق التحوط
- 261..... اولاً : نشأة وتطور صناديق التحوط
- 263..... ثانيا : مفهوم صندوق التحوط
- 264..... ثالثا : خصائص صناديق التحوط
- 266..... رابعا : استراتيجيات صناديق التحوط
- 269..... خامسا : المقارنة بين صناديق الاستثمار وصناديق التحوط
- 271..... سادسا : صناديق صناديق التحوط
- 272..... سابعا : النموذج Filippo Stefanini
- 275 الفصل الثالث عشر
- 275 صناديق التقاعد
- 275..... اولًا : - مفهوم صناديق التقاعد
- 276..... ثانيا : نشأة و تطور صناديق التقاعد

277.....	ثالثا : انواع صناديق التقاعد.....
282.....	رابعا: أهمية الصناديق التقاعدية.....
283.....	خامسا : دور صناديق التقاعد في النمو الاقتصادي.....
286.....	سادسا: استراتيجيات ادارة صناديق التقاعد.....
287.....	سابعا: أداء صناديق التقاعد.....
289.....	ثامنا : تصنيف مخاطرة الصندوق التقاعدي.....
293	الفصل الرابع عشر.....
293	الأزمات المالية.....
293.....	المقدمة :.....
294.....	أولاً : مفهوم الأزمة المالية واهم خصائصها.....
295.....	ثانياً: لمحة تاريخية لأهم الأزمات المالية العالمية.....
298.....	ثالثاً: مراحل تطور الازمة.....
299.....	رابعاً : الأزمة المالية العالمية 2008 – جذورها ،أسبابها -.....
303.....	خامساً: تداعيات الأزمة داخل الولايات المتحدة والعالم.....
306.....	سادساً : انعكاسات الأزمة المالية العالمية 2008 على أسواق المال العربية.....
314..	سابعاً : إجراءات الدول العربية وبعض السبل المقترحة لمواجهة الأزمات المالية ..
319	الفصل الخامس عشر.....
319	الاندماج المالي.....
319.....	مقدمة :.....
319.....	اولا - مفهوم الاندماج.....
330	رابعا - فوائد (دوافع) الاندماج في المؤسسات المالية.....
336.....	خامسا - سلبيات الاندماج.....

- 337..... نماذج عملفة الاندماج
- 347 الفصل السادس عشر
- 347 االآالفاا الإسآراآففة
- 347..... المقدمة :
- 347..... أولا - مذل للآالفاا الإسآراآففة
- 349..... آنا - نشأة و آطور الآالفاا الإسآراآففة فف المؤسسه المالفه
- 352..... آالآا - صفف الآالفاا الإسآراآففة
- 357..... رابعا - مذل آصف الآالفاا
- 360..... آامسا- فوائد الآالفاا الإسآراآففة
- 363..... سادسا - سلففاا و مخاآر الآالفاا الإسآراآففة
- 365..... سابعا - نماذج الآالفاا الإسآراآففة
- 370..... آامنا: ءورة الآفاة الآالف الإسآراآففة

مقدمة الكتاب

اتسمت البيئة العامة لمنظمات الاعمال في العصر الحديث بالتغير السريع والمستمر والمتنامي في ظل دخول متغيرات جديدة على الساحة الاقتصادية ومن اهمها العولة بمختلف اشكالها وتصنيفاتها ، واتساقاً مع تلك التغيرات تشعبت وتعددت المؤسسات الاقتصادية ومن اهمها المؤسسات المالية والمصرفية لتكون كيانات ذات ارتباطات تشابكية مع معظم القطاعات للمكونة لأقتصاد اي بلد ، وباتت هذه المؤسسات تلعب دوراً محورياً وفاعلاً داخل منظومة الاقتصاديات المعاصرة في ظل عمليات الانفتاح والتحرر المالي والمصرفي . ان هذا التطور الهائل في هذا القطاع المهم والحيوي قد افرز منظومة متكاملة ومتنوعة من المؤسسات والكيانات في حقل المال والمصارف وبدأت هذه الكيانات تحتضن عمليات الابداع والابتكار في خلق قيمة مضافة للاقتصاد ككل ، لا بل بدأت هذه الكيانات بأعتماد التجديد والتطوير كمرتكز اساسي في ديمومة هذا القطاع ، وبدأت التنافسية تأخذ حيزاً كبيراً في تفكير وسلوك اللاعبين الأساسيين فيه . ان المؤسسات المالية تعد جزءاً من النظام المالي الذي يخدم المجتمع من خلال تقديم الخدمات المالية التي يحتاج لها لممارسة نشاطاته اليومية وتنمية اقتصاداتها . وما النظام المالي الا توليفة منوعة من المؤسسات المالية والوسطاء الماليين ورجال الاعمال والافراد فضلاً عن المكونات التي تشارك فيه وتنظم عملياته وفق آليات وتشريعات تصاغ لذلك .

في الحقيقة ان موضوع المؤسسات المالية وادارتها من المواضيع المهمة ، وتعد الكتابات في مثل هذا الموضوع نادرة جدا على مستوى العراق والوطن العربي .

ومن هذه المنطلقات الفكرية جاءت فكرة تأليف هذا الكتاب ليكون منبعاً للكتاب والباحثين في مجال المؤسسات المالية وخاصة المصرفية ، وتحفيزاً لكل المفكرين والباحثين للخوض في غمار اغناء المكاتب العربية بهذه المواضيع التي قلما يكتب فيها .

الفصل الأول

المؤسسات المالية مفاهيم ومنطلقات أساسية

تهديد :

تعد المؤسسة المالية جزءاً من النظام المالي الذي يخدم المجتمع من خلال تقديم الخدمات المالية التي يحتاج لها لممارسة نشاطاته اليومية وتنمية اقتصادياته . وما النظام المالي الا شبكة من المؤسسات المالية والوسطاء الماليين ورجال الاعمال والافراد فضلاً عن المكونات التي تشارك فيه وتنظم عملياته وفق اليات وتشريعات تصاغ لذلك وان الوظيفة الاساس للمؤسسات المالية في ظل هذا النظام هي تحويل الاموال من المقرضين الى المقترضين او من الوحدات ذات الفائض المالي الى الوحدات ذات العجز المالي التي تجمع بين عارضي وطالبي الاموال وايضاً من خلال المؤسسات المالية الاخرى التي تتوسط هذه المعاملات مثل (المصارف وشركات التمويل الخ) لذا جاء هذا الفصل لتسليط الضوء على ماهية تلك المؤسسات واهميتها واهدافها فضلاً عن انواعها والخدمات التي تقدمها مع كيفية ادارتها لمواكبة التحديات التي تشهدها الاقتصاديات العالمية في ظل اقتصاد المعرفة والتطورات التكنولوجية .

إلا ان المتبع لنشأة المؤسسات المالية يجدها لم تأت من فراغ وانما جاءت وليدة الحاجة لها من لدن الافراد والمؤسسات الاخرى ، إذ جاءت بدايتها بسبب قصور عمليات التبادل المباشر بين الدائن والمدين (الادخار والاستثمار) وتميزت عملياتها بالبساطة لقلة عدد المتعاملين إلا انه مع التطور الحاصل في التكنولوجيا وتكنولوجيا الاتصالات الحديثة وزيادة عدد السكان فضلاً عن الصفقات الهائلة وزيادة تعقيد النظام المالي والوسائل المتاحة للصفقات المالية كل ما سبق دفع المتعاملين الى الاستعانة بالمؤسسات المالية لادارة شؤونهم واموالهم مما ساهم في بروز دور المؤسسات المالية بشكل واضح في حياة الافراد كونها جزءاً مهماً من النظام المالي لاي بلد.

اولاً : مفهوم المؤسسات المالية The concept of financial institutions

تعد المؤسسة المالية منظمة اعمال كبقية منظمات الاعمال الاخرى التجارية والصناعية الا انها تختلف عنها في كون اصولها اصول مالية مثل القروض والاوراق المالية بدلاً من المباني والآلات والمواد الخام التي تمثل اصول الشركات الصناعية كما ان خصومها ايضاً خصوم مالية مثل الودائع والمدخرات بأنواعها المختلفة .

ان كلمة المؤسسة المالية متأتية من مفهومين منفصلين هما المؤسسة والتي تعرف على انها ((كل هيكل تنظيمي اقتصادي مستقل مالياً في اطار قانوني واجتماعي معين هدفه دمج عوامل الانتاج من اجل الانتاج او تبادل السلع والخدمات مع اقرانه او القيام بكلا العمليتين لغرض تحقيق نتيجة معينة ضمن شروط اقتصادية تختلف زمانياً ومكانياً)) ، وقد عرفها اخرون على انها ((مجموعة من الموارد البشرية والمادية والمالية التي تعمل وفق تركيب معين بشكل متكامل ومهيكل من اجل اداء وظائف مناطة بها وتحقيق اهدافها)) .

ولكن الجزء الثاني من الكلمة ((المالية)) يشير الى جميع الاعمال المالية من الخدمات والمميزات والاختصاص والتوجه لذلك عند اخذ المؤسسات المالية من الجانب المالي نلاحظ تغيير المفهوم نحو التوجه الى القطاع المالي ليعطي تعريف اخر وهو المؤسسات التي تعمل على جمع الاموال واعادة وضعها بهيئة اصول مالية مثل الاسهم والسندات فضلاً على الاصول الملموسة .

اما القاموس الخاص بالاعمال فقد عرفها على انها المؤسسات التي تعبي الاموال العامة من اجل وضعها بصورة موجودات متداولة (اصول مالية) من اسهم وسندات مقابل دفع فوائد لحملتها وتقسم الى مؤسسات ودائعية اي تعمل بودائع الافراد ومؤسسات غير ودائعية (خدمات صرفة) .

بينما نلاحظ تعريف مؤسسة Map World ((انها تلك المنظمات التي تزود عملائها بباقة من الخدمات المالية المتنوعة ويتم السيطرة والاشراف عليها من خلال القوانين والتشريعات الحكومية .

وعرفت بأنها مؤسسة تقوم بجمع الاموال من عامة الناس ووضعها في اصول مالية مثل (الودائع والقروض والسندات بدلاً من الممتلكات المادية) .

ومن ذلك نجد إن تعريف المؤسسة المالية غير قابل للحصر بالمعنى الضيق لاختلاف انواع المؤسسات المالية مع امكانية ظهور انواع جديدة منها على المستوى العالمي في الاجل القصير القادم .

ثانياً : التقسيمات الرئيسية للمؤسسات المالية

اختلف الكُتاب في توجههم عند تقسيم المؤسسات المالية بسبب اختلاف اغراضهم من وراء المؤلفات والابحاث لذلك برزت العديد من التقسيمات المتعلقة بتقسيم المؤسسات المالية ومجالات عملها وهي كالآتي :

أ- من حيث اعتمادها على الودائع

1- مؤسسات ودائعية : وهي المؤسسات المالية التي تعتمد بشكل كبير على ودائعها من ودائع الافراد والشركات الاخرى في عملها سواء في الاقراض والتمويل .

2- مؤسسات غير ودائعية : وهي المؤسسات التي لا تستخدم الودائع في عملها وانما تعتمد على الخبرات الذاتية ورؤوس اموالها المساهم بها من حملت اسهمها ومنها شركات الاستثمارات المالية وشركات دراسات الجدوى الاقتصادية .

ب- من حيث الناحية او الصفة المصرفية

يتأتى هذا التقسيم بعد اعتبار المصارف التجارية النوع الابرز في المؤسسات المالية والاقدم والاكثر شيوعاً مما دفع الى تمييزه عن باقي المؤسسات والتي صنفت على اساس :

1. المؤسسات المصرفية : وهي تلك المؤسسات المالية التي حصلت على ترخيص العمل المصرفي فيما يتعلق بقبول الودائع واعادة توظيفها وفق صيغة قانونية مصرفية .

2. المؤسسات غير المصرفية : هي المؤسسات التي تتشابه عمل المصرف ولكنها لم تحصل على تفويض العمل المصرفي لانها تعمل بجزء او وظيفة واحدة من وظائف المصارف ومن ثم لا يصح القول عليها انها مصرفية ولكن يكفي بأن تكون مؤسسات مالية فقط مثالها مؤسسات الرهن العقاري ومكاتب الاستشارات المالية .

ج- من حيث نطاق عملها

هنا تقسم المؤسسات الى :

- 1- مؤسسات مالية ذات صفة شاملة : أي انها تقوم بأعمالها وفق مدى واسع من الخدمات والمنشآت المالية المنتشرة بشكل كبير ومن امثلتها المصارف التجارية .
- 2- مؤسسات مالية متخصصة : وهي المؤسسات المالية التي تختص في مجال معين دون اخر مع التركيز على المجال بعمق ودقة بسبب طبيعة البيئة المالية التي تعمل بها والتي تحاول ان تحقق ميزة تنافسية في مجال اختصاصها مثل بنوك الاستثمار المتخصصة في تسويق الاوراق المالية للجهات التي تصدر لأول مرة واتحادات الائتمان.

د- من حيث عبورها الحدود : وتقسم الى :

- 1- مؤسسات دولية : وهي المؤسسات التي خلقتها المعاهدات والاتفاقيات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وغيرها .
- 2- مؤسسات محلية واقليمية : وهي المؤسسات التي تعمل ضمن البيئة المالية المحلية وفق التشريعات التي تشرعها الحكومة في كل بلد .

ثالثاً : انواع المؤسسات الهالية

يمكن تقسيم انواع المؤسسات المالية بصورة عامة الى ثمان انواع تتدرج تحت عنوان رئيسي هو (مؤسسات ودائعية وغير ودائعية) .

أ- المؤسسات الودائعية :

تمثل المؤسسات المالية التي يكون اساس عملها قبول الودائع بصفة ودائع وليس تمويل ومنها:

- 1- البنوك التجارية : ان البنوك التجارية مؤسسات تعتمد على الودائع التي تقوم بسحبها من خلال وحدات الفائض بواسطة تشكيله من الحسابات المصرفية لتعيد اقراضها بصورة مباشرة (قروض) او غير مباشرة (شراء اوراق مديونية) وانها تقدم خدماتها للقطاع الخاص والعام فضلاً عن ان الصفة المميزة لها هي العمل في المدى القصير الاجل ومنها بنك J.P.Morgan و Citigroup .

- 2- مؤسسات الادخار : يمكن تقسيم مؤسسات الادخار الى : -
 - مؤسسات التوفير .
 - بنوك الادخار .
 - اتحادات الاقراض والادخار .

ان هذه المؤسسات تشابه البنوك التجارية لكنها تعد اكثر حرية في تقديم الخدمات من خلال حرية تخصيص اموالها في الاستثمار ولكنها في السنوات الاخيرة بدأت تقترب بصورة كبيرة من المصارف التجارية .

3- اتحادات الائتمان : هي مؤسسات مالية صغيرة الحجم بسبب صغر حجم ودائعها وحجم انشطتها وتمتاز بأنها :

- 1) غير هادفة للربح .
- 2) تتعامل بشكل كبير مع الاعضاء المكونين لها .
- 3) تعد اصغر المؤسسات الوداعية لصغر رأس مالها ومن انواعها اتحادات الائتمان في تورت كارولاينا .

ب- المؤسسات غير الوداعية :

هي المؤسسات التي لا تحصل على الاموال بصورة وديعة رسمية وانما بصورة مؤقتة وأغلبها شركات ومؤسسات الوساطة المالية والاستشارة المالية ومن هذه الشركات .

1- شركات التمويل : وهي مؤسسات مالية تقوم بتمويل المشروعات من رأس مالها الخاص والذي يتكون من تصدير اوراق مالية (أسهم الشركة) ، اذ تعيد تشكيله لتمنحه للاستثمار وهذه المؤسسات المالية تمتاز بأنها مساهمة وانها غالباً ما تكون مملوكة لجهات متعددة الجنسية مثل (Gaeral ،

Ford-Electric)، Amercan Express ،Generalmotor

2- صناديق الاستثمار وهي مؤسسات مالية تمتاز بسحب الاموال من وحدات الفائض الى وحدات العجز خلال سحب اموال وحدات الفائض بواسطة بيع الاوراق المالية الخاصة بها لتلك الوحدات وسحب السيولة الناتجة من اجل وضعها بصيغة استثمارات غالباً ما تكون اوراقاً مالية ويشكل استثمار

- محفظي ، إذ يمكنها ان تستشعر في السوق الثانوية وتوفر امكانية مشاركة صغار المدخرين .
- وتقع هذه المؤسسات في نوعين :
- وحدات مغلقة : أي انها تستثمر بعد محدود من الاوراق المالية .
 - وحدات مفتوحة : أي انها تستثمر في وحدات وأوراق مالية غير محدودة .
- 3- شركات الاوراق المالية إذ تقوم هذه الوحدات بعدة ادوار :
- تلعب دور الوساطة المالية من خلال خبرتها في الميدان المالي ، إذ تحصل على الفرق (spread) كعائد بالاضافة الى اجور الوساطة (fees) .
 - تقدم خدمة اصدار الاوراق المالية مثل بنوك الاستثمار إذ تساعد الجهات التي بحاجة للتمويل على تحقيق حاجاتها التمويلية من خلال اصدار الاوراق المالية .
 - تلعب دور التاجر او التعامل بنوع معين من الاوراق المالية ، إذ ان هذه المؤسسات تقوم بالاحتفاظ بنوع معين من الاوراق المالية بشكل مخزون وتكون بذلك مرة مشترية ومرة بائعة لذلك فهي هنا تلعب دور التاجر .
 - تقديم النصح والارشاد في مجال الاعمال المالية لا سيما لعملائها ومثل هذه الشركات Morgan stanly و Goldmen و Mary Lynch .
- 4- شركات التأمين هي شركات مالية تقوم بعملية الحصول على الاموال من خلال الحصول على اقساط التأمين المختلفة (التأمين على الحياة والصحة والممتلكات) وتجميعها واستثمارها في اوراق مالية مختلفة الآجال على ان تقوم بتغطية الخسائر التي تصيب المؤمن عليها .
- 5- صناديق التقاعد تعرض العديد من الشركات الخاصة والعامة على العاملين فيها خطط تقاعدية ، إذ يقوم هؤلاء بأيداع اموالهم في صناديق التقاعد لكي تستثمر في اصول مالية طويلة الاجل ويمكن بعد ان ينتهي عمر الموظف الوظيفي ان يسحب رصيده من الصندوق .

6- بيوت التصفية Clearing house وتسمى ايضاً دار المقاصة حيث تقوم بعملية اجراء التسويات على العلاقات المالية بين المؤسسات المالية من حيث الالتزامات والمطلوبات والشروط وتحصل على اجور مقابل ذلك.

رابعاً : أهداف المؤسسات المالية Financial Institutions objectives

تركز معظم المؤسسات المالية على ان هدف التزكية او تعظيم ثروة الملاك هو الهدف الذي يسعى مديرو هذه المؤسسات الى تحقيقه . فيقع على ادارة هذه المؤسسات على المدخرات بأقل تكلفة ممكنة واستخدام الاموال سواء في حالة القروض او الاستثمار بطريقة تحقق اعلى عائد ممكن . اي تدنية تكلفة الموارد وتعظيم عائد الاستخدامات وان كان هناك تداخل بين العائد والتكلفة .

ولتحقيق هذا الهدف لابد من الاهتمام بالعديد من مجالات اتخاذ القرارات مثل ادارة الاصول والخصوم ، وادارة رأس المال ، والرقابة على المصروفات ، والسياسات التسويقية .

1- ادارة الخصوم والاصول :

تركز الادارة هنا على زيادة الفرق بين التكلفة المدفوعة للمدخرين او المودعين وبين العائد المتحقق من القروض او الاستثمار . هذا الفرق يسمى هامش صافي الربح او هامش صافي الفائدة . فكل مؤسسة مالية تحاول ان تقدم أقل عائد للمدخرين وتحصل على اعلى عائد من المقترضين . ولكن المنافسة من المؤسسات المالية الاخرى تحد من قدرتها على ذلك . ومن ثم تكون مهمة الادارة هي الحفاظ على هامش موجب بين العائد والتكلفة حتى تظل في السوق . واما الادارة العديد من الفرص لزيادة هذا الهامش فمثلاً التطور التكنولوجي وزيادة حجم التنظيم وتحسين كفاءة العمليات الداخلية ، يمكن ان يساعد على تقليل التكاليف وقد يكون هناك مصادر جديدة للإيرادات مثل تطوير الخدمات او دخول اسواق جديدة او تقديم خدمات جديدة .

والادارة الاصول والخصوم تتطلب الاخذ في الاعتبار درجة المخاطر التي يمكن التعرض لها مثل خطر السيولة وخطر الافلاس .

أ- خطر السيولة : يعني عدم وجود النقدية او الاموال السائلة عند الطلب او عند الحاجة اليها ويمكن للمؤسسات المالية تفادي هذا الخطر إذا استطاعت ان تفي

بأحتياجات الطلب على الودائع او على القروض . وان كان حاجة المؤسسات المالية الى السيولة تختلف باختلاف قدرتها على التنبؤ ودرجة استقرار مواردها المالية .

ب- خطر الافلاس : ويعني عدم القدرة على تغطية الديون في الاجل الطويل فتعاني الشركة من خطر الافلاس اذا كانت القيمة الاسمية للاصول اقل من القيمة السوقية للخصوم . لان ذلك يعني عدم القدرة على السداد وزيادة خطر السوق . ويزداد احتمال افلاس المنشأة ومن ثم علة الادارة والموازنة بين العائد والخطر وذلك لان الاصول ذات العائد الكبير تحتوي على درجة العالية من الخطر .

2- ادارة رأس المال :

مخاطر الافلاس تجعل الاهتمام بأدارة رأس المال متزايداً فيحاول ملاك المؤسسات المالية بقدر الامكان تخفيض رأس المال الى ادنى حد ممكن والاعتماد على اموال الغير لزيادة العائد الذي يحصلون عليه وهو ما يسمى المتاجرة بالملكية او الرفع المالي . ولكن زيادة اموال الغير تزيد من درجة الخطر نتيجة لزيادة مخاطر عدم القدرة على السداد . ومن ثم على الادارة ايضاً الموازنة بين العائد المتحقق للملاك نتيجة لاستخدام اموال الغير ودرجة المخاطر المرتبطة به .

3- الرقابة المصرفية :

تعد الرقابة على المصروفات عاملاً مهماً لزيادة الربحية رغم ان المنافسة بين المؤسسات المالية لجذب المدخرات غالباً ما تؤدي الى زيادة المصروفات نتيجة لزيادة معدلات الفائدة المدفوعة للمدخرين الا ان هناك طرقاً اخرى مثل تقليل العمالة او المصروفات غير المباشرة وزيادة استخدام الالات التكنولوجية الحديثة قد تساعد على تخفيض المصروفات .

4- السياسة التسويقية :

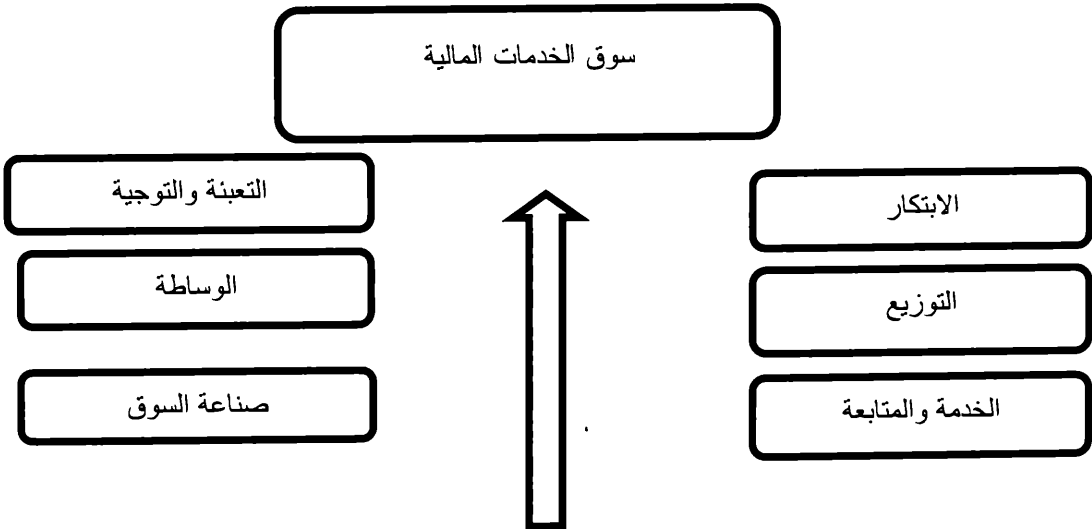
والتي تتضمن تسعير الخدمات المالية والتركيز على معرفة رغبات الزبائن والاسواق الجديدة والاعلان عن الخدمات الجديدة كوسائل لجذب المدخرات وتقديم القروض . فالاعلان عن الخدمات المقدمة . والعلاقات الانسانية في التعامل مع العميل والسعر المناسب للخدمة وموقع المؤسسة والتسهيلات المادية ، كلها

عنصر يجب ان توفرها المؤسسة المالية لتضمن جودة الخدمة المقدمة ورضا العميل عنها .

شكل (1)

تصنيف الخدمات المالية

المؤسسات الوداعية	1- المصارف 2- مؤسسات التوفير 3- النقابات الائتمان	المسؤولية المؤسسية ↑	الشركات المبتكرة	1- الوسطاء 2- ادارة الاستثمار 3- شركات العقارات
شركات التأمين	1- الحياة 2- الملكية 3- الصحة العامة		صانعي السوق	1- المتخصصين 2- المعاملين
شركات الاستثمار	1- الاستثمار المفتوح 2- الاستثمار المغلق		شركات التداول	1- الاسهم 2- الضمان 3- المشتقات المالية
صناديق التقاعد	1- الخاصة بالفوائد 2- الخاصة بالمساهمة		مؤسسات اخرى	1- بيوت المقاصة 2- مؤسسات التمويل 3- مؤسسات التجميع



خامساً : النشاطات المميزة للمؤسسات المالية :

هناك عدة نشاطات تقوم بها المؤسسات المالية والتي تعد من مميزات هذه المؤسسة عن باقي المؤسسات المالية وهي كالاتي :

- 1- الابتكار والانشاء : تعمل هذه الميزة على اصدار اوراق مالية جديدة وبأنواع مختلفة أذ تقوم المؤسسات هنا بالعمل على جمع المعلومات ودراسة البيئة المالية من اجل تحديد انواع الاوراق المالية المصدرة فضلاً عن جلب معلومات عن امكانية انشاء اوراق مالية جديدة وفق اساس العائد والمخاطرة .
- 2- التوزيع : تقوم هنا المؤسسات المالية بعملية بيع الاوراق المالية للمؤسسات والشركات التي بحاجة الى تمويل والتي تصدر لأول مرة من اجل رصد رأس المال اللازم للانشطة التي تروم الشركة القيام بها وهنا يكون دور المؤسسة المالية لعب دور الوساطة المباشرة ونادراً ما تشتري الاوراق المالية لصالح زبائنها من اجل بناء محافظهم والاشراف عليها وقد تحتفظ بالاوراق المالية اذا ارادت عمل مخزون منها لمواجهة حالات الطلب الحاد .
- 3- الخدمة (تقديم الخدمات) : ان ما تقوم به المؤسسات المالية هو توفير الخدمات للافراد من خلال تجميع مقسوم الارباح او الفوائد على السندات وايداعها في حساباتهم او يوكلونها بالقيام بالاعمال المالية بالنيابة عنهم مثل متابعة القضايا المرفوعة على الشركات المالية او العقود ومتابعة مخاطرة الاستثمار وعمليات التصفية .
- 4- التعبئة : ويقصد بها جميع مدخرات الافراد وتوجيهها نحو الاستثمار بالاحجام الكبيرة أذ يلاحظ من ذلك تقليل كلف المعادلات مع تحقيق عوائد كبيرة بالنسبة لصغار المدخرين الذين لا يستطيعون دخول السوق بإمكاناتهم المتواضعة .
- 5- الضمان : تقوم هذه المؤسسات بعمليات الضمان من خلال ضمان القروض او التعهدات فيما يخص التجار اذا تقوم المؤسسات هنا بالتعهد او ضمان الافراد الذين ليس لهم القدرة على اقتراض مبالغ كبيرة لضعف مركزهم المالي لذلك تدخل هذه المؤسسات لتقترض بالنيابة عنهم وتقدم هذه القروض لهم .
- 6- ادارة المخاطرة التي يتعرض لها الزبائن : نتيجة الخدمات المالية التي تقدمها هذه المؤسسات نلاحظ ان العائد الذي تحصل عليه المؤسسة قد يكون ذا مخاطرة

على المؤسسة والعميل لذلك تستخدم هذه المؤسسة تقنيات معينة في تقليل المخاطرة ويمكن بيان تلك المخاطر من خلال تقسيمها الى عدة انواع وهي تبعاً :

أ- المخاطرة النظامية : هي المخاطرة التي تصيب جميع الاصول المالية دون تمييز لكنها تكون متباينة وتمثل في تقليل قيم الاصول المالية إذ يمكن هنا التحوط لكن لا يمكن التجنب منها حتى باستخدام التنويع ومن انواعها :

1- مخاطرة اسعار الفائدة .

2- مخاطرة اسعار الصرف (التضخم) .

3- سعر المنتج (مخاطر السعر الواحد) .

4- مخاطرة الصناعة .

ب- مخاطرة الائتمان : هي عدم قدرة المدين على الايفاء بدينه هذه المخاطرة يمكن تنويعها لكن ليس بشكل تام لأنها غالباً ما تكون نتيجة مخاطرة نظامية .

ت- مخاطرة الشراكة : وهي المخاطرة الناتجة من الاداء السيء للشريك المالي الذي يتشارك مع المنشأة المالية او الفرد إذ ان عدم قيامه وتقديمه اداءً جيداً سيؤدي الى انخفاض اسعار الاوراق المالية الخاصة بالمستثمرا لسيما الشركات ذات القطاع الواحد وان الخلاص من هذه المخاطرة يكون من خلال اداء التنويع لكونها من المخاطرة غير النظامية.

ث- المخاطرة التشغيلية : هي المخاطرة المرتبطة بعدم دقة العمليات المؤدات مثل التسويق او تسليم المنفذ الخاطيء او اخطاء في حساب مبالغ صحيحة وغيرها مثل عدم الايفاء بمتطلبات العمل القانونية إذ لا تظهر هذه المخاطر في الشركات ذات الادارات الجيدة ولكن بالرغم من ذلك فهي قليلة الحدوث .

ج- مخاطر قانونية : وهي المخاطر الناتجة من التطبيق غير الصحيح للقوانين او تجاوزها وعدم الامام بها وهذا النوع من المخاطرة غير النظامية ينتج في البلدان التي تكون التشريعات بها متشابكة ومتفرعة بصورة كبيرة يصعب احتوائها من قبل المؤسسات المالية او المتعاملين معها مع غياب الدور الرقابي .

جدول (1)

أساليب تقليل المخاطرة وإدارتها

المخاطرة التي يجب ادارتها بكفاءة	المخاطرة التي يجب تحويلها	المخاطرة التي يجب تجنبها	
1- تمثل الزبون الذي لا يمكنه التحوط 2- حماية ملكية المعرفة 3- تلافي الاخطاء القانونية 4- تجنب الاخطاء الادبية 5- المفاتيح الاساسية للاعمال	1- بيع وشراء الاصول المالية لاجل التنويع 2- شراء اصول ذات مخاطرة عندما تكون ادارة مخاطرة الشركة لا تحقق ميزة تنافسية	1- تقليل فرص المخاطرة الناتجة عن الانشطة 2- تجنب مصادر المخاطرة في العمل 3- امتصاص المخاطرة اثناء العمل	أهداف تجنب المخاطر
تفعيل ادارة المخاطرة	- البيع - المشاركة - استخدام المشتقات	- استخدام الاحتياطات - التنويع - الموازنة - التحوط	تقنيات السيطرة على المخاطرة
- تركيز الشركة على مركز المخاطرة - حماية ورقابة العوائد	التركيز على المخاطرة التي تتعرض لها الميزة التنافسية	- تقليل المخاطرة - الحماية والسيطرة على الربحية	أهداف ادارة المخاطرة
- اخطار تناقل الادارة ولاهدافها - مخاطر تناقل التكامل - تطویر سجل للمخاطرة	- تكاليف نقل والتخلص من تبعات المخاطرة	- استخدام اساليب التحوط المعروف	تحديات العمل

سادساً : الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية ودورها في الاقتصاد

هناك العديد من الخدمات المالية التي تقدمها المؤسسات المالية وبحسب التخصص لكل واحد منها لكن هنالك خدمات كثيراً ما تشترك فيها هذه المؤسسات ولها دور كبير في الاقتصاد الكلي والتنمية الاقتصادية نذكر منها :

1. قبول الودائع (الحسابات بأنواعها) .
2. الاقراض .
3. الائجار التمويلي .
4. خدمات تحويل الاموال .
5. اصدار وادارة الاوراق المالية .
6. الضمانات .
7. الوكالات والائابة .
8. المتاجرة لحسابها او لحساب عملائها ب :
 - (أ) الاوراد المالية والادارة المالية .
 - (ب) التداول الخارجي .
 - (ج) عقود المشتقات المالية (المستقبلات والخيارات) .
 - (د) ادارة مخاطرة اسعار الفائدة والفائدة من فروق اسعار الصرف .
 - (هـ) المتاجرة بالأوراق القابلة للتسويق .
1. تقديم الاستشارات المالية والاقتصادية .
2. ادارة ممتلكات الزبائن .
3. تمويل المشاريع الائتمانية .
4. خدمات بطاقات الائتمان (مثل فيزا وماستر كارت) .
5. اجراء عمليات التصفية للشركات المفلسة .
6. خدمات اخرى متنوعة قد تجمع مواصفات خدمة او اكثر لذلك يصطلح عليها بالخدمات الهجينة من وجهة نظر ادارة المؤسسة .

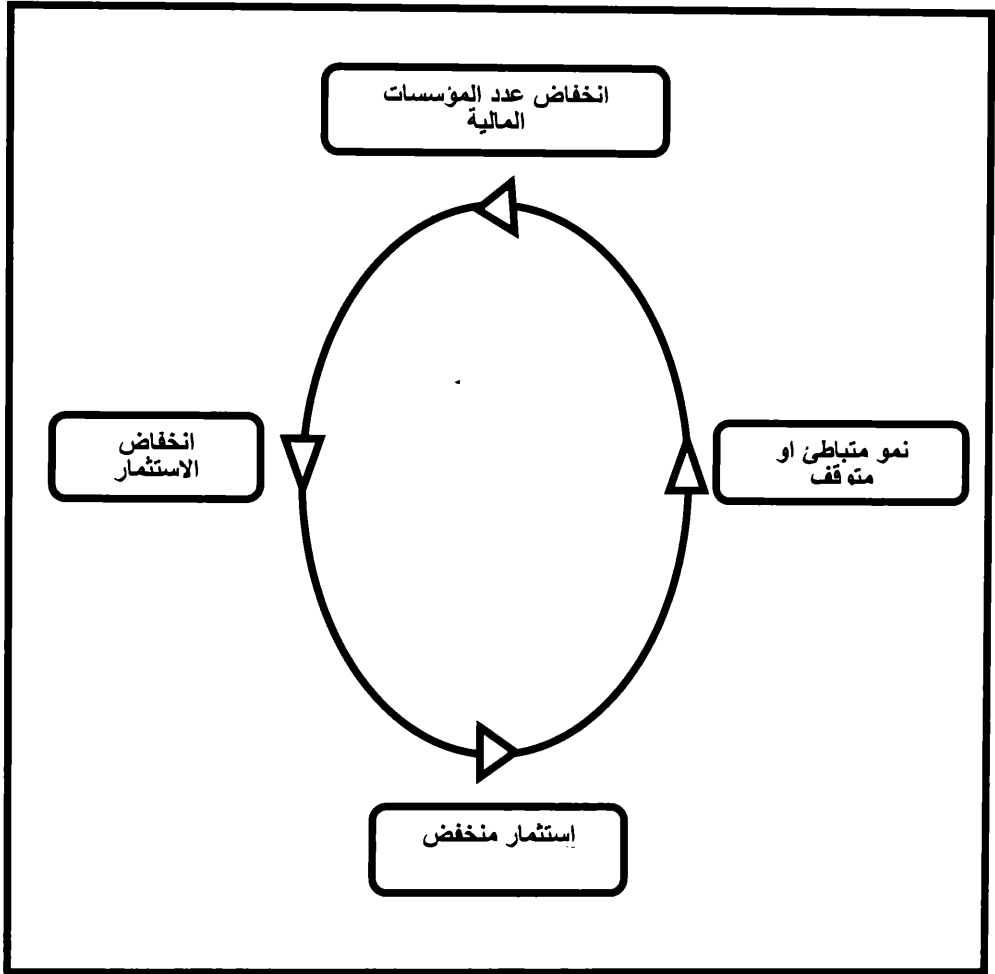
يتضح دور المؤسسات المالية بصورة اساسية ولاسيما من خلال موقع المؤسسات المالية في هيكل النظام المالي على مستوى البلد اذ يتكون النظام المالي من عدة عناصر هي :

1. الجهاز المصرفي والبنك المركزي والمؤسسات المالية الأخرى .
2. الأسواق المالية .
3. الأوراق المالية والتشريعات القانونية المنظمة .

ومن ثم يتضح المدى الاستراتيجي الذي يحتله موقع المؤسسات المالية في البلد وأهميتها في رعد الاقتصاد الوطني وسيراً باتجاه النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة للبلد .

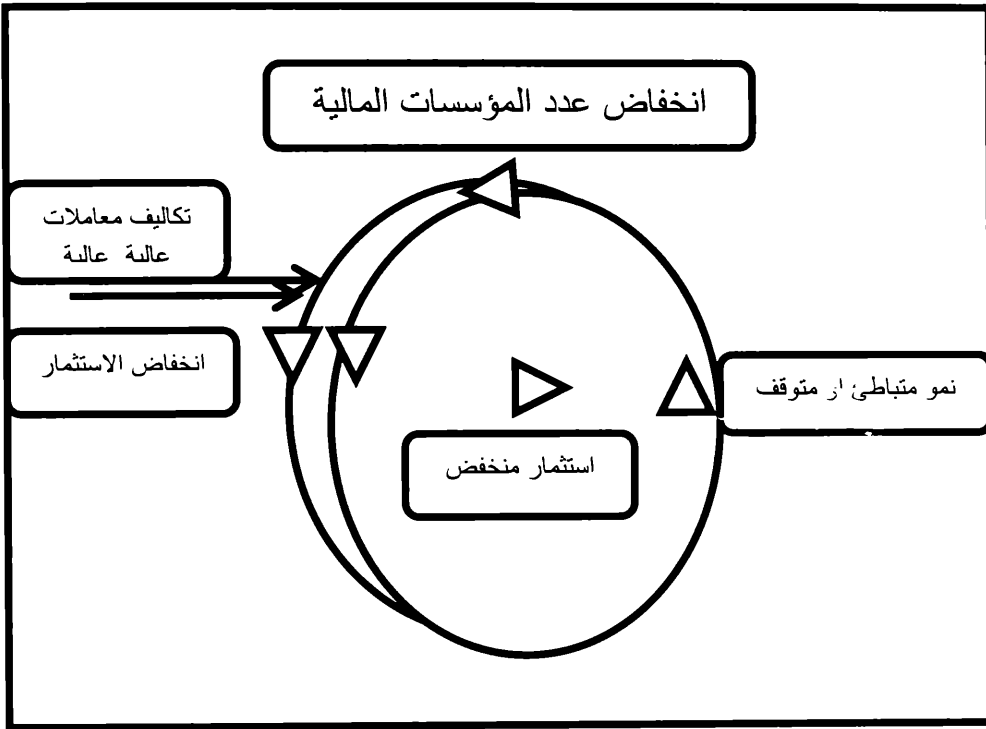
وتضطلع المؤسسات المالية بأعمال كبيرة تؤثر بشكل أكبر في الاقتصاد منها :

1. تحقيق التنمية الاقتصادية في البلد من خلال السياسات والادوات التي تستخدمها هذه المؤسسات وحتى ان وجودها يجب ان يكون بشكل كافي يتسق مع حجم البلد اقتصاديا واجتماعيا وسكانياً.... الخ لذا أصبح ضرورة لا بد منها في بقاء البلد على استقرار وازدهار دائم ووفق أنموذج (W.Brandl) فإن انخفاض عدد المؤسسات المالية في البلد يؤدي الى تعطيل الاستثمار وتأخر وتائر التنمية فيه وذلك يظهر جلياً في البلدان النامية بسبب اتكالية اقتصاداتها على ما يأتي وفق تدفقات خارجية وان الأنموذج يتطرق الى فكرة دور الاستثمار وموقع المؤسسات المالية فيها اذا يدرس دور المؤسسات المالية ولاسيما انخفاض اعدادها وعندها سوف يحدث انخفاض في معدل الادخار مما يسبب تراجع الاستثمار بصورة عامة مصدراً مؤشرات التنمية في اقتصاد البلد المعني ويوضح الشكل (2) :



شكل 2

وان هذه الدورة المغلقة تزداد سرعتها اي يزداد الاقتصاد بالجموح نحو التباطؤ والنمو المتوقف في حالة فقدان المؤسسات لواحدة او اكثر من عملياتها مما يؤدي الى تقليل اثرها في نمو الاقتصاد فمثلاً تقليل كلف المعلومات يعد احد الوظائف الاساسية للمؤسسات المالية ان فقدان مثل هذه الوظيفة ينذر بزيادة التباطؤ الاقتصادي ومن ثم توقف النمو كما في الشكل (3) وكالاتي:



شكل 3

2- تعيين المدخرات من خلال توفير قنوات سليمة لتوجيه المدخرات نحو الاستثمار بكفاءة وفاعلية من خلال سرعة انجاز المعاملات وتجميع المدخرات لصغار المدخرين والافراد .

تأثير بعض المتغيرات على دورة اثر المؤسسات المالية

2- تحسين كفاءة الاسواق المالية من خلال :

- (أ) تستطيع بسهولة تنظيم التقاء العرض بالطلب .
- (ب) تقليل شراء الاصول عند اقل كلفة (اسعار الشراء) .
- (ج) توفير المعلومات اللازمة لعمل الاسواق .
- (د) تقليص وقت تنفيذ الصفقات .
- (هـ) توفير الحماية للمستثمرين والمتعاملين من خلال تشريعات السوق .

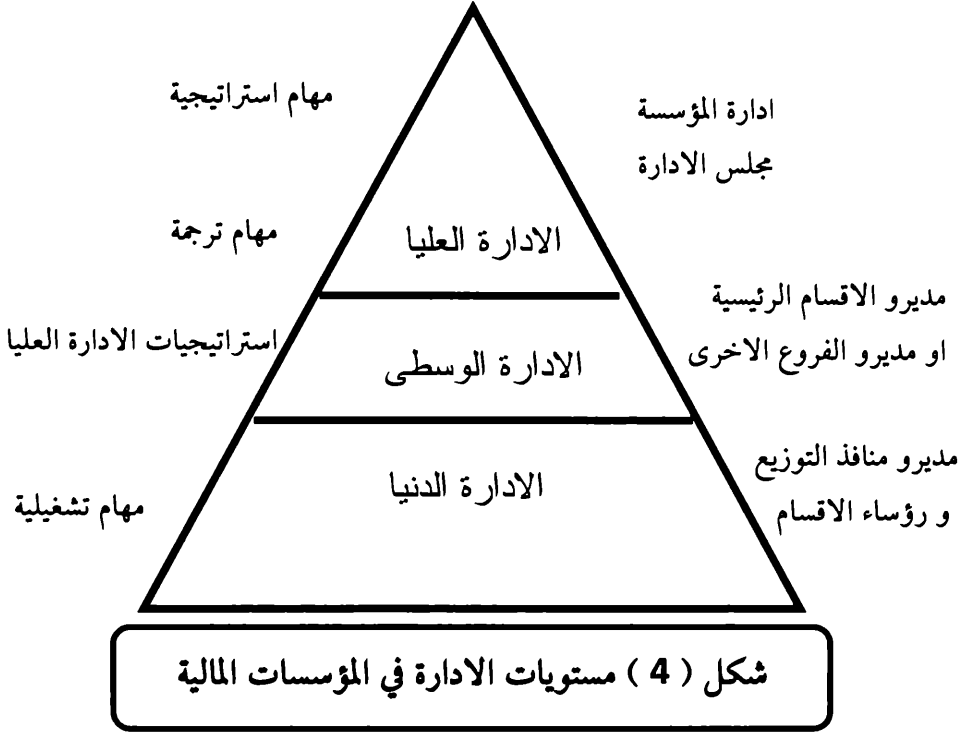
- 3- تنفيذ سياسات البنك المركزي أذ ان عدد المؤسسات المالية وانتشارها بشكل شبكي وعلاقتها مع عدد غير قليل من الزبائن اعطاها مكانة رائدة في ادوات البنك المركزي في السيطرة على عرض النقد والائتمان المفتوح .
- 4- زيادة الثقة في الجهاز المصرفي والمالي في الدولة نتيجة الاداء الجيد ومن ثم زيادة الادخار والاستثمار أذ ان الافراد سيزداد فيهم التوجيه في الادخار نتيجة ثقتهم في الجهاز المصرفي والمالي للدولة ومن ثم تحقيق فرص استثمارية اكبر .
- 5- توفير التمويل بمختلف اماده للمشاريع الاستثمارية مما يزيد من كفاءة وقوة البنية التحتية للبلد أذ تستخدم المؤسسات المالية مواردها الخاصة او التي حصلت عليها من المودعين .
- 6- التكامل مع باقي القطاعات الاقتصادية الاخرى لتحقيق التكامل الاقتصادي نحو التنمية المستدامة .

بينما يعمد (Madura) الى القول ان الدور قد يختلف بحسب نوع المؤسسة المالية كونها ودائعية او غير ذلك ويوضح دور المؤسسات الودائعية على الصعيد العام في البيئة المالية كالاتي على اساس انها تحول الاموال من وحدات الفائض الى العجز كأساس في عملها :

1. انها توفر حسابات مختلفة تتلائم وطبيعة الحاجة من قبل المؤسسات والوحدات ذات الفائض مما يؤدي الى جذبها .
2. تعيد تجميع الودائع لتحوها الى تمويل وفق حاجة وحدات العجز وفق حجم واستحقاق جديد .
3. تحملها مخاطرة مقابل عائدة في القروض الممنوحة .
4. لديها خبرة كبيرة مقارنة بالافراد .
5. يمكنها توزيع قروضها بين مجموعة وحدات عجز دونها تتعرض لمخاطر التحويل على عكس الشركات ذات الفوائد المنفردة .
6. الرقابة على اداء الشركات التي تصدر الاموال المالية نيابة عن الزبائن حيث ان الرقابة تجعل المستثمر اكثر راحة عن مستقبل استثماراته .

سابعاً : اءارة المؤسسات المالية

من ءلال تعريف المؤسسات المالية كمؤسسة ذات هيكل تنظيمي فلا بد من ان على رأس الهيكل التنظيمي تنوع الادارة العليا للشركة ومن ثم نزولاً حتى الادارة الوسطى والدنيا ان هذه الادارة عموماً تضطلع بواجبات استراتيجية عدة تختلف عنها في المستويات الاخرى وفق الشكل الآتي :



ونظراً لكون المهام الادارية في المؤسسات المالية ذات اهمية خاصة فإن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية قد وضعت تعريفاً لما يسمى ادارة المؤسسات المالية السليمة والذي اورده اوراق عمل لجنة بازل والذي عرفته على انه ((مجموعة مترابطة من العلاقات بين ادارة المؤسسة ومجلس ادارتها والمساهمين فيها والاطراف ذات العلاقة وفق هيكل تنظيمي ينسجم مع اهداف المؤسسة لتحقيق اهدافها وفق الية الرقابة وتقييم الاءاء)).

اذ ان الادارة الجيدة هي التي تحفز وتوحد جهود مجلس الادارة والادارات التنفيذية والتنسيق بينهما لتحقيق أهداف المؤسسات المالية ومصالحة المساهمين

وتفصيل وتسهيل اليات الرقابة للعمل على الاستخدام الامثل لموارد الشركة والمؤسسات المالية .

وعليه يمكن ان نبين الدور المنوط بالإدارة السليمة في المؤسسة المالية من خلال تظافر جهود مجلس ادارتها التنفيذية بشكل اساسي في الاتي :

1. وضع أهداف وخطط وسياسات المؤسسة مع مراعاة تحقيق العائد الاقتصادي الملائم للملكية .
2. تسيير العمل اليومي وفق برامج واجراءات عمل محددة وملائمة .
3. التزام المؤسسة بالسلوكيات والممارسات المهنية السليمة والامنة والتزامها بالقوانين والتشريعات والتعليمات للمساعدة .
4. حماية حقوق ومصالح المساهمين .
5. حماية حقوق ومصالح المودعين .

وبالاستناد الى العديد من المناقشات ونتائجها بشأن ادارة أنشطة ومخاطر البنوك المختلفة فإنه يمكن تحديد مجموعة من السياسات والمهام التي يجب ان تتضمنها الادارة السليمة للمؤسسات المالية وتمثل اهم هذه السياسات والمهام فيما يلي :

1. وضع قيم ومعايير ومبادئ لضبط سلوكيات العمل والاداء ووضع الية لضمان الالتزام بها .
2. وضع خطط وسياسات واليات لتقييم اداء المؤسسة والعاملين بها .
3. تحديد المسؤوليات والصلاحيات وسلطات اتخاذ القرار من مستوى مجلس الادارة الى المستوى الاداري والتنفيذي الادنى .
4. ايجاد اليه للتنسيق والتعاون بين مجلس الادارة والادارة التنفيذية والمدققين .
5. وضع نظام قوي للرقابة الداخلية ووسائل الرقابة والضبط الداخلي يتضمن تدقيقاً داخلياً وخارجياً وادارة مستقلة للمخاطرة وفحص وموازنة ورقابة مستمرة للمعاملات .
6. نقدية الرقابة والتحكم في المخاطرة الائتمانية للأطراف ذات العلاقة وذات المصالح المتداخلة من كبار المقترضين والمساهمين وغيرهم ومن المديرين واصحاب اتخاذ القرارات في المؤسسة .
7. وضع نظام حوافز مالي واداري للعاملين بالقطاعات كافة.

8. ايجاد نظام لتوفير وحفظ وتدقق المعلومات داخلياً وخارجياً .

ويمثل الهيكل التنظيمي الجيد والملائم لحجم وطبيعة اهداف المؤسسة نقطة البداية واللبنة الاساسية في بناء ادارة ورقابة فاعلة للمؤسسة ويتكون هذا الهيكل من مجلس الادارة والادارة العامة وما يتفرع منها من ادارات تنفيذية فضلا عن اجهزة الرقابة .

ويتم في ضوء هذا الهيكل تحديد وتوزيع الاختصاصات والواجبات والمسؤوليات بدءاً من تحديد الاهداف ورسم السياسات وتحديد سلطات اتخاذ القرار . الى وضع اجراءات واليات التنفيذ والمحاسبة وايجاد اليات الاشراف والرقابة والمتابعة والتقييم وبالرغم من ذلك من عدم وجود هيكل تنظيمي واداري واحد بين المؤسسات المالية عموماً ويريد الروك الا انها يمكن ان لجنة بازل حددت اربع عناصر ينبغي توافرها في الهيكل التنظيمي الجيد للمؤسسة المالية من اجل ضمان مراقبة وموازنة فعالة وهي :

1. اشراف ورقابة من مجلس الادارة .
2. اشراف ورقابة من قبل افراد لا علاقة لهم بالمعاملات اليومية في جميع ادارات المؤسسة.
3. خط اشرافي مباشر ومتواصل بجميع جهات العمل داخل المؤسسة .
4. استقلالية وحياد ادارة المخاطر ومهام التدقيق في المؤسسة .

وبالرغم من ذلك فإن الهيكل الاداري يتبع النظم الادارية المعروفة والمألوفة في كل دولة وكل صناعة مالية وبحسب رؤى الادارة لذلك نجده يتغير من مكان الى اخر دون وجود قاعدة اساسية او شكل واحد يمكن اعتماده في الدراسة .

ثامناً : المؤسسات المالية الدولية وادوارها الرئيسية

ان المؤسسات المالية الدولية هي عبارة عن مؤسسات تعمل في مجال الاستثمار العام والتنمية وهي مملوكة للدول الاعضاء التي تعمل بها وتعمل المؤسسات المالية الدولية على توفير التمويل والمعونة الفنية والمشورة في مجال السياسات والابحاث وغيرها من اشكال الدعم غير المالي للحكومات في الدول النامية او الانتقالية كما توفر الاموال للشركات في مجال الاستثمار في العالم النامي ومن بين اهم هذه المؤسسات المالية والدولية المعروفة على نطاق واسع البنك

الدولي وصندوق النقد الدولي . وستتطرق لهما لكونهما الأكثر فعالية دولياً والأكثر تأثيراً في البيئة المالية والسياسية من باقي المؤسسات الدولية الأخرى ولكن هذا التطرق سيكون باختصار وذلك لأننا سنفرد لهما مجالاً أوسع في فصل متكامل .

أ- صندوق النقد الدولي :

تم انشاء هذا الصندوق عام 1944 على أثر اتفاقية (بريتنون و ودز) في الولايات المتحدة إذ تم تكوين هذا الصندوق للمراقبة على النظام المالي الدول واستقراره وهو يشغل مايقارب 2700 شخص ويضم أكثر من 184 دولة عضو . وتتعدى ميزانيته 600 مليون دولار .

ان تغير دور صندوق النقد الدولي بعد عام 1971 ليتحول الى التركيز في منح قروض الحجز التجاري للدول ولكن بعد اندلاع ازمة الديون عام 1980 عاد الصندوق ليلعب دوره الاساسي كمنقذ من الازمات المالية والدولية .

ب- البنك الدولي :

أنشاء ايضاً في اتفاقية (بريتنون و ودوز) عام 1944 ولكن عمله يختلف عن صندوق النقد الدولي إذ يتكون من 184 دولة كأعضاء ويجب التمييز ما بينه وما بين مجموعة البنك الدولي والتي تضم خمسة منظمات هي :

1. البنك الدولي لاعادة البناء والتنمية (BIRD) والذي أنشأ من اجل اعادة اعمار اوربا ولكنه تعد ذلك ذهب لتمويل الدول النامية .
2. الشركة المالية الدولية (SFJ) التي ظهرت عام 1956 لتمويل القطاع الخاص بالدول النامية .
3. الجمعية الدولية للتنمية (AID) ظهرت عام 1960 وتقدم قروض للدول الفقيرة .
4. المركز الدولي لفض النزاعات المتعلقة بالاستثمار (CIRDI) ظهر سنة 1966 لتدبير نزاعات المصالح .
5. الوكالة متعددة الجنسية لضمان الاستثمار والتي انشأت سنة 1988 .

وهناك ادوار كثيرة ورئيسة تقوم المؤسسات المالية الدولية بلعبها والخوض في مضمارها من اهمها:

1. المقرضين والمستثمرين : تعد المؤسسات المالية الدولية ومن اهمها البنك وصندوق النقد الدولي اكبر مصدر للتمويل التنموي بالعالم اذ يصل حجم الاقراض منها ما يصل الى 30 مليار و50 مليار دولار امريكي سنوياً توجه الى الدول المنخفضة ومتوسطة الدخل كما تقوم هذه المؤسسات بادوار اخرى مثل توفير القروض والمنح للحكومات وذلك لصالح مشروعات محدودة او التصرف في مجال الاصلاحات السياسية والمعونة الفنية كما تشارك في تمويل القطاع الخاص .
2. وسطاء معرفة : تعد المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها البنك الدولي احد اهم مصادر المعرفة لما يؤثره من معلومات واعداده المقاييس الخاصة بالتمويل والاستثمار لذلك فإنها تتمتع بأثر كبير في رسم السياسات في معظم دول العالم .
3. حارس البوابة : ان عمل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي من خلال الرقابة والابحاث في تحديد التمويل الداخل للبلدان النامية والفقيرة من خلال تحدد سبب هذا التمويل والشروط اللازمة لتمويله والرقابة على التدفقات الخارجية من الدول الاخرى .

تاسعاً : تسويق المؤسسات الهالية

يشير هذا المصطلح الى السياسات التسويقية المختلفة للمؤسسات المالية والتي تهدف الى ترويج المنتجات المالية والخدمات الخاصة بالمؤسسات المالية ومن اجل وضع خطة رئيسية وكفوءة من اجل تسويقها .

ان المؤسسات المالية تستخدم الاساليب والطرق العملية والمجربة في التسويق من اجل السيطرة على وظائف التسويق مع الاخذ بنظر الاعتبار ان هنالك عوامل مثل التوقيت وتوجه الزبون وحزمة الخدمات تؤثر في تسويق الخدمة .

ويمكن تصنيف تسويق المؤسسات المالية من خلال مؤشرات معينة هي :

1. تحليل واتجاهات السوق .

2. استراتيجية التسويق .

وتتضمن أنشطة ثانوية تتمثل بـ :

1. تنفيذ الخطط .

2. ادارة البائعين والمشروع والعمليات .
3. ادارة القيادة في المنظمة .
4. التقارير .
5. قياسات .
6. التغذية العكسية والسيطرة .

ولاجل النجاح في تسويق منتجاتها تقوم المؤسسات المالية بالاستعانة بشركات الاعلان والدعاية حيث يقدم هؤلاء النصح والمشورة فضلاً عن نماذج تسويق عملية للشركة والبنك واتحاد الائتمان والمؤسسات المالية الاخرى . كما ان هناك عدة اساليب تستخدم لتعزيز تسويق الشركة وهي :

1. بيع الاوراق المالية من اسهم وسندات .
2. صياغة خطط واستراتيجيات السوق .
3. مساعدة العميل مالياً .
4. ادارة علاقة المديرين .
5. البقاء على اطلاع بأحوال السوق .
6. الاعلان وتدريب العاملين .

وهناك عدة اساليب اعلامية تستخدم للترويج عن الخدمات المالي وهي :

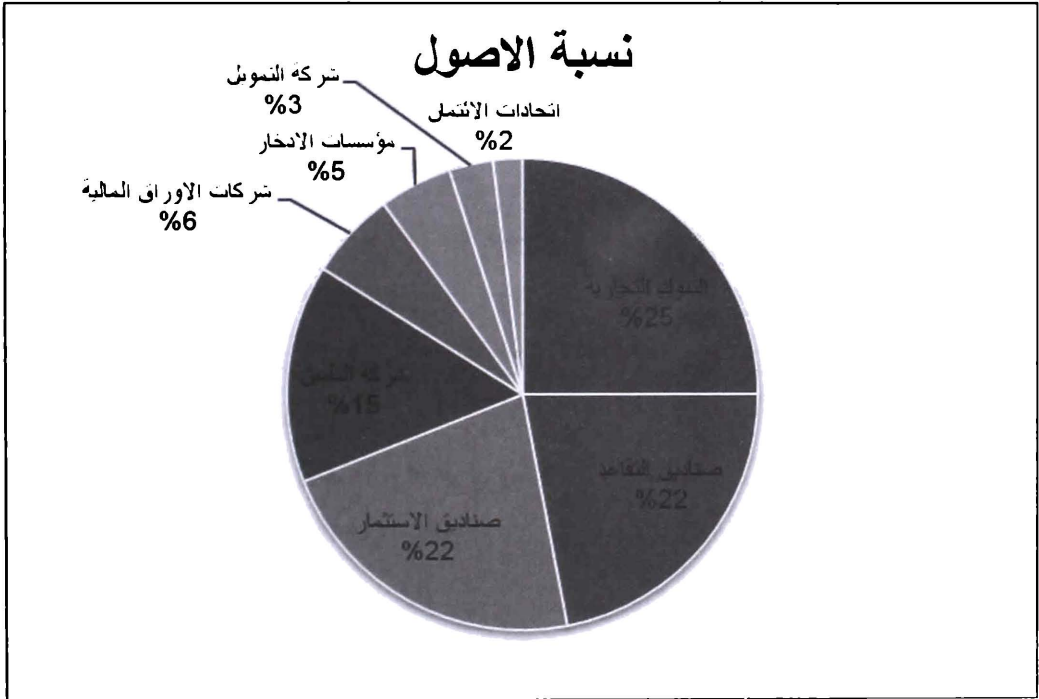
1. الاعلانات المطبوعة .
2. الاعلانات في صفحات الانترنت .
3. التقرير السنوي .
4. عن طريق الاذاعة والتلفزيون .
5. الملصقات Poster .
6. المجالات .

عاشراً : المؤسسات المالية وهوئشر نسبة الاصول

تعد الاصول اكثر العوامل المميزة للمؤسسات المالية فيما يتعلق بمجمها مقابل نوع نشاط المؤسسة المالية اذ تقاس المؤسسات المالية بمجم اصولها المستخدمة لذلك تقاس موجودات المؤسسات المالية جميعاً اذ نرى تغييراً كبيراً في نسبة الاصول بين المؤسسات المالية وفي معظم البلدان المتقدمة تكون النسب كالآتي :

البنوك التجارية	25%
صناديق التقاعد	22%
صناديق الاستثمار	22%
شركة التأمين	15%
شركات الأوراق المالية	6%
مؤسسات الادخار	5%
شركات التمويل	3%
اتحادات الائتمان	2%

ويوضح الشكل البياني رقم (5) هذه النسب وبتفاصيل



شكل (5)

نسبة اصول المؤسسات المالية

وقد تزايد عدد المؤسسات المالية وزيادة حدة المنافسة فيما بينها في مطلع السبعينيات ، إذ كانت بداية المنافسة كبيرة بين البنوك التجارية والمؤسسات المالية لكونها (الاخيرة) تعمل في خدمات مشابهة لخدمات البنك معاً دفع الى تشريعات جديدة في بداية الثمانينيات من القرن الماضي افضت بأعطاء حرية اكبر للمؤسسات المالية لجلب خدمات جديدة والابتعاد عن سلوك المصارف التجارية وقد ازدادت حدة المنافسة ولاسيما بعد عام 1990 عندما اعطت القوانين حقوق اضافية للمؤسسات المالية نفسها بسبب المرونة في تقديم خدمات جديدة ومعتمدة حتى عالمياً .

وان المنافسة كانت قد ظهرت بشكلين اساسيين :

أ- زيادة استخدام تكنولوجيا المعلومات (IT) في الانترنت ازدادت المنافسة بشكل كبير بين المؤسسات وبالشكل الآتي :

1. قامت البنوك التجارية بعمل وحدات مالية متكاملة على الشبكة (OnLine) (من اجل تخفيض التكاليف وزيادة العوائد ودرجة المنافسة .
2. بنوك اخرى استخدمت اسلوب عرض مجموعة متنوعة من الخدمات من اجل زيادة الكفاءة وتقليل الكلف وفوائد القروض .
3. قامت شركات التأمين بأستخدام الانترنت من اجل تقليل تكاليفها ودفع الشركات الاخرى الى العمل بسعر منافسة افضل .
4. بعض شركات الوساطة حاولت تقليل تكاليف التشغيل من اجل تقليل تكاليف الخدمات المقدمة وزيادة العوائد .
5. امكانية الحكومة في الولايات المتحدة والمركزية من بيع الاوراق الحكومية مباشرة من شبكة الانترنت .

ب- التكتلات : ان مرونة القوانين وتقليلها اعطى المديرين مساحة واسعة في تقديم خدمات جديدة من خلال الانضمام الى مؤسسات مالية اخرى مكونة تكتلات من اجل زيادة الربحية وزيادة الخدمات المتعرفة ومثالها انضمام شركات الضمان لشركات العقارات .

وان الشركات سابقاً في ظل القوانين امتازت بالتخصص وقلت عدد الشركات في كل قطاع ولكن بعد اجراءات التكتلات نلاحظ كبر حجمها مما

اعطاها شكل جديد أفضل من سابقه. وان ذلك يظهر اثر واضح في اثر التكتلات على تطور قيمة المنشأ، و ان تطور قيمة المنشأ متأية من زيادة التدفقات النقدية الداخلة للمنشأة بعد التكتلات حيث ان ذلك يؤدي الى زيادة الاحتياطات والارباح المحتجزة ومن ثم زيادة قيمة المنشأة. وايضاً في التكتلات مع الزبائن ان الزبون في ظل مؤسسة واحدة متكاملة اصبح من السهل ان يحصل على خدمة متكاملة من حيث انه سوف ينجز العديد من الخدمات دون الخوض في مسائل الروتين والاجراءات التعاملية.

المراجع

- 1- الرامني ، ايناس طاهر ، المؤسسات المالية المحلية والدولية ، ط1، دار المسيرة ، 2009.
- 2- Madura ، J. Financial market and institutions ، 2008 ، California.
- 3- Brandl ، Wnchel ، The Role of Financial institutions . 2005 ، New york.
- 4- Charlie ، Mecreecy ، Managing financial institutions ، 2005.
- 5- Oldfield ، G.S ، Antony، santomiro ، The place of Risk in financial institutions ، 1997 .
- 6- Norman،Tinyike Baloyi ،Analyses of financial institutions ،2003.
- 7- Rosengren ، S. Eric ، The Impact of financial institutions the financial markets .2008، Wisconsin.
- 8- Rogowsky ، Ron ، Financial institution Need rish Internet Apps. 2008 .

الفصل الثاني

بيئة المؤسسات المالية

Financial Institution Environment

تهديد :

لو تتبعنا القطاع المالي في العقود الاخيرة وبسبب تزايد مخاطر البيئة المالية العالمية أصبحت الاجراءات التقنية بندا مهما للمؤسسات المالية وذلك عن طريق زيادة التأكيد على القضايا المتعلقة بالوعي البيئي بين الزبائن والمساهمين وهذا من جانب المؤسسات المالية أما من جانب آخر فقد أصبحت التشريعات من لدن الحكومات أكثر صرامة اتجاه التجاوزات البيئية من تلك المؤسسات نتيجة لضغوط المجتمع ، حتى اصبحت المؤسسات والمستثمرون اكثر وعياً للقضايا البيئية بإعمالهم التي بدأت تولد مخاطر لا بد من التعامل معها بجدر مما فرض على المؤسسات المالية ان تعمل باستمرار على تحسين البيئة لما لها من انعكاس على ادائها المالي في السوق وما تولده من ردود فعل ايجابي او سلبي من لدن الزبون ، اذن بدأت البيئة تولد مخاطر عالية نتيجة الدوافع التي تسهم في ذلك ، فعلى المؤسسات المالية مهمة تحويل القلق البيئي والمخاطر الى فرض لتحقيق ميزة شافية مستدامة عن طريق طرح منتجات جديدة في السوق وخدمات جديدة لتعزيز سمعتها التجارية وارباحها ولكن مع ذلك فان المؤسسات تضع بعين الاعتبار ردود فعل المنافسين كون المنافسين جزء من تلك البيئة المالية التي تؤثر بشكل كبير على تعاملات المؤسسة ونشاطاتها .

اولاً : نظرة تاريخية على البيئة المالية

في بداية القرن العشرين كان عدد سكان العالم (1.6) مليار وكان يعاني من تدهور البيئة والتلوث فضلاً عن المشكلات المحلية التي بدأت تتوسع لتشمل العالم ككل وبمتصفه حدثت التطورات التكنولوجية وثورة الاتصالات التي بدأت تقلص المسافات بين مجتمعات العالم الا انه كانت لها انعكاساتها البيئية في زيادة التلوث البيئي وزيادة مخاطر البيئة .

الا ان المتبع يجد ان عدد سكان العالم تضاعف الى اكثر من الضعف عام 1990 مما كان عليه عام 1950 وادى ذلك الى مضاعفة النشاط الاقتصادي العالمي الى اربع مرات تقريباً وبدأ ذلك النمو يؤكد على التنمية الزراعية والصناعية الامر الذي أدى الى اهتمام الحكومات بالاستجابة الى احتياجات مواطنيها وتوجيه الموارد للتعامل مع المشكلات البيئية ونتيجة لذلك فإن الانظمة البيئية في مختلف دول العالم اصبحت اكثر صراحة سواء على الاعمال التجارية وايضاً الانشطة المالية ومن ثم فإن هذه الانظمة والاتجاهات الحديثة دعت المؤسسات المالية في البلدان المتقدمة منذ اوائل القرن الى تحديد وقياس وادارة المخاطر البيئية الناجمة من هذا التطور ، لذلك نجد مجموعة كبيرة من المؤسسات المالية والبنوك الاستثمارية لاسيما التي تمنح الائتمان الطويل الاجل عملت على تطبيق تقنيات حديثة للتعامل مع المخاطر البيئية وعلى سبيل المثال في بعض بنوك الولايات المتحدة انشاء هيئات مؤسسية خاصة على مستوى عالٍ من التنظيم للتعامل مع المخاطر البيئية المختلفة ، وفي دراسة مسحية اجراها البنك الاوربي للإنشاء والتعمير عام 1993 قدم دليلاً على مدى المخاطر البيئية التي أثرت في الممارسات المصرفية في جميع انحاء الولايات المتحدة وغرب اوربا وجنوب شرق اسيا وهذه الدراسة اجريت على تجارب المقرضين من (7) دول وجدت ان اكثر من ثلث البنوك ذكرت بانهم تعرضوا الى خسائر كبيرة متأتية بشكل مباشر وغير مباشر من المخاطر البيئية وشمل هذا العدد جميع البنوك المشاركة في الولايات المتحدة الامريكية ونسبة كبيرة من البنوك في المانيا والمملكة المتحدة كذلك عدد من المؤسسات المالية التي اشارت الى ان الخسائر ناجمة عن تعثر سداد القروض من لدن المقرضين كون المقرض يدفع مبالغ كبيرة لتحسين البيئة او تكاليف علاجية للذين يحتاجون لها والتي تعد ايضاً من التحديات التي تواجهها المؤسسات المالية من لدن بيئتها .

ثانياً : مؤشرات قياس العلاقة بين متغيرات البيئة واداء المؤسسات المالية

تمثل مجموعة المؤشرات أو التصنيفات المالية التي بنيت في اطار معين لغرض تحليل الانحدار لمتغيرات البيئة وربطه بالأداء البيئي بأن هذه المؤشرات تساعد مديري المؤسسات المالية على ادارة أسهم شركاتهم المدرجة في البورصة ومن أشهر هذه

المؤشرات (s&p500) الذي يقسم اسهم المؤسسات الى عدة اصناف مثل اسهم (AAA) التي تعد أفضل أسهم وهذا التصنيف على أساس تحليل الارتباط والامحدار بين الاداء المالي والبيئي للمؤسسات وقد أستخدم هذا التحليل لأول مرة عام 1992 ويستخدم لدراسة حالة جديدة تطراً على البيئة وتؤثر في اداء الشركة (المؤسسة المالية) ومن ثم على سعر السهم هذه الدراسات وضعها (وكونار كوهين) 1997 و(هاميلتون) 1995 وإن أهم هذه التحليلات هو تحليل القيمة السوقية والذي يحاول التعرف على تأثير القضايا البيئية في المؤسسات المالية واستنادا الى سيناريوهات مختلفة وإن عمليات المحاكاة وفق هذا التحليل بنيت لمعرفة تأثير النتائج المالية للمؤسسة في القيمة السوقية للمؤسسة والتدابير والتغيرات الواجب اتباعها لتحسين هذه النتائج ومن ثم القيمة السوقية .

ثالثاً: برنامج الامم المتحدة للبيئة المالية للمؤسسات

أنشأ برنامج الامم المتحدة عام 1972 بوصف هيئة الامم المتحدة هي الرائدة في البيئة بما في ذلك المجال المالي وتمثل عملياتها في تعزيز العمل الفعال وضمن المصالح البيئية ليست فقط المحلية بل في السياسات الدولية . ساعدت هيئة الامم المتحدة للبيئة في وضع بعض أهم المعاهدات العالمية التي تنطوي على القضايا البيئية يقدم برنامج الامم المتحدة الاتفاقيات التالية :

1. اتفاقية واشنطن بشأن التجارة الدولية للأنواع المعرضة للخطر عام 1973م.
2. استطاعت منظمة الامم المتحدة لجمع بين المؤسسات المالية من جميع أنحاء العالم من خلال الترويج لاجتماع المائدة المستديرة لمناقشة الاجتماع السنوي للبيئة والقضايا البيئية التي تؤثر في المؤسسات المالية بما في ذلك المصارف التجارية والاستثمارية وشركات التأمين وغيرها من المؤسسات هذه الاجتماعات تتم في بلد محدد ويحضرها (200) من مختلف المؤسسات المالية وفي اكثر من مرة في مدينة فرانكفورت الالمانية وتتضمن هذه الاجتماعات مناقشات استراتيجية عن التحديات والفرص المتاحة في السوق المالية والتي تكون على إتصال بالتنمية المستدامة كما انها تعمل كمنتدى للمؤسسات

المالية ويمكن تبادل وجهات النظر المختلفة عن هذه المسألة وتبادل الخبرات من اجل تحسين القطاع المالي .

وهنا نستعرض بيان الامم المتحدة للبيئة بشأن البيئة والبنوك والتنمية المستدامة الذي وقعه (55) مؤسسة : ((نحن الموقعون أدناه ، نعتقد ان البيئة والرفاه الاجتماعي والحماية والتنمية المستدامة تعتمد على التزام الحكومة والشركات والافراد ونحن ندرك أن السعي وراء النمو الاقتصادي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالبيئة الصحية ونحن ندرك كذلك ان حماية البيئة والتنمية المستدامة والمسؤوليات الجماعية يجب ان تعطي الاولوية على الاعمال التجارية بما في ذلك الاعمال المصرفية وسنسعى لضمان أعمالنا التجارية تعزيزاً للتنمية المستدامة)) .

أذن تواجه المؤسسات المالية أياً كانت طبيعة عملها خلال دورة حياتها العديد من التحديات البيئية التي تؤثر فيها بشكل أو بآخر ، كما يمكن لتلك المؤسسات استناداً لمفهوم نظرية النظم ان تؤثر في البيئة المحيطة بها وتتأثر بها اعتماداً على قدرتها في التكيف والتحسب للظروف البيئية وتطبيق السياسات المناسبة بما يعزز من فرض بقاءها ونموها وتطويرها وفي هذا الصدد يشير (الباحثون) بأن المؤسسات الناجحة هي التي تأخذ بنظر الاعتبار ما يحيط بأعمالها في الداخل والخارج فضلاً عن ادراكها لأهمية العوامل البيئية وضرورة التكيف والاستجابة لخلق افضل الفرص لها ، كما ينبغي على المؤسسات المالية ان تسعى وباستمرار الى تحقيق القبول العام لأهدافها واستراتيجياتها وحتى وجودها وهنا لا بد من أن نأخذ بنظر الاعتبار مجمل العوامل البيئية واستخدام الاستراتيجيات المناسبة التي تتيح لها امكانية خلق الفرص الجديدة ومواجهتها التحديات المحتملة .

فالبيئة لأي مؤسسة مالية تتألف من مجموعة من القوى المنظمة كالزبائن والعاملين والاجهزة الحكومية وتشريعاتها والمؤسسات المالية المنافسة وغيرها وهذه القوى لها اهداف بعضها متوافق مع اهداف المؤسسة وبعضها الاخر يتناقض معها . وبسبب اعتماد المؤسسة المالية في مواردها على هذه القوى فإن نجاحها يتوقف على مستوى تفهم البيئة التي تعمل فيها من خلال دراسة تلك القوى والمتغيرات المرتبطة بها .

ويقصد بالبيئة المالية : المؤسسات المالية كافة والافراد والمستثمرون وغيرهم من العاملين في مجال الاعمال وتمثل البيئة المالية للأسواق المالية للمستثمرين الذين يتفاعلون مع بعضهم من خلال بيع وشراء الاوراق المالية (الاسهم والسندات والعملات الاجنبية) وبعمامة فإن البيئة تمثل مجموعة العوامل التي تتعامل معها المؤسسات المالية لتحقيق اهدافها وبشكل علاقة سببية مترابطة.

ويصنف الكتاب والباحثون بيئة المؤسسات الى :

أ- بيئة جزئية : وهي مجموعة العوامل والمصالح المشتركة التي تؤثر في نحو مباشر على أنشطة المؤسسة المالية وقراراتها .

أذ ان لكل مؤسسة اهدافها الاساسية التي تتجسد في تقديم خدمات مالية نافعة وتلبية احتياجات معينة من السوق المالي المستهدف ولأداء هذه المهمة فأنها تعمل من خلال المودعين واصحاب شركة المال والوسطاء والماليون للوصول الى الزبون المستهدف . كل ما سبق يمثلون سلسلة ضمن النظام المالي للمؤسسة التي يمكن ان تتأثر بنوعين من المجاميع الاضافية هما (المنافسون ، ومجاميع التنظيمات الضاغطة) جميع هؤلاء يشكلون البيئة الخاصة الجزئية للمؤسسة .

ويلاحظ ان العناصر السابقة الذكر والتي تشكل البيئة الجزئية للمؤسسة ويجمع بينها عامل مشترك هو انها مرتبطة تماماً بمؤسسة مالية ما وتمثل جزءاً من النظام المالي لها و كما ان العوامل المذكورة يمكن تطويعها لخدمة استراتيجيات المؤسسة لان لكل منها تعاملاً من نوع خاص مع المؤسسة وبالإمكان التأثير فيها او تجنب تأثيراتها اذا ما وضعت المؤسسة المالية في الحسبان ان كلاً منها يمثل جزءاً من بيئتها الخاصة رغم انها لا تقع ضمن السيطرة المباشرة لإدارتها والتي سيتم تحليل اثر كل منها كما يأتي :

1- البيئة الداخلية للمؤسسة المالية :

تشكل جزءاً رئيسياً وفاعلاً في ادارة البيئة الخاصة (الجزئية) اذ ينبغي على ادارة المؤسسة المالية ان تستعين بمصادر المؤسسة الاخرى (ادارة الافراد ، التسويق ، انتاج الخدمات المالية ، ... الخ) لتطوير خططها المالية والتأثير في بقية متغيرات البيئة الخاصة .

2- الوسطاء الماليون :

هم الافراد والمؤسسات التي تساعد المؤسسة المالية وتسهل عمليات ترويج وبيع وتوزيع الخدمات المالية وايصالها الى الزبون المستهدف .

3- الزبائن Customers

توجه المؤسسة المالية جهودها وعلاقتها مع المودعين والوسطاء لإيجاد فرص تسويقية لخدمتها المالية الى السوق المستهدف والزبون يمثل محور الانشطة الادارية والمالية للمؤسسة .

4- المودعون واصحاب رؤوس الاموال

هم الافراد وشركات الاعمال الذين يجهزون المؤسسة بالوارد المالية التي تحتاجها لممارسة خدماتها المالية .

5- المنافسون Competitors

نادراً ما تكون المؤسسة المالية لوحدها تبيع في السوق المالي لذلك فإنها تواجه منافسة من المؤسسات الاخرى وأفضل طريقة لاحتواء المنافسين هي في جذب انظار الزبائن من اجل ضمان مركز تنافسي جيد في السوق المالي وهنا ينبغي عليها ان تحلل وبعثق نشاط المنافسين بماذا تميز خدماتهم ونشاطاتهم) من خلال تحليل عناصر المنافسة (الجودة ، الخدمة ، الاسعار ، تصميم المنتج ، سرعة الاستجابة والتسليم) .

6- المجموعات (التنظيمات)

هي المجموعات المنظمة التي قد تتعارض اهدافها مع استراتيجيات المؤسسة وتقف عائقاً امام قدرتها في ايجاد وتطوير الفرص التسويقية ، ومنها التنظيمات النقابية ، حماية البيئة ، التنظيمات الحكومية والاهلية .. الخ) .

مما ينبغي على المؤسسة ان تبني علاقات ناجحة بعد تفهم ودراسة اثر تلك المجموعات في سياساتها المالية عن طريق ايضاح شرعية خطط الشركة وفقاً لوجهة نظر تلك المجموعات .

ب- البيئة العامة (البيئة الكلية) للمؤسسة المالية : تمثل هذه القوى مجموعة المتغيرات التي يصعب السيطرة عليها من لدن المؤسسة المالية وهي :

1) البيئة الديمغرافية Demographical Environment

ان اول القوى البيئية العامة التي ينبغي الاهتمام بها هي السكان اذ تهتم ادارة المؤسسة بحجم ومعدل نمو السكان ، التوزيع العمري ، المستوى التعليمي .. الخ) .
 مما يتطلب من المؤسسات المالية ان تحدد قائمة بالميول والتحويلات الديمغرافية وتأثيراتها المحتملة لتفهم السوق لان لكل فئة من السكان طريقة في التعامل والتجهيز والتوزيع ونوع الخدمة وفضل طريقة هنا لمواجهة تأثيرات السكان هي تجزئة السوق الواسع الى عدد من الاسواق الجزئية حسب (العمر ، الجنس ، الثقافة ، مستوى المعيشة) وذلك يعتمد على نوع وطبيعة خدمات المؤسسة المالية .

2) البيئة الاقتصادية Economical Environment

تشمل هذه البيئة العناصر والمتغيرات المؤثرة في القوى الشرائية للزبائن ومستوى الادخار والفائض المالي الذي يمثل مصدر تمويل للمؤسسات المالية ، مثل التضخم ، التغيرات في الدخل ، انماط الانفاق ، اسعار الفائدة .. الخ .
 وتعد البيئة الاقتصادية التي تعمل فيها مؤسسات الاموال تصنف بكونها بيئة متغيرة وغير مؤكدة .

3) البيئة التكنولوجية (التقنية) Technological Environment

تمثل كافة المتغيرات المرتبطة بالاكتشافات والابتكارات العلمية والتطوير التقني في انتاج وتوزيع الخدمات المالية .

4) البيئة السياسية (القانونية) Political / Legal Environment

ان للنظام السياسي والتشريع القانوني اثراً كبيراً على مجمل القرارات والاستراتيجيات الخاصة بالمؤسسة المالية مثل قانون حماية المؤسسات (لتنظيم المنافسة) ، قانون حماية المستهلك (الزبون) .. الخ التي تمثل متغيرات ومحددات ذات تأثير مباشر في شروط انتاج وتوزيع الخدمات المالية التي تقدمها المؤسسة المالية مما ينبغي عليها ان تستجيب بشكل سريع ومستمر للقرارات السياسية والتشريعات القانونية بحيث يستثمر التغيير لصالح المؤسسة وليس بالعكس .

رابعاً : التمييز بين أثر العوامل والمتغيرات البيئية

أ- عناصر بيئة المهام للمؤسسات المالية

تتكون بيئة المهام للمؤسسات من عوامل بيئية عدة تؤثر تأثيراً مباشراً في كل المنظمات في أي مجتمع سواء المالية وغيرها . وتؤثر تلك العوامل على نمو ونجاح واستمرار المؤسسات المالية في التواجد . وتتمثل تلك العوامل في عدة عناصر تشمل زبائن المؤسسة والمنافسين لها والموردين لها وحملة الاسهم واللوائح الحكومية المنظمة لأعمالها والجماعات السياسية المرتبطة بها وموظفيها والنقابات المرتبطة بها . وبعض هذه العوامل قد ينظر اليها كجزء من البيئة العامة ، كما قد ينظر اليها كجزء من بيئة المهام .

خامساً : تحليل أثر كل من عناصر البيئة العامة وبيئة المهام للمؤسسات المالية

تمثل عنصر البيئة والعمل على تحديدها من قبل المؤسسة الخطوة الاولى في تعاملها مع بيئتها وتفهمها لها . ويتم تحليل التأثير البيئي في المؤسسة من خلال بعدين ، الاول ينظر الى درجة التعقد في عناصر البيئة وهل هي بسيطة او معقدة ، والاخر ينظر الى درجة التغير في تلك العناصر وهل هي بطيئة او سريعة التغير . ويتميز هذان البعدان بالأهمية نظراً لانهما يحددان مقدار ودرجة التأكد لدى المؤسسة المالية عن طبيعة هذه العناصر من خلال ما يتوفر لديها من معلومات تساعد في اتخاذ القرارات ، وكذلك الوقت المتاح لديها للتنبؤ بتلك التغيرات ، وتزيد درجة التأكد من مخاطر الفشل او امكانية النجاح للمؤسسة ، كما تجعل من الصعوبة او من السهولة احصاء التكاليف والاحتمالات للخيارات المتاحة لديها . ويتم تحليل البيئة وعناصرها المختلفة من خلال تقسيم تلك العناصر الى مجموعات على أساس الابعاد الاتية :

البعد الاول : درجة تعقد البيئة

يقصد بدرجة تعقد البيئة او التعقيد البيئي عدد العناصر البيئية التي تتعامل معها المؤسسة المالية . ففي البيئة المعقد يتفاعل عدد كبير ومتنوع من العناصر البيئية مع المؤسسة والذي قد يتكون من أكثر من خمسة وقد يصل الى تسعة عناصر . اما في

البيئة البسيطة ، فيتفاعل عدد قليل من العناصر البيئية مع المؤسسة والذي قد يتراوح ما بين ثلاث أو اقل .

البعد الثاني : درجة سكون البيئة

يقصد بدرجة سكون البيئة الدرجة والسرعة التي تتغير فيها عناصر البيئة سواء أكانت معقدة ام بسيطة . فتكون البيئة ساكنة اذا ما لم تغير تلك العناصر خلال مدة تتراوح ما بين شهور او سنوات . وتكون البيئة غير ساكنة اذا تغيرت العناصر البيئية بطريقة غير متوقعة ومفاجئة .

وينظر الى البيئة من زاويتين :

الزاوية الاولى : مرتبطة بدرجة السكون اذ تكون درجة السكون منخفضة جداً وتوصف ببيئة غير ساكنة ثم تتدرج بدرجات الى ان تصل الى درجة سكون عالية جداً وتوصف ببيئة ساكنة .

أما الزاوية الثانية : فهي مرتبطة بدرجة التعقيد اذ تكون درجة التعقيد منخفضة جداً وتوصف ببيئة بسيطة ثم تتدرج درجات الى ان تصل الى درجة تعقد عالية وتوصف ببيئة معقدة . وتتكون من خلال هذه النظرة اربعة انواع من البيئات الرئيسة التي تتعامل معها المؤسسات المالية وهي :

1. بيئة عالية الغموض وتحتوي تلك البيئة على عناصر بيئية كثيرة ومتنوعة ، كما تتصف تلك العناصر بكونها عناصر متغيرة بصفة مستمرة ، وتواجه المؤسسات التي تتعامل مع هذا النوع من البيئات الحاجة الشديدة الى المعلومات والبيانات المرتبطة بعناصر البيئة . فدرجة التأكد من سلوك تلك العناصر والقدرة على التنبؤ بتغيراتها تكون منخفضة جداً . واذا فشلت المنظومة في متابعة تلك المتغيرات فإن فرص نجاحها في تحقيق أهدافها واستمرارها سوف تكون ضئيلة .

2. بيئة متوسطة الغموض وتحتوي تلك البيئة على عناصر بيئية قليلة ، كما تتصف تلك العناصر بكونها عناصر متغيرة بصفة مستمرة . وتواجه المؤسسات التي تتعامل مع هذا النوع من البيئات الحاجة الى المعلومات والبيانات المرتبطة بعناصر البيئة . فدرجة التأكد من سلوك تلك العناصر والقدرة على التنبؤ بتغيراتها تكون منخفضة . واذا فشلت المنظمة في متابعة

- تلك المتغيرات فإن فرص نجاحها في تحقيق اهدافها واستمرارها سوف تكون ضئيلة . والفرق بين هذا النوع من البيئة والنوع السابق يكمن في عدد عناصر البيئة ، فهي قليلة في هذا التنوع وكثيرة ومتنوعة في البيئة السابقة ، وتتشابهان في كون درجات الثبات والتغير في البيئة عالية .
3. بيئة عالية الثبات وتحتوي هذه البيئة على عناصر بيئية قليلة ، كما تتصف تلك العناصر بكونها عناصر ثابتة بصفة شبه مستمرة أو أنها تتغير ببطء شديد . ولا تواجه المنظمات التي تتعامل مع هذا النوع من البيئات الحاجة الشديدة الى المعلومات والبيانات المرتبطة بعناصر البيئة . فدرجة التأكد من سلوك تلك العناصر والقدرة على التنبؤ بتغيراتها تكون عالية جداً .
4. بيئة متوسطة الثبات وتحتوي هذه البيئة على عناصر بيئية كثيرة ومتنوعة ، كما تتصف تلك العناصر بكونها عناصر ثابتة بصفة شبه مستمرة ، أو انها تتغير ببطء شديد . وتواجه المنظمات التي تتعامل مع هذا النوع من البيئات الحاجة الى المعلومات والبيانات المرتبطة بعناصر البيئة . فدرجة التأكد من سلوك تلك العناصر والقدرة على التنبؤ بتغيراتها تكون عالية جداً ، ويمثل كثرة العوامل البيئية عامل صعوبة بالنسبة لدرجة التأكد لسلوكها . ان العامل الاساسي في تعامل المنظمة مع البيئة يكمن في عامل التغير في عنصر او عناصر البيئة وطبيعته ، وفيما اذا كان مقتصرأ على عنصراً واحداً فقط من عناصر البيئة او اكثر .

وتستجيب المنظمات للتغير في تلك العناصر استجابات متعددة حصرتها الدراسات المختلفة في اربعة انواع من الاستجابات العامة :

النوع الاول : يتمثل في الاستجابة لبيئة يكون التغير فيها منحصراً في عنصر واحد من عناصر البيئة ، ويتصف هذا التغير بحدوثه في مدد زمنية متقطعة ، كما يتصف بندرة حدوثه . وتكون استجابة المنظمة منحصرة في التركيز على عملياتها وأنشطتها اليومية ، كما انها قد تقوم بالبعض القليل من التخطيط .

النوع الثاني : يتمثل في الاستجابة لبيئة يكون التغير فيها منحصراً في مجموعة مترابطة من عناصر البيئة ، ويتصف هذا التغير بحدوثه في مدد زمنية متقطعة ، كما

يتصف بندرة حدوثه . وتكون استجابة المنظمة منحصرة في التركيز على التخطيط والتنبؤ لتحاشي نتائج التغيير في تلك العناصر المترابطة .

النوع الثالث : يتمثل في الاستجابة لبيئة يكون التغيير فيها منحصراً في مجموعة من العناصر الخارجية للبيئة ، وتصف هذا التغيير بحدوثه كرد فعل للتغيير الذي يحدث في داخل المنظمة ، كما يحدث التغيير في داخل المنظمة كرد فعل للتغيير في تلك العناصر الخارجية . فالتغيير متبادل بين المؤسسة المالية والعناصر الخارجية لها . وتتصف معظم المنظمات التي من هذا النوع بأنها منظمات كبيرة الحجم وبارزة الظهور . تكون استجابة المنظمة منحصرة في التركيز على التخطيط والتنبؤ لتحاشي نتائج التغيير في تلك العناصر الخارجية ، كما تركز على التخطيط والتنبؤ للاستعداد لأي تغيير متوقع .

النوع الرابع : يتمثل في الاستجابة لبيئة يكون التغيير فيها شاملاً جميع عناصر البيئة ، ويشمل التغيير فيها عدة مجموعات مترابطة من عناصر البيئة . ويتصف هذا التغيير بحدوثه على مدد زمنية متقاربة ، كما يتصف بتكرار حدوثه . وتكون استجابة المؤسسة منحصرة في التركيز على ترجمة ما يحدث في البيئة والتأقلم مع التغيير الذي يحدث فيها بهدف البقاء والاستمرار .

سادساً : مخاطر بيئة المؤسسات المالية

Financial institution Environment Risks

نحن نعيش في عصر تعد البيئة فيه جزءاً مهماً من الواقع وأكثر تأثيرها في الاعمال التجارية بعامة والمؤسسات المالية بخاصة ، فالمخاطر البيئية تؤثر في المؤسسات المالية وتخلق لها المشكلات منها عدم القدرة على السداد للديون وضعف القدرة على تحقيق المكاسب على الاستثمارات كما انها تؤثر في تمويل المشاريع ومن ثم على سمعة المؤسسات المالية .

والمخاطر قد تكون مباشرة نتيجة تصرفات المؤسسة وغير مباشرة نتيجة تأثيرها بتصرفات جهات اخرى مثل المقرضين او الاستثمارات غير المباشرة . وهنا يتطلب اجراء التحليل البيئي القائم على تحليل العوامل الاتية :

1- نقاط القوة Strengths

تمثل هذه النقاط بالنسبة للمؤسسات المالية هي :

- (أ) الممارسات التنظيمية العادلة والمتوازنة التي تخلق المصداقية في صياغة الخدمات المالية.
- (ب) قيادة ثابتة وقوية للتحسين والتغيير .
- (ج) فحص القوى العاملة الماهرة والفعالة .
- (د) التدريب المستمر في فرص الحصول على العاملين والمرونة في تقييم التوازن بين العمل والحياة .
- (هـ) استجابة مكروسة للعاملين بشكل كبير في الفعالية من حيث الكلفة .
- (و) وجود برنامج تعدد القيادة لتطوير العاملين ودعم عمليات التخطيط .
- (ز) ادارة دعم تمكين ومشاركة العاملين والمساهمة في ادارة عملية التحسين المستمر .

2- نقاط الضعف Weaknesses

تمثلت هذه النقاط في المؤسسات المالية بالاتي :

- (أ) الاتصالات الداخلية بحاجة الى التحسين المستمر .
- (ب) عدم القدرة على المنافسة .
- (ج) نظم المعلومات المعتمدة في المؤسسة بحاجة الى التحسين المستمر .
- (د) اجراءات الفحص غير متناسقة بين الاقسام وفرق العمل .
- (هـ) عمليات التدريب غير متوازنة بين الاقسام .
- (و) الافتقار الى التدريب الاساس بعامة .
- (ز) عدم وجود الوقت الكافي والمناسب لإجراء وظيفة النقدية العكسية عن الاداء .
- (ح) عدم القدرة على تعيين المديرين الجدد وكذلك حال المشرفين .
- (ط) عدم الكفاءة لمواجهة الظروف المفاجئة التي تتعرض لها المؤسسة المالية.
- (ي) ضعف وجود الرؤية الاستراتيجية لدى المؤسسة المالية وكذلك حال تحديد الرسالة والاهداف الاستراتيجية .

3- الفرص Opportunities

تمثلت في :

- (أ) توافر برامج لتطوير جهود العاملين .
- (ب) اكتساب التكنولوجيا الحديثة وامكانية استخدامها لتحسين فاعلية وكفاءة الخدمات المالية المقدمة .
- (ج) توافر فرص المنافسة للحصول على حصة سوقية مناسبة .

سابعا: المخاطر البيئية للمؤسسات المالية

إن التعريف الشائع للمخاطر هو إمكانية حصول ضرر أو معاناة أو خسارة لكن هناك تعريف أكثر أكاديمياً هو بأن الخطر يمثل الامكانيات التي تقف بين طموحات الفرد واهدافه وهذه الاهداف تكون قابلة للتحقق فعلاً هناك العديد من المخاطر التي تحبط تحقيق الاهداف .

لفهم ابعاد المخاطر يجب فهم ((ما)) و ((كيف)) يمكن لشيء ان يحدث واحتمال حدوثه من عدمه والاثار والعواقب من حدوثه وتقريباً فإن جميع المعاملات المصرفية والمالية تنطوي على خطر وإن قدرة المؤسسات على تحديد وقياس مستويات مختلفة من المخاطر هو المفتاح لفصل القرارات البيئية الجيدة .

وواحدة من انواع المخاطر البيئية التي يجب على المؤسسات المالية أن تأخذها في الاعتبار عند تقديم القروض الجديدة او الدخول في استثمارات جديدة لذلك يجب عليهم التركيز بصورة متزايدة على المخاطر البيئية ووضع سياسات واجراءات للحد منها والهدف من ذلك هو التركيز على القضايا البيئية المرتبطة بالاستثمارات والقروض ومن ثم لزيادة الفرص المقبولة بيئياً للتنمية المستدامة والحد من التعرض لمخاطر بيئية ومالية .

ثامنا: أهداف ادارة المخاطر

1. تحديد وتقويم الاثار البيئية والامور المرتبطة بالقروض والاستثمارات كافة.
2. تحديد وتقييم الاثار المالية المتصلة بالقضايا البيئية .
3. عملية التقييم للائتمان او الاستثمار .

المخاطر البيئية : تعرف ببساطة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية في المعاملات التي تنجم عن ظروف تتعلق بالبيئة .

ومن وجهة المؤسسة المالية يمكن تصنيف الخطر الى ثلاثة أنواع :

1- الخطر المباشر

هذا النوع يحدث عندما يمارس البنك رقابة تشغيلية على الاعمال التجارية التي تكون مجوزته كضمان للقرض في مثل هذه الحالة فإن البنك قد لا يفقد الاصل الذي يقدمه ولكن ايضاً قد يضطر الى مواجهة تكاليف كبيرة لتغطية الاضرار البيئية إذ أن البنك اصبح مالك للأصل المرهون .

2- المخاطر غير المباشرة

هذه المخاطر تتكبدتها المؤسسة المالية نتيجة لعدم قدرة المقرض على سداد القرض بسبب القضايا البيئية .

3- مخاطر السمعة

وهو الخطر المرتبط بصورة المؤسسات المالية لدى الجمهور بشكل عام بسبب المسائل البيئية .

البنوك تواجه تدقيقاً متزايداً على سياسات الاقراض من الحكومة المنظمين والمنظمات غير الحكومية ووسائل الاعلام التي من الممكن ان تنشر الدعاية السلبية على المؤسسة مما يؤثر في صورتها وسمعتها لدى الجمهور وخطر السمعة موجود تقريباً في جميع المعاملات المصرفية ويؤثر في المنظمة بأكملها ويتطلب من جميع العاملين باهتمام خاص في ممارسة التعامل مع العملاء والمجتمع .

المراجع

- 1 - Andrew . paul . p. Business information system ،prentice Hall Boston .1997.
- 2 - Cornett، Marcia and Anthony Saunders " Fundamentals of Financial Institution management " 1st Edition ، McGraw-Hill / Irwin Inc. 1999.
- 3 - Madura، Jeff " Financial Markets and Institution " 9th Edition، CENGAGE Learning ، Mason ، USA ، 2010.
- 4 - Frederic S، Mishkin، the Economic of Money، Banking and Financial Market، 6th Edition، Addison Wesley، U.S.A، 2001.

الفصل الثالث

المصارف التجارية

Commercial Banks

تهديد :

نتيجة للأهمية التي تمتاز بها المصارف التجارية كمؤسسات مالية ذات دور حيوي في الاقتصاد الدولي و الوطني سنعمل في هذا الفصل على تسليط الضوء حول تاريخ نشؤها و ماهيتها و الخدمات التي تضطلع بتقديمها و ابرز وظائفها عبر عرض وافي من خلال المواضيع القادمة .

اولا: نشأة و تطور البنوك التجارية Origins and Development of Banks

ترتبط عمليات الصيرفة مع بدء نشوء الانسان و اولى الحضارات في بلاد وادي الرافدين اذ عرفها السومريون و البابليون عندما شرع الملك حمورابي في الالف الرابعة قبل الميلاد عدد من التنظيمات المتعلقة بالعمل المالي و الذي يشابه اليوم العمل المصرفي و كذلك قام الإغريق بالتعامل بأساليب الصيرفة البسيطة و تبعهم بعد ذلك الرومان حتى عصر ما قبل الاسلام اذ كان العرب يتعاملون بالاقراض على اساس الربا ليأتي بعدها الإسلام و يحرم ذلك التعامل و يحل محله التعامل الاسلامي بالنقد و بأسلوب القرض الحسن.

و ظهر أول بنك في ايطاليا عام 1157 م و تحديدا في مدينة فينسيا (البنديقية) و تلتها احداث القرن الثالث و الرابع عشر عندما نشبت حروب في عموم اوربا و ما رافقها من عمليات نهب و سلب لتمويل نفقات الحرب مما ساعد على تراكم الثروات و الاموال و ظهور الحاجة الى ادارتها و انفاقها مما دفع الى ازدهار اعمال الصيرفة و التجار و المرابين الذين كانوا اكثر المستفيدين من تلك الحروب و شهدت هذه المدة و ما تبعها في القرن الخامس عشر ظهور اولى المصارف بالمعنى الفعلي اليوم اذ بدأت بالظهور في ايطاليا و تحديدا شمال ايطاليا التي كانت تشهد نشاطا تجاريا كبيرا مع اوربا اذ كان يجلس الصيرفة لتبادل الاموال و نقلها بشكل ايسال مقبول في التداول و قد جاءت تسمية البنك و التي كانت حينها (Banco) بالإيطالية و التي تعني المنضدة الخشبية التي يجلس اليها الصيرفي و التاجر و من يتعامل معه بالنقود و على هذا الاساس بدأت البلدان الاهتمام بالمصارف و اعطاء

حقوق انشائها فبدأت بالظهور في عدة دول منها في امستردام عام (1609) م و بنك انكلترا عام (1694) م و في الولايات المتحدة التي شهدت ظهور اول بنك لها عام (1783) م بعد انتهاء حرب الاستقلال و في فرنسا أذ ظهر بنك فرنسا عام (1800) و بعدها دخل النشاط المصرفي حيز التطوير عقب ظهور الصيرفة الشاملة عام (1840) م في ألمانيا لتضيف انعطافه جديدة في مجال الصيرفة التجارية و نتيجة تطور المصارف ازداد عدد البنوك في القرن التاسع عشر و القرن العشرين لتنتشر في جميع أنحاء العالم و أصبح النشاط المصرفي و المصارف التجارية تحديداً منتشرة في جميع بلدان العالم و قد بلغ عدد المصارف التجارية في الولايات المتحدة وحدها قرابة (14483) عام 1984 لا أنها انخفضت بشكل كبير في عقد الثمانينيات و التسعينيات و العشرة الأولى من الألفية الثالثة بسبب الأزمة المالية الأخيرة ليصل عدد المصارف التجارية الى (7500) مصرف في منتصف عام 2010 و خلال العشرين سنة الأخيرة شهد قطاع المصارف التجارية دخول التكنولوجيا و تطبيقاتها بقوة في صلب عمل القطاع المصرفي حيث ظهر الصراف الآلية (ATMs) التي تقدم خدمات مصرفية محددة للزبائن و بعدها تطورت لتصبح عملية الصيرفة التجارية مؤتمتة بالكامل عبر ظهور المصارف الآلية (ABMs) و التي تمثل آلية متطورة جدا تتيح للعميل الوصول الى الحاسوب المركزي في المصرف و التعامل مع حسابه مباشرة بسهولة تامة و الحصول على خدمات مالية واسعة و لكن الانعطاف الاكثر حداثة كانت في انشاء البنوك الافتراضية (Virtual Banks) و التي هي مواقع الكترونية متقدمة ينشئها المصرف و ترتبط مباشرة بالحاسوب المركزي للمصرف و ظهرت نتيجة انخفاض اسعار اجهزة الحواسيب الشخصية (PCs) مما مهد لظهور مفهوم البنك المنزلي المتكامل و المنطوي على استخدام الانترنت في المنزل للحصول على الخدمات المصرفية كافة دون اللجوء للذهاب الى المصرف او الى اقرب آلة صراف آلي متوافرة .

ثانيا: مفهوم المصرف التجاري Commercial Bank concept

تزرخ البيئة المالية بمؤسسات مالية عدة تلعب دور الوساطة المالية بين وحدات الادخار (الفائض) و وحدات الاستثمار (العجز) و من هذه المؤسسات المالية المصارف التجارية و التي تعد من اهم المؤسسات المالية و اكثرها نسبة في الوجود حول العالم اذ تشكل ما نسبته (25 %) من اجمالي عدد المؤسسات المالية حول

العالم اليوم و لذلك نجد ان (Somashckar، 2009) يعرف المصرف التجاري "على انه المؤسسة المالية التي تتعامل بالمديونية و الائتمان اذ يقبل الودائع و يقرض النقود و يخلق النقد و يعمل على ردم الفجوة بين المدخرين و المقترضين " و من ثم يمكننا القول ان المصرف التجاري هو المؤسسة التي تقبل الودائع و تقدم القروض و تخلق النقد و لكن هذا غير كافي لوصف المصرف التجاري لكون العديد من المؤسسات المالية باتت اليوم توصف بهذا الشكل .

على الرغم من ان البعض يطلق عليها تسمية مصارف الودائع لأنها تقبل الودائع لأجل و ودائع الحساب الجاري و لكن هذا لا يكفي ايضا لوصف المصرف التجاري بصورة دقيقة و من اجل توضيح ملامح شخصية المصرف التجاري بصورة دقيقة يجب ان نشير الى تعريف (Kapoor et al، 2007) الذي عرف المصرف التجاري بأنه " مؤسسة مالية ربحية تقدم خدمات مالية متنوعة و تقبل الودائع في حسابات الادخار و الجاري و لأجل و تتعامل مع الافراد و المنظمات و حاصلة على تصريح للقيام بالصيرفة التجارية من السلطات النقدية و المالية "

من هنا اصبح معيار المصرف التجاري واضح المعالم وليكون المصرف تجاريا يجب ان يحصل على التصريح القانوني اللازم للقيام بالصيرفة التجارية من السلطات المختصة كما انه من المعروف ان المصارف التجارية تتعامل بالأجل القصير و المتوسط و على هذا الاساس يمكن ان نعرف المصرف التجاري على انه " المؤسسة المالية الحاصلة على تصريح بالعمل المصرفي التجاري و المتضمن قبول الودائع في حسابات التوفير و الجاري و الودائع الاجلة للأفراد و المنظمات و التعامل بالإقراض في الاجل القصير و المتوسط ."

ثالثا : وظائف المصارف التجارية Commercial banks Functions

تضطلع المصارف التجارية بمجموعة من المهام و الوظائف و التي تقسم بدورها الى :-

المجموعة الاولى : الوظائف التقليدية Traditional Functions

و التي تتضمن الوظائف الآتية:

أ - قبول الودائع Acceptance Of Deposits

تعد وظيفة قبول الودائع من الوظائف التقليدية للمصارف إذ يقوم البنك عبرها بقبول و استلام مدخرات الافراد و التي تتخذ ايضا عدة اشكال هي :

1- الودائع الجارية Current Deposits

و تعرف هذه الودائع أيضاً بأسم (ودائع تحت الطلب) و هذه التسمية متأية من امكانية السحب على هذه الودائع في اي وقت يرغب فيه الزبون بذلك و يختلف هذا الحساب بكونه لا يحصل فيه المودع على نسبة فائدة كما ينبغي عليه ان يترك نسبة معينة من الوديعة دون ان يسحبها و ان الطريقة المستخدمة للسحب من هذا الحساب هي باستخدام الصكوك (Checks) و يستخدم هذا الحساب معظم الاحيان من قبل رجال الاعمال و الصناعيين الذين يستلمون و يدفعون اجور صفقاتهم بشكل دوري عبر المصرف مع الاشارة الى ان المصرف يتعاطى اجوراً معينة مقابل تقديمه للخدمات في هذا الحساب و توفيره لدتر الصكوك مع الإشارة إلى إن القانون في الولايات المتحدة سمح للمصارف بتقديم فائدة على الحساب الجاري في حدود ضيقة جدا .

2- ودايع الادخار Saving Deposits

يساعد هذا النوع من الحسابات صغار المدخرين في الاستفادة من مدخراتهم البسيطة مما يحفزهم على الادخار و يشجعهم على استثمار اموالهم في هذا النوع من الحسابات إذ يمتاز هذا الحساب بإمكانية السحب على الوديعة في أوقات زمنية معينة بعد ان يتم اخطار البنك بأشعار يسبق سحب الوديعة في مدة لا تقل عن اسبوع واحد عبر امر كتابي يصدره المودع و موجه للمصرف يعلمه بتاريخ السحب و حجم المبلغ و يمتاز هذا الحساب بكون المودع فيه يحصل على نسبة فائدة اعلى من الحساب الجاري و اقل من حساب الودائع الثابتة .

3- الودائع الثابتة Fixed Deposits

و تعرف هذه الودائع بالودائع الوقتية او بالودائع لاجل و السبب وراء ذلك يعود إلى كون المودع غير قادر على سحب الوديعة قبل انتهاء المدة الزمنية اللازمة لسحبها و المتفق عليها مقدما مع المصرف حيث كلما زادة المدة ارتفع سعر الفائدة الممنوحة للمودع و تتراوح الفترة في اغلب الاحيان من (3 اشهر) الى (عشرة سنوات) يمنح صاحب هذا الحساب نسبة فائدة اعلى من باقي الحسابات التي يقدمها

المصرف و يمكن للمودع من في سحب الوديعة مقابل حصوله على نسبة فائدة عند المدة التي قضتها الوديعة في المصرف .

ب - تقديم القروض Advancing loans

تعد وظيفة تقديم القروض ثاني اهم الوظائف التقليدية في المصارف التجارية اذ يقدم المصرف القروض لكل الافراد وتحديدًا رجال الاعمال والمستثمرين و تتخذ هذه القروض عدة اشكال هي :

القروض الاعتيادية

1 - السحب على المكشوف Overdraft Facilities

في هذا النوع من القروض يسمح للمودع في الحساب الجاري من السحب اكثر من قيمة حسابه الفعلية لدي المصرف و لحد سقف معين محدد مسبقا و مثالها لو اراد تاجر دفع ما قيمته (600000) دينار لحساب جهة معينة و كان في رصيد حسابه الجاري (300000) دينار فانه بالإمكان ان يسحب (600000) دينار بصك من اجل مقابلة مدفوعاته و لكن سيطلب منه المصرف فوائد على المبلغ الذي سحبه فوق حسابه و البالغ (300000) دينار باعتباره قرضا و يعد هذا النوع من القروض مشهورا في الأعمال و لكنه لا يحظى به جميع المتعاملين مع المصرف لكونه يتطلب ملاءة مالية جيدة للمودع و ضمانات معينة مثل امتلاك المودع لعقار او قطعة ارض .

2 - ائتمان النقد Cash Credit

في هذا الحساب يقوم المصرف بمنح ائتمان (قرض) للمقترض بضمانة تأمين معين و لكن هذا القرض لا يعطي له مباشرة و لا يتم السحب عليه في وقت واحد و انما يوضع للطوارئ و لسقف معين يجب ان لا يتجاوزه المقترض اذ يحصل المصرف على فائدة من المقترض على اصل القرض فقط و ليس المبلغ الموجود في الحساب ككل و يستطيع المقترض السحب عن طريق استخدام الصكوك فقط.

3 - خصم الحوالات Discounting Bills of Exchange

يعد هذا النوع من الاقراض الاكثر شهرة لدى المصارف الحديثة حيث يلجا البنك الى خصم الحوالات للأفراد الراغبين بالحصول على السيولة قبل موعد

استحقاق الحوالة مقابل عمولة معينة يتقاضاها المصرف و يدفع المصرف هنا القيمة الحالية للحوالة و بعدها يكون امام المصرف خياران هما اما يتم اعادة خصمها لدى البنك المركزي بسعر خصم اقل مما عرضه المصرف لصاحب الحوالة ومن ثم الاستفادة من فرق سعر الخصم كعائد للمصرف او يقوم المصرف بالاحتفاظ بالحوالة و من ثم يقوم بتحصيل قيمتها كاملة عند موعد استحقاقها من الطرف محرر الحوالة.

4 - النقد القابل للاستدعاء Money at Call

يقدم المصرف احيانا قروض لمدة قصيرة جدا لا تتجاوز في اغلب الاحيان (7) ايام للمقترضين و الذين غالبا ما يكونون وسطاء او وكلاء في السوق المالية و يتعاملون بالأسهم و السندات بيعا و شراء و يحصل هؤلاء على القرض بعد تقديم ضمان بشكل مجموعة من الاوراق المالية لحين اعادة القرض و يمكن للمصرف من استدعاء القرض وقت ما شاء و لذلك سمية هذا النوع من القروض بالنقد القابل للاستدعاء.

5 - القرض لأجل Term Loan

يقدم البنك هذه القروض للتجار و الصناعيين و كذلك للمزارعين ايضا حيث تكون بضمانه اوراق مالية و لكن ما يختلف فيها مقارنة بسابقاتها هو الاجل فقد تمتد ما بين (سنة الى 10 سنوات) و من ثم في تمثل تمويل رأسمالي للمقترضين للقيام بمشاريع تتطلب رؤوس اموال كبيرة و عليه فإنه في اغلب الاحيان يتشارك مصرفان في تقديم القرض الواحد و عندها يدعى القرض بالقرض المشترك (Syndicated Loan) .

6 - ائتمان المستهلك Consumer Credit

يزود المصرف هنا الافراد الاعتياديين بقروض محدودة المبلغ من اجل مقابلة حاجاتهم الاستهلاكية مثل اقامة مراسيم الزفاف او شراء الاثاث للمنزل و يكون الدفع للمصرف هنا بشكل اقسط دورية قد تصل احيانا الى عشرين قسط مع فوائدها او تستقطع مباشرة من مرتبات الافراد اذا كانوا يعملون لدى جهة لها حساب لدى المصرف .

7 - سلف مختلفة Miscellaneous Advances

فضلا عن القروض التي يقدمها المصرف و المذكورة سابقا تقوم بعض المصارف بتقديم انواع اخرى و لكن بصورة محدودة و نادرة و مثالها قروض قصيرة الاجل للمصدرين و خصم و شراء قوائم الشحن للمصدرين و تقديم قروض بضمانة فواتير التصدير و قروض للقطاع العام و للقطاعات التعاونية و قروض لكبار السن و ذوي الاحتياجات الخاصة بنسبة فائدة زهيدة .

ج - خلق الائتمان (خلق النقد) Credit Creation

تعد وظيفة خلق الائتمان (النقد) اصل اهم الوظائف التي ينفرد بها المصرف على صعيد المؤسسات المالية و هذه الوظيفة متأتية من ان المصرف يقدم الصكوك للافراد من اجل تسوية مدفوعاتهم دون ان يمنح نقد فعلي و من ثم فان الافراد سيستخدمون الصكوك للسحب على حساباتهم و النقد سيستخدمه المصرف في الوقت نفسه في استثماراته و من ثم اصبح المبلغ المستخدم مضاعف في الوقت نفسه و من ثم هذا يؤكد مقولة (ان المصرف لا يقدم النقد فقط و انما الاهم من ذلك هو يصنع النقد) .

د - ترويج استخدام الصكوك Promote the use of cheques

من اهم وظائف المصارف التجارية هي تقديم الصكوك كونها واحدة من اهم وسائل تسوية المديونية و كونها ملائمة للتعاملات المالية في سوق النقد و على اختلاف انواعها .

هـ - تمويل التجارة الداخلية و الخارجية financing Internal and Foreign Trade

يعمل المصرف التجاري على تمويل التجارة الخارجية و الداخلية و تنشيطها عبر قبوله خصم الحوالات و ايضا عبر تقديمه لقروض قصيرة الاجل للتجار بضمان الاوراق التجارية و تعمل عملية خصم الاوراق التجارية على تسهيل التبادل التجاري في البلدان المختلفة .

و - تحويل الاموال Remittance Of funds

تعمل المصارف التجارية و بالاعتماد على شبكاتها المصرفية و بين فروعها في البلد الواحد و حول العالم على نقل و تحويل الاموال بين الحسابات او لصالح

اطراف خارجية باستخدام الحوالات المصرفية او البريد الالكتروني او التلغراف مقابل عمولة اسمية و مقارنة مع باقي اساليب نقل الاموال تعد الحوالات المصرفية الاسلوب الاقل كلفة والاسرع في نقل الاموال والاكثر استخداما اليوم في الاعمال.

المجموعة الثانية : الوظائف الثانوية Secondary Functions

و تتضمن الوظائف الثانوية ما يأتي :

أ – خدمات الوكالة Agency Services

ينجز المصرف ايضا خدمات الوكالة لزيائنه اذ يقوم بعدة عمليات بالنيابة عنهم و هذه العمليات هي :-

1. تجميع ودفع ادوات الائتمان Collection and Payment of credit
 2. يقوم المصرف التجاري في هذه الوظيفة بجمع و دفع انواع متعدد من ادوات الائتمان مثل الصكوك و الكمبيالات و الحوالات بالنيابة عن زبائنه .
 3. بيع و شراء الاوراق المالية Purchase and Sale of securities
 4. يعمل المصرف على بيع و شراء انواع متعددة من الاوراق المالية مثل الاسهم و السندات و المديونية و غيرها من الاوراق المالية لصالح الزبائن .
 5. تحصيل مقسوم ارباح الاسهم Collection of Dividends on Share
- حيث يقوم المصرف بتحصيل مقسوم عوائد الاسهم و ارباحها وكذلك عوائد السندات لصالح زبائنه و بالنيابة عنهم و يضيفها تلقائيا الى حساباتهم مقابل عمولة بسيطة.

4 – العمل كمراسل Acts as Correspondent

في بعض الاحيان يعمل المصرف كمراسل و مراسل لصالح زبائنه من خلال عمله على تحصيل جوازات السفر و تذاكر السفر لهم و تأمين الرحلات الجوية و البحرية .

5 – استشارات ضريبة الدخل Income tax consultancy

يوظف البنك خبراء متخصصين في ضريبة الدخل من اجل احتساب الضريبة المترتبة على دخل زبائنه و بالتالي تقدير ما عليهم من ضرائب و تحضيرها للدفع او المبادرة بدفعها عبر استخدام حساباتهم لذلك وفق اتفاق مسبق مع الزبائن .

6 - تنفيذ أوامر المدفوعات Execution of Standing orders

ويقصد بها قيام المصرف بتنفيذ أوامر الدفع الدورية للالتزامات المتعلقة بالزبائن مثل دفع الاشتراكات و الرسوم و الايجارات و التأمينات و غيرها لصالح الزبائن و بالنيابة عنهم.

7 - تمثيله للوصي و المنفذ Acts as Trustee and Executor

في بعض الاحيان يعمل المصرف التجاري على الاحتفاظ بوصية زبونه و يعمل على تنفيذها بعد وفاته .

ب - خدمات المنفعة العامة General Utility Services

بالإضافة لخدمات الوكالة تقدم المصارف التجارية الحديثة مجموعة من خدمات المنفعة العامة للمجتمع و هي :

1 - الخزائن المحصنة Locker Facility

يزود المصرف زبائنه بخزائن محصنة ، إذ يستطيع الزبائن من خلالها المحافظة على مصوغاتهم الذهبية و الفضية و وثائقهم المهمة و شهادات الاسهم و السندات من اجل الحفاظ عليها بأمن و ضمان سلامتها مقابل عمولة يتقاضاها المصرف كأجور تلك الخزائن .

2 - شيكات السفر و بطاقات الائتمان Traveller's Cheques and Credit Cards

يصدر المصرف شيكات السفر من اجل مساعدة زبائنه في السفر دون شعورهم بالخوف من السرقة و ضياع النقود و من ثم لا يحتاجون هنا الى حمل نقود معهم خلال رحلاتهم .

3 - خطابات الضمان Letter of Credit

يصدر المصرف خطابات الضمان لزبائنه من اجل تأكيد و ضمان جدارتهم الائتمانية و ملائمتهم المالية ولاسيما رجال الأعمال و تستخدم بشكل كبير و فاعل في التجارة الخارجية و عمليات الاستيراد و التصدير .

4 - جمع الاحصائيات Collection of Statistics

يعمل المصرف على جمع معلومات مهمة ترتبط بمواضيع التجارة و الصناعة و النقود و الصيرفة و غيرها من المعلومات الاقتصادية و كذلك يقوم بنشر دوريات و مجلات و نشرات قيمة تحتوي على مواضيع اقتصادية و مالية هامة .

5 - تمثيل دور المحكم Acting Referee

قد يعمل المصرف التجاري احيانا على لعب دور الحكم في النزاعات المالية التي يتعرض لها عملائه و زبائنه مع جهات اخرى .

6 - الاكتتاب بالأوراق المالية Underwriting Securities

يضطلع المصرف التجاري بمهام الاكتتاب بلاسهم و السندات لصالح الحكومة و القطاع العام و الخاص و تزداد هذه الحالة في البلدان التي تقل فيها بنوك الاستثمار و تحديدًا دول العالم الثالث .

7 - صكوك الهدية Gift Cheques

تمنح بعض المصارف التجارية صكوكاً لجهات و مجموعات مختلفة من اجل استخدامها في المناسبات الخيرة و الفخرية و المسابقات كجوائز .

8 - قبول الحوالات بالنيابة عن الزبائن Accepting Bills of Exchange

في بعض الاحيان يقبل المصرف الحوالات الخارجية كما الحوالات الداخلية بالنيابة عن زبائنه و تساعد الحوالات هنا الزبائن على القيام بعمليات الاستيراد للبضائع المختلفة .

9 - صيرفة التجار Merchant Banking

بعض المصارف التجارية تقوم باستحداث قسم خاص للتجار من اجل تقديم الخدمات المصرفية الخاصة بالتجار .

المجموعة الثالثة : النجاز الأهداف الاقتصادية و الاجتماعية

في السنوات الأخيرة عكفت العديد من البنوك التجارية في البلدان النامية على لعب ادوار اجتماعية عبر شرائح معينة و مثالها ما قام به المصرف الوطني في الهند عندما عمل على هيكلة نظام قروض ميسرة لمساعدة المزارعين البسطاء و

سكان القرى و باعة التجزئة و الحرفيين على مزاولة أعمالهم عبر تمويلها برأس مال مقترض ذي سعر فائدة زهيد جدا يدفع سنويا و قد أطلق عليه لاحقا (نظام الفوائد الاستثنائية) و بعدها تطور هذا النظام ليشمل قطاعات اخرى و نجد في واقع الأمر ان سعر الفائدة المفروض على هذه القروض لا يسد حتى تكاليف تلك القروض و لكن الهدف من وراء ذلك هو اجتماعي و كذلك من اجل التماسي مع سياسات الدولة في المساواة و تقليل التفاوت في دخل الأفراد و القضاء على الفقر.

رابعا : التكنولوجيا في المصارف التجارية

Technology in Commercial Banks

نتيجة التطورات التكنولوجية التي تشهدها بيئة الأعمال اليوم و على كافة الصعد، إذ نلاحظ بوضوح معالم هذا التطور قد القت بضلالها على المصارف التجارية كحالتها وباقي المؤسسات المالية والتي زاد اهتمامها في ادخال التكنولوجيا منذ عقد الثمانينيات من القرن الماضي والذي كان من نتائجه خدمات الصيرفة المباشرة و صيرفة الانترنت التي لم تكن مجرد قنوات توزيع للخدمات المصرفية و انما كانت طريقة مختلفة تماما في صناعة الخدمة المصرفية و المالية و من ثم سهل ذلك انتشار عمليات الصيرفة دوليا ايضا و مثالها قيام مصرف (Citigroup) بعمليات الصيرفة عبر أكثر من (100) بلد حول العالم في وقت واحد من خلال منظومة اتصالات تعمل بالأقمار الصناعية.

فضلا عن ان التكنولوجيا في المصارف تشكل استثمارا مهما لكونها وتؤثر بشكل مباشر في ربحية المصرف ولاسيما ربحيته الناجمة من الخدمات المعتمدة والمرتبطة بالتكنولوجيا مباشرة و التي نوردها كما يلي :

أ - خدمات مصارف الجملة Wholesale Banking Services

تعد التكنولوجيا في هكذا نوع من المصارف عاملا مهماً جدا بسبب كبر رأس مال المصرف و لاسيما في عمليات ادارة النقد و مراقبة راس المال العامل للمصرف لكونه تحاول عبر استخدام التكنولوجيا ادارة اموال الزبائن بصورة كفوءة ومن ثم توفير الخدمات الاتية:

1 - التحكم بحساب التسويات Controlling Disbursement Accounts

وهو حساب تستخدمه الشركات و المؤسسات الكبيرة و الذي بموجبه يتم ابلاغ تلك المؤسسات او الشركات بما يجب ان تدفعه في يوم معين نتيجة للالتزامات السابقة التي عليها و يتم ذلك بعد إعلام الشركة صباح اليوم نفسه بما سيقوم به المصرف من تسويات مع اطراف الالتزام و الهدف من وراء ذلك هو ابقاء الشركة على علم بموقفها المالي بشكل دوري .

2 - تحديث الحساب Account Reconciliation

هو نموذج برمجي يعمل اليا على تسجيل الصكوك التي يدفعها المصرف بالنيابة عن الشركات و المؤسسات و يرسل بيان الكتروني تلقائيا الى الشركة او المؤسسة بذلك .

3 - خدمات الصندوق المغلق Lockbox Services

وهي خدمة تجميع داخلي لمدفوعات الشركة و تستخدم لغرض تقليل التأخير الناجم من استخدام و تداول الصكوك و مبدئ عملها يعتمد على انشاء وحدة غرفة مقاصة تابعة للمصرف في الشركة التي تتعامل معه و عند استلام الصكوك مباشرة من قبل هذه الوحدة فإنه يودعها لديها و يرسل اشعار الكتروني باستلامها من اجل اضافتها لحساب الشركة بالمصرف الرئيسي و من ثم اختصار الوقت في اجراء التسويات .

4 - الصندوق المغلق الالكتروني Electronic Lockbox

و تشبه هذه الفكرة سابقتها الا انها تكون بشكل تخصيص صفحة الكترونية على موقع المصرف مخصص للتعامل مع الشركة مباشرة (Online) حيث يتم استلام المبالغ المودعة للشركة الكترونيا و بعدها يتم ايداعها مباشرة لحساب الشركة في المصرف .

5 - تركيز الاموال Funds Concentration

وهي خدمة يتم بموجبها تحويل و اعادة توجيه المبالغ الكترونيا من عدة حسابات مختلفة في عدد كبير من المصارف الى حسابات مركزية في مصرف واحد .

6 – تناقل الاموال الكترونيا The Electronic Transfer of Fund

و تتضمن هذه الخدمة تناقل و تحويل الاموال الكترونيا بين المصارف اقليميا ودوليا من خلال نقلها من حساب الى اخر و تنشط هذه الخدمة بين الولايات المتحدة واوربا و تتبع فيها المصارف عدة انظمة منها نظام (SWIFT) و نظام (ACHs) نظام المقاصة التلقائي .

7 – خدمات ايداع الصكوك Checks Deposit Services

وتتضمن تشفير و تصديق و توثيق صكوك الزبائن و حفظها بصورة ارشيف الكتروني في الحاسوب المركزي للمصرف .

8 – العمل الالكتروني لخطابات الضمان Electronic initiation of Letters of Credit

و تتيح هذه الخدمة للزبائن من الدخول الى موقع المصرف و الحصول على اصدار لخطابات الضمان الكترونيا .

9 – برنامج ادارة الخزانة Treasury Management Software

و تقدم هذه البرامج التي يصممها فريق عمل مصرفي خدمات الادارة الكفوة لأنواع متعدد من الانشطة المالية و المصرفية مثل ادارة محفظة العملات و الادوات المالية لأغراض التجارة و الاستثمار .

10 – التبادل الالكتروني للبيانات Electronic Data Interchange

هو تطبيق برمجي بصيغة بريد الكتروني متخصص يسمح لمنظمات الاعمال بتبادل و تفعيل قوائم الشراء و اوامر الشراء و مستندات الشحن تلقائيا عبر استخدام المقاصة الالكترونية في المصرف .

11 – تسهيل أعمال التجارة الالكترونية بين المنظمات

Facilitating Business to Business E-Commerce

تستخدم هذه الخدمة بنطاق محدود اذ تعمل المصارف على مساعدة الشركات في عرض منتجاتها على مواقع الانترنت و تحصيل عوائدها و ايداعها لحساب الشركة في المصرف .

12 – معالجة القوائم الحاسوبية الكترونيا Electronic Billing

و هنا يعمل المصرف على تزويد الشركات المتعاملة معه بعرض و تجميع اموال القوائم المالية التي يرسلها الآخرون لحسابه بصورة دورية عبر الانترنت نتيجة التعامل الإلكتروني اذ ان ذلك يكون عبر ربط خدمات البريد الإلكتروني مع شبكات المقاصة الداخلية في داخل المصرف .

13 – التحقق من الشخصية Verifying Identification

يستخدم البنك للقيام بذلك تقنيات تشفير متقدمة لتحديد هوية اصحاب الحسابات و المودعين لديه من الشركات و المؤسسات الأخرى من اجل تحديد حساباتهم بدقة عالية سواء كانت حساباتهم داخل المصرف نفسه ام لدى المصارف الأخرى لكونه ينوب عنهم عبر توسطه في اجراء عمليات المقاصة مع باقي المصارف .

14 – مساعدة وحدات الاعمال الصغيرة في التجارة الإلكترونية

Assisting small Business entries in e-commerce

هنا يعمل المصرف على اتاحة الفرصة امام الشركات و المنظمات الراغبة بالدخول الى عالم التجارة الإلكترونية عبر مساعدتها في تصميم و عمل مواقع التجارة الإلكترونية من قبل فريق متخصص لدى المصرف مع ابداء النصح و المشورة بشأن اساليب الدفع و تحصيل العوائد .

ب – خدمات بنوك التجزئة Retail Banking Services

يحتاج زبائن خدمات التجزئة الى كفاءة و مرونة عالية في اجراء تعاملاتهم مع المصارف من حيث الاساليب ان استخدام الصكوك و النقود في معاملاتهم المصرفية مكلف و يحتاج الى وقت مقارنة باستخدام الإلكترونية في تسوية المدفوعات و استخدام الانترنت و من الخدمات المعتمدة على التكنولوجيا في مصارف التجزئة ما يأتي :

1 – الصراف الآلي Automated Teller Machine (ATMs)

يمكن عبر الصراف الآلي للزبائن من الوصول الى حساباتهم و استخدامها و اجراء العمليات عليها من سحب و ايداع على مدار 24 ساعة يوميا دون عمالة

بشرية لغرض دفع ما عليهم من مستحقات مثل اجور الفواتير و كذلك سحب ما يحتاجوه من نقد لمعاملاتهم اليومية و قد تطور هذا النظام لينتشر في انحاء البلد الواحد عما كان عليه سابقا ضمن المدينة الواحدة و مثال على ذلك شبكة الصرافات الالية لـ (HONOR، PLUS ،CIRRUS) .

2 - بطاقات مديونية وحدات البيع Point of Sale (POSs) debt Card

عبر هذه البطاقات يمكن للزبائن الذين لا يحملون نقداً او صكوكاً من اجراء معاملاتهم اليومية من خلال البطاقات تسديدهم لقيم مشترياتهم مباشرة من خلال استخدامها مع أجهزة الـ(POSs) و فق الية سريعة لا تنطوي على فواتير و تأخير في سداد المستحقات كما في بطاقات الائتمان عبر هذه البطاقات يتم نقل الأموال الكترونيا من حساب الشخص الى حساب التاجر او المتجر الذي يتعامل معه الزبون.

3 - دفع الفواتير بواسطة الهاتف Paying Bills Via Telephone

و هذه الخدمة تتيح للعميل في المصرف من نقل امواله من حسابه الى جهة اخرى خارج المصرف باستخدام الامر الصوتي او البصمة الصوتية .

4 - الصيرفة المباشرة Online Banking

تسمح هذه الخدمة للزبائن من الدخول الى حساباتهم و الاستفادة من الخدمات المعروضة في المصرف بواسطة شبكة الانترنت و التعامل مع ودائعهم و الحصول على خدمات مصرفية الكترونية مثل الإتجار بالأوراق المالية الكترونيا باستخدام حواسيبهم الشخصية .

5 - البطاقات الذكية Smart Card

تسمح هذه البطاقات للزبائن من ملئ و صرف النقود في عملياتهم اليومية باستخدام هذه البطاقات المزودة بشريحة الكترونية لحزن المعلومات او شريط ممغنط لكي يحفظ البيانات الخاصة بحساب الزبون و قد تزايد استخدامها مؤخرا و بشكل كبير في الجامعات .

خامسا : انواع المصارف التجارية Commercial Banks Classification

تصنف البنوك من ناحيتين اساسيتين هما

1 - على اساس حجم اصولها According to its Assets

تقسم المصارف على اساس هذا التصنيف الى ثلاث انواع هي تباعا :

أ - مصارف المجتمع Community Banks

و هي المصارف التي يكون اجمالي اصولها اقل من ترليون دولار و التي تختص بدورها بخدمة المجتمع و تضطلع بوظيفة تقديم الخدمات بالتجزئة و خدمات الصيرفة الاستهلاكية مثل القروض الاستهلاكية للأفراد .

ب - البنوك الاقليمية Regional Banks

هي المصارف التي يكون اجمالي اصولها اكبر من ترليون دولار و التي تمتاز بتقديمها لمجموعة خدمات واسعة و غالبيتها خدمات بالجملة مثل القروض الصناعية والتجارية للشركات الكبيرة و التي تحتاجها من اجل تمويل انشطتها طويلة الاجل .

ج - بنوك مراكز النقد Money Centre banks

و هي مصارف ذات أصول تمتاز عن سابقتها بكونها تدخل الى السوق من اجل تمويل قروض و استثمارات بكميات كبيرة جدا من رؤوس الأموال و غالبا ما تنشأ هذه المصارف من عقد صفقات تحالف بين مجموعة من المصارف التجارية الصغيرة للعمل معا كمركز تمويل واحد .

2 - على اساس التخصص According to Specialize

في هذا التصنيف يعتمد (Somashekar، 2009) على أيديولوجية الربحية لدى المصارف التجارية فالمصرف التجاري لديه هو المصرف الذي يتعامل مع اي قطاع من اجل تحقيق الربحية في عمله و من ثم فإنه لجأنا الى تصنيف المصارف على اساس طبيعة قطاعها و هي كالآتي :

أ - البنوك الوداعية Deposit Bank

تعد المصارف الوداعية من اهم انواع المصارف التجارية في قبولها للودائع من الافراد و اعادة اقراضها للجهات التي بحاجة الى تمويل فهي بذلك تميل للتعامل مع

الطبقات التجارية من الافراد و لما كانت مدة قبولها للودائع قصيرة الاجل فان قروضها هي الاخرى تتسم بقصر اجالها ومن ثم فهي تتراوح ما بين (3 - 6) اشهر اذ لا تتعامل بالقروض طويلة الاجل او الاستثمار بالأوراق المالية ذات الاستحقاقات طويلة الاجل .

ب - المصارف الصناعية Industrial Banks

تتطلب الصناعة رؤوس اموال كبيرة و لمدة طويلة من اجل شراء المكائن و المعدات و من اجل ذلك تساعد المصارف الصناعية الصناعيين في مشاريعهم عبر تقديم القروض التجارية طويلة الاجل بالإضافة الى شراء اسهم و سندات الشركات الراغبة بالحصول على تمويل طويل الاجل أو مساعدة تلك الشركات عبر طرح اسهمها للاكتتاب و ترويج سنداتها و من اهم وظائف البنوك الصناعية:

- 1 - قبول الودائع ذات الآجال الطويلة.
 - 2 - مقابلة حاجات و متطلبات الصناعيين عبر تقديم القروض طويلة الاجل.
 - 3 - تقديم المشورة و النصح للشركات الصناعية في بيع و شراء الاوراق المالية الخاصة بها من اسهم و سندات .
- ومن ثم تلعب المصارف الصناعية دورا مهما في تطوير الصناعة و هذا يلقي بضلاله على الاقتصاد الوطني .

ج - مصارف الادخار Saving Banks

وهي المصارف التجارية التي تهدف الى تشجيع صغار المدخرين على الادخار عبر قبول و تجميع وادائهم التي تمثل مبالغ صغيرة و اعادة استثمارها في الاجل القصير من اجل تشغيل مدخراتهم و الحصول على عوائد مقابلها .

د - المصارف الزراعية Agricultural Banks

يمتاز القطاع الزراعي بخصوصية عن باقي القطاعات مما يستوجب وجود مصارف تجارية تختص بخدمة هذا القطاع و يمتاز المصرف الزراعي بكونه يلبي رغبات المزارعين عبر تقديمه للقروض بآجال متنوعة منها القصيرة و المتوسطة و الطويلة بسبب ما تمتاز به الزراعة من التأثير بالمواسم و بحاجة الى الآلات و معدات زراعية في المواسم المختلفة.

هـ - مصارف تبادل العملات Exchange Banks

وتعمل هذه المصارف على تمويل التجارة الخارجية للبلد ووظيفتها الأساسية خصم و قبول و تحصيل الحوالات الخارجية كما تعمل على بيع و شراء العملات الاجنبية ومن ثم تساعد رجال الاعمال و التجار في معاملاتهم فضلا عن الى قيامها بالأعمال المصرفية الاعتيادية و في بعض الاحيان تضطلع بهذه المهام بعض المصارف التجارية التي لها فروع في دول اخرى .

و - مصارف متنوعة Miscellaneous Banks

و هي بنوك تجارية انشأت من اجل مواجهة حاجات خاصة ظهرت نتيجة تطور النظام المالي و المصرفي تطور البيئة المالية اليوم ولاسيما في البلدان المتقدمة مثل الولايات المتحدة و انكلترا و المانيا .

سادسا: مبادئ عمل المصرف Bank Operate Principles

يعمل المصرف على ادارة و توزيع اصوله طبقا لمجموعة من المبادئ و المحددات و هذه المبادئ تمثل الاطر الرئيسية لسياسة عمل المصرف و هي كما يأتي :

1- السيولة Liquidity

تأخذ كلمة سيولة معنيين : فالأول قدرة المصرف على الايفاء بمتطلبات الزبائن عبر توفير الاموال الجاهزة لدفع مستحقات الزبائن و اما المعنى الثاني فهي القدرة على تحويل الاصول الى نقد بسهولة و بدون خسائر . إذ ان المصرف يعمل مع العامة و بصورة مباشرة و بالتالي فإنه يجب ان يحافظ على نسبة نقد كافية لمواجهة سحبيات المودعين و في الحقيقة نجد ان مقدرات نجاح المصرف ترتبط بقدر الثقة التي يوليها له الزبائن و أن تراجع ثقة الزبائن من المودعين بإمكانات المصرف سيجعل وجود المصرف في خطر و لذلك يجب على المصرف ان يكون مستعدا دوما لمواجهة طلبات المودعين عبر احتفاظه بالنقد الكافي و خصوصا النقد السائل و لكون معنى السيولة الثاني هو إمكانية تحويل الأصول غير النقدية الى نقد بسبب كون المصرف لا يستطيع الاحتفاظ بالأصول على شكل نقد صافي لكون هذه الطريقة لكون هذه الطريقة لن تجعله يحقق عائد.

2- الربحية Profitability

ان المصرف من خلال تعريفه هو مؤسسة مالية تستهدف تحقيق الأرباح فالمصرف يجب ان يحقق عوائد من اجل ان يدفع رواتب ملاكه و نسبة الفائدة على الودائع التي يقبلها من الزبائن و مقسوم الأرباح لحملة الأسهم و لمقابلة التوسعات الائتمانية و لما كان النقد من الأصول غير المدرة للعائد و من ثم فأن المصرف لا يحتفظ بجميع أصوله بشكل نقد و لذلك نجد انه يستثمر النقد في أصول مربجة مثل خصم الأوراق التجارية و القروض و الاستثمارات و غيرها و تعتبر القروض و السلف من اقل اصول المصرف قابلية للسيولة بينما تكون هي الاعلى ربحية مقارنة بباقي العوائد لكون اغلب عوائد المصرف تعتمد على عوائد القروض و السلفمع الإشارة الى انها الاكثر مخاطرة ايضا من بين عمليات المصرف و اصوله.

3- الامان Safety and Security

كمتتم للربحية و السيولة يجب ان يعمل المصرف على التعامل بأمواله بأمان من اجل ضمان استمرارية العمل و لا سيما عند منحه للقروض و ذلك عبر التحقق من البنود الثلاثة للمقترض (3C) و هي نوع الائتمان و قابلية المقترض و ضماناته و لذلك فأن المصرف لا يستطيع ان يستثمر امواله من دون ان يأخذ بنظر الاعتبار عنصر الائتمان و تحديداً التأكد من الملائة المالية للشخص او الجهة المقترضة.

4- التنوع Diversity

ان المصرف يجب ان يستثمر امواله بالطريقة التي يقي و يؤمن موقفه المالي بها و كذلك يحقق عائد كافي و مستمر و عند استثماره لأمواله يجب ان لا يضع جميع البيض في سلة واحدة و بعبارة اخرى التنوع في استثمارات المصرف يعد امر ضروري و مهم من اجل التخلص من المخاطرة في مجال العمل المصرفي و بالتالي فأن المصرف لو استثمر امواله في اوراق مالية متنوعة او قروض متنوعة فإنه بكل الاحوال سيحصل على عائد مستمر و غير متذبذب.

سابعاً : أهمية المصارف التجارية Commercial Banks Importance

لا تعد البنوك التجارية عبارة عن متعامل بالنقد فقط و إنما مؤسسات لها دور كبير في تطوير و تنمية الاقتصاد عبر تعبئة المدخرات و الودائع و توجيهها باتجاه تحقيق النمو الاقتصادي حيث ان تطور النظام المصرفي يعد عماد تطور الاقتصاد الوطني للبلدان و هذا ما كان واضحاً في الثورة الصناعية في أوروبا عندها لم تكن ممكنة لو لا الدور الذي قدمته المصارف التجارية و تتضح معالم دور و اهمية المصارف التجارية في الاقتصاد الوطني عبر الطرق التالية :

1- تعجيل معدل دوران تكوين رأس المال : ان تكوين رأس المال يعد من المحددات المهمة لتطوير و تنمية الاقتصاد و ان المشكلة الاساسية للاقتصاد النامي هي بطء نسبة تكوين رأس المال و لذلك فإن المصارف تروج لتكوين رأس المال عبر التشجيع على تنمية عادات الادخار بين الافراد و بعدها تعمل على تعبئة هذه المدخرات العاطلة و اعادة توجيهها و ذلك يجعلها مدخرات منتجة و مفيدة في التنمية الاقتصادية للبلد .

2 - منح الائتمان و التمويل تعد المصارف التجارية مصدراً مهماً جداً للتمويل و الحصول على الائتمان بالنسبة للصناعة و التجارة و بالتالي فإن منح الائتمان هو عماد التطور الاقتصادي و عليه سيكون المصرف عصب و شريان التجارة المحلية والدولية.

3 - دعم الابداع (المشاريع الريادية) يعد الابداع متطلباً أساسياً في تطوير الاقتصاد اذ ان اغلب الاختراعات و المشاريع الابداعية تمول من قبل المصارف التجارية في البلدان النامية و المتقدمة حول العالم على عكس البلدان المتخلفة ذات الاقتصادات الضعيفة نجد ان المبدعين و الرياديين لا يحاولون الاستثمار في مشاريع ذات مخاطرة عالية بسبب عدم توفر السيولة او صعوبة الحصول عليها لذلك لكون اغلب المصارف التجارية تعمل على تمويل المشاريع الابداعية

للرياديين مما يدفع الى تبني طرق جديدة في الصناعات المختلفة و بالتالي زيادة الناتج المحلي الاجمالي (GDP) للاقتصاد الوطني ككل .

4- تنفيذ السياسة النقدية يتطلب النمو الاقتصادي سياسة نقدية ملائمة و من ثمّ هذا يتطلب وجود مصارف ذات اداء عالٍ تسهم في تنفيذ السياسة النقدية بفاعلية عالية فعملية الرقابة و التشريع و التحكم بالائتمان بواسطة السلطة النقدية تكون غير ممكنة بدون التعاون الفعال مع المصارف التجارية في البلد .

5- دعم الصناعات المطلوبة في البلد يعمل المصرف و بحسب السياسة المالية في البلد على تقديم الموارد المالية اللازمة للصناعات المطلوب تنميتها في البلد من اجل قيامها بتأمين المواد الاولية و غيرها من مدخلات العمل الانتاجي و بالتالي التأثير و التحكم بحجم الصناعات المطلوب تنميتها وفق سياسة الدولة .

6 - تطوير الزراعة أغلب الاقتصادات في بلدان العالم الثالث هي اقتصاديات معتمدة على الزراعة و بالتالي فإن اغلب السكان يقطنون في المناطق الريفية و عليه فإن تنمية الاقتصاد تعتمد على تطوير الزراعة و الصناعات القطاعية ذات العلاقة و في حقيقة الامر نجد ان المصارف التجارية في هذه البلدان تولي اهتماما كبيرا للتجارة و تهمل الجانب الزراعي و لذلك ينبغي عليها هنا ان تقدم قروضا للمزارعين من اجل تنمية زراعتهم و تحديث اساليبها بشكل دوري .

7 - التطور الاقليمي يمكن ان تلعب المصارف التجارية دوراً مهماً في تطوير اقتصاد البلد عبر موازنة النمو الاقتصادي في البلد الواحد و اقاليمه ، إذ تعمل على نقل الاموال الفائضة من منطقة الى اخرى بحاجة لهذه الاموال و على هذا الاساس فإن عملية اعادة تخصيص الموارد بين الاقاليم و المناطق ستسهم في استغلال الثروات الوطنية بالصورة الامثل و تنمي الاقتصاد الوطني .

8- تعزيز تطور الصناعة تحتاج الصناعات اليوم الى تمويل مستمر و هذا ما تقوم به المصارف التجارية عبر تقديم قروض طويلة الاجل للمصانع و الصناعيين و

تقوم في البلدان النامية بتقديم قروض متوسطة و قصيرة الاجل فضلاً عن مساعدتها في الاكتتاب في الاسهم و السندات الجديدة و المستخدمة لتمويل الانشطة الصناعية المختلفة و لأغراض التوسع و التحديث بالإضافة الى شراء المعدات والمكائن من البلدان الاجنبية عبر استخدام انظمة تسويات للمدفوعات مع تلك البلدان .

9 - تحقيق الاهداف الاجتماعية - الاقتصادية مؤخرنا نلاحظ ان المصارف التجارية في البلدان النامية بدأت تتجه بتجاه تنفيذ اهداف اقتصادية ذات رؤى اجتماعية تهدف الى تطوير المجتمع و مساعدة الطبقات الاجتماعية ذات الدخل المحدود عبر برنامج قروض ميسرة او دعم شريجة معينة من الأفراد لترقيتهم و تأهيلهم اجتماعيا مثل ذوي الاحتياجات الخاصة .

المراجع

- 1 - Busch, Andreas , " Banking Regulation and Globalization " 1st Edition, Oxford University Press, New York,USA,2009.
- 2 - Cassis, Youssef , " Finance and Financers In European History1880 – 1960" 1st Edition, Cambridge University Press , Cambridge ,UK,1999
- 3 - Chorafas, Dimitris .N " Wealth Management: Private Banking ,Investment Decisions and Structured Financial Products" 1st Edition, Elsevier Ltd. Jordan`Hill, Oxford, Great Britain , 2006.
- 4 - Howells Peter and Keith Bain " The Economics Of Money , Banking and Finance : A European Text " 3rd Edition , Pearson Education Limited , England , 2005 .
- 5 - Kapoor , Jack R . ; Les R .Dlabay ; Robert J. Hughes and William B. Hoyt " Business and Personal Finance " 1st Edition , McGraw-hall companies, California ,USA, 2007.
- 6 - Madura, Jeff " Financial Markets and Institution " 9th Edition, CENGAGE Learning , Mason , USA , 2010.
- 7 - Machiraju, H.R " Modern Commercial Banking : Principles and Practice " 4th Edition, New Age International Publishers Ltd. Ansari Road ,Daryaganj, New Delhi, India, 2008.
- 8 - Rose ,Peter S. and Sylvia C . Hudgins " Bank Management and Financial Services " 3rd Edition, McGraw – Hill Companies, Inc. , New York, USA, 2005.
- 9 - Roussakis , Emmanuel N. " Commercial Banking In an Era Of Deregulation " 3rd Edition ,Praeger Publishers, London , England , 1997 .

الفصل الرابع

المصارف الشاملة

Universal Banks

اولا - مفهوم الصيرفة الشاملة Universal banking Concept

أزدادت حدة المنافسة و بشكل كبير منذ بداية السبعينيات في القطاع المصرفي كنتيجة لمجموعة من المؤثرات مثل العولمة والتشريعات القانونية والتطور التكنولوجي و توسع دور أسواق رأس المال فضلا عن تنامي أعداد مؤسسات الوساطة المالية مما عرض موقع المصارف و مكانتها السوقية للخطر و بالتالي دفعها ذلك الى التخلي عن التمسك بأنشطتها التقليدية و اللجوء الى توسيع نطاق عملها من خلال إضافة أنشطة مالية ومصرفية أخرى مثل تقديم خدمات الصيرفة الاستثمارية (Investment banking) المتمثلة بالألتجار والاكتاب بالأوراق المالية بالاضافة الى تقديم خدمات التأمين (Insurance) ناهيك عن التنوع الجغرافي لفروعها وعملياتها ومن زاوية أخرى نجد ان هذا التوسع لم يقتصر على المصارف التجارية وإنما انتهجت باقى المؤسسات المالية و المصرفية مثل مصارف الاستثمار وشركات التأمين ومؤسسات الادخار والإقراض وبيوت السمسرة وغيرها . و بالتالي ظهرت أهمية إستراتيجية التنوع في المؤسسات المالية والمصرفية والتي يطلق عليها تسمية استراتيجية الصيرفة الشاملة فيها (universal banking strategy) كخيار استراتيجي لتلك المنظمات الباحثة عن تحقيق ميزة تنافسية و المبنية على تقديم عدد كبير و واسع من المنتجات والخدمات المالية كأسلوب لتنوع أعمالها وتعرف الصيرفة الشاملة وفقا لـ (Saunders and Walter) بأنها ((تقديم باقة من الخدمات المصرفية تتضمن قبول الودائع والسحب عليها والمتاجرة بالأوراق المالية وبيع وشراء العملات لتعامل بالمشتقات المالية والاكتاب بالإصدارات الجديدة للأسهم و السندات وخدمات السمسرة وإدارة الاستثمار والتأمين)) كما عرفها اتحاد المصارف الأمريكية على إنها ((عرض و تقديم مدى واسع من الخدمات المالية و المصرفية المختلفة مثل عمليات الصيرفة التجارية و التأمين و المتاجرة بالأوراق المالية و الاكتاب بالإصدارات الجديدة منها في ظل منظمة واحدة))

ومن خلال التعاريف السابقة نجد انها اتفقت على ان الصيرفة الشاملة تمارس من قبل المصارف والمؤسسات المالية والمصرفية عندما تزاوّل الاخيرة المجالات و الانشطة التالية :

1. الصيرفة التجارية (Commercial banking) والتي تسمى ايضا بالصيرفة التقليدية و يقصد بها عمليات قبول الودائع و منح القروض و غيرها من الانشطة التقليدية للمصارف التجارية .
2. الصيرفة الاستثمارية (Investment banking) والتي تأتي من عمليات الاكتتاب بالاوراق المالية و التعامل بها بيعا و شراءا في الاسواق المالية .
3. خدمات التأمين (Insurance) و هي الخدمات المتعلقة بالتأمين على الحياة والممتلكات و غيرها .

وهذا يدفعنا الى القول بأن هذه المجالات و الانشطة تمثل الاساس الذي تبنى عليه الصيرفة الشاملة و ايدولوجيتها .

كما سبق نستنتج ان الصيرفة الشاملة هي إستراتيجية تنتهجها المؤسسات المالية والمصرفية مبنية على أساس تنوع مصادر واستخدامات الأموال بغية التخلص من المخاطرة او تدنيها الى اقل مستوى ممكن مع زيادة العوائد من جراء الدخول في ميادين أعمال جديدة و متنوعة و تأسيسا على ذلك فان المؤسسات المالية والمصرفية التي تزاوّل الصيرفة الشاملة تستطيع تقديم كافة الخدمات لكافة القطاعات لكونها تزاوّل كافة الأعمال التي تزاوّلها المؤسسات والمصارف المتخصصة و بالتالي فهي لا تلتزم بنوع معين من العمليات و انما تقدم كافة الأنشطة والخدمات الحديثة بالإضافة الى التقليدية .

وفي ضوء ذلك يمكن ان نعرف إستراتيجية الصيرفة الشاملة على أنها ((الإستراتيجية التي تعتمدها المؤسسات المالية و المصرفية و المبنية على أساس تقديم كافة الخدمات المالية والمصرفية و لجميع القطاعات دون استثناء عملا بمبدأ تنوع المخاطرة و العائد مع الموازنة ما بين أهداف الربحية و السيولة و الأمان)) .

ثانيا - فلسفة المصارف الشاملة Universal banks philosophy

عقب الظروف الصعبة التي مر بها العالم خلال الكساد العظيم في بداية الثلاثينيات من القرن العشرين وما تلاها من احداث الحرب العالمية الثانية والتي

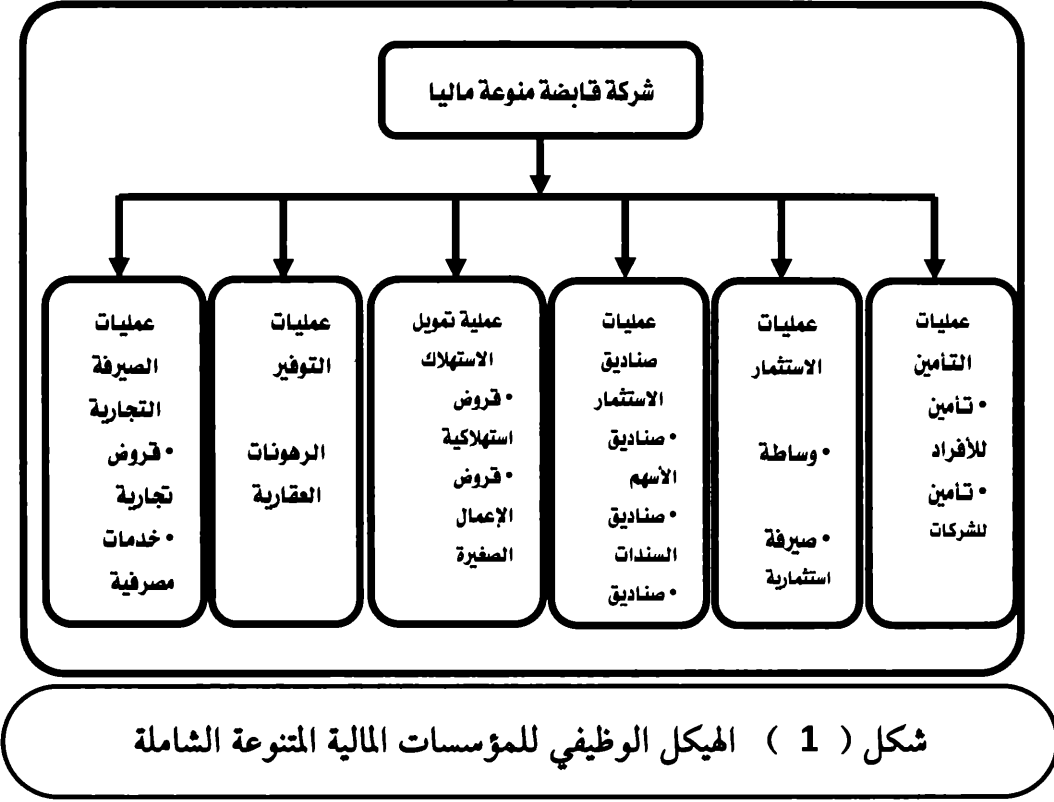
شكلت بدورها هاجس خوف لدى العديد من رجال المال و الأعمال ودفعت بموضوع المخاطرة الى تصدر قائمة أولوياتهم في العمل ونتيجة لذلك تبلورة فكرة التنوع (Diversification) لدى (هاري ماركوتز) كأسلوب لتدنيه المخاطرة على اساس المثل القائل ((لا تضع كل ما تمتلكه من البيض في سلة واحدة)) و هذا جعل التنوع الأساس و المنهج الذي يؤخذ بنظر الاعتبار عند المتاجرة بالاوراق المالية في الاسواق المالية حول العالم و الذي امتد بدوره إلى القطاع المصرفي حيث نجد ان المصارف الامريكية بدأت بالخروج عن اسلوب التخصص في مجال عملها و توجهت باتجاه تنوع الأعمال و القطاعات التي تتعامل معها .

كما وان حجر الأساس في طروحات (هاري ماركوتز) (1959-1961) و الإضافات التي قدمها (وليم شارب) (1964) كان يكمن في إن التنوع في المحفظة الاستثمارية يؤدي الى تقليل المخاطرة في ظل مستوى عائد معين مع مراعاة معامل الارتباط بين مكوناتها وهذا بدوره ينطبق على المصارف ايضا حيث يترتب على تنوع نشاط المصرف تقليل المخاطرة التي يتعرض لها دونما ان يترك اثرا سلبيا على العوائد من خلال تنوع الودائع وغيرها من مصادر التمويل بقدر ما ينطبق على مجالات استثمار تلك المصادر .

وما يؤكد اهمية التنوع كخيار استراتيجي هو ما اوجده دراسة Rumelt (1982) حيث وجد ان المنظمات ذات الاعمال المفردة قد انخفضت من (42% عام 1949 الى 14.4% عام 1974) مقابل ازدياد المنظمات ذات الاعمال المتنوعة من (25.7% الى 42.3%) في نفس الفترة واعتبر (Rumelt) ان فترة الستينات والسبعينات والثمانينات كانت بحق عهد انحسار التخصص و شيوع التنوع في جميع الصناعات .

وفي المؤسسات المالية فقد اخذ التنوع حيزا كبيرا نتيجة لتقليل حدة التشريعات القانونية مما أعطاها مرونة عالية في إلدخول الى أعمال جديدة من اجل زيادة فرص استثمار رؤوس أموالها و بالتالي دفعها ذلك للاندماج مع مؤسسات اخرى مثل مؤسسات الاستثمار والتأمين و التي كونت بدورها المؤسسات المالية الشاملة و التي عرفها (Artis et al) بأنها تلك المؤسسات المالية التي تقوم بتقديم مزيج من الخدمات المالية والمصرفية التقليدية والحديثة مع أنشطة الاستثمار والتأمين

ولذلك نجد ان (Madura) يؤكد على ان الهيكل الوظيفي للمؤسسات المالية الشاهلة قد أصبح كما في الشكل (1)



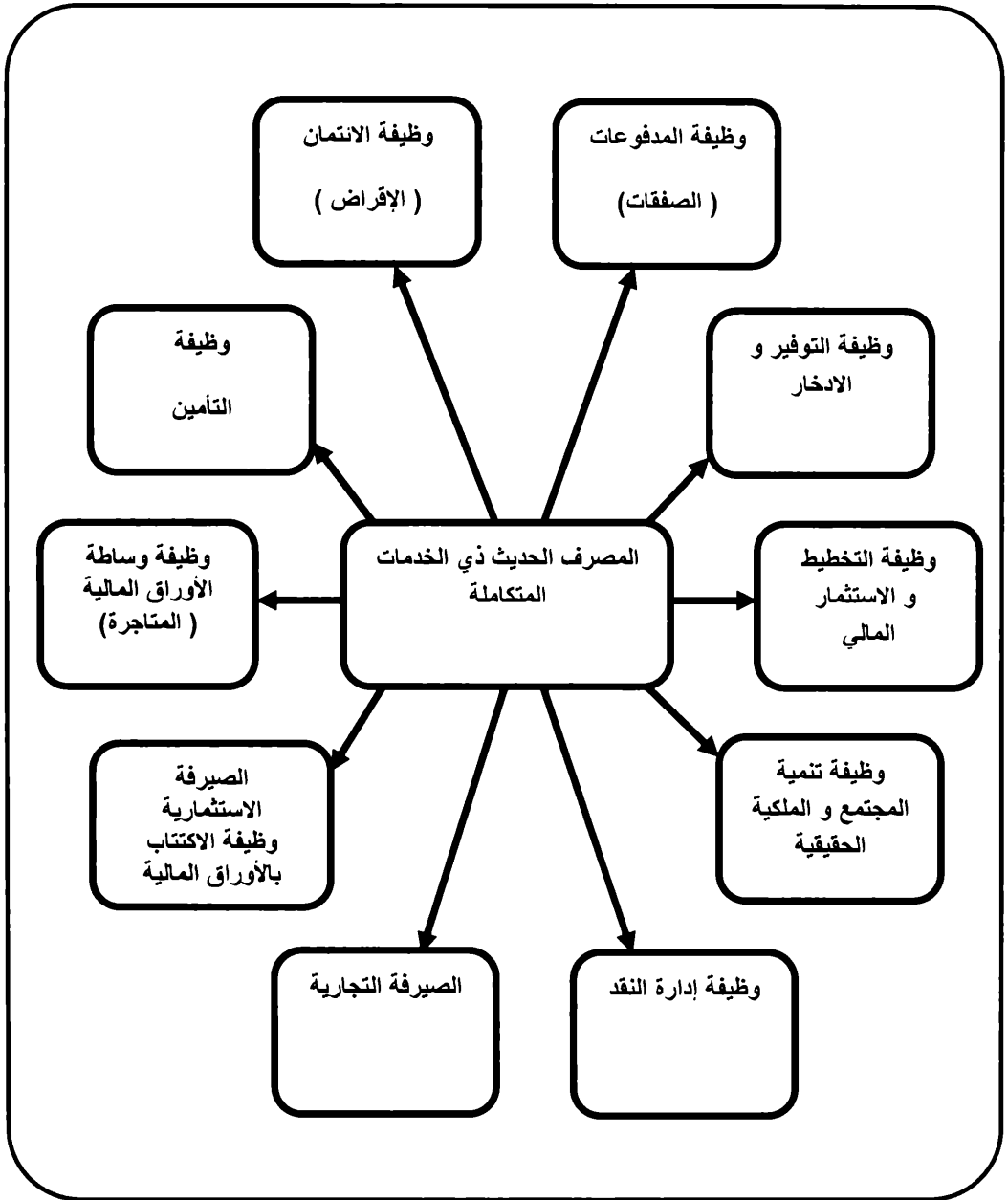
أما المصرف الذي يزاو الصيرفة الشاهلة فيسمى بالمصرف الشاهل (universal banks) والذي سيكون موضع دراستنا حيث عرفه (موسى وآخرون) بأنه ذلك المصرف (الذي يكون مصدر امواله من جميع القطاعات ويمنح التسهيلات الائتمانية لكل القطاعات الاقتصادية ويقدم الخدمات المصرفية المتنوعة) اما (الشماع) فعرفه (على انه المصرف الذي لا يقتصر في الحصول على مصادر تمويلية من قطاع واحد ولا يوجه ائتمانه لقطاع معين مع تقديمه لخدمات أخرى لا تستند الى رصيد).

اما (Edward and Fischer) فعرفا المصرف الشاهل (بانه المصرف الذي يقدم مجموعة من الخدمات المالية والمصرفية مثل خدمات الصيرفة التجارية والاستثمارية وخدمات التأمين) وعرف (Greenbauman and Thakor) المصرف الشاهل بانه (المصرف الذي يجمع الصيرفة التجارية والصيرفة الاستثمارية والتأمين

والخدمات المالية الاخرى في ظل مصرف واحد) أما (Rose and Hudgins) فعرفا المصرف الشامل بأنه (ذلك المصرف الذي يقدم كل الخدمات المالية المتوفرة في الاسواق هذه الايام).

يتضح مما سبق ان المصارف الشاملة قد تعدت الدور التقليدي من وسيط نقدي يحصل على ايراداته من هامش الربح بين سعري الاقتراض والاقتراض الى وسيط مالي يبتكر ادوات متنوعة ومتطورة لنقل الاموال من وحدات الفائض المالي الى تلك الباحثة عن التمويل في كافة الاسواق المالية معتمدا بذلك في جزء هام من ايراداته على العمولات المكتسبة من الصفقات الاستثمارية واغلبها خارج ميزانيته الفعلية ولذلك فان ممارسة المصارف لخدمات غير تقليدية في السوق المالية يعد معيارا لتسميتها بالمصارف الشاملة أيضا و يرى (عبد الحميد) ان ذلك يزيد من ربحية المصرف لكون العمليات التقليدية ذات تكلفة تعادل ثلاثة امثال تكلفة الخدمات الحديثة والغير تقليدية .

وتسمى المصارف الشاملة عدة تسميات فتسمى احيانا من قبل الصحافة المالية بالسوبر ماركت المالي (Financial Supermarket) وذلك لكون فلسفتها تشبه الى حد كبير مبدأ عمل (السوبر ماركت) التجاري من حيث أسلوب الوقفة الواحدة للتسوق (One step shopping) وقد تسمى احيانا بالمصارف المختلطة (Mixed banks) اما (Mwenda) فيطلق عليها تسمية المصرف متعدد الوظائف (Multifunctional Bank) و لما كان المصرف يقدم كافة الخدمات المتوفرة البيئة المالية و المصرفية نجد ان (Eun and Resnick) يطلقان عليه اصطلاح المصرف ذي الخدمات الكاملة (Full service bank) و بناء على ذلك فان المصرف الشامل و الذي يمتاز بالحدائة و التكامل فأنه يقدم الخدمات و الانشطة التالية وفقا لـ (Rose) و كما موضح بالشكل (2)



شكل (2) مجالات عمل المصارف الحديثة الشاهلة

ومما سبق نجد إن طبيعة الصيرفة الشاملة مبنية على أساس التنوع المترابط (Related-diversification) تحديداً أي ان المصرف ينوع خدماته وفقاً لما موجود من خدمات في البيئة المالية و المصرفية مثل الصيرفة الاستثمارية و التأمين و الاستشارات المالية و المصرفية او بصورة أدق ما كل تقدمه المؤسسات و المصارف المتخصصة في القطاع المالي و المصرفي من اجل تحقيق التكامل و هذا ما أثبتته دراسة (Rumelt 1974) عندما وجد ان المنظمات ذات التنوع المترابط تكون اكثر عائد منها في المنظمات ذات التنوع غير المترابط و تعد مصارف (Citigroup ، HSBC،UBS) خير مثال على المصارف الشاملة و لكن مع ملاحظة ان ليس كل مصرف يقدم مجموعة من الخدمات المصرفية يُعد مصرف شامل حيث ان هنالك مصارف لم تحقق استراتيجية الصيرفة الشاملة بالرغم من تنوعها للخدمات و يعود ذلك للأسباب التالية :

1. عدم كفاية حزمة الخدمات المقدمة او انها لا تحقق الهدف المطلوب من وراء التنوع و بالتالي لا تتحقق الميزة التنافسية .
2. تباين حجم خدمات معينة مقارنة بأخرى والتركيز عليها كثيراً مما يخرج المصرف عن استراتيجية الصيرفة الشاملة (التنوع) ويجعله اقرب الى التخصص .
3. ان التوسع غير المبرر في تقديم الخدمات المصرفية في المصارف الشاملة يقحم المصارف بعدة مجالات اعمال مما يتطلب منها توزيع امكاناتها بتجاهات متعددة وهذا سيضعف قابليات المصرف التنافسية و يؤدي الى ضعف الميزة التنافسية نتيجة عدم توفر الامكانات الادارية اللازمة .
4. ضعف تنفيذ استراتيجية الصيرفة الشاملة او عدم تنفيذها كما هو مخطط قد يؤدي بالمصرف الى تحقيق عوائد منخفضة و بالتالي زيادة تكاليف الخدمات الجديدة.

ثالثاً - نشأة و تطور المصارف الشاملة

Origin and development of universal banks

يسمى (Walter and Van Rose) ألمانيا ببلد الصيرفة الشاملة الكلاسيكي أما (Heffernan) فيذهب ابعده من ذلك ليصفها بموطن المصارف الشاملة و يكمن السبب وراء هذه التسمية الى كون المصارف الألمانية هي اول من ابتكر و بحق

الصيرفة الشاملة لذا يعود ظهورها في ألمانيا تحديدا وفقا لرأي (Fohlin) الى فترة الثلاثينيات او الأربعينيات من القرن التاسع عشر إلا أنها لم تعرف بصورة واسعة الا بعد عام (1870) حيث بدأ دورها يتبلور في ألمانيا و باقي دول العالم نتيجة بداية الموجة الثانية من الثورة الصناعية في اوربا للفترة ما بين (1870 – 1914) والتي احتاجت فيها المصانع و الشركات الأوروبية الى تمويل كبير لأنشطتها الصناعية فالتجأت الى المصارف التجارية للحصول على التمويل و بدأت الأخيرة بتقديم قروض طويلة الأجل و مساعدة الشركات على إصدار أوراق مالية لمساعدتها في عملية التمويل و بالتالي هذا دفع المصارف إلى التكتل و الاندماج من اجل مواجهة طلبات الشركات الصناعية الكبيرة التي بدأت تعول على هذه المصارف كثيرا و التي بدأت بدورها بتقديم الخدمات المالية الاستثمارية المتمثلة بإصدار الأوراق المالية (أسهم و سندات) إضافة لخدمات الصيرفة التجارية التقليدية و تاسيسا على ذلك فإن بواكير ظهور الصيرفة الشاملة كان من خلال دمج الصيرفة الاستثمارية مع الصيرفة التجارية و انتشرت بعدها في البلدان الأوروبية أيضا و لكن بوتيرة متباينة لتنتشر بعدها في بلدان غير أوروبية مثل البرازيل و تحديدا في عام 1890 و لكن ما كان يحدث في اوربا يختلف كثيرا عما كان في الولايات المتحدة و التي بسبب التشريعات والقوانين ابتعدت عن الصيرفة الشاملة كثيرا خلال الفترة (1914 – 1933) نتيجة قانون (Clayton Act 1914) و قانون (Glass- Steagall Act) (1933) و تحديدا الفقرة 20 والتي نصت على منع المصارف التجارية من مزاوله اعمال اخرى الى جانب عملها التقليدي الذي يقصد به تحديدا الاكتاب بالاوراق المالية و المتاجرة بها خصوصا بعد حدوث الكساد العظيم و لكن تم تدارك هذا الموقف من خلال قانون سن عام (1935) و الذي سمح للشركات القابضة بامتلاك و ادارة مجموعة من المصارف المختلفة و بالتالي مهد ذلك لظهور الصيرفة الشاملة بواسطة الشركات القابضة فيما بعد (Holding companies) و التي عرفت بأسم الشركات المصرفية القابضة (Banking Holding Companies) (BHC) عند المشرع الامريكي و بعد ذلك تم اعتمادها رسميا عام 1965.

وشهدت الفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية تنامي دور المصارف الشاملة خصوصا في ألمانيا فقد أخذت على عاتقها اعادة بناء البنية التحتية الاقتصادية من خلال التخطيط و التمويل عن طريق تقديمها قروض للأفراد والعوائل للنهوض

بالواقع الاقتصادي مما تطلب الامر منها زيادة حجمها و إمكاناتها و حدث ذلك في بداية الستينات من القرن العشرين عندما زادت إمكانات المصارف الشاملة و تطورت بسرعة كبيرة لسببين اولهما تقليل التشريعات القانونية المحددة لعملها و كذلك ازدهار الصناعة الألمانية التي انتقلت الى دول اخرى مما دفع المصارف الشاملة الى الانتشار دوليا بدورها ، كما و ازداد عددها أيضا بشكل كبير في أوروبا بعد الثمانينيات و تحديدا في اسبانيا و انكلترا و في فرنسا بعد اصدار قانون الصيرفة الفرنسية عام 1984 و يؤكد كلا من (Ayadi and Pujals) ان التطور في التشريعات الأمريكية و الأوروبية و الدولية بصورة عامة في حقبة التسعينيات من القرن العشرين و جعلها أكثر تشجيعا على . تبني استراتيجية الصيرفة الشاملة من ذي قبل مما زاد عدد المصارف الشاملة حول العالم و في الجدول () توضيح لتوزيعات المصارف الشاملة و المتخصصة في (16) دولة اوروبية للفترة ما بين عامي 1996-1997

جدول (1)

عدد المصارف الشاملة و المتخصصة في 17 بلدا أوروبيا للفترة من 1996 - 1997

ت	الدولة	المصرف الشامل	المصرف المتخصص
1	النمسا	62	9
2	بلجيكا	28	71
3	الدنمارك	83	12
4	فنلندا	4	5
5	فرنسا	166	203
6	ألمانيا	436	150
7	اليونان	4	13
8	ايرلندا	2	19
9	ايطاليا	85	151
10	لوكسمبورغ	8	110

41	14	هولندا	11
26	6	النرويج	12
35	6	البرتغال	13
120	48	اسبانيا	14
23	2	السويد	15
216	82	سويسرا	16
105	30	المملكة المتحدة	17

ومن خلال تفحصنا للجدول () نلاحظ تباين و تيرة توزيع المصارف الشاملة ما بين البلدان الاوربية حيث نجد تصدر المانيا بالمصارف الشاملة و هذا يؤكد ما اوردناه سابقا في ان المانيا هي بلد نشأت المصارف الشاملة

وبالعودة الى متابعة تطور استراتيجية الصيرفة الشاملة ففي الولايات المتحدة جاء تشريع قانون (Gramm-Leach-Bliley Act) عام 2000 ليعطي بدوره حرية اكبر للمصارف في ممارسة الصيرفة الشاملة و في مطلع القرن الواحد و العشرين ازدادت المصارف الشاملة و ذلك وفقا لدراسة اجراها (Barth 2001) و احتسب بموجبها معدل الصيرفة الشاملة بين الدول الأوربية و الذي كان (1.82) أما المفارقة هنا فكانت بتراجع مؤشر الصيرفة الشاملة الألمانية مقارنة بدول أوربا الأخرى و الذي بلغ (1.25) وهذه دلالة بجد ذاتها على ازدياد وتيرة الصيرفة الشاملة في أوربا و استمر تطور الصيرفة الشاملة في العقد الأول من الألفية الثالثة وفق دراسة اجراها كلا من (Ferreira and Mators) حيث وجدنا ان الصيرفة الشاملة أصبحت النمط الأكثر انتشارا عالميا نتيجة اختفاء العديد من المصارف المتخصصة بعد الأزمة المالية الأخيرة و على الصعيد المحلي نلاحظ ان التشريعات القانونية في العراق أتاحت ممارسة الصيرفة الشاملة في أوائل نيسان عام 1996 من خلال القرار (9) لعام 1996 إلا ان ذلك القرار لم يكن ملزم حينها .

رابعاً - مميزات المصارف الشاهولة

Distinctions of universal banks

- للمصرف الشامل مجموعة من المميزات التي تميزه عن غيره من المصارف و المؤسسات المالية الأخرى في البيئة المصرفية و تتجلى هذه المميزات في النقاط التالية
1. التنوع في موارده المالية و كبر حجمه
 2. محفظته من القروض لا تقتصر على قطاع معين و انما تشمل جميع القطاعات الاقتصادية
 3. التوزيع الجغرافي لمحظة القروض و الاستثمارات :
 4. تنوع الخدمات المصرفية المقدمة من قبله لعملائه
 5. توافر الخبرات المتميزة و الكفؤة في هذا النوع من المصارف
 6. قدرة المصارف الشاملة على المشاركة في توظيف الأموال المتوفرة لديها في عملية التنمية الشاملة و الدخول الى الأسواق المالية لشراء و بيع الأسهم و السندات لصالحها او لصالح زبائنها
 7. مشاركة الدولة في سياستها الاقتصادية و المالية و النقدية و توظيف الفائض من السيولة في الأوجه التي تحقق التنمية الاقتصادية المستدامة
 8. قدرتها على تمويل المشاريع الحكومية و شراء مديونيتها في بعض الأحيان
 9. ارتفاع نسبة العائد على حقوق الملكية .
 10. قدرته على مواجهة الظروف الاقتصادية الاستثنائية و تحقيق التوازن في السوق المصرفي
 11. امكانية هذه المصارف من مواجهة التغيرات الائتمانية المتسارعة و غير المستقرة .

خامساً - فوائد و مساوئ الصيرفة الشاهولة

أ- الفوائد Advantages

1. تقليل المخاطرة التي يتعرض لها المصرف و نتائجها بالاعتماد على التنوع حيث يظهر ذلك جلياً من خلال دراسة اثر الازمة المالية على المصارف الشاملة في فترة الثلاثينيات بعد ازمة الكساد العظيم و التي ثبت فيها (Kapila and Kapila) ان المصارف الشاملة لم تحقق خسائر كبيرة مقارنة مع نظيرتها

المتخصصة .

2. تحقيق اقتصاديات الحجم Achieving Economic of scale ويمكن القول ان اقتصاديات الحجم قد تحققت عندما تنخفض كلفة الوحدة الواحدة من الخدمات المنتجة بزيادة عدد الخدمات المقدمة و يعود السبب وراء ذلك لثبات التكاليف الثابتة مقارنة بزيادة الوحدات المنتجة و مما يؤدي إلى تقليل كلفة الوحدة الواحدة .
3. تحقيق اقتصاديات السعة Achieving Economics of Scope و يقصد بها هو انخفاض كلفة إنتاج مجموعة متنوعة من الخدمات لو تم انتاجها سويا عن انتاجها بشكل منفصل نتيجة لتشارك الخبرات و التكنولوجيا و استغلال الطاقة الانتاجية الفائضة من العمليات الاستثمارية (استخدام استثمار واحد لجميع العمليات) و تكنولوجيا المعلومات (نظم المعلومات) مثل مشاركات قاعدة بيانات الزبائن .
4. زيادة القيمة المضافة للمصرف جراء القيمة المضافة من الخدمات المصرفية و المالية الجديدة.
5. قابلية أكبر في جلب الزبائن و الاحتفاظ بهم و بناء علاقات طويلة الأجل معهم من خلال تقديم كافة الخدمات المصرفية وفق أسلوب (الوقفة الواحدة للتسوق) One stop marketing .
6. إمكانية عالية في التكيف مع التغيرات الحاصلة في الائتمان بصورة خاصة و في السوق المالية و سوق الخدمات المصرفية بصورة عامة و ذلك ناتج من المرونة العالية التي تمتاز بها المصارف الشاملة عكس نظيرتها المتخصصة .
7. دعم الشركات الكبيرة عن طريق رفع أداؤها من خلال تقديم التمويل طويل الأجل مع النصح و الاستشارة المالية و هذا ما أثبتته دراسة (Elsas and Krahen) من خلال اختبار بيانات مجموعة من الشركات الصناعية حول العالم .
8. سهولة تسويق الخدمات المصرفية حيث ان شبكة فروع المصرف العاملة في أماكن مختلفة يمكن ان تعمل كموزع لمختلف أنواع الخدمات و هذا يقلل تكاليف توزيع و تسويق الخدمات الإضافية فضلا عن إيصال الخدمات إلى ابعد زبون بدون وكلاء او عمولات إضافية و تعتبر شبكة الفروع المصرفية هذه

أفة هامة تمكن المصرف عملفا من توزفء المخاطرة و العوائء جغراففا.

ب- المساوء Disadvantage

على الرغم من الفوائء الءف تقدمها إسءراءففة الصرفة الشاملة إلا ان ذلك لا فعن فءم وءوء بعض المساوء الءف ءصاحب ءطفبقها أءفاننا و المءمءلة بالءالف :-

1. ان المصارف بءء ذاتها منظماء كبفرة الحجم لذا فأن فشلها و انهفارها سفقوء الى عواقب وءفمة على الاقءصاء القومي و فءءء ذلك غالبا فف ءالة الأزماء المالفة ءفء ءءءء المخاطرة النظامفة لءصفب ءمفب القءاعاء الءف فءعامل معها المصرف الشامل مما فعرضه لءسائر كبفرة ءءطلب ءءءلا ءءومفا من اجل إنقازءه و مءال ذلك ما ءءء بعء أءءاء (11 سبءمبر) عام 2001 فف الولافاء المءءءة عنءما أصاب ركوء طففف العءفء من قءاعاء العمل المالف والمصرفف فف الولافاء المءءءة الامرفكفة الءف بءوره سبب ءسائر مضاعفة لكبرى المصارف الشاملة مءل (Deutsche ، UBS ، J.P.Morgan Chase ، Citigroup ، Credit Swiss ، Bank) و كذلك فأن الازمة المالفة الأءفرة قءمء شاهءا أءر على هءه الءالة و ذلك ءءفءفا فف ءراسة أءراها (Wilmarth) وءء من ءلالها ان الءسائر الإءمالفة الءف اصابة المصارف و مؤسساء ءأمفن بلغت (1.1) ءرفلفون ءولار و كان نصفب (17) مصرف شامل نصف هءه الءسائر بسبب ءوسعه مما ءفع الءءومة الامرفكفة الى شراء (9) منها لفشلها فف اسءعاءة زمام أمورها .

2. ظهور ءالة ءضارب المصالح او كما فسمفها البعض صراع الفاءءة (Conflict of Interest) و ءنشأ هءه الءالة نءفءة قفام المصرف بوظائف مءنوعة فمءلا لو قام المصرف بءمولف شركة مءءءرة و مءقلة بالءفون عن طرفق طرح أسهمها للاءءاب فأن هءه الاسهم سءكون ذف مخاطرة عالفة و فف هءه الءالة فأنه ففب ان لا ففبعها الى زبون له علاقة بالمصرف لأن الزبون (المءسءمر) قء فءعرض لمخاطرة رأسمالفة نءفءة انءفاض أسعار الأسهم و هءا سفوءف الى ءضعف ءفة المءسءمر بالمصرف لكون ءور المصرف هو مءفر لمءفظة المءسءمر و ناصء مالف له فقدم الاسءشارة المالفة .

اما (Kapila and kapila) ففءفبان مءموءة أءرى من المساوء ءءلء

بالتالي :

1. بعض المصارف الشاملة تنحرف عن واجبها تجاه الاقتصاد القومي و ذلك عندما تشعر بإمكانياتها العالية و مواردها فان هذا يدفعها الى الاحتكار و التأثير في اسعار الخدمات المصرفية مما يؤثر على دور المصارف الصغيرة و المتوسطة في خدمة الاقتصاد الوطني
2. بعض النقاد يجدون ان المصارف الشاملة بدأت تكون اكثر بيروقراطية و لا تبدي مرونة نتيجة انحسار عملها و قصر تعاملها مع الشركات الكبيرة و هذا يتعد بدوره عن مفهوم الصيرفة الشاملة .
3. من الصعوبة بمكان وضع التشريعات و ممارسة الرقابة على المصارف الشاملة بسبب طبيعة عملها المعقدة نوعا ما .

سادسا - نماذج المصارف الشاملة Universal bank models

تباين نماذج و صيغ عمل المصارف الشاملة تبعا للبيئة المالية و المصرفية التي تعمل ضمنها و كذلك حدة التشريعات القانونية بالإضافة الى درجة تطور الاقتصاد و يجد (Green and Petrick) و (Mullineux and Muinde) و (Saunders and Walter) ان المصارف الشاملة حول العالم تأخذ أحد الإشكال التنظيمية التالية:

1 – المصرف الشامل المتكامل كليا The Full integrated universal bank

ويسمى أحيانا بالنموذج (A) او المصرف الشامل الحقيقي او النموذج الالمانى – السويسري و يقصد بهذا النموذج ان المصرف الشامل هو الذي يقدم كافة الخدمات المالية و المصرفية (صيرفة تجارية و استثمارية و عمليات التأمين) في ظل سقف واحد (مصرف واحد) و بالاعتماد على رأسمال واحد .

2 – المصرف الشامل المتكامل جزئيا The partially integrated universal bank

و يسمى بالنوع (B) أيضا و في هذا النموذج يقوم المصرف الشامل بتقديم الخدمات المصرفية التجارية و الاستثمارية في ظل مصرف واحد (هيكل منظمي واحد) اما باقي الخدمات فيعهد بها الى وحدات ثانوية متخصصة بتقديم الخدمات المالية و المصرفية مثل خدمات التأمين و الرهونات العقارية و إدارة الأصول و التأجير التمويلي و الاستثمارات و يعود السبب وراء ذلك الى طبيعة

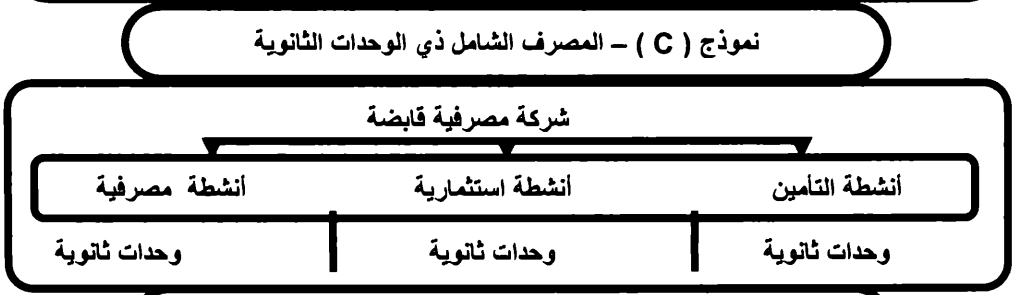
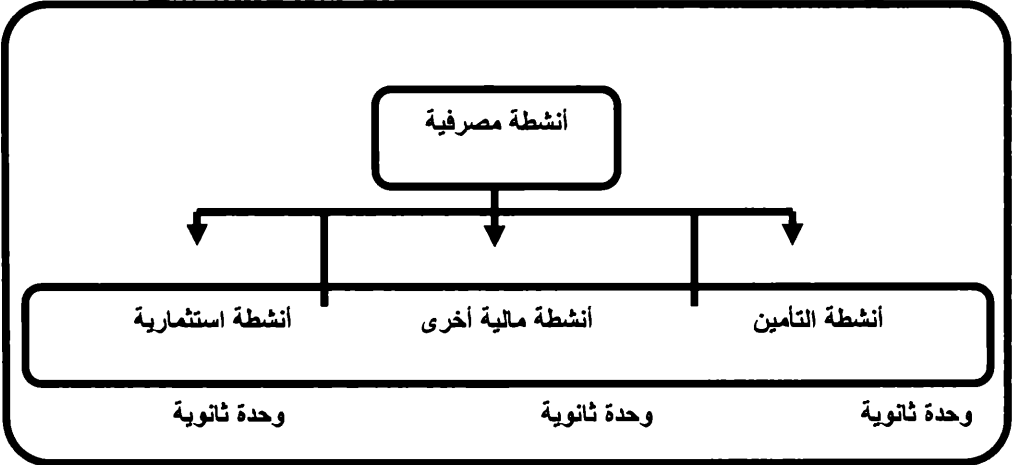
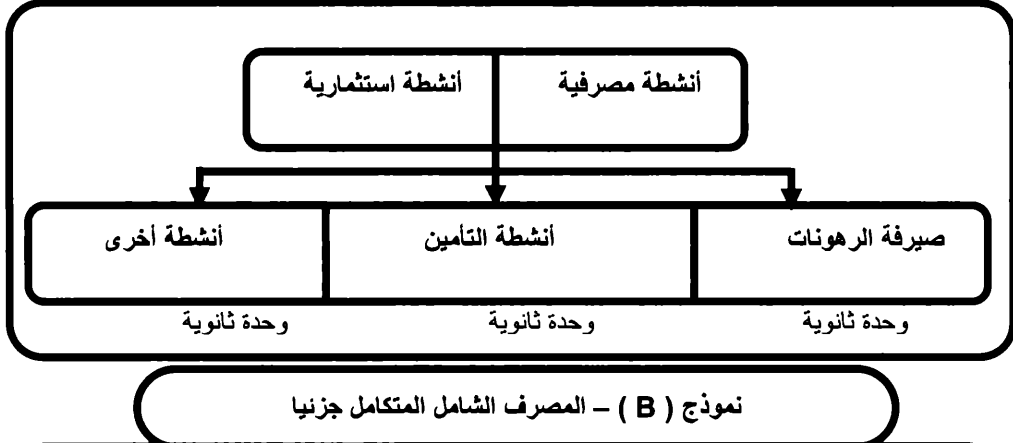
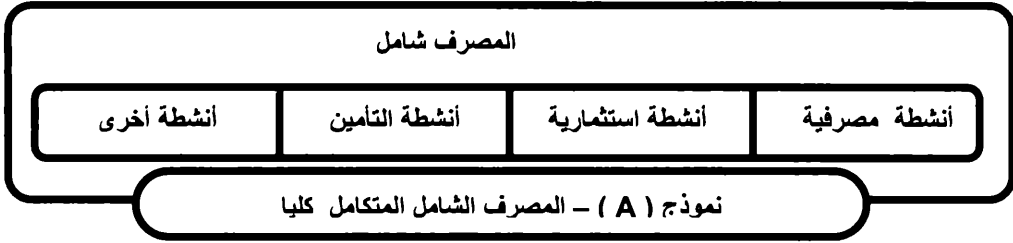
التشريعات الحاكمة او من اجل تلافي حالة صراع المصالح (Conflict of interest) و المثال على هذا النموذج هو مصرف (AG) الألماني .

3- المصرف الشامل ذي الوحدات الثانوية Subsidiary Universal bank

و يسمى النموذج (C) أيضا و في هذا النموذج يتكون المصرف الشامل من مصرف رئيسي جوهر عمله (Core Business) تقديم الصيرفة التجارية (Commercial banking) مثل قبول الودائع و تقديم القروض أما باقي العمليات فتؤديها وحدات ثانوية تابعة له مملوكة من قبله كلياً او جزئياً و يسمى هذا النموذج أيضا بالنموذج البريطاني (UK) لكون المصارف الشاملة البريطانية تتخذ هذا التنظيم ومثالها مصرف (Barclays plc Bank)

4- الشركة المصرفية القابضة (BHC) (Banking Holding Company)

و يسمى هذا النموذج بالنموذج (D) أو النموذج الأمريكي (US) و يتكون النموذج هذا عند قيام مؤسسة ذات نشاط مالي او مصرفي بلعب دور الشركة القابضة من خلال ادارة مصرف تجاري و آخر استثماري مع شركة تأمين و غيرها من باقي المؤسسات المالية و المصرفية احيانا و يعود السبب وراء ظهور مثل هذا النموذج في الولايات المتحدة الى طبيعة التشريعات القائمة على اساس فصل وظائف الاكتتاب بالأوراق المالية عن الصيرفة التجارية و بالتالي كانت فكرة الشركة المصرفية القابضة (BHC) الخيار المثالي لممارسة الصيرفة الشاملة في الولايات المتحدة. و الشكل (8) يوضح نماذج الصيرفة الشاملة :



الشكل (3) هيكل منظمات الصيرفة الشاملة

ان هذه النماذج تعد حصيلة تجارب المصارف في ميدان الصيرفة الشاملة لمختلف الدول و لكن بالرغم من ذلك ظهرت أفكار أخرى للتعامل مع هذه النماذج مثل وجهة نظرة (Gangopadhyay) الذي قسم نماذج المصارف الشاملة إلى نوعين فقط اقتصر على نموذج الصيرفة الشاملة المتكاملة كلياً (الألماني) - السويسري) ونموذج الشركات المصرفية القابضة الأمريكية (BHC) اما (Machiraju) و (Chaitanya) و (Cheang) فقد انفقوا على تقسيم النماذج الى ثلاثة فقط هي (النموذج المتكامل الألماني) و (النموذج البريطاني) و (النموذج الأمريكي) و كنتيجة نهائية نجد أن أفضل مثال للصيرفة الشاملة من الناحية العملية و النظرية هو النموذج الألماني للصيرفة الشاملة .

سابعاً - عمليات الصيرفة الشاملة universal banking operations

لما كانت الصيرفة الشاملة تنطوي على تقديم كافة الخدمات الموجودة في البيئة المالية و المصرفية فمن البديهي ان نجد المصارف الشاملة تضطلع بالعديد من الأنشطة و العمليات اللازمة لتقديم تلك الخدمات سواء كانت تقليدية او غير تقليدية و لذلك سنحاول هنا بيان ما تقوم به المصارف الشاملة من أنشطة و عمليات مصرفية و كما يلي :

1 - العمليات المصرفية التقليدية للمصارف التجارية و التوسع بها و التي تتضمن:-

أ - عمليات الحسابات المصرفية و المتكونة من الحسابات الجارية و حسابات التوفير و الودائع لأجل .

ب - خصم الكمبيالات و تحصيل الديون و الشيكات

ج - عملية منح الائتمان

د - عملية التوسع في منح القروض الاستهلاكية

هـ - عملية التوسع في العمليات خارج الميزانية

و - عملية التوسع في خدمات الصراف الآلي و التحويلات الالكترونية للأموال

2 - عملية خلق فرص الاستثمار الجديدة و الإسهام بها حيث تتنوع عمليات

المصارف الشاملة في عملية خلق المشروعات الجديدة و التي أصبحت تشمل
الآتي :

- أ - أعداد دراسات الجدوى (Feasibility studies) للشركات و المشاريع كافة من اجل تحقيق أفضل نتيجة من وراء المشاريع.
- ب - اكتشاف و خلق فرص استثمارية جديدة و الإعلان عنها بشكل منتظم من اجل تشجيع المستثمرين من الأفراد و الشركات و المؤسسات للإقبال عليها و تنفيذها .
- 3 - القيام بعمليات الصيرفة الاستثمارية و ذلك من خلال لعبه لدور الوساطة بين وحدات العجز المالي (الشركات المصدرة للأوراق المالية) و وحدات الفائض المالي (المستثمرين) .
- 4 - التعامل بالمشتقات المالية و الاتجار بالعملات الأجنبية
- 5 - إدارة المحافظ الاستثمارية (Portfolio) لزبائن المصرف بيعا و شراء بالاعتماد على خبرة المصرف في السوق المالية.
- 6 - قيامه بعملية التمويل التآجيري (Leasing) و تمويل المبيعات الآجلة .
- 7 - القيام بعملية إدارة الصناديق الاستثمارية (Mutual funds) او المشاركة في تأسيسها و التي تعتبر منفذا استثماريا جيدا لصغار المستثمرين .
- 8 - تقديم الدعم اللازم لتحويل شركات الاشخاص الى شركات مساهمة من خلال توفير الإمكانيات و الخبرات و الاستشارات اللازمة مع المساعدة على إصدار أسهمها و طرحها للاكتتاب.
- 9 - عمليات الاقتراض بضمان الأوراق المالية و التي يقصد بها عملية (المتاجرة بالهامش) و تحدث عندما يقوم المصرف بتمويل صفقة لبيع او شراء اوراق مالية جزئيا .
- 10 - عملية توريق القروض المصرفية و التي نعني بها قيام المصرف بتحويل القروض المصرفية الى أوراق مالية متنوعة و على رأسها السندات و من ثم طرحها في الاسواق المالية.
- 11 -التعاون مع مؤسسات العون الإنمائي و ترويج سنداتها.

- 12 - الترويج و التعامل بأسلوب الصيرفة الإسلامية من خلال استخدام أساليبها و أدواتها في عمليات المصارف الشاملة
- 13 - عملية التأمين بما في ذلك التأمين على الحياة و الممتلكات و غيرها من أساليب التأمين
- 14 - الاسهام في عمليات التحول الى القطاع الخاص من خلال عمليتين أساسيتين هما :-
- أ - تقديم الاستشارات المتمثلة بأعداد دراسات الجدوى لتحويل مؤسسات القطاع العام الى القطاع الخاص و تقييم موجوداتها
- ب - قيام المصارف ذاتها بشراء بعض أسهم هذه الشركات المتحولة للقطاع الخاص لصالحها او لصالح زبائنها من اجل التشجيع للتحول الى القطاع الخاص.
- 15 - إصدار البطاقات الائتمانية بأنواعها.
- و يرى (جبر) ان بالإمكان تلخيص الخدمات و العمليات التي تضطلع بها المصارف الشاملة في الجدول () و كما يلي :-

الودائع :	الكتابة بالأوراق المالية مثل :	الوساطة المالية في	حركة الأموال :
ودائع جارية ودائع توفير ودائع لأجل ودائع بأخطار	أذونات الخزينة سندات حكومية سندات الشركات سندات محلية	سوق المال العملات الأراضي و العقارات الخيارات الذهب	التمويل المحلي التمويل الدولي
التداول:	خدمات الاستشارة :	الائتمان :	خدمات الضمان :
السوق المالية الأوراق المالية النقد الأجنبي العقود المستقبلية	إدارة السيولة التخطيط المالي الإدارة المالية الاستثمار العقاري التجارة الخارجية الاستشارات القانونية الاستشارات الضريبية بحوث التسويق	الائتمان الاستهلاكي ائتمان المؤسسات ائتمان البنوك الخارجية القروض الصغيرة	الكفالات الاعتمادات المستندية التحصيلات المستندية قبول الكمبيالات ترويج المشروعات الجديدة

بيع الأوراق المالية	خدمات المستهلك :	التمويل المتخصص :
شهادات الإيداع	بطاقات الائتمان	تمويل شراء الأصول
الأسهم	الشيكات السياحية	التأجير
السندات	تأمين الودائع	تمويل الصادرات
و غيره	الحفظ الأمين	تمويل المشروعات
	والأمانات	المشاركات
	صناديق الاستثمار	التمويل العقاري
	وغيرها	تمويل الاندماج
		تمويل الرفع المالي

جدول (2)

ملخص للخدمات و العمليات التي تضطلع بها المصارف الشاملة

ثانها - وداخل التحول الى المصارف الشاملة

the approaches of adopting universal banks

لكي تتحول المصارف الى مصارف شاملة عليها اللجوء الى تبني إستراتيجية الصيرفة الشاملة و لما كانت المعطيات في البيئة المصرفية تتيح ثلاث مداخل أساسية لتطبيق الصيرفة الشاملة لذا لزاما على المصارف اختيار ما يناسبها من احد هذه المداخل و التي هي كما يلي :-

1- المداخل الأول : First approach

يتمثل هذا الأسلوب في تحويل مصرف متخصص او مصرف تجاري قائم بالفعل الى مصرف شامل و يعتبر هذا الأسلوب الأسرع و الأفضل بشرط ان يكون المصرف كبير الحجم و قابل للنمو و الاتساع و لديه العديد من الفروع مع توفر الكفاءات البشرية المؤهلة و المدربة و القادرة على التغيير و التكيف مع كل ما هو جديد و تتم هذه العملية من خلال الاعتماد على الأسس التالية :

أ - التدرج في إدخال خدمات الصيرفة الشاملة لضمان استيعاب التقنيات و عدم الاخلال بمعايير الدقة و السرعة .

ب - التطوير من خلال تعديل الهياكل التنظيمية و تطوير النظم الداخلية مع ادخال تعديلات على اختصاصات و سلطات و مسار اتخاذ القرار و مراحل اداء

الاعمال و توفير برنامج تدريبي .

- ج - توفير التجهيزات المادية و تخصيص الموقع الجغرافي المناسب و تجهيزه بما يتفق مع طبيعة و حجم الخدمات المصرفية التي سيقدمها الى العملاء مع انشاء وحدات خاصة بمخدمات المصرف الشخصي.
- د - وضع خطة محددة للتحويل الى المصرف الشامل تشتمل على كافة التفاصيل و فقا لبرنامج يلتزم بسقف زمني محدد .

2- المدخل الثاني Second approach

ان المدخل الثاني يتمثل بأنشاء مصرف شامل جديد مباشرة من خلال انتقاء كوادر بشرية مؤهلة و كفاءة قادرة ذهنيا لتكون مبتكرة و مجددة مع تدريبها في البنوك الشاملة الدولية المعروفة و من ثم استخدامهم ليعدوا و يدربوا بدورهم كوادر جديدة بالإضافة الى وضع كافة النظم و القواعد و الاجراءات التي تكفل حسن اداء العمل مع توفير المكان و المعدات و اللوازم الملائمة و المطلوبة ناهيك عن اطلاق حملات تسويقية و ترويجية لتقديم المصرف و التعريف بفلسفته و امكاناته

3- المدخل الثالث Third Approach

و يتم في هذا المدخل التحول من خلال شراء مصارف قائمة تعاني من مشاكل تجعلها توشك على التوقف عن العمل نتيجة تحملها لخسائر كبيرة و من ثم القيام بتحويلها لمصارف شاملة على النحو السابق و في حقيقة الامر يوفر هذا الاسلوب الكثير من الوقت و الجهد اللازم لأختيار الموقع و المكان و العناصر البشرية الماهرة و المدربة مقارنة بالمدخل السابقة .

تاسعا - متطلبات تبني الصيرفة الشاهلة

universal banking adopting requirements

مثل باقي الاستراتيجيات تحتاج إستراتيجية الصيرفة الشاملة الى مجموعة من المتطلبات لأجل تنفيذها و العمل بها و هذه المتطلبات تنقسم بدورها الى جزأين أساسيين فالجزء الأول يسمى بالمتطلبات المصرفية و التي يقصد بها ما يجب على المصرف ان يوفره بنفسه قبل شروعه بتطبيق هذه الإستراتيجية أما الجزء الثاني فيلقى على عاتق السلطات التشريعية و المصرف المركزي و لذلك تكون المتطلبات

بالشكل التالي :

1 - المتطلبات المصرفية Banking requirements

أ - توافر موارد مالية ضخمة تمكنه من تقديم خدمات متنوعة لعملائه في إي وقت وأي مكان .

ب - توافر موارد بشرية من كوادر بشرية و متنوعة رفيعة المستوى و ذات مهارة عالية حتى تستطيع إن تنهض بالإعمال المصرفية الشاملة مثل العمل في سوق الأوراق المالية و إدارة المحافظ الاستثمارية و مراقبة الشركات مع الحاجة لتوفير مركز تدريبي متخصص لكوادر المصارف الشاملة.

ج - ان تتوفر لدى المصرف بنية أساسية كافية من المعلومات و تكنولوجيا المعلومات وشبكة اتصالات تربط المصرف مع باقي فروع و المصارف والمؤسسات المالية التي تعمل ضمن بيئته من اجل توفير المعلومات اللازمة لعمل المصرف الشامل لغرض ضمان سلاسة و انسيابية عملياته .

د - توفير إدارة تسويق فعالة و ذات مستوى عالي من الكفاءة و الخبرة

هـ - توفير أساليب لنشر الوعي المصرفي بصفة عامة لتفهم دور و أهمية المصارف الشاملة

2 - متطلبات السلطة التشريعية و المصرف المركزي Legislation authority and central bank requirements

أ - تشريع قوانين جديدة أو تعديل القوانين و التشريعات السابقة و الحالية بما يمكن المصرف من التحول إلى الصيرفة الشاملة مع إزالة الحواجز و القيود القانونية أمام ممارسة الصيرفة الشاملة

ب - من الضروري إيمان الأجهزة الرسمية و السلطات التنفيذية في الدولة بفكرة الصيرفة الشاملة و رسالتها مع توفير الدعم و المساندة لها و الوقوف الى جانبها خصوصا في المراحل الأولى من عملها.

ج - رفع مستوى فعالية و كفاءة المصرف المركزي و جعله يوفر الاستشارة و الدعم و المساندة لهذه المصارف في أداء رسالتها من اجل الإسهام الفعال في تحقيق التنمية الاقتصادية المتوازنة.

إما (جمعة) فإنه يضيف متطلبات أخرى ينبغي توفرها لتحقيق استراتيجية
الصيرفة الشاملة

1. الممارسة الواعية من قبل أجهزة الرقابة و الإشراف على نشاط المصارف
الشاملة بما يضمن مستوى متطور من الرقابة الوقائية مع توصيف دقيق و
محدد للاختصاصات و السلطات و العلاقة التنظيمية
2. وضع نظام للإفصاح المالي في اطار قواعد و مبادئ المحاسبة و المراجعة
الدولية التي توفر الشفافية و الإفصاح للحكم على مدى كفاءة و فعالية
ادارة المصرف من اجل توفير الملاءة المالية المناسبة لحجم رأس المال و
الاحتياجات مع توفير نظام تأمين فعال على الودائع في ظل وضع
استراتيجية عامة لأنشطة المصرف الشامل و خطته و برامج.

المراجع

- 1 - Benston, Geoge J . William C . Hunter and Larry D . Wall ، " Motivations For Bank Mergers and Acquisition : Enhancing The Deposit Insurance Put Option ، Versus Earnings ، Diversification ، " Journal Of Money ، Credit and Banking" ، Vol 27، ، 1995 .
- 2 - Chaitanya, Krishna V. " Universal Banking The Indian Perspective " ، " Regional and Sectorial Economic Studies " ، Vol5 . No 1،2005.
- 3 - Cheang ، Nicholas " Practices of Universal Banks and Macao's Banking Activtes " ، Monetary Authority Of Macao، 2004 .
- 4 - Enoch ، Charles and John H. Green " Banking Soundness and Monetary Policy : Issues and Experiences in The Global Economy " 1st Edition، International Monetary Fund Publication Services، Washington D.C. ،USA ، 1997.
- 5 - Madura، Jeff " Financial instituions and markets " 8th edition ،Thomson south - western، Thomson higher education ،mason ،USA،2008
- 6 - Mullineux ، Andrew W. and Victor Muinde " Handbook of international banking " 1st edition ، Edward Elgar publishing limited ،Cheitenham،UK،2003
- 7 - Rose، Peter s. " Commercial bank management" 5th edition، McGraw-hill/Irwin، New York، USA، 2002.
- 8 - Saunders ، Anthony and Ingo Walter، " Universal Banking the United States : What Could We Gain? What Could We Lose?" 1st Edition، Oxford University Press ، New York، USA، 1994.
- 9 - Saunders ، Anthony and Marcia Millon Cornett، " Financial

Institution Management : A Risk Management Approach" 6th Edition, McGraw – Hill / Irwin, Inc New York, USA, 2007.

- 10 - Sharma ,Manoranjan " Dynamics of Indian Banking: Views and Vistas " 1st Edition ,Atlantic Publishers and Distributors Ltd. New Delhi, India, 2008.
- 11 - Singh , Dalvinder, " Banking Regulation Of UK and US Financial Markets " 1st Edition , ASHGATE Publishing Limited , Aldershot, England, 2007.
- 12 - Skinner, Chris " The Future Of Banking In Globalize World " 1st Edition, John Wiley and Sons Ltd, West Sussex, England, 2007 .
- 13 - Smith , Roy .C and Ingo Walter, " Global Banking" 2nd Edition, Oxford University Press , Inc. , Madison Avenue, New York , USA, 2003.

الفصل الخامس

شركات التمويل

Finance Companies

مقدمة :

تعد شركات التمويل مؤسسات مالية نشأة حديثاً لتلبية احتياجات الافراد والاعمال وبذلك فهي تعد منافس جديد للمؤسسات المالية الاخرى مثل البنوك التجارية ، اتحادات الائتمان ، جمعيات الادخار والاقراض .. الخ من المؤسسات وبالمثل فهي تتعرض لمنافسة شديدة من لدن هذه المؤسسات وخاصة تلك التي تمتلك فروعاً منتشرة في انحاء البلاد الذي تعمل فيه ، وقد كانت الضغوط التنافسية واقعاً قوياً لشركات التمويل لتتوسع وظائفها وانشطتها التي امتدت لتغطي حاجات قطاع الاعمال والافراد كما عملت بعض الشركات الصغيرة منها الى الاندماج مع بعضها حتى تتوفر لديها عنصر قوة الوحدات الكبيرة داخل سوق المال . وتترتب على ذلك ظهور كيانات كبيرة وان كان عددها محدوداً ولكن تمتلك القدرة على التنافس مع الوسطاء الماليين الاخرين وذلك في منح وتقديم قروض صغيرة الاجل وصغيرة للأخرين (المستهلكين) وأيضاً لشركات الاعمال الضخمة الكبيرة .

أذن اصبحت هذه الشركات من الخيارات المفضلة اليوم للرياديين الباحثين عن قروض الاعمال الصغيرة .

اولاً : نشأة وتطور شركات التمويل

أن اقدم الامثلة على تاريخ شركات التمويل تعود الى بداية عام 1800م عندما قدمت محلات التجزئة تسوية الائتمانات للزبائن ومع اتفاقية تسوية الائتمان يتم اخذ القرض الذي يطلبه المقترض لعمل سلسلة من الدفعات المتساوية خلال فترة ثابتة من الزمن وقبل هذا النوع من التسويات كانت القروض تسترجع دفعه واحده عن طريق نوع يسمى المنطاد (balloon) حيث يتطلب هذا النوع من المقترض ان يدفع دفعه واحده كبيرة من استحقاق القرض لإعادة الدين ، وقروض التسويات تعتبر جذابة الى الزبائن لأنها تسمح لهم بدفع دفعات صغيرة على القرض خارج عن الدخل الحالي .

إلا ان شركات التمويل ظهرت بشكلها الواسع مع بداية التسويق الواسع لشركات السيارات ، حيث ان في بداية عام 1900م المصارف لم تكن تقدم قروض السيارات لأنها كانت تعتبر قروض مشتريات استهلاكية وليست موجودات انتاجية، رغم ان العديد من الافراد يرغبون بشراء السيارات ولكن ارتفاع سعرها كان يقف عائق امامهم ، مما دفع شركات السيارات الى تأسيس فروع لها ليتسنى لشركات التمويل اعطاء قروض التسوية لمشتري السيارات ، وبعدها قام العديد من تجار التجزئة بتبنى فكرة اعطاء قروض تمويل للمستهلكين الذين يرغبون بشراء السلع وساهم ذلك ليس فقط في زيادة المبيعات وانما تحقيق الارباح لشركات التمويل .

خلال ذلك ادركت المصارف قيمة قروض المستهلكين مما دفعها الى تقديم تلك القروض وبأسعار فائدة اقل حتى اصبحت المصارف تستحوذ على حصة سوقية كبيرة سوق ائتمان المستهلكين ، حيث انها في نهاية عام 2004م اصبحت المصارف تستحوذ على (671.9) مليار دولار من قروض المستهلكين مقارنة مع (2-390) مليار دولار لشركات التمويل ، وكلما نقصت نسبة الائتمان المعروض من لدن شركات التمويل تزداد نسبة المعروض للمنظمات على شكل مبيعات وتأجير، وفي عام 2004م على سبيل المثال كانت شركات التمويل تستحوذ على (447) مليار دولار من قروض الاعمال .

الا ان المتبع لنشأة وتطور شركات التمويل يلاحظ انها نحو كبير لهذه الشركات خلال مرحلة التسعينيات حتى اصبحت في نهاية هذه المرحلة تمثل ثاني اكبر مصادر ائتمان الاعمال بعد المؤسسات المصرفية وشركات التمويل التجاري الكبيرة لأنها تقدم خيارات قروض متنوعة للمالكي الاعمال الصغيرة الذي يحاولون الاختيار منها ما يناسبهم ، وتتضمن هذه القروض رأس المال التشغيلي وبناء المصانع وتمويل التدفق النقدي والبعض يقدم خدمات اضافية ترتبط بهذه القروض قبل المساعدة في تحصيل الاموال .

ويلاحظ ان شركات التمويل اليوم اخذت احجام واشكال مختلفة وحجم الشركة غالباً ما يرتبط بعدد الخدمات التي تقدمها حيث ان شركات التمويل الوطنية الكبيرة مثل (AT2T) وهيئة القابلة للتحويل لإقراض الشركات الصغيرة اسست شبكة من المكاتب وهي احياناً تقدم خدمات الاقراض التي لا تقدمها المصارف .

وعلى سبيل المثال شركة (Noneystor) قدمت اكثر من (1700) قرض محققة (635) مليون دولار في عام 1996م الى الريادين الذين يبحثون عن امتلاك الوكالات من الشركات الكبيرة وهو خيار لا يتوفر في كل المصارف وتقدم ايضاً قروض مستندة للموجودات كما تعطي خدمات الى مالكي الاعمال الصغيرة غير القادرة على ضمان قروضها من المصارف .

اما في فرنسا فقد بلغ عددها عام 1993م ، (857) مؤسسة تمويل تقدم (5-7%) من الائتمان الكلي المقدم من لدن نظام الصيرفة الفرنسي وتمتلك (1.6) ترليون فرنك فرنسي كموجودات ، كما ان بيوت الاوراق المالية التي تخصص بالاستثمار وادارة الاوراق المالية القابلة للتحويل والادوات التفاضية تمثل ضعف شركات التمويل ، حيث انها في عام 1993م ايضاً كانت ثلث تلك البيوت البالغة (156) في فرنسا ما هي الا فروع لمؤسسات مالية أجنبية مثل المصارف الاستثمارية الامريكية .

اما في الولايات المتحدة الامريكية فقد كانت نشأتها قديمة الجذور كما أشرنا الا انها في عام 1960م بلغ معدل نموها (5%) في عام 1980م وارتفع معدلها الى (10%) وفي عام 2000م قفز الى (20%) ثم اخذت بالنمو والتطور حتى اصبحت من المؤسسات الضخمة ويعود السبب في ذلك لعدة امور منها :

1. تحرير البنوك عام 1970م أي رفع القيود التي كانت مفروضة عليها .
 2. عقد (اتفاقية فينا) ونشوء قوى لرأس المال الاستثماري عام 1980م .
- كل ذلك ساهم في تطور ونمو هذه المؤسسات ومساهمتها الفاعلة في اقتصاديات الولايات المتحدة وتطوير القطاع المالي .

ثانياً : مفهوم شركات التمويل Concept of Finance companies

قدم الباحثون والكتاب تعريفات متعددة لشركات التمويل رغم ان جميعها تصب في بودقة واحدة تتمثل في كونها شركة تنشئ القروض لكل من وحدات الاعمال والمستهلكين حيث تقدمه لوحدات الاعمال من اجل الاستخدام التجاري وللمستهلكين بفرض تمويل مشترياته المختلفة .

ف نجد (Saunders & Cornett) عرفوا شركات التمويل بأنها : تلك الشركات التي تقوم بمنح القروض الى الافراد ومنظمات الاعمال وتكون مؤسسات

غير ودائعية تقرض الزبائن الذي لا ترغب المصارف التجارية بإقراضهم بسبب ضعف مركزهم الائتماني ، كما عرفها مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بأنها : (تلك الشركات التي تتكون موجوداتها بصورة اساسية من القروض الممنوحة للأفراد ومنظمات الاعمال) .

وعرفت ايضاً بأنها : (مؤسسات مالية توفر التمويل اللازم لمنظمات الاعمال والافراد ولكل القطاعات الاقتصادية وفق شروط معينة تتضمن مدة الاجل وسعر الفائدة) .

كما عرفت بأنها : (مؤسسة مالية متخصصة تقدم الائتمان لشراء السلع الاستهلاكية والخدمات كما انها تشتري حاجيات الزبون الشخصية غير المدفوعة بخصم من التجار وتجمع الدفعات من الزبائن) .

ومن التعاريف السابقة يلاحظ بأن شركات التمويل ليست مؤسسات ودائعية اي لا تقوم بالعمل التقليدي للمصارف التجارية من قبل الودائع ومنح القروض بل انها تقوم على منح الاموال اللازمة لأصحاب المشاريع الاستثمارية الذين الخبرة والاحتراف المهني في انشاء المشاريع وادارتها وينقصهم التمويل اللازم لذلك ، وهنا يظهر دور شركات التمويل في دعم هذه المشاريع وذلك لتحقيق عدة منافع لها ، حيث ان الائتمان الممنوح من لديها يقدم بسعر فائدة معين يمثل ارباح للشركة كما ان المستثمرين يحصلون على القروض لإنشاء المشاريع وتحقيق الارباح كما تساهم في تنمية القطاعات الاقتصادية من خلال هذه المشاريع . أذن هي مؤسسات مالية غير ودائعية اي لا تقبل الودائع وانما تعتمد في تمويل انشطتها على ما تصدره من ادوات مديونية (كالأوراق التجارية ، الوالات ، السندات) وعلى القروض المباشرة من الشركة الام المالكة لها او تعتمد على ما تصدره من أسهم عادية (أي تكون شركات مساهمة) كما ان النشاط الرئيسي لها هو منح القروض والائتمان للأفراد والمنظمات ويكون شكل تلك القروض أما قروض استهلاكية أو قروض لتمويل العمليات التشغيلية لمنظمات الاعمال او رهون عقارية لغرض شراء المنازل .

وان ابرز ما يميز عملها عن بقية المؤسسات المالية الاخرى الخطورة الكبيرة المصاحبة للقروض التي تمنحها كون زبائنها عادةً افراد ومؤسسات مركزهم

الائتماني ضعيف ولا تتوفر لديهم الضمانات الكافية للحصول على قروض من المصارف مثلاً .

ثالثاً : غرض مؤسسات التمويل

ان مؤسسات التمويل هي وسطاء للسوق النقدية والاسواق النقدية هي اسواق بيع جملة . وهذا يعني ان معظم الاوراق المالية التي يتاجر بها هناك لها اعداد كبيرة جداً . وأقل استثمار هو (\$100000) . يسمح للشركة او الفرد المتاجرة في هذا السوق ، والعقبة الثانية هي ان المستهلكين والشركات الصغيرة تفتقر الى الامتياز الائتماني الضروري للاقتراض من السوق النقدية . وهذه العناصر تبعد الافراد والشركات الصغيرة من القدرة على اخذ الميزة من الفائدة القليلة المتوفرة في الاوراق المالية للسوق النقدية ، مؤسسات التمويل تسمح للمساهمين الصغار بالدخول الى هذه السوق من خلال بيع الاوراق التجارية واستخدام العائدات لمنح قروض وعملية الوساطة المالية مؤسسات التمويل يمكن ان توصف من خلال القول بأنها تقترض بمقادير كبيرة من الاموال ولكن تقدم القروض بمقادير صغيرة وهذه العملية تختلف عن عمليات المصارف التجارية والتي تجمع الودائع بمقادير صغيرة وتقدم قروض كبيرة .

والخاصية الاساسية مؤسسات التمويل هي انه رغم انها تقدم القروض لنفس الزبائن الذين يقترضون من المصارف . فهي عموماً غير منظمة مقارنة بالمصارف التجارية والمؤسسات الادخارية . فالولاية تشجع اعلى مقدار يمكن تقديمه للمستهلكين الافراد وتشجع شروط عقد الدين ولكن ليس هناك محددات على عمليات فتح الفروع او مقدار الموجودات التي تملكها او كيف تحصل على تمويلها ن والافتقار لهذه المحددات يمكن لشركات التمويل من وضع القروض الخاصة حسب مقاسها وحسب حاجة الزبون وهي تقوم بذلك أفضل من المؤسسات المصرفية .

مؤسسات التمويل موجودة لخدمة كل من الافراد والمنظمات الصغيرة ، فشركات تمويل المستهلك التي تركز على القروض الى الافراد تختلف عن المصارف بطرق كثيرة .

أولاً : شركات تمويل المستهلك غالباً ما تقبل القروض بأسعار فائدة أكبر من المصارف . وبذلك فإن الزبائن ذوي المخاطرة العالية قد لا يكون لهم مصدر للقروض غير هذه النوع من شركات التمويل .

ثانياً : شركات تمويل المستهلك غالباً ما تمتلك بشكل كلي من قبل مصنع يستخدم الشركة لمنح القروض الى المستهلكين المهتمين بشراء منتجات هذا المصنع . على سبيل المثال : جميع شركات السيارات الامريكية تمتلك شركات تمويل قروض السيارات . والبأ ما توضع شروط جيدة لهذه القروض للتشجيع على بيع المنتجات.

مؤسسات تمويل الاعمال الصغيرة موجودة للمليء الاحتياجات المالية التي لا تقدمها المصارف . مثل التمويل التأجيري ، والمصنعين لهذه الاعمال غالباً ما يملكون شركات تمويل لنفس الاسباب التي لدى شركات السيارات : المبيعات يمكن ان تزداد اذا كانت شروط تمويل جذابة .

رابعاً : مخاطرة التمويل

مثل باقي المؤسسات المالية تواجه شركات التمويل عدة انواع من المخاطرة . وأكبر هذه المخاطر هي مخاطرة عدم الايفاء وتعني احتمالية أن المستهلك يفشل في اعادة قروضه . وكما قلنا سابقاً العديد من شركات تمويل المستهلك تقترض لتقترض من لا يستطيع الحصول على ائتمان من مصادر اخرى . وطبيعياً مثل هذا النوع من المقرضين يميل لعدم الايفاء وبشكل متكرر . وشركات التمويل تحاول تعويض خسائر هذه القروض من خلال اخذ فائدة أعلى غالباً ما تكون ضعف الفائدة التي يتقاضاها المصرف . فعندما تسوء الاوضاع الاقتصادية فإن زبائن شركات التمويل غالباً ما يكونوا أول من يعاني من البطالة وعندها يحصل عدم الايفاء والخسارة .

والنوع الثاني من مخاطر شركات التمويل هو مخاطرة السيولة . وتشير مخاطرة السيولة الى مشاكل تنشأ عندما يحدث عجز نقدي في المنظمة . على سبيل المثال : قد يكون هناك مخاطرة سيولة للمصرف اذا قام العديد من المودعين بسحب اموالهم مرة واحدة ، وشركات التمويل تعاني من هذه المشاكل لأن موجوداتها هي قروض المستهلك والاعمال الصغيرة وهي يصعب بيعها في السوق الثانوية . لذلك هي

عندما تحتاج للنقد يجب ان تقترض وهذا ليس صعب للشركات الكبيرة لأن لها وصول جيد الى الاسوق النقدية ويمكن ان تبيع الاوراق التجارية ولكن الاقتراض قد يكون صعب جداً للمنظمات الصغيرة .

وما يقابل الافتقار الى القدرة على البيع للموجودات في الاسواق الثانوية هو ان ليس هناك ودائع في شركات التمويل والسحب غير المتوقع لا يحدث عادةً والمشكلة الكبيرة هي التغير في المخاطرة المدركة لهذه الشركات في عدم قدرتها على ادارة ادوات الدين قصيرة الاجل وبذلك يضطر لإعادة تجديد الدين في كل مرة عندما يستحق .

أما مخاطرة سعر الفائدة فهي مشكلة كبيرة للمصارف والمؤسسات الادخارية ولكنها ليست بهذه الاهمية لشركات التمويل ، لأن مخاطرة سعر الفائدة والمصارف والمؤسسات الادخارية لها قروض طويلة الاجل اكبر من شركات التمويل لذلك فهي تخضع لمخاطرة سعر فائدة اكثر عر الفائدة بسبب ان موجوداتها (القروض) لها حساسية السعر الفائدة تختلف عن حساسية مطلوباتها (الاقتراض) .

خامساً : أوجه التشابه بين المصارف التجارية وشركات التمويل

هنالك عدة سمات تتشابه من خلالها شركات التمويل مع المصارف التجارية

اهمها :

1. إن كل من المصرف التجاري وشركة التمويل تمنح القروض العقارية .
2. كلاً منهما يمنح قروضاً استهلاكية .
3. كلاً منهما يمنح قروضاً لمنظمات الاعمال .
4. كلاً من المصرف التجاري وشركات التمويل يصدر اسهم عادية .
5. كلاً منهما يصدر أدوات مديونية قصيرة الاجل كالأوراق التجارية
6. كلاً منهما يصدر أدوات مديونية متوسطة الاجل وطويلة الاجل (كالحوالات والسندات).

سادسا : أوجه الاختلاف بين المصارف التجارية وشركات التمويل

إن اوجه الاختلاف بين المصارف التجارية وشركات التمويل هي :

1. ان شركات التمويل لا تقبل الودائع ، في حين ان المصارف تعتمد على الودائع كمصدر رئيس لاموالها حيث تصل نسبتها الى اكثر من (90%) أحياناً .
2. إن المصرف التجاري يمنح القروض فقط للمقترضين من ذوي المركز الائتماني القوي والذين تتوفر لديهم ضمانات كافية لتغطية المبلغ المقرض ، اما شركات التمويل فتمنح القروض للمقترضين الذين لا تتوفر لديهم الضمانات الكافية أو الذين يكون مركزهم المالي ضعيفاً ولا ترغب المصارف التجارية بتمويلهم .
3. إن شركات التمويل هي أكثر خطورة وأكثر ربحية من المصارف التجارية ، فهي تحصل على تمويلها من اصدار ادوات مديونية بسعر فائدة مقارب لسعر الفائدة السائد في السوق وتقوم بمنح قروض خطرة تفرض عليها معدلات فائدة عالية لتعويض الخطر المصاب لها وبذلك فإن هامش ارباحها يكون اكبر .
4. نظراً لكون شركات التمويل مؤسسات غير ودائعية ، لذا فإن القيود والمحددات المفروضة على عملها تكون أقل حدة من تلك المفروضة على المصارف التجارية من قبل البنك المركزي مثل الاحتياطي القانوني حيث لا يطلب من شركات التمويل توفير نسبة احتياطي قانوني .

سابعا : أنواع شركات التمويل Type of Finance Companies

تصنف شركات التمويل الى ثلاثة انواع متميزة وهي : شركات تمويل الافراد (المستهلكين) ، شركات تمويل المبيعات ، وشركات التمويل التجارية . وبالرغم من ان البعض لا يرى ضرورة لهذا التقسيم حيث أنه في الواقع العملي نجد ان معظم شركات التمويل تقدم خدماتها الائتمانية في المجالات الثلاثة . إلا أنه من

المفيد أن نتعرف على الفروق بين هذه المجالات وخاصة أن كل نوع يمثل مجالاً من الخدمات يقدم الى جماعة من الزبائن يختلفون في خصائصهم واهدافهم.

1- شركات تمويل الافراد(المستهلكين)

Finance companies and individuals or (consumers)

هذا النوع من شركات التمويل تعد مؤسسة مالية متخصصة في منح القروض الصغيرة للأفراد والاسر لغرض تمويل مشترياتهم من السلع المعمرة ، مثل السيارات، المنازل المتحركة والقوارب والاثاث والاجهزة المنزلية . أيضاً منح الائتمان لغرض تغطية المصروفات الضخمة مثل مصاريف العلاج والاصلاحات والترميمات ، القيام برحلات وقضاء العطل. ويتم تحصيل هذه القروض على شكل أقساط شهرية خلال فترة زمنية لا تتجاوز العام الواحد .

ولكن كيف يتم منح هذا الائتمان ؟

منح هذه القروض يعتمد أساساً على أن يقوم الاخير بالتوقيع على وثيقة الاقتراض وقبول شروط السداد ، وأحياناً يكون منح القروض بضمان الشيء محل الشراء ، وفي هذه الحالة يقوم المقرض بشراء احتياجاته ولكن ملكية هذه الاشياء تكون من حق المقرض (أي شركة التمويل) لحين الوفاء بأقساط القرض ومن ثم تنتقل الملكية اليه . ويستخدم هذا النوع بطبيعة الحال عند شراء سيارة او منزل او أي منقولات .

وجدير بالذكر أن معدلات الفائدة على هذه القروض تكون أعلى من تلك القروض التي تمنحها المؤسسات المالية الاخرى مثل البنوك التجارية لنفس الغرض ونفس الفترة . ويرجع ذلك اساساً لارتفاع المخاطر التي تتعرض لها شركات التمويل في حالة عجز او تهرب المقرض من السداد .

2- شركات تمويل المبيعات Sales finance companies

تشابه شركات تمويل المبيعات مع شركات تمويل المستهلك ، في أن كليهما يقدم القروض مباشرة الى الاسر والافراد . غير ان الدور الاساسي لشركات تمويل المبيعات هو قيام هذه الشركات بتقديم الاموال للمقرض لشراء السلع المعمرة مثل السيارات والمنازل المتحركة من خلال التعامل مع متاجر التجزئة والمعارض

المختلفة التي تباع فيها تلك الاصناف . حيث تقوم هذه المتاجر بدورها بتوقيع عقود البيع بالتقسيط لعملائها والتي يتم بمقتضاها سداد المشتريات مضافاً إليها العائد على أقساط شهرية . وهذه العقود يتم بيعها الى شركات التمويل (تمويل المبيعات) .

من الواضح ان هناك صلة وثيقة بين متاجر التجزئة ومنافذ البيع وشركات التمويل من ناحية ، غير ان شركات التمويل تقوم بتزويد هذه المتاجر بنماذج عقود التقسيط وهي التي تحدد مقدماً شروط العقود المقبولة لديها ومن ناحية اخرى نجد هذه المتاجر والمعارض قد تقتصر في تعاملها لبيع هذه العقود على شركة تمويل واحدة تستثمر لعدة سنوات .

3- شركات التمويل التجاري Commercial finance companies

أن شركات التمويل التجاري تعتبر اقدم انواع هذه الشركات في مجال التمويل واذا درسنا تاريخ الصناعة نجد ان هناك علاقة وثيقة بين نشاط تمويل المبيعات وأنشطة التمويل التجاري ، أغلب الشركات التي بدأت بتمويل المبيعات سرعان ما أضافت خدمة التمويل التجاري الى انشطتها والعكس بالعكس .

ولكن ما هو الدور الرئيسي والتميز لهذا النوع من شركات التمويل ؟

أن هذا النوع من شركات التمويل يقوم بمنح الائتمان لقطاع الاعمال الذي يحتاج الى رأس المال العامل او رأس مال استشاري طويل الاجل أو كليهما ، ويشكل المخزون السلعي العنصر الاساسي المطلوب تمويله ضمن عناصر رأس المال العامل ، فالشركات الصناعية تحتاج الى الاموال لتوفير المواد الخام الاصلوية ، بينما الشركات ذات الانشطة التجارية والتي تبيع السلع مباشرة للمستهلك فهي تحتاج للأموال لتوفير البضائع الجاهزة لتلبية حاجات المستهلك ، ايضاً لتمويل السلع ذات معدلات الاستخدام المتكررة سواء كانت في مجال الصناعة أو التجارة ، ايضاً تقوم بتقديم (توفير) الائتمان طويل الاجل لشراء المعدات والآلات الى الاحوال التابعة.

ومن أهم أنواع شركات التمويل ذات الصبغة العالمية هي :

4 - شركات التمويل عبر البحار Offshore Finance Companies

إن أبرز ما يميز شركات التمويل عبر البحار عن شركات التمويل الاعتيادية هو أنها تستطيع قبول الودائع من غير المقيمين في البلد الذي تتواجد فيه ، وهذا ما

لا تستطيع شركات التمويل الاعتيادية أن تقوم به (Global Reserve & Finance، 2009). ومن الدول التي تسمح قوانينها بتواجد شركات التمويل العابرة للبحار هي نيوزلندا ، حيث توجد فيها شركات تمويل عابرة للبحار تقوم بالأنشطة التالية :

- (أ) قبول ودائع الافراد والشركات من غير المقيمين وممارسة كافة الانشطة المصرفية دون وجود قيود على حجم التعاملات او العملة التي تتم بها او حجم الودائع الممكن قبولها .
- (ب) عدم وجود قيود على دخول وخروج الاموال من والى نيوزلندا قد أتاح لشركات التمويل العابرة للبحار تحويل الاموال بحرية من والى نيوزلندا مع بقية دول العالم .
- (ج) ان هذه الشركات تقبل الودائع وتدفع عليها معدلات فائدة عالية ، لكنها تقبل الودائع فقط من غير المقيمين ويُحظر عليها قبول ودائع الشركات النيوزلندية .
- (د) إن هذه الشركات تتمتع بتسهيلات التشريعية والضريبية حيث ان زبائنها يدفعون ضريبة مقدارها (2٪) من اجمالي الفائدة التي يحصلون عليها من الودائع ، في حين إن على شركة التمويل العابرة للبحار في نيوزلندا أن تدفع ضريبة سنوية على ارباحها تبلغ (33٪) من ارباحها .
- (هـ) تمارس شركات التمويل العابرة للبحار أنشطة ووظائف مشابهه جداً لوظائف المصارف التجارية مثل تقديم خدمات الصكوك والحساب الجاري وإصدار شهادات الايداع وإصدار الكفالات المصرفية وخدمات الدفع الالكتروني ومنح القروض طويلة الاجل والقيام بعمليات التحويل المالي الى بلدان اخرى ،

وهناك من يصنف شركات التمويل حسب تنظيمها الى الاصناف الاتية :

1- شركات ملحقة بالمصرف :

هي شركات تمويل تقدم باستمرار أسعار فائدة تنافسية جداً مقارنة بالآخرين، كما أنها ذات علاقات جيدة مع الزبائن وخاصة عند قيام المصرف بفتح حساب ائتماني للزبون ، ونظراً لعدم وجود فروع لبعض المصارف في مناطق معينة فأنها

تعمل على انشاء شركات تمويل ملحقة بها يمكن لجوء الفرد اليها عند شراء معدات لعملياته التنافسية .

2- شركات التمويل المستقلة :

تمتاز هذه الشركات بالمرونة العالية وتستطيع تمويل أي نوع من العمليات او المعدات وتقديم أسعار فائدة تنافسية ، كونها شركات مستقلة في تنظيماتها عن المؤسسات المالية الاخرى دون التبعية لأي منها .

3- السماسرة :

تعد من الشركات التي تمارس التأجير وأكثرها تكلفة في هذا المضمار حيث تعمل على ادارة الصفقات وبيعها الى شركات تأجير مستقلة او شركات ملحقة بالمصارف وبالتالي فإنها تحتاج ال طرف ثالث للحصول على صفقة كاملة كما انها عادة ما تحصل على إثباتات ائتمانية من خلال مصادر ذات مخاطرة عالية .

4- الشركات الاسيرة :

هي شركات عادة ما تكون مملوكة من قبل مجهزي المعدات ، إلا انها ممكن ان تمنح أسعار فائدة منخفضة جداً بسبب الاطلاع التام على المنح وأيضاً تستخدم التأجير لنقل المعدات ، كما تقوم بتحويل منتجاتها ولا تقوم بالتأجير من مصنعين مختلفين ، إلا أن الملاحظ أن بعض شركات التأجير المستقلة تصبح أسيرة لمصنع عندما يقوم هذه المصنع بشراء نسبة منها وبالتالي يستطيع تقديم خدماتها الى الزبون النهائي بسعر أرخص .

ثامنا : أنواع الائتمان الذي تقدمه شركات التمويل

Type of credit offered by Finance companies

1- أشكال تمويل الاعمال Forms of financing business

أ- الاستئجار Lease

من أهم التطورات البارزة في تمويل قطاع الاعمال هو اتجاه أنشطة شركات التمويل نحو الاستئجار . فالتوسع والنمو في استخدام التمويل بالاستئجار ما هو إلا انعكاس للجهود المبذولة في مجال تمويل الاعمال من خلال شركات التمويل ، وذلك لتحويل تأجير الاموال . حيث تقدم شركات التمويل التجاري بتمويل شراء

المعدات والآلات التي يحتاجها النشاط الانتاجي للمقترضين بنظام التأجير على أن تظل السيطرة للشركة على هذه الآلات وان يكون المستأجر مسؤولاً عن اصلاح وصيانة هذه الآلات حين انقضاء فترة التأجير .

لأن التأجير يعتبر خيار ذو قيمة لتمويل المعدات ، لنلق نظرة على انواع الايجارات :

- 1) التأجير التشغيلي : وهو عادة من فقرات خارج الميزانية ، وهو تأجير قصير الامد وغالباً ما يكون على المعدات التي يمكن ان تستخدم عند انتهاء التأجير مثل المعدات عالية التقنية والحاسبات ، وهي تجيب على أربعة معايير موضوعة من قبل مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) :
1. ملكية الموجود لا تنتقل بشكل آلي الى المستأجر في نهاية عقد الإيجار .
2. لا يحتوي الايجار على خيار التفاوض بالشراء .
3. شرط الايجار اقل من 75% من الحياة المفيدة للمعدات .
4. القيمة الحالية لدفعات الايجار يساوي أقل من 90% من كلفة المعدة .

وحسب هذا السيناريو فإن الدفعات تكون مكلفة ولا يتم تسجيل أي موجودات أو مطلوبات داخل الميزانية العمومية . والمحاسبة تعمل هنا بالمعايير التالية:

ضمن الخمس سنوات التالية قد لا تكون هنالك صفقات خارج الميزانية فإذا ضمت الايجار هذه المعايير فإن الدفعات يمكن أن تكون مكلفة . ورغم إن الكشوفات المالية لم يتم تدقيقها فإن (LRS) له تعريف خاسر حول التأجير التشغيلي وعادة ما تكون هذه المعاملة لإي تأجير مع (15%) على الاقل خيار الشراء .

2) التأجير الرأسمالي : وهو عادة يسمى التأجير التمويلي . وهي مسألة موجودات ومطلوبات والايجار عادة ليس له خيار شراء بـ(\$1) والشركات التي تستخدم هذا النوع من الايجارات سوف تعمل ذلك لعدة اسباب أهمها إدارة التدفق النقدي والمرونة والدفعات الثانية والاعفاء الضريبي .

3) البيع (إعادة التأجير) : وهي حالة حيث تشتري الشركة المعدات وتستخدمها ومن ثم ن تضع النقد في مكان استخدام أفضل .

4) تأجير السيارات : وهي تستخدم فقط للسيارات وهنا المستأجر يقوم بضمان السيارة المستأجرة . وهذا النوع من الايجارات يتم مع المركبات الشبيهة بالشاحنات .

هذا ويرجع السبب في اتجاه شركات التمويل الى هذا الشكل الى النقص الشديد في الطلب على السلع المعمرة والاستهلاكية مما ترتب عليه زيادة حجم المخزون في مخازن المنتجين ، وما يتبع ذلك من النقص الشديد في تمويل امتلاك هذه الاموال سواء عن طريق الاقتراض او التمويل بالملكية .

ب- قروض تمنح لتجار الجملة والتجزئة

Loans given to wholesalers and relailers

قد كانت هذه القروض النوع الغالب الذي تقدمه شركات التمويل لقطاع الاعمال وخاصة خلال وبعد فترة الحرب العالمية الثانية وبالرغم من ان اهمية هذا النوع بدأت تقل في اوائل التسعينيات وذلك بسبب ظهور الاشكال الجديدة للتمويل ومنها تمويل التأجير الا انها استعادت مكانتها في الثمانينيات . وجدير بالذكر ان طبيعة هذه القروض والتي استخدمت بواسطة شركات التمويل الامريكية قد تغيرت بشكل كبير فقد زادت القروض المخصصة لدعم مشتريات مركبات النقل التجارية ، مما جعل شركات التمويل تدخل في منافسة شديدة للحصول على حصة في سوق المال مع الممول الرئيسي لتجارة سيارات النقل وهي البنوك التجارية ، وقد ترتب على ذلك ان اصبحت شركات التمويل التجاري تستأثر بنصيب الاسر في هذا المجال . هذا الى جانب استمرار نشاطها في الانواع الاخرى لتمويل الاعمال مثل الائتمان وضمان الاموال بضمان أوراق القبض .

2- ائتمان المستهلك (الافراد) Consumer credit (individuals)

ومن أهم أشكال هذا النوع من الائتمان الاتي :

One of the main forms of this types of credit as follows:

أ- قروض لشراء السيارات loans to buy cars

أن هذا النوع من القروض هو الاكثر استخداماً في قروض المستهلك لما تحققه هذه القروض من مكاسب لشركات التمويل والتي تستخدم لتمويل شراء سيارات الركوب ، وتمثل البنوك التجارية أكبر منافس لشركات التمويل في مجال قروض تمويل قروض السيارات .

ب- قروض لشراء منقولات loans for the purchase of movable property

كانت هذه القروض أهمية متزايدة خلال السبعينيات نظراً لطبيعة المساكن المتحركة غير أن أهميتها استقرت في أوائل الثمانينيات لاختلاف نمط المساكن ، وبعد أن أصبحت ثابتة وأكثر يسراً وسعرها مناسب عن ذي قبل ، أيضاً نفس الشيء أنطبق على طلب القروض لشراء السلع المعمرة الاخرى مثل الاجهزة الكهربائية والاثاث وغيرها . وفي نفس الوقت أخذت الشركات توجه اهتمامها نحو تخصيص الجزء الاكبر من أموال القروض لتمويل أنشطة الاعمال .

ج- رهونات عقارية من الدرجة الثانية mortgages second class

كان الائتمان المقدم من خلال القروض العقارية يمثل نسبة مئوية ضعيفة جداً من قروض شركات التمويل حيث أنها لم تتجاوز (8%) وذلك في عام 1985م غير أن هذه النسبة تضاعفت خلال عقد واحد . هذا وقد تمثلت معظم هذه الزيادة في الاقراض القائم على رهن بعض الممتلكات على الرهونات العقارية من الدرجة الثانية .

بينما الرهون العقارية من الدرجة الاولى لم تشكل الا نسبة صغيرة جداً ، والسبب في اتجاه معظم الزيادة الى النوع الاول أي رهونات عقارية من الدرجة الثانية ترجع لعدة أسباب منها :

- قدرت المقرض في حصوله على قروض مؤقتة بنسبة أكبر مما تسمح به قوانين الولايات المتحدة الخاصة بالأشكال التقليدية مثل الائتمان الاستهلاكي .
- الطبيعة الخاصة لتلك القروض والتي تتيح تقديم قروض بأسعار فائدة أقل من الاسعار السائدة في السوق .
- السماح للمقرض بمخضم الفائدة على القروض المؤقتة برهن العقارات من الدخل الخاضع للضريبة في حين أن القروض الاخرى الغير مضمونة برهن لا تتمتع بهذه الميزة .

د- القروض الشخصية personal loans

في حين أن القروض بضمانات العقارات تزايدت بسرعة ، نجد على العكس ان قروض شركات التمويل الموجهة للمستهلك في شكل قرض نقدي شخصي قد

تناقصت بل وتقلصت بشكل كبير جداً ، ويرجع ذلك في رغبة شركات التمويل الاستهلاكي في الحصول على ضمانات في شكل رهن بعض الاموال . ايضاً ترتب على منافس المؤسسات المالية الاخرى خاصة البنوك التجارية بما تمتلكه من فروع ووحدات عديدة من اختراق سوق الاقراض النقدي للمستهلك والاستثمار بمعظم القطاع السوقي في هذا المجال بما توفره نظراً لقله فروعها من جانب واشتراطها الحصول على رهن (ضمانات) رهينة ذات قيمة مادية ملموسة من جانب اخر .

تاسعا : مصادر اموال شركات التمويل

Sources of funds finance companies

من العرض السابق تبين لنا ان هناك تغيراً كبيراً في استخدامات شركات التمويل لمواردها ، فقد لاحظنا تغيراً في أنماط وأشكال قروضها ، تحولت من القروض الشخصية الى القروض بضمانات عقارية وايضاً اتجهت الى تمويل أنشطة قطاع الاعمال ذات الحجم الكبير الى جانب أنشطة الاقراض للأفراد .

وتبع ذلك بطبيعة الحال تغيرات مماثلة وخاصة في السنوات الاخيرة مما يتعلق بمصادر الاموال لهذه الشركات ، والتي ان صح التعبير فهي تعتبر وسيطاً ثانوياً حيث تعتمد شركات التمويل أساساً على مؤسسات مالية أخرى توفر لها مصادر التمويل لراغبي الاقتراض وهذا عكس البنوك التجارية والتي تعتبر وسيطاً اولياً يحصل على مصادر أمواله أساساً من أموال المدخرين (سواء مدخرات قطاع الاعمال او القطاع العائلي) .

2- الاوراق التجارية Commercial paper

تمثل الاوراق التجارية أكثر مصادر التمويل أهمية لشركات التمويل ، لأن أعباء الفائدة على الاوراق التجارية عادة ما تكون أقل من معدلات الفائدة التي تمنحها البنوك على القروض ليس هذا فحسب بل أن الاوراق التجارية عكس الاوراق المالية تعتبر أكثر جاذبية للمستثمر ، فأغلب الاوراق التجارية التي تصدرها شركات التمويل يتم بيعها بأسلوب الاحلال المباشر الذي ينطوي على قيام المستثمر بالشراء مباشرة دون اللجوء الى السوق المفتوح ومن ثم تجنب تكاليف العمولات والسماسة .. الخ أي ان شركات التمويل تقوم بتحديد أسعار الفائدة على الاوراق التجارية التي تصدرها حسب تواريخ استحقاقها وتقوم ببيعها للمستثمرين الراغبين

في ذلك مباشرة ، غير ان شركات التمويل التي تتبنى أسلوب الاحلال او التعامل المباشر ينبغي ان تكون شركات كبيرة الحجم ، حيث عادة ما تتمتع الشركات كبيرة الحجم ببرنامج تسوقي ذات كفاءة .

ومن أهم مصادر أموال شركات التمويل ما يلي :

One of the main sources of funds finance companies as follows

1- السندات طويلة الاجل long term bonds

تعتمد شركات التمويل أساساً على القروض كمصدر من مصادر الاموال ، بينما حجم أموال الملكية لا يمثل إلا نسبة ضئيلة جداً ، وقد أستر الاعتماد على هذا المصدر ، بل ان الاهمية زادت خاصة عندما بدأت شركات التمويل في تنوع أنشطتها وتعدد خدماتها الائتمانية الجديدة . ومن أهم وسائل الحصول على هذه القروض هي الاوراق المالية طويلة الاجل (السندات) الى جانب القروض من البنك وبعض المصادر الاخرى . غير أنه مع تطوير توزيع أنشطة شركات التمويل نجد إن الاهمية النسبية لكل مصدر اختلفت بسبب اختلاف أسعار الفائدة للقروض طويلة الاجل وقصيرة الاجل وأيضاً اختلاف مزيج او تشكيله القروض الذي تستخدمه شركة التمويل .

كما أنه عادة ما تكون لها مقدره أكبر على الاتصال بالمولين ومجتمع الاموال . ليس من المستغرب أن تكون أسعار الاوراق التجارية المباعة بأسلوب التعامل غير المباشر ، أعلى من تلك الاوراق المباعة بأسلوب التعامل غير المباشر ، عن طريق المكاتب والوسطاء الماليين حيث يتقاضى هؤلاء عمولات ، سمسة (1/8%) الورقة . ولكن ليس معنى ذلك ان طريقة التعامل غير المباشر لا يفضل استخدامها حيث تتلاءم هذه الطريقة مع شركات التمويل التي تصدر اوراق تجارية لتغطية احتياجات موسمية او تلك الشركات غير المعروفة للتسويق وليس لها اتصالات جيدة بأسواق المال .

عادة ما تعتمد شركات التمويل على التمويل قصير الاجل (أوراق تجارية قصيرة الاجل... الخ) وهو من شأنه تعريض تلك الشركات للعديد من المخاطر ، منها مخاطر التقلب في شروط الائتمان ومخاطر تقلب اسعار الفائدة في الاجل القصير.

المراجع

- 1- Saunders ،Anthony & Cornett ، Marcia ، Financial institutions management ، international Edition ، 2006 .
- 2- Cornett ، Marcia millon ، sounders ، Anthony ، fundamentals of financial institutions management ، McGraw-Hill ،2007 .
- 3- Bangness ، paul ، Finance companies ، Electronic Edition ، 2006 .
- 4- Viclei ، R.canles ، The loan and Finance companies ، first edition ، 2004 ..
- 5- Global reserve ، finance provides insight in to off shore finance companies ، global reserve and finance Ltd ، maytt ،2009 .

الفصل السادس

مؤسسات التأمين

Insurance Institutions

تهديد :

تعد مؤسسات التأمين من اهم مؤسسات الحماية المالية و اكثر المؤسسات المالية حيوية في عالم الاعمال و على صعيد الافراد ففي عالم الاعمال باتت هذه المؤسسات من المؤسسات التي تتعامل معها المصارف و باقي المؤسسات لضمان ودائعها و كذلك الافراد في حماية ممتلكاتهم ضد السرقة و غيرها من المخاطر الاخر و من هنا جاء هذا الفصل للأطلاع على هذه المؤسسات و ما تنضوي عليه من مضامين و اسس كمؤسسة مالية من بين باقي المؤسسات المالية

اولا : نشأة و تطور صناعة التأمين

origins and development of insurance industry

يعد مفهوم التأمين اليوم مفهوماً متقدماً مقارنةً بمفهوم التأمين الذي ظهر في بادئ الامر، حيث ظهر التأمين لأول مرة منذ عهد الحضارات الاولى لدى الاغريق و حضارة وادي الرافدين الذين نظموا قوانين تقترب من صورة التأمين في مسلة حمورابي الشهيرة و يجد بعض المؤرخين ان الفينيقيين كانوا قد عملوا بالتأمين قبل الفتي سنة قبل الميلاد و لكن لم يكن التأمين بشكل منظم و لم يعرف فعلية حتى عام 1347 م في ايطاليا عندما تأسست شركة التأمين البحرية في مدينة ((فلاندرز)) الايطالية و التي منحت في (1347/10/23) اول و اقدم وثيقة تأمين بحري تحمل خصائص و مواصفات عقد التأمين المنظم و بالتالي كان ظهور التأمين بشكل فعلي على شكل تأمين بحري كونه حينها كانت التجارة حول البحار الشغل الشاغل لدى التجار في كافة انحاء أوروبا و العالم و كانت فكرة التأمين البحري تعتمد على اساس منح صاحب السفينة قرض كبير بضمانة السفينة و حمولتها و في حال غرق السفينة يصبح القرض ملكا لصاحب السفينة و لا تحصل شركة التأمين على شيء بمقابل استرداد القرض و فائدة عالية في حال عودة السفينة الى المرفأ سالمة و شهد القرن السادس عشر اصدار اقدم وثيقة تأمين على الحياة للمواطن الانكليزي (وليام غايباوس) عام (1583) و لكن الانعطافة الكبيرة في صناعة التأمين كانت في

القرن السابع الذي شهد الحادثة المشهورة في لندن و التي كانت حصول حريق ضخيم و كبير اتى على (13000) منزل و اكثر من (100) كنيسة في عام (1666 م) و الذي عدة الانطلاقة الحقيقية في ظهور التأمين البري و تأمين المنازل و الممتلكات و الذي انتشر بعدها الى باقي انحاء أوروبا و العالم .

وقد تأسست بعدها مؤسسة (اللويدز) الشهيرة للتأمين التي ضلت قائمة تمارس اعمالها الى يومنا هذا، اما في الولايات المتحدة فكان ظهور مؤسسات التأمين يعود الى عام 1752 م عبر مؤسسة (بنيامين فرانكلين) الذي اصبح رئيسا للولايات المتحدة فيما بعد و كانت هذه المؤسسة تمتاز بتخصصها بالتأمين ضد حريق المباني الصغيرة و المتوسطة و نادرا ما كانت تقبل التأمين على المباني الكبيرة كونها ذات تكاليف عالية عند حدوث الحرائق و في عام (1759 م) جاءت مؤسسة (فيلادلفيا) لتعمل بنظام التأمين على الحياة و التي مازالت تعمل لحد الان و مع الوقت و تطور التكنولوجيا و الاساليب الصناعية و ارتفاع اعداد السكان ظهرت الحاجة الى التأمين مما دفع ذلك الى تطوره و دخوله الى مجالات عديدة مثل التأمين في مجال الصناعة و التجارة و السوق المالية و المؤسسات المختلفة .

ثانيا : مفهوم مؤسسات التأمين Insurance institutions Concept

تزخر البيئة المالية بالعديد من المؤسسات المالية ذات الاختصاصات المتنوعة و التي جاءت نتيجة تطور حاجة المجتمع للخدمات المالية و المصرفية و غيرها من الخدمات التي تتصاعد مع تطور المجتمع و تطور افاق التكنولوجيا و لذلك ظهرت مجموعة من المؤسسات المالية و التي قسمت الى مؤسسات ودائعية و غير ودائعية شملت العديد من القطاعات و عملت بالعديد من الاساليب و تعد مؤسسات التأمين من كبرى المؤسسات المالية الغير ودائعية و التي تمتلك مساحة عمل شاسعة في السوق المالية اذ تكون حوالي (14 %) من اجمالي اصول المؤسسات المالية في الولايات المتحدة الامريكية كونها صاحبة اكبر اقتصاد في العالم اليوم و عليه فهي تمتلك اهمية متأتية من اثرها المالي و الاجتماعي كونها تقدم خدمات لأفراد المجتمع و كذلك لباقي المؤسسات و الشركات العاملة في السوق المالية .

و لذلك نجد ان (Mishkin) عرفها على انها ((مؤسسات مالية تعمل على ضمان الافراد ضد المخاطر التي تصيب حياتهم و ممتلكاتهم)) و هنا نجد ان تعريف

(Mishkin) كان واضحا لكنه مقتضب الى حدا ما كونه ركز على الافراد من بين زبائن مؤسسات التأمين و ايضا ركز على حياتهم و ممتلكاتهم وهذا ما لا نجد في تعريف (Pike and Neale) الذين عرفها على كونها ((مؤسسة مالية تضمن تعويض زبائنها ضد مخاطر معينة قد يتعرضون لها مثل الوفاة و غيرها من المخاطر بصورة عامة مقابل حصولها على دفعات دورية)) و من هنا نلاحظ ان التعريف كان اكثر اتساعا و شمولاً من سابقه كونه تكلم عن زبائن و لم يقتصر على الافراد و هذه اشارة الى ان الزبائن قد يكونون افراد او مؤسسات او شركات بالإضافة الى اشارته الى اخطار معينة و بذلك لم يطلق التأمين عموما اذا اشار الى ان هنالك تأمين على أشياء معينة و تأمين عام و لكن الفرق الكبير بين التعريفين يكون في ما اشار اليه (Pike and Neale) في نهاية التعريف عن الدفعات (Premiums) التي يدفعها المؤمن له بعد ابرامه لعقد التأمين كون مؤسسة التأمين ستعمل وفق العقد على تغطية الخسائر عند حدوثها بعد استلامها لمدفوعات الزبائن و ذلك من اجل استثمارها وتنمية رأس مالها و تحقيق الارباح لحملة اسهمها و لضمان اموال التخصيصات اللازمة لمواجهة مخاطر تأمين الزبائن عند حدوثها و لكن ما لم يتم الاشارة اليه هنا هو ان مؤسسة التأمين مؤسسة غير ودائعية بالمرّة اي انها لا تقبل ودائع من الافراد او حملة الاسهم على غرار مجموعة من المؤسسات المالية الاخرى و تأسيسا على ما سبق يمكننا تعريف مؤسسة التأمين على انها ((مؤسسة مالية غير ودائعية تعمل على ضمان تعويض المؤمن له (الزبون) عن خطر معين هنالك احتمال ان يتعرض له مقابل قيامه بدفع مستحقات دورية لمؤسسة التأمين (المؤمن) وفق العقد المبرم بينهما)) .

ثالثا : مفهوم التأمين Insurance Concept

التأمين في اللغة مشتق من الامن و هو الطمأنينة اي طمأنينة النفس و زوال الخوف و يعد البعض التأمين في النشاط تجاري ان الغرض منه ان يحصل الافراد و الشركات من بعض ما يخافون من مقابل عوض مالي فهو معنى جديد و ان كان اشتقاقا صحيحا من كلمة " أمن " .

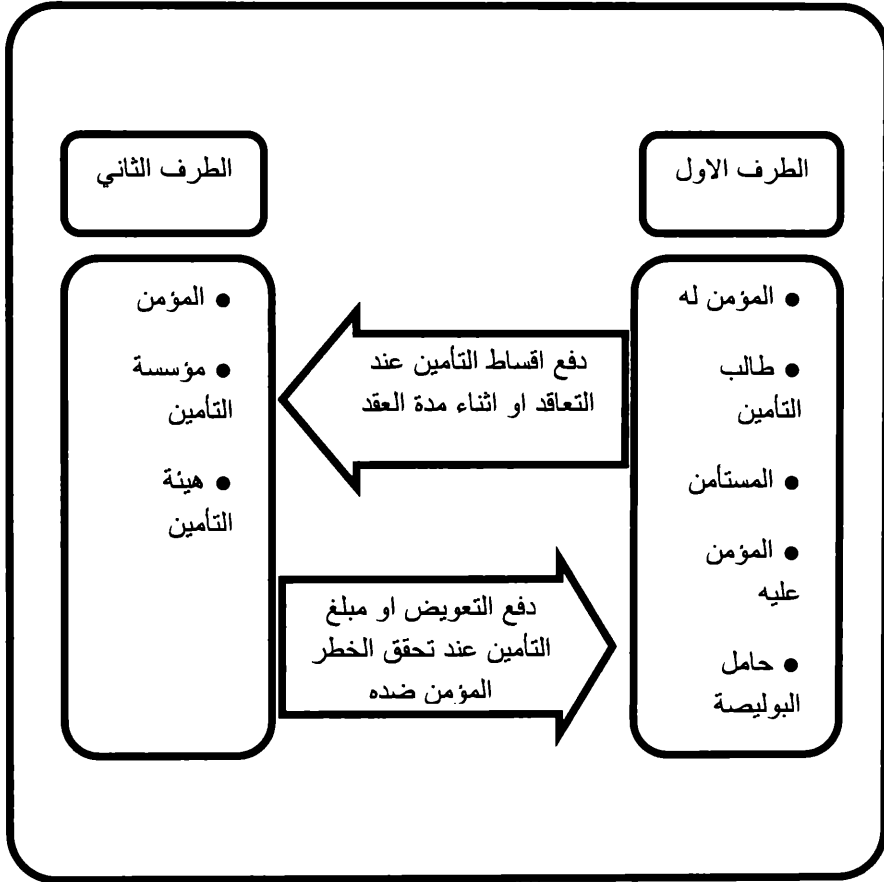
ونتيجة لتطور مفهوم التأمين نجد انه بالرغم من ذلك قد حافظ على فكرته الاساسية و المبنية على توزيع المخاطر على مجموعة من الافراد عبر اعتماد اسلوب

التنوع حيث تعد هذه الفكرة مبدأ اجتماعي خلاق اذ بموجبه تتحمل مؤسسات التأمين هنا مخاطر الافراد اي تقبل تقاسم الخطر المتوقع معهم مقابل دفعات معينة و هنا تلجأ مؤسسات التأمين الى استخدام استراتيجية و فلسفة التنوع وفق المبدأ الذي تعمل على اساسه و هو تنوع المخاطر التي يتعرض لها الافراد و انها قد لا تحدث في وقت واحد مما يعطيها فرصة في استثمار اموالها في الوقت الذي يضمن فيه المؤمن له (الزبون) تغطية الخسائر التي ستلحق به حال وقوعها و عليه فان التأمين من الناحية المالية ويعرفه (Sathi and Bahatia) على انه ((الية اجتماعية تضمن حصول الافراد على تعويض نتيجة للخسائر التي يتعرضون من المساهمات المتراكمة للجهات المشاركة في مؤسسة التأمين مبنية على اساس توزيع المخاطرة بين ابناء المجتمع)) اما تعريف (Bank) فانه يجد بأن التأمين ((هو عملية نقل عبء المخاطرة من المؤمن الى المؤمن له)) و التعريفان السابقان يصوران التأمين من ناحية التضامن في مواجهة الخطر والاستفادة من المساهمات في تحقيق العوائد المالية وتشغيل المدخرات العاطلة و تنميتها و لكن هذه التعاريف لا توضح عملية التأمين بالصورة النامة كون العلاقة بين اطراف التأمين هي علاقة قانونية صرفة وان التأمين من حيث الواقع الفعلي هو عقد قانوني ملزم و له شروط و خصائص خاص به و عليه يعود (Sathi and Bahatia) ليعرفاه من الناحية القانونية على انه ((عقد قانوني تستلم بموجبه مؤسسة التأمين (المؤمن) دفعات مالية (مساهمات او علاوات) تُدفع من قبل الجهة المؤمنة ضد الخطر (المؤمن له) لقاء قبولها التأمين ضد المخاطر التي يتعرض لها المؤمن له عبر دفع مبلغ كتعويض للمؤمن او المستفيد في حالة حدوث الخطر موضع التأمين)) اما (ابو بكر و السيفو) فيعرفان التأمين من الناحية القانونية على انه ((اتفاق او عقد يلتزم بمقتضاه الطرف الاول و هو المؤمن (مؤسسة التأمين) ان يؤدي الى الطرف الثاني و هو المؤمن له او الى المستفيد الذي اشترط التأمين لصالحه مبلغا من المال او ايرادا او مرتبا او اي عوض مالي اخر (مبلغ التأمين) في حالة وقوع الحادث او تحقق الخطر المبين في العقد و ذلك مقابل قسط او اي دفعة مالية اخرى يؤديها المؤمن له و للمؤمن)) و من هنا يتضح ان التأمين لكي يكتمل مفهومه ينبغي ان يبنى من الناحية التعاونية (الانسانية والاجتماعية) و الناحية القانونية و المالية من اجل بيانه بصورة شمولية .

اطراف عناصر عقد التأمين Sides and Components of insurance

Contracts

ان عقد التأمين يتكون من علاقة قانونية تنشأ بين اطراف العقد و عناصره و التي تكون ملزمة لهم قانونيا عبر بيان حقوق كل طرف تجاه الطرف الاخر و الشكل (1) يوضح العلاقة بين اطراف و عناصر عقد التأمين .



شكل (1) العلاقة بين اطراف عقد التأمين و عناصره

و الجدول (1) يوضح مفهوم اطراف و عناصر عقد التأمين

ت	المكون	المفهوم
1	المؤمن له Insured	و هو الشخص المعرض للخطر سواء في شخصه او في ممتلكاته او في ذمته المالية و هو طالب التأمين و حامل بوليصة التأمين و الذي يلتزم بموجبها بدفع قسط التأمين لمؤسسة التأمين .
2	المؤمن Insurer	و يمثل مؤسسة او شركة التأمين و احيانا تسمى هيئة التأمين اذا كانت حكومية في بعض الدول و التي تقدم الخدمات التأمينية للأفراد و هي تلتزم بدفع التعويض او مبلغ التأمين في حالة تحقق الخطر المؤمن منه وفق شروط العقد .
3	المستفيد Beneficiary	هي الجهة التي تؤول اليها المنفعة المترتبة على عقد التأمين بمعنى الشخص الذي يؤول اليه مبلغ التأمين في حالة تحقق الخطر المؤمن من و قد يكون المستفيد هو المؤمن له نفسه او اي شخص اخر حدده المؤمن له كمتفيع من عقد التأمين .
4	بوليصة التأمين Insurance Policy	و هي مستند مطبوع يمتلكه المؤمن له يحتوي على بنود و شروط العقد المبرم مع مؤسسة التأمين و يعتبر بالقانون نسخة المؤمن له من العقد .
5	قسط التأمين Premium	هو المبلغ الذي يدفعه المؤمن له الى المؤمن (مؤسسة التأمين) مقابل التزام المؤمن بتحمل نتائج الخطر المؤمن منه .
6	مبلغ التأمين Insurance Sum	هو المبلغ الذي يلتزم المؤمن بدفعه الى المؤمن اليه او المستفيد عند تحقق الخطر المؤمن منه
7	موضع التأمين objective under insurance	و هو ما يتم التأمين عليه خوفا من تعرضه للخطر و الذي قد يكون الشخص او ممتلكاته و غيرها .
8	الخطر المؤمن ضده The Risk	هو الموقف او الحادث او الاضرار التي يتعرض لها موضع التأمين و يعد الخطر من اهم عناصر عقد التأمين كون ان العديد من عناصر العقد الاخرى و شروطه ستكون مبنية على الخطر و خصائصه و وقت و درجة حدوثه .

وتأسيسا على ما سبق يمكننا ان نعرف التأمين على انه ((عقد تضامني بين المؤمن (مؤسسة التأمين) والمؤمن له او المستفيد يتعهد بموجبه المؤمن بدفع تعويض

عن الضرر الذي يلحق بالمؤمن له او المستفيد على ان يقوم الاخير بتقديم دفعات منتظمة و وفق شروط معينة)) .

رابعا : مبادئ و خصائص عقد التأمين

Principle and Specifications of Insurance Contract

وفق القوانين و التشريعات الخاص بالتأمين ينبغي ان يمتاز عقد التأمين بموجب المبادئ و الخصائص ليكون عقدا تاما و هذه المبادئ هي :-

1- مبدأ حسن النية :

يلتزم المتعاقدين وفق هذا المبدأ بالأدلاء بجميع المعلومات و البيانات الخاصة بعقد التأمين و ان يكون الدافع الحقيقي ورائه واضح و غير غامض و ان حسن النية و هي سمة متبادلة بين الطرفين .

2- مبدأ المصلحة التأمينية

يشترط في هذا المبدأ ان تقوم المصلحة التأمينية للمؤمن له و المؤمن و ذلك باستبعاد عنصر المغامرة في عملية التأمين فيكون العنصر المؤمن واضح قابل للتضرر و هذا ما يعكس الحفاظ على المصلحة المتبادلة بين الطرفين .

3- مبدأ التعويض :

يستلزم هذا المبدأ بأن يوفي المؤمن بالتزاماته ازاء المؤمن له و في حالة وفق الخطر المؤمن له و يتمثل ذلك في دفع مبلغ التعويض و يطبق هذا المبلغ على جميع عقود التأمين ما عدا عقود معينة في التأمين على الاشخاص .

اما الخصائص التي يمتاز بها عقد التأمين فهي كما يلي :

1 - عقد التأمين عقد رضائي :

اي انه لا ينعقد الا بموافقة ارادت طرفي العقد بالتوافق الايجابي و القبول ويستلزم الاثباتات الكتابية على وثيقة التأمين و يوقع من الجانبين .

2 - عقد التأمين عقد ملزم للجانبين :

في هذا العقد يأخذ الطرفين حق الدائن و المدين في الوقت نفسه فالمؤمن له يلتزم بالدفع الاقساط اما المؤمن يلتزم بتعويض الخسارة فالتزام الاول يكون محققا بينما التزام الثاني يكون معلقا .

3 - عقد التأمين عقد معاوضة :

ونعني بذلك صفة التعويض التي تميز عقد التأمين فيدفع المؤمن له قسط مقابل تعويض على الخطر في حالة وقوعه و يستقبل المؤمن الاقساط تعويضا لحمايته في حالة وقوع الخطر .

4 - عقد التأمين عقد احتمالي :

كون الخسارة و الربح لكل طرف من اطراف العقد غير معروفة وقت ابرام العقد .

5 - عقد التأمين عقد زمني :

ان لا يتم الوفاء بالتزام المترتب عليه بصفة فورية و انما يستغرق الوفاء بهذا الالتزام مدة من الزمن و هي مدة نفاذ العقد .

خامسا : تصنيف خدمات التأمين Insurance services Taxonomy

بسبب تنوع المخاطر و اختلاف طبيعتها و سيادة حالة عدم التأكد جعل ذلك اوجه التأمين و اساليبه و الغرض منه يأخذ عدة صور و هنا سنحاول عرض و تصنيف اساليب التأمين من حيث ما تقدمه مؤسسات التأمين للمؤمن عليهم من زبائنهم و هي كالتالي :

اولا : التأمين من حيث موضع الخطر المؤمن عليه according to risk subject و يعتمد هذا النوع من التصنيف على طبيعة الشيء المؤمن عليه و ينقسم بدوره الى :

1 - تأمين الاشخاص Persons Insurance

في هذا النوع من التأمين يكون المؤمن له موضع التأمين و عليه سيكون التأمين هنا متعلق بالحالة الجسدية للمؤمن له اي سيكون التأمين ضد الخطر الذي يواجهه الشخص المؤمن له و يقسم هذا التأمين الى نوعين :

أ - التأمين على الحياة Life Insurance

في هذه الحالة يكون موضع التأمين حياة الشخص المؤمن له حيث تلتزم مؤسسة التأمين بأن تدفع الى المؤمن له او المستفيد عن عقد التأمين مبلغاً من المال عن وفاة المؤمن له او عند بقاءه على قيد الحياة في ظل انقضاء فترة محددة او يدفع له ايراد مرتب و لفترة معينة او مدى الحياة و ذلك يكون طبقاً للعقد مع العلم ان المؤمن له مقابل ذلك يكون قد ادى جميع اقساط التأمين المستحقة عليه و لصالح المؤسسة المؤمنة و من حالات التأمين على الحياة هنا التأمين على الحياة او التأمين على الوفاة او التأمين المختلط و يعد التأمين على الحياة اليوم من اكثر انواع التأمين انتشاراً حول العالم على صعيد الافراد (Individuals) و يدخل احياناً ضمن هذا النوع التأمين على الدفن حيث تضمن الشركة هنا ايضاً تحمل تكاليف اقامة الجنازة و اجراءاتها للشخص المؤمن .

ب - التأمين الصحي (الجسدي) Health (Body) Insurance

في هذا النوع يكون التأمين ضد الخطر الذي يتعرض له بدن الشخص المؤمن من حيث الاصابات و الامراض و اعراض الشيخوخة و الاعاقات التي يتعرض لها و بموجب عقد التأمين و بمقابل دفعات التأمين التي يؤديها المؤمن له تكون مؤسسة التأمين ملزمة بتأدية و تغطية تكاليف العلاج الذي يخضع له الشخص المؤمن له و كافة الاجراءات الاخرى الكفيلة بإعادة المؤمن له الى سابق صحته قبل تعرضه للخطر بما في ذلك تكاليف العلاج النفسي و التعويض المعنوي عن الصدمة التي تسبب بها الخطر و من اشهر انواع التأمين هنا التأمين ضد حوادث الطرق و السيارات و ما ينجم عنها من اصابات بدنية و حوادث بدنية و حوادث الاصابة بأمراض معينة و يعد التأمين ضد الاصابات التي تجعل الشخص غير قادر على العمل بسبب اعاقه دائميهِ من ابرز هذه الحالات و التي قد تصل الى جعل مؤسسة التأمين تدفع له بدل المرتب لنهاية عمره الانتاجي او سنه التقاعدية و حسب قانون الدولة و شروط العقد .

2 - تأمين الممتلكات Property Insurance

في هذا النوع من التأمين يكون الخطر المؤمن عليه خطر يقع على ممتلكات الافراد والشركات اي على الموجودات المادية او كل ما يمتلك الفرد من ثروة منقولة

و غير منقولة مثل العقارات و المباني و السيارات و القوارب و غيرها من اوجه الملكية و التي غالبا ما تواجه اخطار الحريق و السرقة و الطقس السيء و من اشهر انواع التأمين هنا التأمين ضد الفيضانات و الهزات الارضية و التأمين على المنازل و غيرها حيث مصطلح التأمين على الملكية مصطلح يشبه مصطلح التأمين على الحياة كون هنالك العديد من الاخطار التي يجب التأمين عليها و التي منها :

أ - التأمين على المكائن : والذي يكون التأمين فيه ضد الاعطال المفاجئة والتي تؤدي الى الحاق الضرر و التلف بالمكائن او بمكوناتها في المصانع و الشركات .

ب - تأمين المباني والمنشأة : ويكون التأمين فيه على الانشاءات خلال فترة المشروع من اجل ضمان المواصفات و ضد الاخطار التي يتعرض لها موقع العمل و التي تلحق الضرر الفادح بالشركة المنفذة و الجهة المالكة للمشروع و عليه يدفع ذلك شركات الانشاءات الى التأمين لضمان سلامة سير العمل دون حصول مفاجأة .

ج - تأمين المحاصيل : و يستخدمه الفلاحين و الشركات الزراعية و اصحاب المزارع الكبيرة ضد المخاطر التي تؤدي الى اتلاف محاصيلهم الزراعية مثل الآفات والابوثة الزراعية و الظروف الجوية السيئة غير المتوقعة مثل الارتفاع الشديد في درجات الحرارة و البرد القارص و الحشرات الضارة و ذلك يضمن لهم تحصيل المحصول عند نهاية الفترة او ما يعوضهفي حالة تلفه .

د - تأمين الزلازل و الهزات الارضية : و يتم التأمين هنا على الاملاك ضد الزلازل و الهزات الارضية و لكن هذا النوع يستخدم على نطاق ضيق كون الخسائر تكون كبيرة بسبب حجم الكارثة التي قد تضرب مدينة او قرية مما يتسبب بعدم قدرة مؤسسات التأمين على مواجهاتها بالإجمال و قد يدفعها ذلك الى الافلاس المبكر و الخروج عن مضمار صناعة التأمين .

هـ - تأمين ضد الاحتيال : يتم في هذا النوع من التأمين في مجالات معينة مثل الاعمال المالية و الادارية و المحاسبية و يكون ذلك ضد مخاطر الاحتيال والتلاعب في الادارة و عوائد الشركات و الحسابات الخاصة بالأفراد نتيجة احتيال الاشخاص المكلفين بالقيام بهذه الاعمال .

و - التأمين ضد الفيضانات : غالبا ما تحدث في اماكن معينة في العالم فيضانات مدمرة تقضي على العديد من المنازل و الممتلكات مما دفع ببعض الافراد الى

التأمين ضد تلك الفيضانات لدى مؤسسات التأمين الا انها تكون في نطاق ضيق نسبيًا .

ز - تأمين الاملاك المستأجرة : و في هذا النوع يعمل صاحب الملكية القابلة للإيجار بالتأمين ضد مخاطر سوء الاستخدام و ما قد تتعرض له تلك الملكية من مساوئ استخدام و تلف او ما يلحق بها من اضرار جراء استخدام المستأجر لها .

ح - التأمين البحري : و يعد هذا النوع من اقدم انواع التأمين المعروفة و الذي عمل به التجار و البحارة الإيطاليون وقد اصبح اليوم من انواع التأمين المشهورة على الصعيد الدولي و خصوصا مع تنامي و تطور اساليب النقل البحري و تطور صناعة السفن والحركة التجارية عبر البحار و حدوث العواصف و غيرها من الظروف الجوية السيئة التي تجتاح المحيطات مما اذا ذلك الى دفع المعنيين في شركات الملاحة والنقل البحري الى العمل على تأمين ناقلاتهم البحرية مع حملتها ضد مخاطر الغرق و الحريق و عمليات القرصنة .

ط - التأمين ضد الارهاب : يعد هذا النوع من التأمين حديث العهد نسبيا و يحمي هذا النوع من التأمين ضد الخسائر و الاضرار الناجمة عن العمليات و الانشطة الارهابية و قد تزايد التأمين في مثل هذا النوع بعد احداث الحادي عشر من سبتمبر في الولايات المتحدة الامريكية و العالم و قد تم تشريع قانون في الولايات المتحدة عام 2002 بهذا الشأن و اعيد تجديده عام 2007 و القاضي بالسماح لمؤسسات التأمين بالعمل على قبول التأمين ضد الانشطة الارهابية .

ك - أنواع أخرى من التأمين : بالإضافة الى ما ورد سابقا فإن هنالك انواع اخرى من التأمين على الملكية مثل التأمين على الملكية ضد العواصف و البراكين و الاختطاف و غيرها مع الاشارة الى الدور الذي يلعبه التأمين في عمل المؤسسات المالية الاخرى و خصوصا الوداعية منها مثل المصارف و مؤسسات الادخار و اتحادات الائتمان حيث تعمل هذه المؤسسات على تأمين وادائها لدى شركات التأمين او لدى شركة تأمين الودائع الفدرالية في الولايات المتحدة من اجل ضمان تقديمها الى العملاء في حال تعرض المصرف لخطر معين و كذلك اسلوب تأمين الاوراق المالية لدى شركات الاوراق المالية و اسلوب اعادة

التأمين لدى مؤسسات التأمين نفسها و الذي ستعرض له بشيء من التفصيل في المواضيع القادمة .

3 – تأمين المسؤوليات Responsibilities Insurance

و يكون التأمين هنا للمؤمن له ضد المخاطر التي يتسبب بها و التي نتيجتها أن يلحق ضرر بطرف ثالث و التي بسببها يكون المؤمن له مدين بتعويض للطرف الثالث عن الخسائر و الاضرار التي نتجت بسبب خطأ او اهمال او تقصير غير متعمد وقع بسببه و ادى الى الحاق الضرر بالشخص الثالث و من امثلتها التأمين ضد اخطاء الصيادلة و اخطاء ذوي المهن الطبية و الاعطال في الآلات و المعدات المعارة و غيرها من اساليب التأمين ممن يلحق عملهم اضرارا بالآخرين .

ثانيا : التأمين من حيث الهدف According to Objective

وفق هذا النوع من التقسيم يتم الاعتماد على معيار الربحية كون المؤسسات المالية اليوم على وجه العموم تعمل من اجل تحقيق الارباح اللازمة لمواصلة عملها الا أن هنالك عدد نادر جدا من المؤسسات المالية تعمل من اجل واجب اجتماعي لضمان سلامة المجتمع و التزاما بالمبادئ الاخلاقية و عليه تنقسم مؤسسات التأمين وفق هذا المعيار الى :

1 – التأمين التجاري (الربحي) Commercial (Profitable) Insurance

وفي هذا النوع من التأمين يكون المؤمن له شخص او شركة معينة ترغب بالتأمين ضد حوادث معينة و يكون المؤمن هنا هو مؤسسة تأمين خاصة و التي تكون على الاغلب مؤسسة تأمين مساهمة لها حملة اسهم و لذلك فإن هنا تلجا الى استيفاء اقساط التأمين من المؤمن له (حامل بوليصة التأمين) بمقابل ضمان تغطيتها للخطر المؤمن عليه عند حدوثه و تقوم على اثر ذلك باستثمار اقساط التأمين المتراكمة لديها في الاسواق المالية من اجل تحقيق عوائد و ارباح تقدمها كأرباح لحملة الاسهم لديها و بالتالي فإن عمل هذه المؤسسات التأمينية و التي غالبا ما تكون مؤسسات خاصة بالقطاع الخاص يكون من اجل تحقيق الارباح و العوائد عبر انتهاج اسلوب التأمين بأنواعه .

2 - التأمين التعاوني (غير الربحي)

Cooperative (non – Profitable) Insurance

في هذا النوع من التأمين تلجأ مجموعة من الافراد المعرضين الى خطر معين والذي يرتبطون بعلاقة ما الى التضامن في مواجهة خطر معين محقق بهم او بأحدتهم على الاقل و ذلك عبر عمل صندوق تأمين فيما بينهم عبر مشاركة كل فرد بمبلغ او حصة معينة تحدد وفق مستوى المخاطرة المتوقعة لمواجهة مخاطرة قد تصيب شخص معين منهم و في حال كانت الاشتراكات او المساهمات اكبر من قيمة الضرر عند التحقق فسيكون هنا الحق لهم باسترجاع ما تبقى من المبلغ و تقسيمه عليهم بالتساوي اما اذا كان المبلغ غير كافي فإن عليهم تعويض النقص بالتساوي ايضا ومن هنا نجد ان هذا النوع من مؤسسات التأمين و التي على صغرها تعمل بكفاءة وتفاني الا انها و ما يميزها ايضا انها لا تبحث عن الربحية في عملها و انما الهدف منها هو التكافل من اجل مواجهة المخاطر معا عبر توزيع الخطر على مجموعة من الافراد و يمتاز العضو فيها بأنه يحمل صفت المؤمن و المؤمن له في الوقت نفسه .

ثالثا : من حيث الجهة المسؤولة عن التأمين

According to Insurance Responsibility

1 - تأمين خاص Private Insurance

و هنا يكون التأمين عبر مؤسسة تأمين خاصة غير حكومية و يعتبر هذا النوع من مؤسسات التأمين الاكثر شيوعا حول العالم كون المؤسسة هنا تعمل وفق نظام المؤسسات و الشركات المساهمة و التي تعمل من اجل تحقيق اهداف حملة الاسهم الذين يكون اما افراد او شركات مساهمة برأس مال المؤسسة و تمتاز هذه المؤسسات ايضا بكونها تقدم خدماتها الى جميع الافراد في المجتمع و المؤسسات و الشركات و تمتاز خدماتها بالتنوع و الانتشار الجغرافي .

2 - التأمين الحكومي Governmental Insurance

وهذا النوع من المؤسسات تنشئها الحكومات من اجل التأمين على الافراد و الشركات في بلدانها و ينتشر هذا النوع من الشركات و على الرغم من قلتها مقارنة بالمؤسسات الخاصة في البلدان ذات نظام التخطيط المركزي و غالبا ما يكون هذا النوع من التأمين موجه للعاملين في القطاع الحكومي العام و دوائر الدولة و

مصانعتها و عليه غالبا ما يأخذ الشكل الالزامي عبر استيفاء اقساط التأمين بشكل اقتطاع مباشر من رواتب العاملين و الموظفين لقاء تأمين معين له علاقة بعملهم احيانا . و يمتاز التأمين الحكومي بما يلي :

أ - ان الاشتراك فيه يكون الزاميا لجميع الافراد الذين تنطبق عليهم اوصاف يحددها القانون فالموظفين الحكوميين كما هم ملزمين باستقطاعات التقاعد فانهم كذلك مع اقساط التأمين .

ب - يستحق المشارك في التأمين الاجتماعي التعويض بمجرد الاشتراك و دفع الاشتراكات المطلوبة دون الحاجة الى اثبات عوزة او حاجته المالية فهو يختلف عن باقي انواع البرامج التي تقدمها الحكومة .

ج - يحدد القانون طرق تحديد التعويضات و لا تكون مستمدة من اتفاقيات فردية بين المؤمن و المؤمن له كما هو الحال في التأمين الخاص .

د - ان التعويضات في هذا النوع من التأمين غير محددة بما يقدمه الفرد من استقطاعات و انما تكون معتمدة على نظام التأمين بصورة عامة و هذا على عكس نظام التأمين الخاص اذ يحتاج المستامن التغطية التأمينية و يدفع الرسوم الخاصة بها .

هـ - يدار هذا النوع من التأمين بواسطة الحكومة حصرا و عبر احدى مؤسساتها الرسمية المتخصصة بذلك .

و - يغطي هذا النوع في اغلب الاحيان حالات الوفاة و الاصابات المقعدة عن العمل و الامراض و الشيخوخة و التقاعد و البطالة .

وفي بعض الاحيان يمتد التأمين الحكومي الى الافراد من المواطنين العاديين سواء كانوا عاملين لدى الحكومة او لا و ضد الحوادث و الوفاة و الاضرار الجسدية و تمول الحكومة ذلك عبر الضريبة و استقطاعاتها من الاغنياء و يتشر هذا النوع من التأمين في (نيوزلندا) و ذلك بالإضافة الى دفعات التقاعد الذي يحصل عليها كبار السن سواء عملوا سابقا اولا او حتى اذا لم يدفعوا استقطاعات التقاعد و هذا يمول من خلال استخدام الضرائب لهذا الغرض .

رابعا : من حيث الالتزام According To Obligation

وفق هذا التصنيف فإن التأمين يقسم الى نوعين :

1 – تأمين الزامي Compulsory Insurance

وفق هذا النوع يكون التأمين الزامي للمؤمن له اي انه ملزم بأبرام عقد التأمين مع الجهة المؤمنة و في هذا النوع غالبا ما يكون المؤمن الحكومة او احدى مؤسساتها او انه شرط للدخول في عمل او انه وظيفة تستلزم التأمين كونها تنضوي على مخاطرة عالية الزمت بموجبها الاجهزة التشريعية ضرورة التأمين .

2 – تأمين اختياري Optional Insurance

في هذا النوع من التأمين يكون للمؤمن له او الفرد المؤمن حرية ابرام عقد التأمين من عدمه كونه غير مجبر للقيام بذلك و غالبا ما ينتشر هذا النوع من التأمين في الشركات و المصانع الخاصة و في البلدان ذات النظام الرأسمالي حيث ان الافراد يؤمنون على ممتلكاتهم و انفسهم بإرادتهم و من دون ضغط او اجبار .

سادساً : مفهوم الخطر Risk Concept

كما لا حضا سابقا ان الاساس الذي يدفع الزبائن الى التأمين هو ما يواجهونه من اخطار محددة بحياتهم او ممتلكاتهم او مسؤولياتهم و يعود السبب وراء ذلك لعدم قدرة الافراد على التنبؤ او انها محتملة كما ان لتطور اساليب و انماط الحياة قد زادت من متطلباتها و مسؤولياتها مما زاد ذلك من احتمالية تعرض الافراد للخطر نتيجة ارتفاع حدة انشطتهم و تعدد مهامهم اليومية و عليه و لبيان مفهوم المخاطرة سنناقش مجموعة من تعاريف الخطر كون هنالك العديد من وجهات النظر التي قدمت بدورها تعاريف متعدد للخطر و منها تعريف قاموس (Merriam – Webster's) الذي عرف الخطر بأنه (احتمالية التعرض للخطر او الخسارة او الضرر) اما (Dlabay and Burrow) فأنهما عرفا الخطر على انه (فرصة او احتمالية التعرض للأذى والخسارة) في حين نجد تعريف (Cendrowski et al) عرفة الخطر كونه (احتمالية حصول مشكلة معينة كحدث

او حادث مؤذي) و مما سبق نلاحظ ان التعاريف قد ركزت في دلالتها على كون الخطر مركب من مجموعة من الابعاد و التي هي :

1 - حالة عدم التأكد Uncertainty

وهو الشعور او الاحساس الذي يتولد لدى الشخص تجاه موقف معين او يصاحب مهلة اتخاذ قرار معين و ما يحوم حول تقديراته الشخصية للنتائج المتوقعة او المحتملة..

2 - يكون نتيجة حادث مفاجئ Sudden accident

بمعنى ان يكون تحقق الخطر نتيجة حادث عرضي (لا ارادي) بمعنى انه يجب ان لا يكون متعمد من جانب المؤمن له او احد تابعيه .

3 - الاحتمالية Possibility

بمعنى ان ينصب احتمال تحقق الخطر على المستقبل بحيث يكون محتمل الحدوث فلا يكون مؤكدا الحدوث و لا يكون مستحيل الحدوث بمعنى ان احتمالية الخطر تقع بين الصفر والواحد (0 - 1) .

4 - الخسارة المالية Financial Loss

ينتج عن تحقق الخطر خسارة مالية و هذا يتطلب اهمال الخسارة المعنوية و ذلك لصعوبة قياسها كميًا و تعتبر الخسارة المادية الركن الرئيسي للخطر و من اهم عناصره فلا يمكن ان نتناول دراسة الخطر كظاهرة موضوعية دون ان نتناول الخسارة في العنصر المادي و المالي كعنصر اساسي .

ومن هنا نجد ان الخطأ هو ظاهرة مركبة تحمل عدة خصائص لتكوين الخطر بصورة عامة و لكن بسبب تعدد جهات عقد التأمين نجد ان كل جانب يتعامل مع الخطر بصورة مختلفة فالزبون المؤمن له ينظر الى الخطر ما يجدر به من اضرار و او خسائر و بالتالي فان يؤمن ضد ما يتعرض له سواء خطر على حياته او ملكيته او مسؤوليته اما الشركات فانها تؤمن ضد مخزونها او عملياتها الانتاجية او ذمها المالية و لذلك تبرز على صعيد المنظمات عملية ادارة الخطر (Risk Management) و التي اصبحت احد مفاصل الادارة الحديثة في المنظمات و التي يعرفها (Dlabay

(and Burrow) (بأنها عملية تشخيص منظمة للأخطار المحتملة و وضع الخطط الكفيلة لتقليل اثرها على المنظمة) و بسبب طبيعة عمل المنظمات نجد في اغلبها ان ادارة الخطر تركز على الاخطار المحيطة بالشؤون المالية و الانتاجية .

اما بالنسبة لمؤسسات التأمين فإن الامر يختلف نسبيا كونها تعمل على ادارة و تخمين اخطار الزبائن حيث تمتلك مؤسسات التأمين طاقماً خاصاً من الخبراء الذين يقومون بعملية تخمين للخطر (Risk Assessment) من اجل اعطاء تقرير مفصل للمؤسسة و التي تستخدمه من اجل تحديد شروط عقد التأمين من حيث الاقساط و المدة و قيمة تعويض الخطر عند وقوعه و لذلك يشير بعض الخبراء انه ليس كل خطر قابل للتأمين ، اذ يجب ان تتوفر في الخطر مجموعة من الخصائص التي تجعله قابلاً للتأمين و هي :

1. ان تكون الخسارة الناجمة عن الخطر واضحة و لا لبس فيها و الموت هو اكثر انواع الخطورة وضوحاً و عليه فإن ايسر عمليات التأمين من ناحية الحساب هي التأمين على الحياة لان التعويض فيه مرتبط بواقعة لا يختلف عليها احد .
2. ان يكون وقوع الخطر غير متعمد و ان لا يكون للمستأمن يد في وقوعه فاذا احترق مستودع التاجر بفعله لن تدفع مؤسسة التأمين له اي مقابل .
3. يجب ان لا يقع لأعداد كبيرة واحدة و لذلك لا يوجد تأمين ربحي ضد البطالة لأنها تحدث لأعداد كبيرة في وقت واحد و بالتالي تتسبب بالإفلاس للشركة.
4. ان يكون اثر الخطر قابلاً للحساب اي تكون هنالك امكانية لقياسه بشكل لا يؤدي الى نزاع على مقدار الاذى او الضرر .
5. ان يكون للمؤمن له مصلحة مباشرة في التأمين ، فلا يمكن فرد ان يدفع قسط تأمين ضد الحريق على منزل جاره بحيث لو وقع مكروه تسلم هو التعويض لأنه لا مصلحة مباشرة له في منزل جاره ، فهو لن يخسر شيئاً بطبيعة الحال .

سابعاً: تصنيف الخطر Risk Taxonomy

بسبب كون الخطر يكون حاضرا في عدة مجالات مما دفع بالكتاب الى وضع تصنيف للخطر من حيث عدة معايير و لذلك نجد ان الخطر يقسم وفق عدة اسس هي كالتالي :-

أ - من حيث اثرها الاقتصادي Economic Risk

و الذي يقسم بدوره الى نوعين هما :

1 - خطر تام Pure Risk

في هذا النوع من الخطر لا تكون هنالك امكانية بالحصول على اي عوائد حتى لو كانت قليلة و انما تكون هنا الخسارة تامة و لا توجد اي عوائد .

2 - خطر مضاربة Speculative Risk

في هذا النوع من الخطر تكون النتيجة اما ربح او خسارة و هذا هو حال الاستثمارات المالية حيث ان المستثمر بالأوراق المالية من المحتمل ان يحقق ربحا او خسارة و بحسب طبيعة حالة السوق المالية و توجهها حينها .

ب - من حيث المسبب او المصدر According to Causes

و يقسم الى نوعين هما :

1 - خطر طبيعي Natural Risk :

وهو الخطر الناجم عن حوادث طبيعة او جزء منه سببه طبيعي مثل العواصف و الهزات الارضية و الاعاصير التي تسبب الخسائر و الاضرار .

2 - خطر بشري Human risk

و هو الخطر الذي يكون مصدره فعل بشري مثل حادث مروري او سوء تخزين او الاهمال و عدم الالتزام بشروط السلامة و غيرها .

ج - من حيث امكانية السيطرة عليها According to Controlling

و تقسم الى :

1 - خطر مسيطر عليه Controllable Risk

و هو الخطر الذي يمكن السيطرة عليه عبر محاولة منع حدوثه او التقليل من اثره و هذه الاخطار غالبا ما تكون ذات اسباب بشرية و يمكن السيطرة عليها مثلا بالالتزام بقواعد المرور و السير و برامج تطوير مهارات العاملين و الالتزام بأنظمة السلامة و الامان .

2 - خطر غير مسيطر عليه Uncontrollable Risk

و هذا النوع يكون قابل للحدوث بغض النظر عن الحيلة و الحذر و غالبا ما يحدث بفعل الطبيعة حيث على الرغم من اخذ الاجراءات اللازمة لمواجهة الزلازل و العواصف الا انها ستلحق الضرر مهما كان .

ثانها : أعادة التأمين Reinsurance

تلجأ بعض مؤسسات التأمين الى التأمين على بعض المخاطر التي مجوزتها و التي امنت ضدها (تأمينات زبائنها) الى تأمينها لدى مؤسسات تأمين اخرى من اجل نقل جزء من الخطر الذي من المتوقع ان تتعرض له الى تلك المؤسسات مقابل دفع دفعات لتلك المؤسسات و تسمى هذه العملية بعملية اعادة التأمين و تأخذ هذه العملية نوعين :

1. التأمين الاتفاقي : و يتم عادة مع مؤسسات تأمين جديدة الانشاء حيث تتفق بموجبه مع مؤسسة تأمين على التأمين على جزء كبير من عقودها مقابل احتفاظها بجزء صغير من عقود التأمين الاولية للأفراد و بالتالي فإن دورها هنا يكون اقرب الى الوساطة بين الزبائن و مؤسسة اعادة التأمين .
2. التأمين الفائض : و يحدث هذا النوع عندما ترغب مؤسسة التأمين بقبول عقود تأمين تفوق قدراتها المالية و بالتالي فإنها تعهد بباقي عقودها الى مؤسسة اعادة تأمين على ان تبقى ادارة عقود الزبائن مجوزتها .

المراجع

- 1 - ابو بكر ، عبد احمد و وليد اسماعيل السيفو " ادارة الخطر و التأمين " الطبعة الاولى ، دار اليازوري للنشر و التوزيع ، عمان ، الاردن ، 2009 .
- 2 - فلاح ، عز الدين " التأمين : مبادئه و انواعه " الطبعة الاولى ، دار اسامة للنشر و التوزيع ، عمان ، الاردن ، 2007 .
- 3 - Bank ، Erik " Alternative through Insurance ، Reinsurance and the Capital Market ' 1st Edition ، John Wiley and Sons، Inc.England ، 2004 .
- 4 - Cendrowski ، Harry ; William C. Mair and William Mair " EnterPrice Risk Management and COSO : A guide for Directors ، Executives " 1st Edition ، John Wiley and Sons، Inc.New Jersey ، USA .2009
- 5 - Chen ، Hsin Chan ; Christopher C. yang ;MichealChau and Shu-Hsing Li " Intellingence and Security Informatics " 1st Edition ، Springer – Verlage ، Barlin ، Germany ، 2009 .
- 6 - Cipra ، Tomas " Financial and Insurance Formulas "1st Edition ، Springer – Verlage ، Barlin ، Germany ، 2010 .
- 7 - Dlabay ، Les and Jams L . Burrow " Business Finance " 1st Edition ، Thomson Higher Education ، Mason ، Ohio ، USA ، 2008 .
- 8 - Fabozzi ، J. Frank and Pamela Peterson Drake " Finance : Capital Markets ، Financial ،Financial Management and Investment Management " 1st Edition ،john Wiley and Sons، Inc. New Jersey ، USA، 2009 .
- 9 - Hanna ، Glenda " Outdoor Pursuits Programming : Legal Liability and Risk Management " 1st edition ، university of Alberta Press ، 1991 .

- Hopkin , Paul " Fundamental Of Risk Management " 1st Edition , Kogan Page Limited , London , England , 2010.
- 10 - Howells , Peter and Keith Bain " Financial Markets and Institutions " 5th Edition, Pearson Education Limited , Essex , England , 2007 .
- 11 - Madura, Jeff " Financial Markets and Institution " 9th Edition, CENGAGE Learning , Mason , USA , 2010.
- 12 - Mishkin , Freric S. " The Economics of Money , Banking , Financial Market " , 7th Edition , the Addison – Wesley , USA, 2004 .
- 13 - Pike , Richard and Bill Neale " Corporate Finance and Investment : Decisions and Strategies " 6th Edition , Pearson Education Limited , 2009 .
- 14 - Schrayner , Robert M. " Opportunities Insurance Careers " 1st Edition, McGraw-Hill , Companies , 2008.
- 15 - Segal , Sim " Corporate Value of Enterprise Risk management " 1st Edition , John Wiley and Sons, Inc. Canada , USA, 2011 .
- 16 - Sethi , Jyotsna and Nishean Bhatia " Elements of Banking and Insurance ' 1st Edition , PHI Learning Private Limited, New Delhi , 2007.
- 17 - Zevink , Richard " The Complete Book of Insurance " 1st Edition , Sourcebook, Inc, USA , 2004 .

الفصل السابع

المصارف الإسلامية وتحديات العولمة المالية

أولاً : نشأت المصارف الإسلامية

يبوب المتخصصون في المصارف الإسلامية ظهورها بشكل واضح المعالم إلى عام 1940 عندما أنشئت في ماليزيا صناديق للادخار تعمل بدون فائدة، ومن ثم بدأ في أواخر الأربعينات التفكير المنهجي المنظم يظهر في باكستان من اجل وضع تقنيات تمويلية تراعي التعاليم الإسلامية، غير أن هذا التفكير اخذ مدة طويلة ولم يجد له منفذاً تطبيقياً إلا في مصر مع بداية الستينات. فمدينة ميت غمر التابعة لمحافظة الدقهلية بجمهورية مصر العربية تعد المدينة الأولى التي شهدت ميلاد أول تجربة للمصارف الإسلامية وان كانت لم تستمر سوى بضع سنوات. وقد بدأت التجربة في عام (1963)، ثم ما لبثت أن انتهت في عام (1967) وقد تمثلت التجربة في إنشاء بنك الادخار المحلي وهو بنك محلي يعمل على وفق الشريعة الإسلامية - والتي لم يطلق عليها آنذاك اسم البنوك الإسلامية، لأن الظروف السياسية وقتها لم تكن تسمح بإطلاق مثل هذه الأسماء، إذ لم يكن البنك يدفع أي فوائد على الودائع وفي الوقت نفسه لا يتعاطى أي فوائد على القروض التي يمنحها للمودعين وكان الهدف الرئيس من هذه التجربة تعبئة الجماهير الإسلامية لتشارك في عملية تكوين رأس المال الذي استخدم في تمويل المشروعات، أما توزيع العوائد على المساهمين فقد كان يقوم على أساس المشاركة في الربح والخسارة. وقد انشأ أول بنك إسلامي حكومي في مصر وهو بنك ناصر الاجتماعي الذي تأسس في عام 1971م، إذ يقوم هذا البنك بأخذ الودائع ويستثمرها في المشروعات والمقاولات الصغيرة ويوزع أرباحها على المودعين بحسب حصة أموالهم في الاستثمار.

وجاء الاهتمام الحقيقي بإنشاء مصارف إسلامية تعمل طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية في توصيات مؤتمر وزراء خارجية الدول الإسلامية الذي انعقد في مدينة

جدة في المملكة العربية السعودية عام 1972، إذ نصّ على ضرورة إنشاء بنك إسلامي دولي.

ولم تأخذ المصارف الإسلامية طابعها الخاص بوصفها مؤسسات تمويل واستثمار إلا في أواسط السبعينات عندما أقر المؤتمر الثاني لوزراء مالية الدول الإسلامية المنعقد بمجدة في عام 1974 إنشاء البنك الإسلامي للتنمية الذي باشر أعماله في عام 1975. ليكون بذلك أول مؤسسة تمويلية دولية إسلامية في العالم، تهدف إلى دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في دول العالم الإسلامي وتتقيد بأحكام الشريعة الإسلامية سواء في أهدافها وغاياتها أو في أساليبها ووسائلها. ويتميز هذا البنك بأنه بنك حكومات لا يتعامل مع الأفراد في النواحي المصرفية، وأعقبه بنك دبي الإسلامي في عام 1975 ليصبح أول مصرف إسلامي ينشأه الأفراد، ثم توالى إنشاء المصارف الإسلامية حتى بلغ عددها (25) مصرفاً في نهاية عقد السبعينات وارتفع إلى (100) مصرف في نهاية عقد الثمانينات واستمرت وتيرة التوسع والانتشار للمصارف الإسلامية ويبلغ عدد المصارف الإسلامية حالياً أكثر من (270) مصرفاً موزعة على مختلف أنحاء العالم بما فيها أوروبا وأمريكا وتصل أموالها لأكثر من (260) مليار دولار، إذ استطاعت أن تعبى كميات كبيرة من الأموال في شكل مساهمات أو ودائع استثمارية وبمعدل نمو يناهز بين (13-16) %، إضافة إلى عدد من فروع المعاملات الإسلامية التي افتتحت في البنوك التقليدية على مستوى العالم والتي تقدر بأكثر من 320 فرعاً بمجم رأس مال يقدر بمبلغ (200) مليار دولار.

وقد اتخذ انتشار المصارف الإسلامية أسلوبين متميزين تمثل الأول في إنشاء المؤسسات المصرفية الإسلامية جنباً إلى جنب مع البنوك التقليدية. أما الأسلوب الثاني فتمثل في إعادة هيكلة كاملة للجهاز المصرفي ليتماشى وأحكام الشريعة الإسلامية مع إلغاء البنوك التقليدية وهذا الأسلوب الأخير من التحول قد اتخذ بدوره طريقتين مختلفين أيضاً تمثل الأول في التجربة الإيرانية التي قامت بتحويل كامل الاقتصاد الوطني بما فيه الجهاز المصرفي إلى نظام إسلامي شامل، والثاني في التجربة

الباكستانية إذ تضمن اسلمة الاقتصاد اسلوباً تدريجياً إذ بدأ أولاً بأسلمة الجهاز المصرفي.

ثانياً: مفهوم المصارف الإسلامية

أصبحت المصارف الإسلامية حقيقة واقعة ليس في حياة الأمة الإسلامية فحسب، ولكن في جميع بقاع العالم إذ هي منتشرة في معظم الدول، مقدمة لذلك فكراً اقتصادياً ذا طبيعة خاصة وقد أصبحت هذه المصارف واقعاً ملموساً وفعالاً تجاوز إطار التواجد لينفذ إلى آفاق التفاعل والابتكار والتعامل بايجابية مع مستجدات العصر التي يواجهها عالم اليوم الأمر الذي يدفعنا إلى التعرف على مفهومها والإحاطة بأهدافها.

لقد عرّف المصرف الإسلامي على أنه: (مؤسسة نقدية مالية تعمل على جذب الموارد النقدية من أفراد المجتمع وتوظيفها توظيفاً فعالاً يكفل تعظيمها ونموها في إطار القواعد المتفقة وأحكام الشريعة الإسلامية وبما يخدم شعوب الأمة ويعمل على تنمية اقتصادياتها). وعرف أيضاً بأنه: (مؤسسة مالية مصرفية، تزاوّل أعمالها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية). كما عرف بأنه (منظمة إسلامية تعمل في مجال الأعمال بهدف بناء الفرد المسلم والمجتمع المسلم وتنميته وإتاحة الفرص المواتية لها للنهوض على أسس إسلامية تلتزم بقاعدة الحلال والحرام). واستناداً إلى ما سبق يمكن تعريف المصرف الإسلامي على أنه: المصرف الذي يلتزم بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في جميع معاملاته المصرفية والاستثمارية من خلال تطبيق مفهوم الوساطة المالية القائمة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة.

يتضح مما تقدم إن هنالك اتفاقاً بين هذه التعريفات المتعددة على كون المصارف الإسلامية تقوم على أسس وقواعد الشريعة الإسلامية ومبادئها وعدم تعاملها بالفائدة (الربا) أخذاً وعطاءً وبالشكل الذي تخدم من خلالها أعمالها ونشاطاتها المختلفة.

إن الرسالة التي يقدمها المصرف الإسلامي تنطلق من حاجة المجتمع الإسلامي في أن يجد ملاذاً للتعامل المصرفي. والاستثماري بعيداً عن شبهة الربا أي عدم التعاطي بالفائدة اخذاً وعطاءً وإنما تقديم حزمة من الخدمات والمنتجات المصرفية عن طريق جذب الودائع والمدخرات وتقديم آليات وأوعية استثمارية كفوءة لجذب

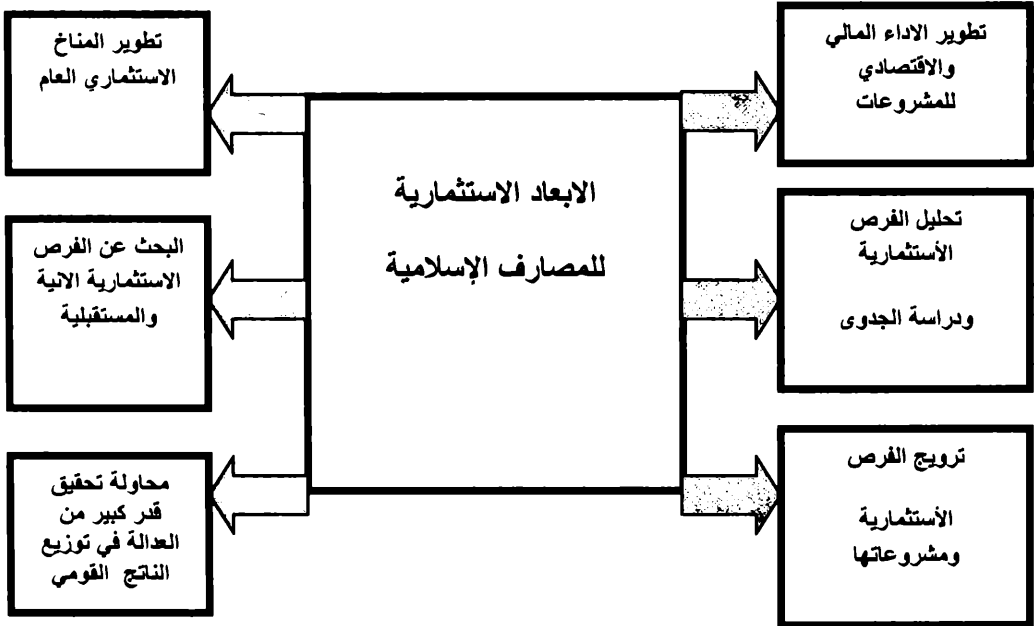
هذه المدخرات وفي الوقت نفسه تتناسب والأسس أو القواعد الشرعية وان تتنافس في القطاع المصرفي وبإمكانها الدخول في السوق المالية. وفي إطار سعي المصارف الإسلامية إلى تحقيق أهداف النظام الاقتصادي الإسلامي القائم على أساس مبدأ الاستحقاق واستخدام الأموال في دعم التكافل الاجتماعي وتحقيق الرفاهية، فإن هذه المصارف تسعى إلى تحقيق أهداف رئيسة أهمها:

1- الأهداف الاستثمارية

تعمل المصارف الإسلامية على نشر وتنمية الوعي الإدخاري بين الأفراد وترشيد السلوك الانفاقي للقاعدة العريضة من الشعوب بهدف تعبئة الموارد الاقتصادية الفائضة ورؤوس الاموال العاطلة واستقطابها وتوظيفها في قاعدة اقتصادية سليمة ومستقرة ومتوافقة مع الصيغة الإسلامية وابتكار صيغ جديدة تتوافق مع الشريعة الإسلامية وتتناسب مع التغيرات التي تطرأ في السوق المصرفية العالمية، ولذا فإن للدور الاستثماري للبنوك الإسلامية ابعاداً متكاملة يمكن إن نوضحها من خلال الشكل الآتي:

شكل (1)

الأبعاد الاستثمارية للمصارف الإسلامية



ووفقاً لهذا الإطار تتحدد معالم الأهداف الاستثمارية للمصارف الإسلامية في النواحي الآتية:

- أ- تحقيق زيادات متناسبة في معدل النمو الاقتصادي لتحقيق التقدم للأمة الإسلامية.
- ب- تحقيق مستوى توظيفي مرتفع لعوامل الإنتاج المتوافرة في المجتمع والقضاء على البطالة.
- ج- ترويج المشروعات سواء لحساب الغير أو لحساب المصرف الإسلامي ذاته أو بالمشاركة مع أصحاب الخبرة والقدرة الفنية.
- د- توفير خدمات الاستشارات الاقتصادية والفنية والمالية والإدارية المختلفة.
- هـ- تحسين الأداء الاقتصادي للمؤسسات المختلفة.
- و- تحقيق العدالة في توزيع الناتج التشغيلي للإستثمار بما يسهم في عدالة توزيع الدخل بين أصحاب عوامل الإنتاج المشاركة في العملية الإنتاجية.

2- الأهداف التنموية

تعد من السمات الرئيسة المميزة للمصارف الإسلامية مساهمتها في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية، فالمصرف الإسلامي لا يستهدف تعظيم الأرباح فقط إنما هو ملزم بمراعاة ما يعود على المجتمع من منافع وما يلحق به من ضرر نتيجة قيامه بمزاولة أنشطته المختلفة. إن معنى التنمية لا بد أن يقترن بالجوانب الاجتماعية والاقتصادية، وهذا ما تتوخاه المصارف الإسلامية في نظرتها إلى التنمية وسلوكها مع المتعاملين. وتعد المصارف الإسلامية من أهم الأوعية التي تجمع المدخرات بغرض توجيهها للإستثمار والمساهمة الفاعلة في عمليات التنمية وبذلك فهي ترسم أهدافاً تمتد إلى آفاق بعيدة المدى في عملية تصحيح مسار الاقتصادات الإسلامية. ويؤكد الكتاب المسلمون إن الأهداف التنموية للمصارف الإسلامية تتمثل في سعيها إلى تحقيق الرفاه الاقتصادي وعدم وجود بطالة ومعدل امثل للنمو الاقتصادي ومن ثم خروجها من دائرة التبعية الاقتصادية والاجتماعية والسياسية فالنظام المصرفي قادر على حل مشكلات التنمية الاقتصادية بما ينسجم وعقيدة الأمة وتطلعاتها الحضارية، ويشكل حافزاً قوياً لبزوغ الطاقات الكامنة وتفجيرها في الدول الإسلامية

وتأجيج روح الابتكار والإبداع من خلال نمط تنموي متميز يحقق التقدم والعدالة والاستقرار. ومن هنا فالمصارف الإسلامية ينبغي أن تكون أداة فاعلة للتنمية الاقتصادية في المجتمعات الإسلامية من خلال سعيها لتوفير مناخ مناسب لجذب رؤوس الأموال وإعادة توطين رؤوس الأموال الإسلامية داخل بلدانها، إضافة إلى التوظيف الفعال لمواردها خدمة للمجتمع الإسلامي.

3- الأهداف الاجتماعية

تسعى المصارف الإسلامية إلى الموازنة بين تحقيق الأرباح الاقتصادية من جهة وتحقيق الأرباح الاجتماعية من جهة أخرى فضلاً عن التوزيع العادل للدخل والثروة في المجتمع الإسلامي. إن المصرف الإسلامي وعن طريق صناديق الزكاة التي لديه يقوم برعاية أبناء المسلمين والعجزة وتوفير البيئة الملائمة لرعايتهم وإقامة المرافق الإسلامية العامة وتوفير سبل التعليم والتدريب للمسلمين وتقديم المنح الدراسية، ويعمل المصرف الإسلامي على إحياء فريضة الزكاة وإنعاش روح التكافل الاجتماعي بين أفراد الأمة الإسلامية مستخدماً في هذا المجال وسائل عدة من أهمها:

- أ- العمل على إنشاء دور العلم التي تقدم خدماتها مجاناً للمسلمين.
- ب- إنشاء المستشفيات والمعاهد العلمية والصحية.
- ج- العمل على تنمية ثقة المواطنين بالنظام الاقتصادي الإسلامي بوصفه الطريق الأمثل للوصول إلى رفاهية الأمة وصلاحتها.
- د- زيادة التكاثر والتكافل بين أفراد الأمة الإسلامية عن طريق الزكاة.
- هـ- ارتباط الأبعاد الاجتماعية للمصارف الإسلامية بالأبعاد الاقتصادية التنموية لهذه المصارف.

وهكذا نجد إن الأساس الاجتماعي الإيجابي في المصارف الإسلامية يسعى إلى تأكيد التوجهات الروحية في إقرار دور العمل ويضع رأس المال في موضعه الصحيح حيث ينبغي أن يكون خادماً ووسيلة يستطيع أن يجدها كل قادر على

الأستثمار والإفادة منه. ولذا تكون مخرجات النظام المصرفي في هذه المصارف عبارة عن برامج تربط الأهمية النسبية للمشروعات بتخصيص الموارد وهذا الأمر يقترن مع نظام المسؤولية الاجتماعية.

ثالثاً: مميزات المصارف الإسلامية

تتسم المصارف الإسلامية ببعض الصفات التي تميزها عن المصارف الأخرى. ومن أهمها:

1- الألتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع اعمالها المصرفية، إذ تلتزم بتمويل الأنشطة التي تدخل في دائرة الحلال وتتجنب الأنشطة الأخرى الواقعة في دائرة التحريم لما فيها من أضرار خطيرة تلحق بالمجتمع مثل أنشطة صناعة الخمر وغيرها من الأنشطة غير الشرعية، فضلاً عن عدم التعامل بالفائدة أو أي نشاط ينطوي على ربا أو غش أو احتكار أو استغلال لحاجة الناس.

2- تستمد المصارف الإسلامية إطارها الفكري الاقتصادي من نظرية الاستخلاف، إذ تقوم هذه النظرية على أساس إن الله هو خالق هذا الكون وان الملكية الموجودة في هذا الكون هي لله وحده فهو مالك الملك، أما الإنسان فهو مستخلف في هذه الأرض ومن ثم فإن ملكية البشر للمال ليست ملكية أصلية ولكنها مكتسبة بالاستخلاف وان حيازتهم له مرتبطة بشروط هذا الاستخلاف التي حددها سبحانه في القرآن الكريم، قال الله تعالى: {وأنفقوا مما جعلكم مستخلفين فيه} (سورة الحديد: الآية 7)، وقوله جل وعلا: {ويستخلفكم في الأرض فينظُر كيف تعملون} (سورة الأعراف: الآية 129).

3- إن المصارف الإسلامية تبذل قصارى جهدها من اجل تعبئة أقصى قدر من الأدخارات المكتنزة مستندة بذلك إلى الشريعة الإسلامية التي تحرم الأكتناز وتجاربه - لما يتضمنه الأكتناز من عدم الأنتفاع من الموارد - بهدف تأمين الأنتفاع الاقتصادي من الموارد وبما يحقق عائداً لأصحابها وللمجتمع والأقتصاد ككل عند تجميعها واستخدامها في تمويل النشاطات الاقتصادية.

4- تعمل المصارف الإسلامية جاهدة في تقديم أقصى المنافع للمجتمع من خلال قيامها بالأعمال والنشاطات والخدمات التي من شأنها إفادة المتعاملين معها

والمساهمين فيها فضلاً عن إفادة المجتمع من خلال تطبيق روح الشريعة الإسلامية وأهدافها السامية مما يضيف على هذه المصارف الطابع الاجتماعي.

5- تتجه المصارف الإسلامية نحو توفير التمويل اللازم للنشاطات الاقتصادية الأكثر أهمية للمجتمع بصورة عامة وانعكاس ذلك على تنمية القطاعات الاقتصادية وتطويرها في شتى المجالات وبالشكل الذي يقود إلى تطوير الاقتصاد الوطني وتنميته .

6- لا يعد الربح الهدف الأساسي الوحيد الذي تسعى المصارف الإسلامية إلى تحقيقه من خلال الأنشطة التي تزاو لها رغم انه يبقى هدفاً أساسياً لها بوصفها مؤسسات مالية ومصرفية اقتصادية إلا أن الأهداف الأساسية الأخرى والمتمثلة في العمل على تطوير الاقتصاد وتنميته وخدمة المجتمع يجعل هدف تحقيق الربح احد الأهداف الأساسية التي تسعى إلى تحقيقها ولكنه ليس الهدف الأساسي الوحيد.

رابعاً : مصادر الأموال في المصارف الإسلامية

تقوم المصارف الإسلامية على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر لمصادر واستخدامات الأموال، ومصادر الأموال في المصارف الإسلامية تنقسم على مصادر داخلية واخرى خارجية وكالاتي:

أ- المصادر الداخلية: وهذه المصادر تنقسم على:

1- رأس المال المدفوع: يعد رأس المال المدفوع أهم الموارد الداخلية أو الذاتية للمصرف الإسلامي ويشكل جانباً أساسياً في جملة موارده، ويمثل رأس المال المدفوع الأموال التي تجمع من مؤسسي المصرف عند بدء تكوينه ، وأي إضافات أو تخفيضات في المستقبل. ومما تجدر الإشارة إليه إن المساهمين في المصارف الإسلامية لا يشتركون في الإدارة ولا يضمنون أي التزام إلا بقدر أسهمهم، والأموال التي دفعوها أصبحت ملكاً للشركة التي لها ذمة مالية مستقلة عن ذمهم ولذلك لا يجوز التمايز بالأسهم، ويلعب رأس المال المدفوع دوراً تأسيسياً في إنشاء المصرف من خلال توفير جميع المستلزمات الأولية اللازمة للبدء في ممارسة المصرف اعماله كذلك يقوم بدور تمويلي في السوق المصرفية لتغطية الاحتياجات

التمويلية لعملاء المصرف سواء أكانت قصيرة الأجل أو متوسطة وحتى طويلة الأجل .

2- الاحتياطي العام: يحدد النظام الأساسي لكل مصرف إسلامي كيفية تكوين الاحتياطي العام وذلك بأن يحدد النسبة الواجب اقتطاعها من صافي الأرباح السنوية لترحل للاحتياطي العام، ويعد الاحتياطي العام من الموارد الداخلية أو الذاتية الواضحة الأهمية بالنسبة إلى موارد المصارف الإسلامية، والاحتياطي العام ينقسم على قسمين أساسيين هما: الأول احتياطي قانوني يكون ملزماً بتكوينه بحكم القانون والثاني احتياطي خاص يقوم المصرف بتكوينه اختيارياً يهدف منه إلى دعم المركز المالي وزيادة ثقة العملاء بالمصرف. ويطلق عادة على رأس المال والاحتياطي تعبير (الحسابات الرأسمالية).

3- الأرباح المحتجزة أو المدورة: يحدد النظام الأساسي للمصرف الإسلامي واستناداً إلى ما يقرره مجلس إدارة المصرف في نهاية كل سنة مالية وبعد تصديق جمعيته العمومية وذلك بالموافقة على مقدار الأرباح التي تحتجزها وتدور إلى الأعمار اللاحقة وبإمكان المصرف إضافتها إلى الاحتياطي العام أو تتخذ لزيادة رأس مال المصرف، وتعد هذه الأرباح غير الموزعة مورداً ذاتياً من موارد المصرف الإسلامي.

4- المخصصات: وهي مبالغ يتم تكوينها خصماً من حسابات الأرباح والخسائر أي بالتحميل على تكاليف التشغيل (مصرفات المصرف) بغض النظر عن نتيجة نشاط المصرف وذلك لمواجهة التزام مؤكد الوقوع مثل استهلاك أو تجديد النقص في قيمة الأصول . وترتبط فكرة تكوين المخصصات بإظهار المركز المالي في صورة عادلة وقريبة من الحقيقة وتكوين المخصصات لا يتم فقط لمواجهة ما يتوقع من تدهور في نسبة توظيف واستثمارات المصرف بل يمتد أيضاً لمواجهة أخطار المصرف للوفاء بالالتزامات نيابة عن عملائه تجاه الآخرين مثل خطابات الضمان و بعض أنواع الاعتمادات وغيرها من الالتزامات .ومن ثم نستطيع القول بأن حقوق الملكية في المصرف الإسلامي وحتى في المصرف التقليدي تشتمل على المصادر الآتية: رأس مال المدفوع والاحتياطات بأنواعها والأرباح المحتجزة أو المدورة والمخصصات. وتمثل حقوق الملكية مصدراً مهماً من مصادر

الأموال للمصارف الإسلامية نظراً لكونها مصدراً مستقلاً غير خاضع لخاصية عدم التأكد أو مخاطرة السحب الفجائي مثل المصادر الأخرى.

ب- المصادر الخارجية: وهذه المصادر تنقسم بدورها على الأقسام الآتية:

1- الودائع تحت الطلب: وتسمى أيضاً بالحسابات الجارية أو حسابات الائتمان، إذ تقوم المصارف الإسلامية بتقديم هذه الخدمة إلى عملائها من الأفراد و الشركات دون تقييد هذه الودائع بأي قيد سواء عند السحب أو الإيداع وهي بدورها لا تشارك بأي نسبة في أرباح الاستثمار ولا تتحمل أي مخاطرة. وتتضمن احكام الودائع تحت الطلب في البنوك الإسلامية الآتي:

أ- لا تستحق هذه الودائع أية أرباح ولا تتحمل أي خسائر .

ب- يضمن البنك الإسلامي كامل قيمة الوديعة .

ج- يفوض المودع البنك بجرية التصرف بالوديعة ما دام ضامناً لها .

د- للمودع حرية سحب جزء أو كامل قيمة الوديعة متى شاء .

هـ- للمودع حق استخدام هذا الحساب الجاري في تسوية التزاماته المادية .

و- لا يجوز للمودع سحب مبالغ اكبر من قيمة رصيد الوديعة .

ويرجع أصل هذه الحسابات الجارية إلى خدمة العملاء الذين يقومون بأعمال اقتصادية وخدمية متنوعة تحتاج إلى التعامل بال شيكات وإلى تسوية التزاماتهم المالية بطريقة مصرفية سريعة ومضمونة مع احتفاظهم بالسيولة التي لديهم في مكان آمن خشية السرقة و الضياع، ومثل هذه الحسابات في حركة مستمرة وعلى درجة عالية من السيولة، وتقوم المصارف الإسلامية باستثمار أرصدة الحسابات الجارية (حسابات الائتمان)، فضلاً عن ضمانها وتكون عوائد مثل هذه الحسابات خالصة للمصرف الإسلامي ولا يجوز دفع أي مبلغ يزيد عن أرصدة هذه الحسابات لأصحابها لأنها قرض، وأيما قرض جرّ منفعة لصاحبه (المودع) فهو ربا، فضلاً عن ذلك فإن المبلغ المودع في حساب الائتمان يصبح ملكاً للمصرف، إذ تنتقل ملكية المال من المودع (المقرض) إلى المصرف الإسلامي، ويعد هذا المال ديناً في ذمة المصرف نحو صاحب المال، وإذا حدثت خسارة فإن المصرف يتحملها بالكامل لأنه ضامن للمال الذي هو دين في ذمته للمودعين، أما في حالة الربح فيحصل عليه

المصرف بالكامل وذلك استناداً إلى القاعدة الفقهية التي تنص ((إن الخراج بالضمن)) ويقصد بهذا القول إن من ضمن أصل شيء جاز له أن يحصل على ما يولده من منافع أو إيرادات.

2- الودائع الادخارية: ويطلق عليها أحياناً حسابات الاستثمار المشترك، إذ تقبل المصارف الإسلامية الودائع الادخارية النقدية من المودعين بغية استثمارها وتوقع معهم عقداً للمضاربة ويكون المصرف في هذه الحالة المضارب والمودعون هم أرباب المال وقد تكون المضاربة مطلقة مثلما في حسابات الاستثمار العام أو حسابات الاستثمار المشترك، وتشارك أموال المودعين في هذه الحسابات في صافي النتائج الكلية لعمليات الاستثمار المشترك دون ربطها بمشروع استثماري معين، ويحصل أصحاب الودائع الادخارية على دفاتر توفير، إذ يسلم المصرف الإسلامي لكل مودع في هذه الحسابات دفتر توفير خاص به. وبموجب هذه الخدمة يحصل المصرف الإسلامي على تفويض من العميل باستثمار وتشغيل أمواله و المضاربة فيها ويحصل العميل على عائد غير ثابت يتناسب ومبلغ الوديعة و مدة استثمارها.

3- الودائع الاستثمارية (حسابات الاستثمار المخصص): إذ تقبل المصارف الإسلامية الودائع النقدية من المودعين لغايات الاستثمار المخصص في مشروع محدد أو استثمار لغرض معين، ويوقع بموجبه المصرف الإسلامي عقداً للمضاربة المقيدة بحيث يكون المصرف هو المضارب والمودعون في حسابات الاستثمار المخصص هم أرباب المال ويقوم المصرف بتشغيل هذه الودائع الاستثمارية بحسب الاتفاق وعلى ضمانتها أصحابها الذين يتحملون مخاطر الاستثمار التي قد تحدث خلال المدة الاستثمارية للمشروع، وفي حالة الربح المتحقق فإنه يوزع بين أصحاب الودائع و المصرف المضارب وفقاً إلى النسب المتفق عليها التي تحدد مسبقاً عند فتح الحساب، أما في حالة حدوث خسارة فسيحملها أصحاب حسابات الاستثمار المخصص بالكامل بشرط عدم تقصير المصرف الإسلامي أو تعديه.

4- ودائع المؤسسات المالية الإسلامية: انطلاقاً من مبدأ التعاون بين المصارف الإسلامية، تقوم عدد من المصارف الإسلامية التي لديها فائض في الأموال

بإيداع تلك الأموال في المصارف الإسلامية التي تعاني من عجز في السيولة النقدية، ويكون الإيداع في صورة ودائع استثمارية تأخذ عنها عائداً غير ثابت أو في صورة ودائع جارية لا تستحق عليها عائداً.

5- شهادات الإيداع: تعد شهادات الإيداع احد مصادر الأموال متوسطة الأجل في المصارف الإسلامية ويتم إصدار تلك الشهادات بفئات مختلفة لتناسب مستويات دخول المودعين كافة، وتتراوح مدة الشهادة بين (1-3) سنوات. وتستخدم أموال تلك الشهادات في تمويل مشروعات متوسطة الأجل ويتم توزيع العوائد شهرياً تحت حساب التسوية النهائية أو يتم توزيع العائد في نهاية المدة.

6- صناديق الاستثمار: تمثل صناديق الاستثمار أوعية استثمارية تلي متطلبات المودعين في استثمار أموالهم على وفق المجالات التي تناسبهم سواء الداخلية منها أو الخارجية بما يحقق لهم عوائد مجزية، ويقوم المصرف باختيار احد مجالات الاستثمار المحلية والدولية وينشئ لهذا الغرض صندوقاً يطرحه للإكتتاب العام على المستثمرين ويقوم المصرف بأخذ نسبة شائعة من الربح مقابل إدارته للصندوق وعادة ما يتم توكيل إحدى الجهات المختصة بهذا النشاط لإدارة الصندوق مقابل مبلغ معين.

7- وحدات الثقة: وتعد هذه الخدمة من الخدمات المصرفية المهمة حديثة النشأة التي تعد مجالاً استثمارياً مهماً ويتم من خلالها جمع المدخرات من الجمهور بصيغة خدمات غير ايداعية يتم توظيفها في مجالات أسواق الأوراق المالية ويقوم المصرف بأخذ نسبة محددة من الربح في هذا المجال وعادة ما يتم تحديد جهة تقوم بإدارة مثل هذا النشاط.

8- صكوك الاستثمار: ظهر الاهتمام بتوفير بديل مناسب للسندات الربوية في المؤتمر العلمي الأول للاقتصاد الإسلامي عام 1976، ثم تبعت محاولات عدة منها محاولة الدكتور سامي حمود في بحثه (سندات المقارضة) الذي قدمه ضمن مشروع إنشاء المصرف الإسلامي بالأردن عام 1987، وكان المقصود من هذه المحاولات إيجاد البديل الإسلامي لسندات القرض التي تقوم على أساس الفائدة الربوية. وتعرف صكوك الاستثمار على إنها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً

شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في وحدات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الأكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من اجله. وقد خطت كثير من الدول الإسلامية خطوات كبيرة في إصدار صكوك الاستثمار الشرعية بأشكالها المختلفة ومن أشهر هذه التجارب: التجربة التركية والتجربة الماليزية والتجربة البحرينية.

ومما سبق نستطيع القول إن الموارد المالية للمصارف الإسلامية شبيهة بالموارد المالية في المصارف التجارية من حيث مصادرها الرئيسة ولكن الاختلاف يكون في العوائد وأدوات الاستثمار وتحمل المخاطر، فالمودع المستثمر في المصرف التقليدي يضمن له المصرف الوديعة مع الفوائد المستحقة في نهاية المدة، ولكن المستثمر في المصارف الإسلامية يتوقع الربح أو الخسارة ولا يضمن له المصرف أصل الوديعة ولا عوائدها.

خامساً: الأساليب الاستثمارية في المصارف الإسلامية

تعد المصارف من بين أهم المؤسسات المالية ، ولها دور أساسي في تدعيم الحركات المالية والتجارية وتطويرها شكلاً وعمقاً في الأسواق المالية كافة وفي تنمية الحياة الاقتصادية بجميع أشكالها من التجارية والصناعية والزراعية والمهنية وغيرها، فضلاً عن تقديم الخدمات والتسهيلات لتحقيق أهدافها الرئيسة. وبما إن هناك مجموعة من الخدمات المصرفية التي تقدمها المصارف التقليدية لا تتفق وطبيعة ومبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها، لذا كان لابد من السعي لإيجاد بدائل أو أساليب تمويلية جديدة تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية. واستناداً للأهداف والمبادئ التي تسعى المصارف الإسلامية إلى تحقيقها والسير على نهجها فإن أساليب التمويل والاستثمار ينبغي أن لا يكون هدفها الأسمى تحقيق الأرباح فقط، وإنما لتحقيق الأهداف الاجتماعية والتنموية أيضاً. وفيما يأتي عرض لأهم أساليب أو صيغ التمويل في المصارف الإسلامية.

أ- المضاربة : تعد صيغة المضاربة من أساليب الاستثمار المهمة في النظام المالي الإسلامي المعاصر، إذ إن هذه الصيغة تتميز بكفاءة وفاعلية عالية وتعمل على تجميع المدخرات ووضعها في أيدي أصحاب الكفاءة والمهارة بهدف تنميتها. والمضاربة هي شركة بين العمل ورأس المال يتفقان على اقتسام الأرباح

عند تحقيقها بنسبة محددة أما في حالة الخسارة فيخسر العامل جهده ويخسر صاحب رأس المال ماله، ويستند هذا التقسيم إلى القاعدة التي تنص على ان الربح على شرط المتعاقدين والوضيعة (الخسارة) على المال. وقد تطور عقد المضاربة في المصارف الإسلامية ليتخطى المضاربة المفردة المباشرة إلى المضاربة المشتركة، إذ يُعد المودعين (المدخرين) جميعهم أرباب المال والمصرف هو العامل، ومن ثم يقوم المصرف بإعطاء المال إلى من يعمل به وفي هذه الحالة يصبح المصرف هو صاحب المال ومن ينميه مضارباً، و تكون الاطراف المشتركة في اسلوب المضاربة هي: المدخرون والمصرف والمضاربون. إذ يلعب المصرف دور الوساطة المالية فيكون مضارباً بالنسبة للمدخرين من جهة، ويكون صاحب المال بالنسبة للمضاربين من جهة أخرى. إن نجاح عقد المضاربة - بوصفه بديلاً عن النظام الربوي التقليدي في تنمية جميع المفاصل الاقتصادية - مرتبط أساساً بتعزيز عامل الثقة والأمانة بين الأطراف الثلاثة ومن ثم فهو مرتبط بفرض شروط ائتمانية بين الأعضاء الثلاثة وهي:

1. أن يسعى المصرف جاهداً إلى توفير مناخ مناسب لعقود المضاربة مع عملائه.
2. أن تكون للمصرف الحرية الكاملة في التصرف بالودائع.
3. مراقبة المصرف بدقة لأوضاع السوق كالعرض والطلب وتقلبات الأسعار.
4. تجزئة رؤوس أموال المضارب على مدد للتأكد من أمانة المضارب وجديته وإتقانه في العمل.
5. أن تكون للعامل (المضارب) خبرة في مجال التجارة والصناعة والاستثمار ووضع الأسواق المالية ومؤشراتها.
6. يشترط المصرف على العامل (المضارب) تزويده بالمعلومات كافة عن سير عملية المضاربة.

وهناك صور شائعة تمارسها المصارف الإسلامية للتمويل بأسلوب المضاربة ومن أبرزها:

- 1- قيام المصرف الإسلامي بتمويل صفقة بضائع يرغب العميل في شرائها سواء داخل البلد أو خارجه ويدفع المصرف ثمن هذه البضائع بالكامل ويقوم العميل من جانبه بكافة الأعمال اللازمة لإتمام الصفقة غير المالية .
- 2- قيام المصرف بتقديم المبالغ اللازمة لتنفيذ مقابلة أسندت إلى احد عملائه ويقوم العميل من جانبه بتنفيذ الأعمال اللازمة كافة للمجاز العملية.
- 3- القيام بإيداع جزء من أموال المصرف الإسلامي لدى مصارف إسلامية أخرى لتضارب بها.
- 4- قيام المصرف بتمويل مشاريع استثمارية مثل إنشاء مصنع أو ورشة أو إقامة مستشفى أو غيرها من المشاريع بمبالغ يقدمها المصرف، ويقوم المضاربون الذين يكونون عادة من المهنيين المختصين بتولي تشغيل المشروع وكل ما يتعلق بالإدارة.

ب- المشاركة: تستخدم المصارف الإسلامية أسلوب التمويل بالمشاركة بصفته أسلوباً فعالاً ومتميزاً مقارنة بما تقوم به المصارف التقليدية. وتقوم هذه الصيغة في التمويل على أساس اتفاق بين المصرف الإسلامي وطالب التمويل (صاحب المشروع) ويقدم فيه كلا الطرفين جزءاً من رأس المال وبهذا فإن صيغة المشاركة تشبه إلى حد ما صيغة المضاربة، ولكن ما يميز صيغة المشاركة هو اشتراك الطرفين (المصرف الإسلامي وصاحب المشروع أو صاحب طلب التمويل) في تمويل المشروع ويتم توزيع نصيب المال من الربح على الطرفين وبحسب نسب التمويل، وفي حالة الخسارة يتحملها الطرفان وبحسب نسب التمويل أيضاً. وهذا النوع من صيغة التمويل تنطبق عليه شركة العنان المتفق على جوازها^(*) التي هي (أن يشترك اثنان فأكثر بماليهما ليعملا فيه ببدنيهما، ورجحه بينهما، شرط أن يكون

^(*) يميز فقه المعاملات بين اربعة انواع من الشراكة هي: المفوضية والعنان والأبدان أو الصنائع والوجوه، ولكن شركة العنان تعترف بها المذاهب الفقهية كافة وهي الأكثر شيوعاً. انظر في ذلك : د. محمد شيخون ، المصارف الإسلامية : دراسة في تقييم المشروع الدينية والدور الاقتصادي والسياسي ، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان-الأردن ، 2002 ، ص122 .

الربح أكثر من ماله). وتتعدد أشكال التمويل بالمشاركة بحسب أهدافها، والمدة الزمنية لكل شكل منها ومن أهم هذه الأشكال:

1- المشاركة الدائمة: إذ يقوم المصرف الإسلامي بالمساهمة في رأس المال لأحد المشاريع الإنتاجية أو الخدمية مما يترتب عليه أن يكون المصرف شريكاً في ملكية المشروع ومن ثم في إدارته والإشراف عليه، فيستحق بذلك كل واحد من الشركاء نصيبه من الأرباح إن حصلت ويتم ذلك بحسب الاتفاق، أما في حالة الخسارة فتوزع هذه الخسارة كل بحسب مساهمته في رأس المال.

2- المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك: وهي نوع من صيغ المشاركة تقوم بين المصرف و العميل الذي يكون من حقه أن يحل محل المصرف في ملكية المشروع أما بقيام العمل بتسديد المبلغ دفعه واحدة أو على دفعات وبحسب الشروط المتفق عليها بين الطرفين وطبيعة العملية التمويلية.

ويتم هذا النوع من التمويل على أساس عقد شراكة (Partnership Contract) بين المصرف بوصفه الشريك الممول بجزء من رأس المال والعميل بوصفه شريكاً ممولاً للجزء الآخر من إجمالي التمويل بالإضافة إلى تقديمه الجهد والعمل لإدارة المشروع وتنفيذه، واستناداً إلى هذا العقد من الشراكة تتناقص حصة المصرف في الشراكة بصورة تدريجية كلما قام العميل بتسديد حصص متزايدة من أصل مبلغ تمويل المصرف للمشروع، وفي نهاية الأمر يصبح طالب التمويل أو الشريك متملكاً للمشروع بصورة كاملة.

ج- المراجعة: تعد المراجعة من أهم القنوات الاستثمارية في المصارف الإسلامية، وبيع المراجعة هو بيع سلعة ما بما قامت به على بائعها مضافاً إليه ربح متفق عليه بينهما. أما المراجعة المصرفية فهي صيغة تمويل طورتها المصارف الإسلامية مبنية على صيغة العقد المذكور أعلاه إلا أنها تتضمن أيضاً الأمر بالشراء والوعد بالشراء، إذ يأمر العميل المصرف بشراء سلعة ما لنفسه ويعدده بشرائها منه بثمن مؤجل مع الربح. والمراجعة بهذه الطريقة تسمى المراجعة للأمر بالشراء، وقد وجدت هذه الصيغة طريقها وانتشار تطبيقها في المصارف الإسلامية عقب قرار قانون البنك الإسلامي الأردني في عام 1978، الذي احتضن هذه الصيغة. وقد

عقد مؤتمر المصرف الإسلامي الأول في دبي عام 1979 تحت عنوان (بيع المراجعة). وللمراجعة شروط أساسية أهمها:

- 1- أن يكون الثمن الأصلي معلوماً لطرفي العقد وبالأخص للمشتري الثاني، وكذلك ما يحمل عليه من تكاليف أخرى.
 - 2- أن يكون الربح معلوماً، سواء كان مقداراً أو نسبة من الثمن الأول.
 - 3- لا يصح بيع النقود والمراجعة بمثلها، ولا يجوز بيع السلعة بمثلها.
 - 4- أن يكون العقد الأول صحيحاً، وذلك لأن بيع المراجعة مرتبط بالعقد الأول.
- وفي مجال العمل المصرفي فإن بيع المراجعة يتميز بمحالتين:

- 1- الحالة الأولى: وهي الوكالة بالشراء مقابل أجر، فمثلاً يطلب العميل من المصرف الإسلامي شراء سلعة معينة ذات أوصاف محددة، بحيث يدفع ثمنها إلى المصرف مضافاً إليه اجر معين، مع مراعاة خبرة المصرف في القيام بمثل هذا العمل.
- 2- الحالة الثانية: قد يطلب العميل من المصرف الإسلامي شراء سلعة معينة محددة الأوصاف بعد الاتفاق مع المصرف على تكلفة شرائها ثم إضافة ربح معلوم عليها، ويتضمن هذا النوع من التعامل وعداً من العميل بشراء السلعة بحسب الشروط المتفق عليها، ووعداً آخر من المصرف بإتمام هذا البيع طبقاً للشروط ذاتها.

وقد أثبتت دراسات كثيرة بأن صيغة التمويل بالمراجعة تعد من أكثر الصيغ استخداماً في المصارف، إذ أثبتت إحدى الدراسات على المصارف الإسلامية في دول إسلامية مختارة إن قيمة المراجعة كنسبة من إجمالي التمويل الذي تقدمه المصارف الإسلامية بلغت (96٪، 51٪، 44٪، 18٪، 54٪، 61٪، 85٪) في مصارف دول (البحرين و بنغلاديش والأردن وماليزيا وتونس وتركيا والإمارات العربية المتحدة) على التوالي . ويرجع عدد من الباحثين ظاهرة إفراط المصارف الإسلامية في استخدام صيغة المراجعة على حساب صيغة التمويل بالمضاربة والمشاركة إلى المخاطر الائتمانية العالية المرتبطة بالمضاربة والمشاركة خاصة مع عدم وجود الضمان، فضلاً عن ضعف كفاءة المصارف الإسلامية في مجال تقييم المشروعات وتقنياتها.

د- بيع بالسلم : بيع السلم هو شراء سلعة ما بثمن مدفوع في الحال مع تأجيل تسليمها، ولكلمة السلم أو السلف لهما معنى واحد وهو تقديم رأس المال أي دفع الثمن للسلعة فوراً أو عاجلاً وتأجيل تسليمها إلى وقت لاحق أو أجل معين. ويعد بيع السلم عكس البيع بثمن مؤجل وقد عرفه الفقهاء بأن (بيع أجل بعاجل)، وللسلم أركان ثلاثة هي:

1. العاقدان: ويشمل المشتري (المسلم) و البائع (المسلم إليه).
2. المعقود عليه: ويشمل رأس مال السلم و المسلم فيه فالأول هو الثمن والثاني هو المبيع.
3. الصيغة: وهو ما ينعقد به هذا العقد من كلام دال عليه.

وهناك شروط يجب توافرها في بيع السلم هي :

1- شروط تتعلق برأس المال :وتتضمن:

- أ- أن يكون رأس المال معلوم الجنس والقدر والنوع والصفات عند إبرام العقد.
- ب- أن يسلم رأس المال في مجلس العقد.

2- شروط تتعلق بالمسلم فيه (السلعة): وتتضمن:

- أ- أن يكون من جنس معلوم.
- ب- أن يكون ديناً في ذمة المسلم إليه.
- ج- أن يكون الأجل معلوماً .
- د- أن يتم تحديد مكان التسليم.
- هـ- أن يكون معلوم النوع إذا كان للجنس الواحد أكثر من نوع.
- و- أن يكون معلوم المقدار بالكيل أو الوزن أو العد أو غيرها.

غير إن تطبيق المصارف الإسلامية لعقد السلم في التمويل الزراعي يتم بصورة تحوله إلى تسليم بسعر فائدة ثابت ومحدد مسبقاً وذلك بواسطة ترتيب خاص إضافته هذه المصارف على بيع السلم وأسمته إزالة الغبن. إذ إن عدم التماثل بين سعر المبيع عند التعاقد وسعره عند الاستحقاق يسمى غبناً. ولصيغة التمويل بالسلم فوائد اقتصادية كبيرة من أهمها مساعدة الحكومة بتمويل المزارعين وصغار

الحرفيين بشراء السلع التي ينتجونها فيستخدمون هذا الثمن في تحسين إنتاجهم، إضافة إلى إمكانية استخدام عقد السلم إلى جانب عقود الأستصناع لغرض تطوير أسواق مستقبلية إسلامية.

هـ- الإستهناع: يعني الإستهناع في اللغة: ان يطلب شخص من اخر ان يصنع له شيئاً ما، وستهناع الشيء أي طلب صنعه، ويمكن تعريف الإستهناع بأنه: عقد بين طرفين يقوم احدهما (الصانع) بموجب هذا العقد بصنع شيء محدد الجنس والصفات (بشكل يمنع أي جهالة مفضية للنزاع) للطرف الآخر (المستهناع) على ان تكون المواد اللازمة للصنع من عند الصانع وذلك مقابل ثمن معين يدفعه المستهلك إلى الصانع اما حالاً او مقسطاً او مؤجلاً. ويشمل هذا التعهد كل مراحل الانتاج ولا يشترط في الأستهناع ان يقوم الطرف المتعهد بتنفيذ العمل المطلوب بنفسه، إذ بإمكانه ان يعهد العمل إلى جهات اخرى لتنفيذه ولكن تحت اشرافه ومسؤوليته.

ومن الناحية الفقهية فالإستهناع هو عقد على مبيع في الذمة مطلوب عمله على وجه مخصوص. وهناك شروط عامة يجب ان تتوافر في صيغة الإستهناع من اهمها:

1. ان يكون العقود عليه معلوماً ببيان جنسه ونوعه وقدره.
2. ان يكون الأستهناع مما يجري فيه التعامل بين الناس.
3. ان يحدد فيه الاجل.
4. يجوز في عقد الأستهناع تأجيل الثمن كله أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لأجل محددة ويظهر من تعريف عقد الأستهناع وشروطه ان هذه العقود خاصة بالسلع الصناعية والتي تنتج فقط عندما يكون هناك طلب محدد وخاص بها مثل صنع الأثاث أو إنشاء المباني والجسور او السفن أو غيرها.

وتهدف المصارف الإسلامية من صيغة التمويل بالأستهناع إلى دعم جهود التنمية الصناعية في الدول الإسلامية وزيادة قدراتها التنافسية. إضافة إلى إمكانية تمويل إنتاج السلع الرأسمالية كالمعدات والآلات وأجهزة الاتصالات وغيرها من السلع الرأسمالية الضخمة.

و- الإجارة : أدى التطور التكنولوجي السريع في الدول المتقدمة إلى تطوير نطاق النظام التمويلي للمصارف التقليدية وتوسيعه لتمكن من منح التسهيلات الائتمانية لرجال الأعمال الراغبين في الحصول على الآلات والمعدات الحديثة ومن هنا نشأت الحاجة إلى الإجارة أو التأجير لمواكبة هذه التطورات ومن ثم أصبحت الإجارة من الصيغ التي تم تكييفها شرعياً لتوائم عمليات التمويل في المصارف الإسلامية. وتعرف الإجارة بالأصطلاح الفقهي بأنها بيع المنفعة المعلومة بعوض معلوم. وللإجارة أربعة أركان هي العاقدان والصيغة والإجارة والمعقود عليه. وتصنف الإجارة إلى ثلاثة أنواع هي:

1. الإجارة (التأجير) المنتهية بالتملك.

2. التأجير التمويلي.

3. التأجير التشغيلي.

وتعد صيغة التأجير المنتهية بالتملك هي الصيغة السائدة في المصارف الإسلامية - قدر تعلق الأمر بعقد الإجارة - وهو تطبيق خاص لعقد الإجارة ويتميز بأنه ينتهي بانتقال ملكية المال المأجور إلى المستأجر فيصبح مالكا له. إذ يقوم المصرف بشراء المنشآت والمعدات الضخمة ومن ثم القيام بتأجيرها للعملاء مع وعد من هؤلاء العملاء بشراء تلك المنشآت أو المعدات في مقابل أقساط دورية إلى ان يتم سداد ثمن الشراء الأصلي وتحقيق عائد مناسب للمصرف في نهاية المدة المتعاقد عليها، فتؤول ملكية المعدات والمنشآت إلى المستأجر وهناك مأخذ شرعية ترد على التطبيق العملي لصيغة التمويل بالإجارة المنتهية بالتملك ومضمونه يدور حول حقيقة الوعد ببيع السلعة إلى المستأجر في نهاية مدة الإجارة هل هو مجرد وعد؟ أو هو بيع في الحقيقة، إذ ان البيع في جوهره يستوجب نقل ملكية المبيع فإذا تخلف نقل الملكية بطل عقد البيع. وهناك صيغ أخرى للتمويل في المصارف الإسلامية مثل المساقاة والمزارعة والبيع بالاجل والقرض الحسن والجعالة.

سادساً: المصارف الإسلامية والتحديات العالمية الجديدة

شهد القطاع المالي في العقود الأخيرة عدداً من التحديات التي فرضتها العولمة والتدويل وتحرير التجارة في الخدمات المالية التي انعكست آثارها في الأنشطة الاقتصادية العالمية كافة في ظل الاتجاه المتزايد نحو التكتل والاندماج وتكوين كيانات

عملاقة تمكن من تحقيق وفورات الحجم الكبير، مما يعزز القدرة التنافسية. وفي ظل هذه البيئة الاقتصادية المنطوية على المخاطر المرتفعة والمنافسة الشرسة، استطاعت مفاهيم وأدوات العمل التمويلي الإسلامي الوصول إلى بناء قاعدتها، وباتت الصناعة المصرفية الإسلامية تحظى باهتمام الجهات المصرفية الفاعلة على المستويين الإقليمي والدولي. ومن معطيات ما سبق سيتناول هذا الفصل بعض البنود وال فقرات التي توضح اهم هذه التحديات ويذهب الى عرض اهم الانفاقيات بشأن القطاع المصرفي وشرح مضامينها .

أ- المصارف الإسلامية وتحديات العولمة والتحرر المالي

على الرغم التطور الكبير الذي لحق بالمصارف الإسلامية إلا إنها تتعرض إلى تحديات كبيرة في ظل الانفتاح الاقتصادي وعمليات التحرر المالي، فقد كانت أهم المشكلات التي تتعرض لها المصارف الإسلامية في سبعينات القرن الماضي تدور حول الآراء الفقهية المتعلقة بضبط معاملات المؤسسات المالية الإسلامية لتتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية. أما في بداية القرن الحادي والعشرين فقد أصبح السؤال المحوري هو كيفية توافق الأدوات المالية الغربية مع مبادئ الشريعة الإسلامية بحيث تطبق المؤسسات المالية الإسلامية أدوات تمويل حديثة ولكنها لا تتعارض مع مبادئ الاقتصاد الإسلامي.

وهناك اتجاهات لتكييف واقتباس بعض الأدوات المالية الغربية الحديثة مثل الخيارات (Options) والمستقبليات (Futures) طالما إنها لا تتعارض ومبادئ الاقتصاد الإسلامي ومن غير المنطقي الإصرار على رفض العمل بها في البنوك الإسلامية لمجرد إنها شكل من أشكال المعاملات المالية الحديثة المتداولة في المؤسسات التقليدية لإمكان الاستفادة منها والتعامل بها بشكل لا يتعارض واحكام الشريعة الإسلامية. وبالإمكان إجمال أهم الصعوبات والتحديات التي تواجهها المصارف الإسلامية في ظل التحرر المالي وهي:

1- تحديات الوعي المالي الإسلامي:

تعد من الصعوبات الكبيرة التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية قلة الوعي المالي الإسلامي، ويرجع ذلك إلى غياب مؤسسات البحث والتطوير داخل المصارف الإسلامية، إذ يعد التطور التكنولوجي والتعليم والتدريب والبحث والتطوير

(Research and Development) أهم أركان نمو العمل المصرفي الإسلامي الذي مازال في مراحله الأولى مقارنة بالعمل المصرفي التقليدي ، ثم إن عمليات البحث والتطوير (R & D) في القطاع المالي والمصرفي للدول المتقدمة لاتلاقى الاهتمام نفسه لدى المصارف الإسلامية، إذ يوجد قدر ضئيل من البحوث والدراسات الساعية نحو تطوير الأدوات المالية الإسلامية.

2- تحديات مؤسسية وتنظيمية:

يعد بناء كيان أو إطار مؤسسي سليم اخطر تحدي تواجهه المصارف الإسلامية وعمليات التمويل الإسلامية، فلكل نظام متطلباته المؤسسية والبنوك الإسلامية لا تستطيع بمفردها رعاية جميع متطلباتها المؤسسية التي يفترض أن توفر سبلاً بديلة لتلبية احتياجات التمويل الإستثماري والاستهلاكي. ولمواجهة هذا التحدي لابد من تبني منهج عملي وعلمي تجاه بناء هذا المحيط وذلك بوضع الإطار القانوني المناسب والسياسات الداعمة للعمل المصرفي الإسلامي .

3- تحديات تشغيلية:

وتتمثل هذه التحديات بحاجة المصارف الإسلامية إلى محفظة متنوعة من الأدوات المالية التي تتيح لها المرونة الكافية للاستجابة لشتى المتطلبات التي تفرضها التغيرات الاقتصادية، وهنا ظهرت الحاجة إلى ما أطلق عليه (الهندسة المالية) على وفق المنهج الإسلامي بابتكار أدوات مالية تجمع بين المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية . وتمثل الهندسة المالية الناجحة في المصارف الإسلامية في ضرورة توقع احتياجات العملاء بشكل مستمر وتلبية هذه الاحتياجات بشكل متطور والتحول نحو زيادة القدرات والإمكانات التنافسية وإرساء المعايير المالية التي تكفل تطور المصارف الإسلامية.

4- المنافسة غير المتكافئة مع البنوك التقليدية العالمية:

وتعد من التحديات المهمة التي تواجه عمل المصارف الإسلامية في ظل الانفتاح الاقتصادي والعولمة المالية، إذ تتمثل بالمنافسة غير المتكافئة من لدن البنوك التقليدية في أنحاء العالم والتي تمارس العمل المصرفي الربوي، فضلاً عن ممارسة أساليب النظام المصرفي الإسلامي وتحديدأ عمالقة المصارف العالمية مثل تشيس مانهاتن وسيتي بنك وغيرها ، والمنافسة ضرورية لنمو أي صناعة فهي تجبر الشركات

التي تفتقد الكفاءة على تطوير مستواها أو الخروج من سوق العمل، إلا إن دخول المصارف الإسلامية في حيز المصارف العالمية يضع هذه المصارف أمام حالة منافسة غير متكافئة نظراً للإمكانيات التكنولوجية الهائلة لهذه المصارف العملاقة في تقديم خدمات متنوعة والإنفاق على عمليات البحث والتطوير (R & D)، ولذا يجب على المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية تطوير الأدوات المالية الحالية وابتكار الجديدة منها لتواكب التحولات الحالية والمستقبلية في أسواق المال الدولية.

ب- مقررات لجنة بازل (1 و2) والمصارف الإسلامية

تتمحور اتفاقية (بازل 1) حول معيار نسبة كفاية رأس المال وقياسه (رأس المال مقسوماً على مجمل أصول المصرف موزونة بأوزان مخاطر معينة متفق عليها) والتي لا يجب أن تقل عن (8%)، لتغطي مخاطر الائتمان وأضيفت لها مخاطر الأسواق في عام 1996. فضلاً عن أنه في ظل هذه الاتفاقية فإن المصارف تتلقى المخاطر وتحاول أن تحمّن نفسها بتوفير موارد مالية ذاتية كافية لتغطية هذه المخاطر، ولم تتضمن هذه الاتفاقية وجوب أن يكون لدى المصارف نظام لإدارة المخاطر.

وبدأ العمل على وضع اتفاقية جديدة لرأس المال منذ عام 1999 في أعقاب الأزمات المالية التي عصفت باقتصاديات جنوب شرق آسيا وروسيا والأرجنتين، والتي لفتت انتباه المؤسسات المالية الدولية والإقليمية على العلاقة الوثيقة بين سلامة القطاع المالي وتحديد المصافي منه وقوة وديناميكية النشاط الاقتصادي. فأصدرت لجنة بازل للرقابة على المصارف اطاراً جديداً لاتفاقية بازل الخاصة برأس المال (بازل 2) تحت عنوان (الالتقاء الدولي -المقياس ومعايير رأس المال -

International Convergence of Capital Measurement and capital Standards .(

وحلت هذه الاتفاقية الجديدة محل الاتفاقية القديمة (بازل 1) في بداية عام 2007، إذ تهدف هذه الاتفاقية إلى تحسين ودعم إدارة المخاطر لتعزيز الاستقرار المالي العالمي. ويعد من أبرز المتطلبات الجديدة لمقررات (بازل 2) قيام المصارف بإنشاء دوائر مستقلة ومتخصصة لإدارة المخاطر المصرفية مع التركيز بشكل خاص على إدارة المخاطر التشغيلية، إذ إن على المصارف أن تقوم بإدارة أربع مخاطر رئيسة هي:

1- مخاطر الائتمان 2- مخاطر السوق

3- مخاطر التشغيل 4- مخاطر السيولة

إن مفهوم المخاطرة هو مفهوم يستخدمه المدققون والمدراء للتعبير عن مخاوفهم إزاء التأثيرات المحتملة لمجموعة من الأحداث الممكنة التي قد تحدث في بيئة غير مؤكدة، إذ أن كل حدث من هذه الأحداث قد يؤدي إلى إحداث نتائج كبيرة على المصرف أو المؤسسة، وجمالاً نستطيع القول بأن المخاطرة هي الانكشاف لحالة عدم التأكد من النتائج. وتمحور اتفاقية (بازل 2) على ثلاثة أركان رئيسية هي:

1. كفاية رأس المال: إذ تحدد هذه الاتفاقية الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال لتغطية مخاطر الائتمان ومخاطر الأسواق ومخاطر التشغيل ومخاطر السيولة. وتتضمن الاتفاقية مجموعة من الطرائق لحساب رأس المال المطلوب لتغطية كل نوع من هذه المخاطر.

2. السلطات الرقابية: إذ تقوم السلطات الرقابية بعملية المراجعة والغرض منها ليس التأكد من رأس المال وكفايته لتغطية جميع المخاطر فحسب بل لتشجيع المصارف على استخدام أساليب إدارة المخاطر وتطويرها. وهنا تقع المسؤولية على إدارة المصرف لتطوير عملية تقييم رأس المال ووضع أهداف لرأس المال تتناسب مع تشكيلة مخاطر المصرف وبيئته نشاطه، وتنص اتفاقية (بازل 2) على قيام المراقبين بتقييم قدرة المصارف على تقدير احتياجاتها لرأس المال لتغطية مخاطرها والتدخل عند الحاجة.

3. الإفصاح المالي أو الشفافية المالية: ويعد هذا الركن من الأركان المهمة في اتفاقية (بازل 2) وذلك لأهمية الإفصاح المالي بالنسبة لانضباط السوق، وهناك مجموعة من متطلبات الإفصاح المالي التي تشجع على انضباط السوق إذ تتيح للمتعاملين في الأسواق تقييم المعلومات الأساسية من رأس المال والتعرض للمخاطر وكفاية رأس المال. إن اتفاقية (بازل 2) يمكن وصفها بأنها إطار جديد شامل ومتكامل للثقافة المصرفية. ولكن لجنة بازل للرقابة المصرفية عندما أصدرت اتفاق (بازل 2) لم تأخذ في حساباتها الأنشطة المصرفية الإسلامية، ولذا فقد أثير الجدل بين الباحثين فيما يتعلق بتطبيق

المصارف الإسلامية لمتطلبات (بازل 2) وهل إن المصارف الإسلامية مطالبة بتطبيق صيغة هذه الاتفاقية مع إن هناك بعض التعارض بين ما ورد في هذه الاتفاقية وطبيعة الأنشطة المصرفية الإسلامية. ومن ثم فإن هذه الاتفاقية الجديدة أحدثت ثورة في إدارة المصارف تمثلت في تحول المصارف من حالة تلقي المخاطر إلى حالة إدارة المخاطر، مما يتطلب تخطيطاً مبكراً لهذه العملية. فضلاً عن إن هذه المقررات التي تضمنتها الاتفاقية تعد من أهم التحديات التي تواجه المصارف الإسلامية في الوقت الحاضر، إذ تمثل مظاهر التحدي في أمور عدة من أهمها:

- إن الغالبية العظمى من المصارف الإسلامية توجد في الدول النامية التي تصنف ضمن الدول ذات المخاطر المرتفعة الأمر الذي يشكل تحدياً حقيقياً يتمثل في ارتفاع تكلفة الحصول على الموارد المالية من الأسواق الدولية بما يجد من حركة انسياب رؤوس الأموال وتشجيعها للاستثمار عبر تلك المصارف. كما تؤثر بشكل مباشر في نوع التسهيلات وحجمها التي يمكن أن تمنحها المؤسسات الدولية للمصارف الإسلامية.
- إن المصارف الإسلامية ستكون مضطرة إلى تخفيض أصول المحفظة الاستثمارية الخاصة بها فضلاً عن تحجيم التوظيف وذلك لأحداث التوازن بين متطلبات نسبة الملاءة في المصارف واستخدامات الأموال فيها.
- هناك انعكاسات سلبية على المصارف الإسلامية جراء تطبيق بنود اتفاقية (بازل 2)، قدر تعلق الأمر بالأرباح والإيرادات المتوقعة، وذلك لاضطرار هذه المصارف إلى حجب نسب عالية من الأرباح لغرض زيادة رؤوس أموالها مما ينعكس على تحسين نسبة كفاية رأس المال. وستولد هذه العملية عدم توزيع بعض نسب الأرباح على المساهمين مما يؤدي إلى عدم شراء أصول جديدة.

وخلاصة القول إن هناك تحديات كثيرة تشكلها معايير اتفاقية (بازل 2) على المصارف الإسلامية تكمن بشكل رئيس في عدم جاهزية تلك المصارف على

الوفاء بمتطلبات تلك المعايير والعمل على استقطاب مصادر تمويل دولية بسبب التصنيفات الائتمانية المتدنية للمصارف العاملة في البلدان النامية.

ج - المصارف الإسلامية وعلاقتها بالسوق المالي

تحتل المصارف والمؤسسات المالية الأخرى منزلة مهمة ولها الدور البارز في تفعيل وتطوير الأسواق المالية عن طريق ترويج الأدوات المالية المتنوعة وتسويقها وفتح قنوات استثمارية جديدة وغيرها من المهام ، ونقصد بالأدوات المالية إصدار الأسهم والسندات وشهادات الإيداع وتسديد القروض المصرفية وغيرها من الأدوات المالية . ويمكن للمصارف الإسلامية الاضطلاع بالدور نفسه بوصفها جزءاً مهماً من أنواع المصارف ومن ثم يمكن لها إن تلعب دوراً بارزاً في تنشيط السوق المالي عن طريق:

1. خلق وترويج أدوات مالية متطورة وحديثة تستطيع تلبية طموحات المتعاملين والمستثمرين في هذه المصارف .
 2. إقامة بيوت وصناديق الاستثمار وتأسيس شركات الوساطة .
- ولضمان كفاءة وفاعلية هذا الدور للمصارف الإسلامية في تطوير أسواق المال يتوجب على هذه المصارف إيجاد المنافذ الاستثمارية التي من شأنها رفع كفاءة الأجهزة الإدارية عن طريق :

1. ضخ الثقافة المالية واحتراف تقاليد التعامل في الأسواق المالية .
2. إدخال التقنيات المالية والمصرفية الحديثة .
3. خلق وترويج أدوات استثمارية مصرفية جديدة ومن ثم تعدد الفرص والخيارات الاستثمارية للمستثمرين والمتعاملين مع المؤسسات المالية الإسلامية .

وتعد عملية الارتقاء بأداء الجهاز المصرفي بصورة عامة والمصارف الإسلامية على وجه التحديد أمراً ضرورياً لتفعيل الأسواق المالية وخلق الفرص الاستثمارية وتحقيق الأرباح ويتم ذلك من خلال أمور عدة من أهمها:

1. تشجيع الرسمة وكفاية رأس المال في المصارف والشركات والمؤسسات الإنتاجية والخدمية ، فضلاً عن تشجيع قيام الشركات والمؤسسات المساهمة،

بوصفها بديلاً لحالات التملك الفردي والعائلي السائدة في الدول العربية وإدراج أسهمها في البورصات.

2. تنمية الوعي الاستثماري والادخاري لدى الأفراد والمؤسسات لتوسيع عمل السوق المالي من خلال تطوير البنية الأساسية اللازمة والقادرة على توفير مستلزمات الاستثمار والمساعدة في عملية استقطابه مثل الأوعية الاستثمارية وابتكار الجديد دائماً وبما يتماشى مع متطلبات المرحلة والمتعاملين من أفراد ومؤسسات محلية وخارجية.

3. بذل الجهود الخاصة والرسمية لتطوير الجهاز المصرفي العربي بصورة عامة والمصارف الإسلامية على وجه التحديد من أنظمة وأدوات استثمارية والتجديد الدائم بما يكفل قدرته على مواكبة متطلبات العصرنة ويضمن تفعيل دوره في إنجاح السوق المالي وتطوره من خلال مقدرته على حشد الموارد المالية وتحسين مجالات توظيفها.

4. تفعيل دور المصارف العاملة على وفق الشريعة الإسلامية وسن القوانين والأنظمة التي تكفل تطورها وتفتح لها المجال في ابتكار أدوات أو قنوات استثمارية جديدة بوصفه مطلب أساسي على طريق قيام سوق مالية إسلامية لخدمة شرائح المستثمرين والمودعين الراغبين في الاستثمار والإيداع في مؤسسات مالية ومصرفية متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية .

د- طبيعة السوق المالي الإسلامي

تناولنا في المبحث السابق ماهية السوق المالي التقليدي وأركانه الرئيسة فضلاً عن أدواته وتقسيماته. وتعرفنا على أهم عوامل نجاح هذه الأسواق وكيفية تحليلها، ولكن السؤال المطروح ما هو اختلاف هذه الأسواق عن السوق المالي الإسلامي؟.

والمقصود بقيام سوق مالي إسلامي هو قيام سوق متفقة ومراعية لأحكام الشريعة الإسلامية فيما يتعلق بنوعية المتعاملين في السوق والأدوات المالية المتداولة

فيه وأساليب التعامل في إطاره .وتتميز السوق المالي الإسلامي عن السوق المالي التقليدي بجوانب عدة هي:

1- من حيث المتعاملين في السوق:

إذ يضم السوق المالي السماسرة والشركات (شركات الاكتتاب والتغطية والمقاصة وغيرها) والتي تتعامل في الأوراق المالية الجائزة شرعاً. وهذا لا يمنع من دخول الشركات والمؤسسات التقليدية في التعامل ضمن هذه السوق ولكن في نطاق المعاملات التي تميزها الشريعة الإسلامية.

2- من حيث الأوراق المالية المتداولة في السوق:

إذ يتم تداول أنواع عدة من الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية الإسلامي ومن أبرزها:

- الأسهم: بحسب الضوابط التي بينها سابقاً فكل أسهم الشركات أياً كان نوع نشاطها يمكن قبوله في السوق المالي الإسلامي ماعدا الأسهم الصادرة عن شركات تتعامل بالمحرمات أو بأساليب محرمة شرعاً، ولا يجوز إصدار أسهم ممتازة لها خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس مالها أو ضمان قدر من الربح .

- صكوك الاستثمار الشرعية : أو ما تسمى بشهادات الاستثمار الشرعية ، وتعد بديلاً للسندات المحرمة ، وتعرف صكوك الاستثمار الشرعية بأنها : وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في وحدات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله. وتتكون صكوك الاستثمار الشرعية من أنواع عدة هي :

أ- صكوك الإجارة : وهي صكوك متساوية القيمة تمثل أجزاء متماثلة مشاعة في ملكية أعيان معمرة مرتبطة بعقود إجارة تقدم من ملتزمها لحامل الصك في وقت مستقبلي.

وتطرح هذه الصكوك لجمع مبلغ لشراء عين كبير وتأجيره تاجيراً تشغيلياً أو منتهياً بالتملك لجهة ما، ويوزع عائد اقساط الإجارة على حملة الصكوك مع رد جزء من قيمة العين إن كان تاجيراً منتهياً بالتملك وميزة هذه الصكوك انها تغل

عائداً ثابتاً لحاملها والمتمثل بنصيبه في اقساط الإجارة ومن ثم فإنها تغني عن السندات ذات الفوائد الربوية. ويمكن لهذه الصكوك إن تتداول في سوق الأوراق المالية بالأسعار التي تحددها قوى العرض والطلب .

ب- صكوك المشاركة: وهي عبارة عن صكوك استثمارية تمثل ملكية رأس مال المشاركة ، وتطرح لجمع مبلغ من المال، إذ تمثل هذه الصكوك حصة المشارك في رأس مال الشركة، وهذه الصكوك تشبه الأسهم ولكن تختلف عنها في كونها مؤقتة بمشروع معين أو مدة معينة، ولحامل الصك الحق في ملكية جزء كبير من صافي أصول الشركة وحق الربح الذي يتحقق.

ج- صكوك المضاربة: أو ما تسمى بصكوك للمقارضة، وتعرف بأنها الوثائق الموحدة القيمة والصادرة بأسماء من يكتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها ، وذلك على أساس المشاركة في نتائج الأرباح والإيرادات المتحققة من المشروع المستثمر فيه وبموجب النسب المعلنة على الشيوخ المتبقية من الأرباح الصافية. وهي تشبه صكوك المشاركة ولكن الاختلاف فيها إن حملة صكوك المضاربة يحصلون على جزء من الربح والمضارب يحصل على الجزء الآخر، أما الخسارة التي لم تنجم عن تقصير أو تعدٍ من المضارب فيتحملها حملة الصكوك فقط.

د- صكوك المراجعة: وتطرح لجمع مبلغ معين لتمويل عملية شراء سلعة ما وبيعها لعميل بتكلفة الشراء مضافاً إليها ربح معين يتفق عليه الطرفان عند عقد البيع.

هـ- صكوك السلم: وهي صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل ، والسلعة المؤجلة التسليم هي من قبيل الديون العينية ، لأنها موصوفة تثبت بالذمة ، لذا تعد هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حال اصدار الصك من لدن احد الطرفين ، فهي من قبيل الاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ استحقاقها. وتطرح لجمع مبلغ معين وتسليمه إلى مورد لشراء سلعة منه تسلم بعد مدة ويكون حق حامل الصك مؤجلاً إلى حين استلام السلعة وبيعها وهذه لا يجوز تداولها لأنه لا يجوز بيع السلم قبل قبضه.

و- صكوك الأستصناع: وهي تشبه صكوك السلم ، فهي تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل. وتطرح لجمع مبلغ لإنشاء مبنى أو صناعة آلة مطلوبة من مؤسسة معينة بمبلغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها، وحقوق حملة الصكوك

تتمثل فيما دفعوه ثمناً لهذه الصكوك مضافاً إليه الربح الذي يمثل الفرق بين تكلفة الصناعة وثمان البيع وهذه لا يجوز تداولها مثل السلم. ومن الجدير بالذكر انه يمكن اشتقاق صكوك أخرى من هذه الصكوك بتعديل بعض الشروط الخاصة بالإصدار، ورغم إن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية أقرت (14) نوعاً من الصكوك فإن هيكل هذه الصكوك يعتمد على شكل واحد من الأشكال المشروعة في التمويل الإسلامي، وهي المراجعة (أوامر الشراء) والمشاركة/ المضاربة (ترتيبات اقتسام الأرباح) والاجارة (البيع وإعادة التأجير) أو مزيج مما سبق، وقد أسهم قبول هذه الهياكل الاستثمارية الإسلامية اسهاماً كبيراً في تطوير أسواق رأس المال المحلية.

وهكذا يتضح ان السوق المالي الإسلامي يتميز عن السوق المالي التقليدي بوفرة الأوراق المالية وتنوعها، إذ انها غير مقتصرة على الأسهم والسندات فقط، وإنما على أنواع عدة فضلاً عن إن الأوراق المالية فيه تعبر عن أموال مستثمرة في اقتصاد حقيقي.

3- من حيث أساليب التعامل:

يتم التعامل في السوق المالي الإسلامي وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، ومن ثم يتم الالتزام في إصدار الأوراق المالية بالإحكام المنظمة للعقود الشرعية المؤسسة عليها مثل عقد المراجعة والمشاركة والمضاربة... الخ. كذلك يتم الالتزام في تداولها بالأحكام والقيم الإسلامية وبصور البيع المقبولة شرعاً ومن ثم لا وجود في هذا السوق للتعامل بالمشتقات ولا بالمستقبلات، فكل صور التعامل التي تجري في السوق التقليدية التي لا تميزها الشريعة الإسلامية لا يتم التعامل بها مع الأخذ بنظر الاعتبار الالتزام بالقيم الإسلامية مثل الصدق والأمانة وعدم الغش والتدليس.

4- استراتيجيات البقاء للمصارف الإسلامية

يحتاج الجهاز المصرفي الإسلامي إلى استراتيجيات كاملة لمواجهة التحديات التي فرضت عليه من خلال التطورات الاقتصادية والمالية في الساحة الدولية، وكان من أبرزها العولمة المالية والاتفاقيات التي لا تصب في مصلحة المصارف العربية بشكل عام والمصارف الإسلامية على وجه التحديد. وان تبني مثل هذه

الاستراتيجيات من شأنه زيادة القدرة التنافسية للجهاز المصرفي الإسلامي من خلال آليات وخطط مدروسة.

واستراتيجيات البقاء المقصود بها تلك الاستراتيجيات التي يجب أن تتبناها المصارف الإسلامية للبقاء والاستمرارية بوصفها مؤسسات مالية ومصرفية قادرة على التنافس والتطور أسوة مع باقي المؤسسات المالية والمصرفية التقليدية. فضلاً عن الحاجة الماسة إلى تحسين القدرة التنظيمية للمصارف الإسلامية في ظل تحرير الخدمات المالية والمصرفية. ومن أهم هذه الاستراتيجيات هي:

1- إستراتيجية تقييم الأداء: إذ يعد تقييم الأداء امتداداً متطوراً للرقابة المالية وهو بعد رقابي حديث. إذ يبين هذا البعد مدى الفاعلية والكفاءة إذ يتعلق الأول بمدى تحقيق الأهداف المرسومة، أما الجانب الثاني فيبين مدى حسن استخدام الموارد لتحقيق تلك الأهداف المرسومة.

إن الهدف الأساسي لتقييم الأداء هو تحسين مستوى إدارة النشاط المصرفي الإسلامي وضمان حسن استخدام الموارد المتاحة وإدارتها وتجنب الأسباب التي تعيق الفاعلية المصرفية وتحقيق الأهداف وعدم كفاية رأس المال. ويتلخص تقييم الأداء في مجموعة الإجراءات التي تقارن فيها النتائج المتحققة للنشاط بأهداف ذلك النشاط بقصد بيان مدى انسجام تلك النتائج مع الأهداف لتقدير مستوى فاعلية أداء النشاط، كذلك تقاس عليه وتقارن عناصر مدخلات النشاط بمخرجاته.

ولذا فإن إستراتيجية تقييم الأداء في المصارف الإسلامية يجب أن تنال الاهتمام الواجب، بحيث يمثل مستوى أداء المصرف الناتج عن الدراسة معياراً أساسياً لتقييم أداء الإدارة وتحديد مدى استمراريتها وتطورها.

2- إستراتيجية التثبيت (Consolidation strategy): وهي إستراتيجية تهتم بحماية المركز التنافسي للمصرف الإسلامي وتقويته ضمن أسواقها الحالية والخدمات التي تقدمها حالياً.

وتتطلب عملية التثبيت زيادة الكفاءة التشغيلية والتأكيد على العناصر الأساسية للتمييز، ومن ثم تستطيع المصارف الإسلامية خلق ميزة تنافسية مع المصارف التقليدية.

3- إستراتيجية الكلفة (Cost strategy): تتمحور هذه الإستراتيجية حول تقوية المركز التنافسي للمصارف الإسلامية عن طريق تحقيق نسب عوائد المساهمين والمودعين أعلى مما هي عليه الآن، وتعد من أفضل الطرائق لتحقيق ذلك هو تخفيض التكاليف التي يتحملها المصرف الإسلامي في سبيل تقديم خدماته المختلفة، مما سيؤدي بالضرورة إلى زيادة هامش الربح بالنسبة للمساهمين والمودعين.

ومما تقدم واستناداً إلى التحديات الكبيرة التي تواجهها المصارف الإسلامية من مزاحمة المصارف التقليدية لها بفتح نوافذ للعمل المصرفي الإسلامي فيها، إلى اتجاهات العولمة المالية وتحرير الخدمات المصرفية. فإن أعمال المصارف الإسلامية إن لم تكن متميزة قدر تعلق الأمر بكفاءة الأداء فإنها ستفقد كثيراً من المودعين والعملاء. ومن ثم يجب تعزيز كفاءتها، وهذا لا يتم الا من خلال التعاون فيما بينها لتطوير نظم العمل والسعي إلى زيادة القدرة التنافسية أمام التحديات القائمة والمستقبلية، وزيادة عمليات البحث والتطوير وعمل دراسات مستفيضة للنهوض بواقع هذه المصارف، بحيث تتمكن من توزيع عائد على المودعين المستثمرين لا يقل عن منافساتها من المصارف التقليدية. بل يجب السعي إلى جعل العائد أعلى من ذلك المستوى لتغطية المخاطر التي يتعرض لها المودعون على أساس القراض (المشاركة في الأرباح والخسائر).

المراجع

- 1- آندي جوبست ، وبيتر كونزبل ، وبول ميلز ، و امادوسي ، التمويل الإسلامي يشهد توسعاً سريعاً ، صندوق النقد الدولي ، 2007.
- 2- خليل الهندي و انطوان الناشف ، العمليات المصرفية والسوق المالي -الجزء الثاني - ، المؤسسة الحديثة للكتاب ، طرابلس - لبنان ، 2000.
- 3- صادق راشد الشمري ، اساسيات الصناعات المصرفية الإسلامية، الطبعة الاولى ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان - الأردن، 2008.
- 4- سي بول هالوود و رونالد ماكدونالد ، النقود والتمويل الدولي ، دار المريخ للنشر والتوزيع ، تعريب د.محمود حسن حسني ومراجعة د.ونيس فرج ، المملكة العربية السعودية ، 2007
- 5- عثمان بابكر، نمو الصناعة المصرفية الإسلامية والتحديات التي تواجهها، اتحاد المصارف العربية، بيروت - لبنان، 2002 .
- 6- رشدي شحاتة ابو زيد، شركة المضاربة في احكام الاقتصاد الإسلامي ، الطبعة الاولى ، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر ، الإسكندرية - مصر ، 2008 .
- 7- رفيق يونس المصري ، بحوث في المصارف الإسلامية ، الطبعة الأولى ، دار المكتبي للنشر والتوزيع ، دمشق - سوريا ، 2001.
- 8- كارين أ.هورشر ، أساسيات إدارة المخاطر المالية ، مكتبة الحرية للنشر والتوزيع ، تعريب د.عطا الله وراد خليل و د.محمد عبد الفتاح العشماوي ، القاهرة-مصر ، 2008.
- 9- مجيد جاسم الشرع، المحاسبة في المنظمات المالية - المصارف الإسلامية، الطبعة الاولى، اثناء للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2008 .
- 10- محمود حسن صوان ، أساسيات العمل المصرفي الاسلامي -دراسة مصرفية تحليلية مع ملحق بالفتاوى الشرعية-، الطبعة الثانية ، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان - الأردن ، 2008.
- 11- محمد محمود العجلوني ، البنوك الإسلامية احكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية ، الطبعة الأولى ، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، عمان - الأردن ، 2008 .
- 12- محمود حسين الوادي و د. حسين محمد سمحان ، المصارف الإسلامية -الأسس النظرية والتطبيقات العملية - ، الطبعة الثانية ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان - الأردن ، 2008 .

- 13- Gerry Johnson & Keven Scholes, Exploring Corporate Strategy, 5th , Prentice Hall Europe, 1999.
- 14-Robert, W. Kolb, " Futures, options and Swaps", 3rd Edition, Black well Publishers Inc., 2000.
- 15- Terry , J. , Watsham , " Futures and options in risk management " , second edition , International Thomson business press , 1998.
- 16- The International Association Of Islamic Banks, Directory Of Islamic Banks ,directory of Islamic Banks and Financial Institutions, 1996

الفصل الثامن

الأسواق المالية

Financial Markets

أولاً: مفهوم السوق المالي

تلعب المؤسسات المالية دوراً بارزاً ومحورياً في توجيه المدخرات والمخزون النقدي من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي الى الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي للقيام بعملية استثمارها، الأمر الذي يؤدي إلى استثمار هذه المدخرات وإحداث النمو الاقتصادي. ويمثل السوق المالي أيضاً حلقة الوصل بين الادخار والاستثمار من خلال قنوات رئيسة متمثلة بالادوات والمؤسسات المتخصصة، فالأسواق المالية تقوم بتهيئة الفرص الاستثمارية للارصدة النقدية. ولذا فإن السوق المالي يشير إلى الميكانيكية التي تضمن تجميع المدخرات وتقديم الاموال للانشطة الاقتصادية المختلفة من خلال المؤسسات المالية التي يضمها السوق.

وقد تعددت التعريفات التي تناولت السوق المالي وخصوصاً بعد اتساع مفهومها لتشمل جميع القنوات التي يتداول فيها المال، فالسوق المالي وسيلة ينتفي فيها شرط المكان ويلتقي خلالها المشترون والبائعون والوسطاء والمتعاملون من ذوي الاهتمامات المادية او المهنية بالادوات الرأسمالية والنقدية او بالصرف الاجنبي بغرض تداول وتوثيق الاصول المختلفة (الحقيقية والمالية والنقدية) ومدد متباينة اعتماداً على قوانين وانظمة وتعليمات خاصة بذلك

وقد عرف السوق المالي على انه: الاطار الذي يجمع الوحدات المدخرة والراغبة بالاستثمار ووحدات العجز المالي التي بحاجة إلى الاموال لأستثمارها عبر فئات متخصصة عاملة في السوق شرط توافر قنوات اتصال فعالة

ويحتل السوق المالي اهمية كبيرة في الاقتصاد، وتمثل هذه الاهمية بالنقاط الرئيسية الآتية :

1. إذ يلعب السوق المالي بصورة غير مباشرة دوراً رئيساً في تخطيط السياسة النقدية، إذ يتمكن البنك المركزي بواسطة سوق النقد من ممارسة دوره

- التحكيم في اسعار الفائدة عن طريق التحكم في احتياطات البنوك التجارية التي تلعب دوراً كبيراً في السوق المالي.
2. ان وجود سوق مالي ذا فاعلية يعمل على توفير سيولة اكبر للأصول المالية قصيرة الاجل ينعكس على انخفاض تكلفة التمويل قصير الاجل ويدفع ذلك إلى زيادة الطاقة الانتاجية ومن ثم خلق الانتعاش الاقتصادي.
3. يعد السوق المالي مصدراً للتمويل طويل الاجل عبر عمليات سوق رأس المال مما يعزز من النشاط الاقتصادي ورفع مستوى الدخل القومي.
4. العدالة في تحديد اسعار الاوراق المالية المتداولة مما يساعد في توجيه الاستثمار نحو القطاعات الاكثر نجاحاً وذات الجدوى الاقتصادية.
5. تنمية الادخارات وتوجيهها لخدمة الاقتصاد الوطني.
6. تنظيم عمليات الاصدار للاوراق المالية ومراقبتها بما يكفل سلامة هذا التعامل وسرعته.

هذا وقد استطاعت هذه الأسواق تدويل انشطتها في كثير من الدول في العقود الاخيرة من القرن العشرين، فهناك طريقتان للتمويل وهما : طريقة التمويل المباشر، إذ تلتقي الوحدات الاقتصادية ذات العجز المال التي يطلق عليها المقترضون (الحكومة، الاجانب، المؤسسات ، الافراد) مع الوحدات ذات الفائض المالي (المقترضون) بصورة مباشرة في اسواق الاوراق المالية. وتقوم وحدات العجز (المقترضون) بأصدار حقوق مالية على نفسها تسمى اصول مالية، وبالمقابل فإن وحدات الفائض تقوم بشراء هذه الأصول من خلال سوق الاوراق المالية.

اما الطريقة الثانية فهي طريقة التمويل غير المباشر، إذ يتم فيها تحويل الموارد المالية من الغير (الحكومة، الاجانب، الافراد ، المؤسسات) ذات الفائض المالي إلى المؤسسات المالية الوسيطة (مؤسسات الادخار والاقراض وشركات التأمين والمصارف وبالمقابل تحصل على اصول مالية مقدمة من هذه المؤسسات تدعى بالاصول غير المباشرة وبعدها تقوم المؤسسات المالية الوسيطة بتمويل وحدات العجز المالي (المقترضين) في مقابل اصدار اصول مالية غير مباشرة اليه .

ويقوم السوق المالي على اركان عدة متمثلة بالمشاركين فيه ، ويصنفون

كالآتي:

أ- الوحدات الانتاجية: المتمثلة بالوحدات المنتجة للسلع والخدمات بشقيها الانتاج السلعي الاستهلاكي وانتاج السلع الرأسمالية وتحتاج هذه الوحدات إلى مصادر مالية كبيرة لتمويل استثماراتها، فضلاً عن كونها مصدراً من مصادر الأذخار ولكن هذه الوحدات تحتاج الدخول إلى سوق المال لغرض التمويل اكثر من دخولها بوصفها مصدراً للأذخار.

ب- الوحدات الاستهلاكية: تعد الوحدات الاستهلاكية مصدراً مهماً من مصادر الادخار من جهة، ومقترضاً للأموال لغرض الاستثمار من جهة اخرى.

ج- الوسطاء الماليون (Financial Intermediaries): يمكن تعريف الوسطاء الماليين بأنهم مؤسسات تقوم بعملية الوساطة المالية بين المقرضين (Borrowers) والمقرضين (Lenders) ونتيجة التطورات التي لحقت بالاسواق المالية فقد انعكست تلك التطورات على طبيعة هذه المؤسسات المالية وبالأمكان تصنيف المؤسسات المالية التي تلعب دور الوساطة المالية إلى مجموعات عدة هي:

1- مؤسسات الأيداع: وهي مؤسسات وسيطة تقبل الودائع على اختلاف اشكالها من الغير وتقوم بتقديم تسهيلات ائتمانية إلى تلك الوحدات وتشمل هذه المؤسسات:

أ- البنوك التجارية (Commercial Banks)

ب- مؤسسات الادخار والأقراض (Saving & Loan Associations)

ج- مصارف الادخار ووحدات الائتمان (Saving Banks & Credit Unions)

2- مؤسسات الاستثمار: وهي مؤسسات مالية وسيطة تقوم على بيع الاصول المالية بأشكالها المختلفة والاستثمار في الأسهم والسندات ومن امثلتها:

أ- شركات الاستثمار (Investment Companies)

ب- صناديق الاستثمار المشتركة (Mutual Investment Funds)

ج- صناديق سوق النقد.

د- شركات الرهن وتجميع الاستثمار العقاري.

3- المؤسسات التعاقدية (Contractual Institutions): وهي مؤسسات غير ودائعية والاساس في مواردها هو التعاقد ضمن مدد محدودة ومثل هذا النوع من الموارد يتيح لمثل هذه المؤسسات فرص الاستثمار طويل الأجل وتضم :

أ- شركات التأمين.

ب- صناديق التعاقد.

4- مؤسسات سوق الاوراق النقدية : وهي مؤسسات ذات اهمية كبيرة وتلعب دوراً بارزاً في عمليات التوسع المالي بين الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي والوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي وتشمل:

أ- بنكير الاستثمار (Investment Banker)

ب- السماسرة وتجار الاوراق المالية.

د- القطاع الحكومي:

يسهم القطاع الحكومي في الاسواق المالية عن طريق الاقراض والاقتراض، وتعتمد هذه المساهمة على العلاقات بين التدفقات النقدية (أي بين ايرادات الدولة ونفقاتها) والمتمثلة بالميزانية العامة، فإذا كانت الايرادات اكبر من النفقات فإن هناك فائضاً في الميزانية العامة وتعد الحكومة في هذه الحالة ضمن المدخرين او ضمن الوحدات الاقتصادية المقرضة، اما اذا كانت النفقات اكبر من الايرادات فإن هناك عجزاً في الميزانية وتعد الحكومة في هذه الحالة وحدة اقتصادية مقترضة وهذا ما يدفع الحكومة لأصدار ادوات مالية (سندات) في الاسواق المالية بهدف تمويل العجز الحاصل في الميزانية العامة.

هـ- القطاع الاجنبي

يرتبط دور القطاع الاجنبي في الاسواق المالية ارتباطاً مباشراً بوضع ميزان المدفوعات (Balance Of Payment) الخارجي الذي يعكس صورة المدفوعات المستحقة على البلد لصالح البلدان الاخرى. ان اسهام القطاع الخارجي في الاسواق المالية ما هو إلا حصيلة معاملات ميزان المدفوعات باجزائه الثلاثة الحساب الجاري (Current Account) و الحساب الرأسمالي (Capital Account) والحساب الرسمي (Official account).

فإذا كان ميزان المدفوعات الخارجية في حالة عجز فسيطلب بيع ادوات مالية للشركات الاجنبية لتغطية العجز، اما إذا كان ميزان المدفوعات في حالة فائض فإن الفائض يستخدم في شراء ادوات مالية من الشركات الاجنبية أي الاستثمار في الاسواق المالية داخل بلدان اخرى، ومن ثم فإن القطاع الاجنبي يأخذ دور المقرض في السوق المالي في حالة عجز ميزان المدفوعات ودور المقرض في حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات.

و- البنك المركزي

يعد البنك المركزي المشارك الاخير في الاسواق المالية بوصفه الجهة الحكومية المسؤولة عن صياغة السياسة النقدية وادارتها بهدف تحقيق اهداف اقتصادية. وللقيام بهذا الدور يشارك البنك المركزي في الاسواق المالية من خلال عمليات السوق المفتوحة (بيع الادوات المالية وشراؤها)، للتأثير في القاعدة النقدية (Monetary Base).

ثانياً : تقسيهات السوق المالي

يتم استخدام الأموال في المشروعات الاقتصادية في قناتين أساسيتين هما تمويل رأس المال المستثمر (Invested Capital)، و تمويل رأس المال العامل (working capital)، إذ تستخدم الأموال التي مصدرها رأس المال المستثمر في تمويل شراء الاصول الثابتة الموظفة في النشاط الراسمالي. في حين تستخدم الاموال التي مصدرها رأس المال العامل في تمويل شراء الاصول المتداولة الموظفة في النشاط التشغيلي، ولذا تختلف اساليب التمويل في كلتا الحالتين، اذ يكون تمويل راس المال المستثمر لمشروع ما بادوات تمويل طويلة الاجل. بينما يمول راس المال العامل بادوات تمويلية قصيرة الاجل. ويطلق على النوع الاول من ادوات التمويل طويلة الأجل اسواق راس المال، في حين يطلق على النوع الثاني من ادوات التمويل قصيرة الاجل اسواق النقد. وفيما يأتي عرض لتصنيف السوق المالي واهم الادوات المتداولة فيه:

أ- سوق النقد:

يعد سوق النقد مصدراً للتمويل قصير الاجل فهو يوفر الفرص للمقترضين بالحصول على القروض قصيرة الاجل وذلك من اموال المستثمرين الذين يرغبون

في الحصول على درجة عالية من الامان باستثمار اموالهم في اصول مالية ذات سيولة مرتفعة ، وتلعب البنوك التجارية دوراً قيادياً في نشاط هذا السوق فضلاً عن مجموعة من المؤسسات المالية التي تؤدي دور الوساطة فيه. إذ تبرز أهمية هذا النوع من الأسواق بشكل كبير في الاقتصاد والمجتمع من حيث توفير السيولة والاسهام في إدارة النقد ضمن الاقتصاد. ويتم استخدام الادوات المالية قصيرة الاجل في سوق النقد ومن ابرزها:

1. اذونات الخزينة Treasury Bills: وهي اوراق مالية حكومية قصيرة الاجل، تعد احدى ادوات الدين العام، إذ تقوم الحكومة باصدار هذه الاوراق وبيعها إلى المستثمرين الراغبين بشرائها مثل شركات التأمين والبنوك والمؤسسات المالية الاخرى والأشخاص بمخصم عن قيمتها الاسمية و تمتاز هذه الاوراق المالية بسهولة التصرف بها فضلاً عن تدني المخاطرة التي تتعرض لها
2. الأوراق التجارية قصيرة الاجل Commercial Papers short time: وهي أوراق مالية تعد من أدوات الاستثمار وتتخذ غالباً شكل سندات اذنية promissory Notes، تصدر عن مؤسسات مالية ذات مراكز ائتمانية قوية، وتعد الأوراق التجارية من اقدم ادوات الاستثمار قصير الاجل في سوق النقد.
3. شهادات الایداع القابلة للتداول Negotiable Certificates of Deposit : وتعد من ادوات الأستثمار المهمة في سوق النقد، وهي اداة دين ترتب لحاملها حقاً على وديعة مصرفية مودعة لاجل. وتصدر عن المصارف التجارية بقيم اسمية مختلفة ولمدد مختلفة لاتزيد عن السنة الواحدة. ويثبت عليها عادة سعر الفائدة.
4. القبولات المصرفية Banker's Acceptance: وهي عبارة عن سحبات مصرفية يستخدمها في الغالب المستوردون المحليون في استيراد بضائع اجنبية على الحساب ويتأرجح تاريخ استحقاقها ما بين شهر وستة اشهر .
5. اتفاقيات اعادة الشراء Repurchase Agreements: وهي عبارة عن اتفاق بين مصرف او جهة مألحة للقروض من ناحية وشركة مقترضة من ناحية اخرى. إذ تقوم الشركة المقترضة ببيع الاوراق المالية التي تملكها (اسهم، سندات، اذونات خزينة...) إلى البنك بسعر محدد وتتعهد الشركة المقترضة

بموجب الاتفاق بشراء هذه الاوراق بسعر اعلى في تاريخ محدد وتترجح مدة الاتفاقية عادة بين (3) إلى (14) يوماً وقد تكون ليوم واحد فقط وتسمى في هذه الحالة اتفاقية اعادة الشراء لليلة واحدة (Overnight Repo).

6. امر السحب القابل للتداول (Negotiable Orders of withdrawal): وهو نوع من الودائع المصرفية استحدثت في بعض الدول يجمع بين مزايا الودائع الجارية وودائع التوفير، إذ يمكن للمودع تحرير أو سحب امر قابل للتداول في الوقت الذي يمكنه الحصول على فوائد رصيد الوديعة.

ب- سوق رأس المال

يعد سوق رأس المال اداة لتوجيه الموارد المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض النقدي باتجاه الوحدات الاقتصادية ذات العجز النقدي، وتتعامل هذه الاسواق بأدوات الدين طويلة الاجل مثل السندات وادوات الملكية (Equity Instruments) كالأسهم، ومن الخصائص المميزة لسوق رأس المال انه اقل اتساعاً من سوق النقد لكنه اكثر تنظيماً. ويقسم سوق رأس المال على:

1- اسواق حاضرة **The Spot Markets** : وتسمى ايضاً بالسوق الفورية، وهي تقسم على قسمين اساسيين هما:

أ- السوق الأولي (سوق الاصدار) **Primary Market**: وهي سوق تباع فيها الاوراق المالية (أسهم وسندات) لأول مرة وهي تصنف بدورها إلى نوعين:

1. سوق التمويل المباشر: التي تتعامل في جميع انواع الاوراق المالية الاولية التي تصدرها الشركات المقترضة وتسوقها مباشرة من دون تدخل الوسطاء الماليين.

2. سوق التمويل غير المباشر: ويقصد بها تلك الأسواق التي تتضمن جميع المعاملات التي تتم عبر الوسطاء الماليين الذين يقومون بشراء الاوراق المالية من المقترضين ويبيعون اوراق مالية ثانوية في الاسواق الثانوية.

ب-السوق الثانوية **Secondary Market**: وهي السوق التي تتداول فيها الاوراق المالية التي تم اصدارها في السوق الأولي ، وهناك نوعان من الاسواق الثانوية:

1. الأسواق المنظمة Organized Market: وتمتاز هذه الأسواق بوصفها مكاناً محدداً يلتقي فيه المتعاملون في الأوراق المالية (بيعاً وشراء) مما يسجل في تلك الأسواق وتمتاز هذه الأسواق أيضاً بتوافر التشريعات والانظمة التي يجب على كل مؤسسة تروم الدخول إليها استيفاءها. وتقسم الأسواق المنظمة او ما يطلق عليها البورصات على قسمين هما: الأسواق المركزية والأسواق المحلية .

2. الأسواق غير المنظمة: او ما يطلق عليها السوق الموازية او اسواق ما فوق الكاونتر وهي السوق التي تتعامل بالأوراق التجارية خارج السوق المنظمة من خلال بيوت السمسرة، ولا يوجد مكان محدد لأجراء تلك المعاملات ، وتتضمن الأسواق غير المنظمة نوعين هما:

- السوق الثالثة: وتتضمن السمسرة من غير اعضاء الأسواق المنظمة وان كان لديهم الحق في التعامل بالأوراق المالية المسجلة في تلك الأسواق، وتضم هذه السوق عملاء عدة من ابرزهم صناديق التقاعد ومحافظ الأوراق المالية المدارة من لدن البنوك التجارية.

- السوق الرابعة: وتتعامل فيها المؤسسات الاستثمارية الكبيرة والافراد الاغنياء الذين يتعاملون فيما بينهم في بيع الأوراق المالية وشرائها من اجل الحد من العمولات التي يدفعونها إلى السماسرة. وقد يتم التعامل بين هذه المؤسسات عبر شبكة الاتصال الالكترونية تدعى (Instinct).

2- الأسواق الآجلة:

ويطلق عليها أيضاً بأسواق المشتقات ،وتعد الأسواق الآجلة احدث أنواع الأسواق المالية الدولية، إذ بدأ التعامل بأدوات هذه الأسواق بعد التقلبات الحادة التي شهدتها كثير من اسواق المال العالمية وبخاصة في جانب أسعار الفائدة وأسعار الصرف وأسعار الأسهم، لذا فقد أنشأت هذه الأسواق للتحوط من مخاطر تقلبات تلك الأسعار، وتقسم الأسواق الآجلة على الآتي:

أ- سوق العقود المستقبلية Future Contracts Markets: وهي سوق لبيع الأوراق المالية وشرائها في المستقبل، إذ يستعمل المستثمرون هذه العقود للحماية ضد مخاطر تقلبات أسعار الأوراق المالية، وتعرف العقود المستقبلية

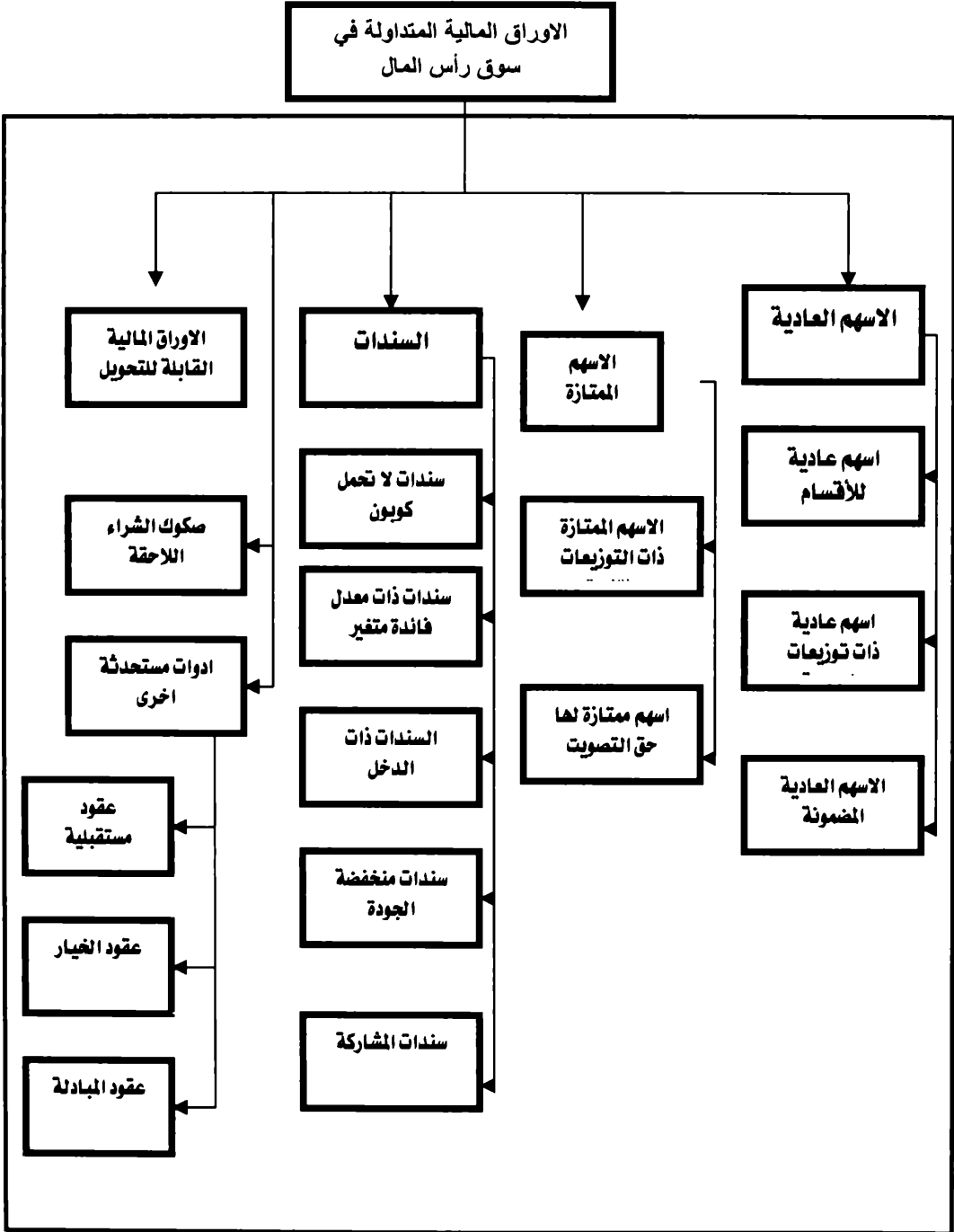
بأنها اتفاق بين طرفين لتسليم موجودات مالية أو حقيقية واستلامها بسعر معين في وقت لاحق .

ب- سوق عقود الخيارات Option Contracts Market : عقد الخيار هو اتفاق بين طرفين من السوق المالي للتعامل بسعر معلوم ومحدد لأصل مالي في تاريخ لاحق دون الالتزام بالتنفيذ للطرف الثاني الذي يتحمل تكلفة قيام العقد أي إن عقود الخيار هي حق وليس التزاماً في بيع وشراء أوراق مالية أو أصول معينة.

ج- سوق عقود المبادلة Swaps Contracts Market : عقد المبادلة هو اتفاق بين طرفين أو أكثر في تبادل سلسلة من التدفقات النقدية خلال مدة لاحقة أي هي سلسلة من عقود لاحقة التنفيذ (Forward Contracts)، وتتم عملية تسوية عقود المبادلة على مدد دورية، ويعد عقد المبادلة ملزماً لطرفي العقد على عكس عقد الخيار.

هذا ما يخص تقسيمات سوق الأوراق المالية أما ما يخص الأدوات الاستثمارية المتداولة في سوق رأس المال فإن الشكل (1) يبين أهم الأوراق المالية المتداولة في سوق رأس المال.

شكل (1) الأوراق المالية المتداولة في سوق رأس المال



ومن الشكل السابق يتبين أن الأوراق المالية المتداولة في سوق رأس المال هي:

أ- الأسهم العادية Common Stocks: وتمثل مستندات ملكية لها قيمة اسمية وقيمة دفترية فضلاً عن القيمة السوقية، ويملك حاملها حقوق يحددها القانون عادة .

ب- الأسهم الممتازة Preferred Shares: وهي وثيقة تحمل قيمة اسمية تصدرها المنشأة بحق لحاملها - بما يعادل أسهمه - ملكية جزء من المشروع، أي هي صك ملكية وله قيمة اسمية ودفترية وسوقية، ويمتاز بأنه يتمتع بدخل ثابت.

ج- السندات (Bonds): وتمثل صكوك مديونية وليس ملكية، ويتمثل عائدها في معدل الفائدة المقرر على السند، إذ يحصل حامل السند على الفوائد المقررة بغض النظر عن تحقيق المنشأة ارباحاً أو خسائر. وهي على أنواع عدة من أهمها:

- سندات ذات معدل فائدة متغير: وقد استحدث هذا النوع من السندات في بداية الثمانينات من القرن العشرين لمواجهة التضخم والآثار المترتبة عليه من ارتفاع معدلات الفائدة وانخفاض القيمة السوقية للسند ، ووفقاً لهذا النوع فإنه يتم تحديد سعر فائدة مبدئي ولمدة معينة ، ويتم إعادة النظر في هذا المعدل في نهاية المدة وتعديله بما يتلاءم مع معدلات الفائدة السائدة في السوق.

- سندات ذات الدخل : إن حامل هذا النوع من السندات ليس له الحق في المطالبة بالفوائد في السنوات التي لا تحقق الشركة المصدرة للسند ارباحاً - علماً بأنه قد ينص عقد الإصدار على مثل هذا النوع من العقد - على أن يؤجل حصول حامل السند على الفوائد في السنوات التي تحقق فيها الشركة المصدرة ارباحاً .

- سندات منخفضة الجودة: قد تباع السندات بقيمة اقل من قيمتها الاسمية ، على أن يسترد المستثمر القيمة الاسمية عند الاستحقاق ، كما يحق لحامل هذا النوع من السندات أن يبيعها في السوق بالسعر السائد قبل تاريخ الاسترداد .

د- أوراق مالية قابلة للتحويل Convertible Securities: وتتمثل هذه الأوراق في السندات والأسهم الممتازة التي تصدرها الشركات وتعطي الحق لحاملها بتحويل

هذه الأوراق إلى أسهم عادية ومن ثم تحقق هذه الأوراق ميزتين أساسيتين للمستثمر هما:

- الحصول على معدل عائد ثابت سواء أكان معدل الفائدة على السندات أو قيمة الكوبون للسهم الممتاز.

- يتمتع المستثمر بالمشاركة في نمو الشركة في المستقبل وازدهارها عن طريق حقه في تحويل هذه الأوراق إلى أسهم عادية في أي وقت يختاره .

هـ- صكوك الشراء اللاحقة warrants

وتعد هذه الأداة إحدى الوسائل التي تلجأ إليها الشركات لتحفيز المدخرين للاستثمار في الأسهم العادية .وهي عبارة عن صكوك يقوم المستثمر بشرائها .إذ بموجبها يكفل للمشتري (المستثمر)حق الشراء لعدد محدد من أسهم الشركة في تاريخ لاحق وبسعر محدد مسبقاً بغض النظر عن السعر السوقي وقت تنفيذ هذه العملية.

و- أدوات استثمارية مستحدثة أخرى: وهذه الأدوات انتشرت في السنوات الأخيرة وأخذت اشكالاً متعددة أهمها العقود المستقبلية وعقود المبادلة وعقود الخيارات.

ثالثاً : أهمية الأسواق الهالية ودورها في النمو الاقتصادي

أثبتت الأسواق المالية دورها الفاعل في الاقتصاديات التي وفرت الشروط الأساسية لنجاحها، وتكمن أهمية السوق المالي في أمور عدة من أهمها:

1. نشر سلوك الاستثمار من خلال النشاطات داخل الأسواق المالية، إذ تعرض أسهماً وسندات وأدوات مالية أخرى يصدرها مستثمرون أو وسطاء ماليون بغرض تمويل مشروعات معينة أو اعتماد تسهيلات ائتمانية متداولة، فضلاً عن عرض الأدوات الاستثمارية القابلة للتداول في الأسواق المالية مما يسهم مباشرة في تحويل المدخرين إلى مستثمرين وذلك عند الطلب على هذه الأدوات والتخلي عن السيولة المدخرة.

2. تعبئة الموارد المالية وتحفيز المدخرين، إذ تمارس الأسواق المالية دوراً فاعلاً في رفع عوائد المدخرات، وهنا كلما كانت الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية

المحيطة بهذه الأسواق أكثر ملائمة فأن الدور التحفيزي لهذه الأسواق بالنسبة للمدخرين يكون اكبر.

3. تعد الأسواق المالية مجالاً واسعاً لتسهيل عمليات تبادل الأصول الاستثمارية فيما بين الأسر و المؤسسات الحكومية بوصفها اطرافاً اقتصادية رئيسة وذلك لتحويل الموارد الحالية إلى المستقبل أو لإيصال الناتج الراهن إلى الاستهلاك المستقبلي.
4. يمكن للأسواق المالية من خلال إدارتها ومكاتبها المتخصصة وخبرائها تقديم النصائح والاستشارات للشركات المصدرة للأدوات المالية المتداولة وذلك من خلال تحليل عوامل الطلب والعرض لهذه الأدوات وبيان احتياجات هذه الشركات وتحديد أفضل الأدوات وانسب الطرائق لتمويل هذه الاحتياجات.
5. ضمان التوازن من خلال الحفاظ على النمو المستقر بوصفه جانباً مهماً من عوائد الأدوات الاستثمارية، إذ يمكن تحقيقه من خلال عمليات التحوط (Hedging) التي تمارسها إدارات الأسواق المالية.
6. تعد الأسواق المالية مرجعاً مهماً لبيان مدى كفاءة السياسات الاستثمارية في الاقتصاد.

ومما تقدم يتبين الدور المهم للأسواق المالية وفاعليتها في أي اقتصاد، وتختلف هذه الأهمية من اقتصاد إلى آخر نتيجة عوامل عدة من أبرزها:

1. تعاظم الشركات المساهمة الكبيرة التي تتمتع بمرونة عالية تجاه حركات الأسعار والتغيرات الاقتصادية على المستويين المحلي والدولي.
2. تطور مستويات أجهزة المعلومات والاتصالات ونشاطاتها وتنظيماتها.
3. وجود أجهزة ائتمانية من مؤسسات مصرفية ومكاتب وساطات مالية عالية الكفاءة.
4. كفاءة إدارات الأسواق المالية وكفاءة كوادرها وإمكانياتها التكنولوجية ، ذلك لأن طاقاتها التكنولوجية ذات اثر كبير في أداء هذه الأسواق ومن ثم فإن تطوير الأسواق المالية يرتبط ارتباطاً وثيقاً بتطوير إدارات هذه الأسواق ، إذ إن الإدارة المتطورة والكفوءة تتولى وضع الخطط وتكفل النمو المتوازن للقيم السوقية الخاصة بالأصول المتداولة.
5. توافر السيولة لتمويل عمليات البيع والشراء السريع.

ويحتل سوق الأوراق المالية مركزاً حيوياً في الاقتصاديات المعاصرة فهو انعكاس للنظم المالية والاقتصادية للدولة ومحرك فعال للنمو الاقتصادي من خلال مقدرته على حشد المدخرات المحلية والفوائض المالية الأخرى . ومن ثم التأثير الايجابي في الحجم الكلي للمدخرات وتفعيل التخصيص الكفء لرأس المال وما ينتج عنه من آثار إيجابية في مختلف الأنشطة والقطاعات الاقتصادية.

ويؤكد عدد من الاقتصاديين إن عدم وجود سوق مالي متطور بشكل كافٍ سيؤدي إلى حدوث ضرر كبير في الاقتصاد، إذ أن وجود هذا السوق ضروري لوجود الشركات الأيداعية والمؤسسات المالية ذات التقنية المتطورة ، وهذان أساسان للتغيير الهيكلي المستقبلي فضلاً عن تأكيد بعض الآراء والنظريات على إن المصارف وأسواق المال تسهم معاً في النمو الاقتصادي من خلال تحسين المعلومات ونشرها وتخفيض تكاليف الصفقات.

ويشغل سوق الأوراق المالية إلى جانب المصارف في الاقتصادات الحديثة حيزاً كبيراً من النظام المالي، ويشتركان في تزويد الشركات بمصادر التمويل. وتؤثر سوق الأوراق المالية في النشاط الاقتصادي عن طريق خلق السيولة النقدية التي يحتاجها المستثمرين ومن ثم تؤدي إلى تحسين تخصيص رأس المال مما يعزز آفاق النمو الاقتصادي. وتعد أسواق الأوراق المالية وسيطاً حيوياً يسهل عملية تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر ومن دون هذا الوسيط لن يكون هناك تدفق للأموال نحو الاستثمارات ومن ثم سينعكس على انخفاض النمو الاقتصادي. وقد أشارت كثير من الدراسات إلى هذا الدور الحيوي من أهمها الدراسة التي أجراها (Coporate, A., and Soliman, P., G. Hawells) التي دلت على دور سوق الأوراق المالية في الاقتصاد ، إذ إن تقدم هذا السوق وتحسين كفاءته يؤدي إلى ارتفاع وتأثر النمو الاقتصادي، وقد اختبروا هذه الفرضية عن طريق الترابط النسبي بين هذه المتغيرات في أربع دول نامية وظهرت النتائج ان تنمية سوق الأوراق المالية يؤثر في النمو الاقتصادي من خلال تأثيره في انتاجية الاستثمار على المدى البعيد.

رابعاً : مداخل تحليل سوق الأوراق المالية

تتحرك الأسعار في سوق الأوراق المالية على المدى الطويل ارتفاعاً وانخفاضاً نتيجة تفاعل عدد من العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، أما في المدى القصير فإن كثيراً من قرارات التداول تبنى في جانب كبير منها على اختيارات نفسية، إذ إن حركة الأسعار تحكمها تطلعات وتوقعات المستثمرين ورغبات المضاربين وجميع المتعاملين في هذه الأسواق. وهناك مدخلان أساسيان لتحليل سوق الأوراق المالية هما:

أ- التحليل الاساسي Fundamental Analysis :

وهي طريقة علمية تقوم على تحليل البيانات والمعلومات المالية والاقتصادية بهدف التعرف على عوائد الأوراق المالية المتوقعة والمخاطر المصاحبة لذلك . وتشمل طريقة التحليل الاساسي للأوراق المالية مجموعة من المتغيرات الاقتصادية هي:

1. المتغيرات الاقتصادية الكلية: وتشمل تحليل الناتج القومي ومعدلات التضخم.....الخ
2. المتغيرات الاقتصادية القطاعية: وتشمل تحليل القيمة المضافة لقطاعات ذوي الأوراق المالية محل التحليل وحجم الاستثمار وحجم التسهيلات الائتمانية للقطاع.
3. المتغيرات الاقتصادية الجزئية: وتشمل تحليل حجم القروض الممنوحة للمنشأة والمبيعات وإنتاجية العمل ورأس المال في المنشآت.
4. السياسات الاقتصادية: وتشمل تحليل السياسات المالية متضمنة الإنفاق العام والضرائب والرسوم، وتحليل السياسات النقدية متضمنة: معدلات الفائدة وعرض النقود والتسهيلات المصرفية وترتيب أصول المصارف.

ب- التحليل الفني (technical analysis)

تقوم هذه الطريقة على تحليل السوق من زاوية العرض والطلب للأسهم قيد التحليل، إذ يركز هذا التحليل بصفة أساسية على حركة أسعار الأسهم الخاصة بشركة معينة أو مجموعة من الشركات أكثر من التركيز على محددات الربحية المتوقعة، إذ يعتقد المختصون الذين يميلون إلى هذا النوع من التحليل إن حركة الأسعار في

الماضي وحجم التعاملات المالية مؤشر لحركة الأسعار في المستقبل .ويساعد التحليل الفني ايضاً متخذي القرار الاستثماري على معرفة جوانب عدة في سوق الأوراق المالية من أهمها:

- تحديد اتجاهات أسعار الأوراق المالية خلال المدد الزمنية المقبلة .
- تحديد مستويات سعر الورقة المالية المستهدفة .
- دراسة السلوكيات النفسية للمتضاربين التي تكون مؤثرة في أداء السوق المالي .
- المساعدة في توقيت اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة .

وينصب اهتمام المحللين الفنيين على مقدار حركة الأسعار ومداها ، فضلاً عن المدة التي استغرقتها وكذلك حجم التداول ، واهم من ذلك كله اثر هذه الحركة في وضع السوق عامة ، ويركز المحلل الفني على معرفة اتجاه الأسعار ودراسة الأنماط السلوكية بأشكالها المختلفة وظواهرها التي غالباً ما تتكرر، مما يساعد على التنبؤ الصحيح بحركة الأسعار مستقبلاً وتحتل عملية توقيت البيع والشراء أهمية كبيرة في التحليل الفني ، وذلك لان التوقيت هو احد أهم عناصر العملية الاستثمارية ، إن لم يكن أهمها على الإطلاق ، ولذا فالمحلل الفني ينظر إلى حركة الأسعار في السوق على أساس إن السعر يعكس كل الأنباء والمعلومات المعلنة وغير المعلنة وكذلك توقعات جميع المتعاملين به ، وهو ما يعرف بأن السوق يقوم بخضم كل المؤشرات ليلورها ويعكسها في سعر التداول (market action discounts everything).

خامساً : مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية

يعرف مؤشر السوق على انه : قيمة رقمية تقيس التغيرات الحادثة في سوق الأوراق المالية، إذ يتم تكوين هذا المؤشر و تحديد قيمته في البداية وتتم بعد ذلك مقارنة قيمة المؤشر عند أي نقطة زمنية، مما يتيح إمكانية معرفة تحركات السوق بالارتفاع أو الانخفاض، إذ يعكس المؤشر أسعار السوق واتجاهاتها.

ويعد مؤشر السوق أو مجموعة المؤشرات مقياساً حقيقياً لأداء سوق الأوراق المالية سواء في البلدان المتقدمة أو في البلدان النامية. فهي تلخص الأداء الإجمالي للسوق . ونظراً لكون المؤشر يتكون من شركات في قطاعات اقتصادية مختلفة ،

فضلاً عن انه يعد اسلوباً سهلاً لتحويل أداء الاقتصاد إلى صورة كمية ، فإنه يمكن أن يمثل مرجعاً واضحاً للمستثمر في سوق الأوراق المالية. وتعد احد أهم وظائف المؤشرات هي تمثيل سوق الأوراق المالية عند قياس المخاطر النظامية (systematic risk) في الأصول الفردية أو المحافظ الاستثمارية ، إذ يعد المؤشر وكيلًا (proxy) عن سوق معين . وبحساب علاقة عوائد الأصول بمؤشر السوق يكون حساب المخاطر النظامية التي تستخدم متغيراً أساسياً في نموذج تسعير الأصول لتحديد العوائد المطلوبة والتي تتكافئ مع مخاطر الأصل والمحفظه ، ومن ثم تحديد الأسعار المعدلة لهذه الأصول. ولقياس أداء سوق الأوراق المالية هناك عدد من المؤشرات التي تعكس درجة تطور السوق وتقدمه ومن أهمها:

أ- حجم السوق : ويقاس حجم السوق بمؤشرين أساسيين هما:

1- مؤشر القيمة السوقية (رسملة السوق Market Capitalization): ويقصد برسملة السوق مجموع قيم الأسهم المدرجة في السوق مضروباً بمتوسط أسعارها في نهاية المدة، ويشير أيضاً إلى إجمالي قيمة الأوراق المدرجة في السوق، وغالباً ما يقاس معدل رسملة السوق من خلال قسمة القيمة السوقية للأسهم المسجلة في البورصة

على الناتج المحلي الأجمالي. ويعد فريق من المحللين الاقتصاديين إن رسملة السوق يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالقدرة على تعبئة رؤوس الأموال وتنويع المخاطر. ويعد مؤشر رسملة السوق مرآة تعكس مستوى نشاط السوق، إذ كلما ارتفعت قيمة هذا المؤشر دل ذلك على ارتفاع حجم السوق.

2- مؤشر عدد الشركات: ويشير هذا المؤشر إلى عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية (السوق المنظمة). إذ تعكس الزيادة في عدد الشركات التطور في السوق المالي بصورة عامة .

ب- سيولة السوق:

وهناك مؤشران أساسيان لقياس سيولة سوق الأوراق المالية وهما:

1- معدل دوران السهم (%): ويشير هذا المؤشر إلى النسبة المئوية لتداول أسهم شركة معينة أو أسهم مجموعة من الشركات داخل قطاع واحد بغية التعرف

على نشاط هذه الأسهم في سوق التداول خلال مدة زمنية معينة ولاستخراج هذا المؤشر تتبع الصيغة الآتية:

$$\text{معدل دوران السهم (\%)} = \frac{\text{اجملى الأسهم المتداولة أو (حجم القيمة السوقية)}}{100 \times}$$

2- مؤشر حجم التداول: وهو قيمة ما يتم تداوله من أسهم وسندات وبمختلف الأسعار خلال مدة زمنية معينة، ويقاس هذا المؤشر من خلال قسمة مجموع الأسهم المتداولة في البورصة على الناتج المحلي الإجمالي، ويقاس مؤشر التداول المنظم لأسهم الشركات بوصفه نسبة من الناتج المحلي الأجمالي ومن ثم فهو يعكس السيولة في الاقتصاد بصفة عامة، ويفضل استخدام المؤشرين معاً وذلك لإمكانية الحصول على معلومات سليمة عن السوق المالي⁽³⁾. ولأستخراج هذا المؤشر تتبع الصيغة الآتية :

$$\text{حجم التداول} = \frac{\text{عدد الاسهم المتداولة}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي}}$$

ج- المؤشر العام لأسعار الأسهم: وهو مؤشر إحصائي يقيس الأداء الكلي للسوق، ويتكون هذا المؤشر من معدل أسعار مجموعة من الأسهم تستخدم مقياساً للحركة العامة للسوق، مع وجود عدد من الأسهم في كل سوق مالية ولصعوبة قياس الاتجاه العام لنشاط السوق، كان لابد من التوصل إلى استخراج مؤشر خاص لكل سوق مالي، وهو يمثل متوسط أسعار الأسهم (للشركات المدرجة في السوق لحساب المؤشر) يومياً ويتم الاستناد إليه في عمليات التداول اليومية، ولذا يلاحظ إن لكل سوق مالي مؤشره الخاص به.

ويحتل المؤشر العام لأسعار الأسهم أهمية كبيرة لكافة المتعاملين في السوق المالي، لما لهذا المؤشر من تأثير في تحديد القرارات الاستثمارية للمستثمرين في السوق.

سادساً : أساليب بناء مؤشرات سوق الأوراق المالية

تمثل مؤشرات السوق مجموعة الأسهم والسندات لعدد من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية بوصفها ممثلة للأسهم والسندات المتداولة في السوق الحاضرة، وتعكس حركة أسعارها الاتجاهات المستقبلية للأسعار في هذا السوق ومن ثم تصبح أداة للمضاربة عليها بقصد تحقيق الربح، وهكذا فإن عدد الأسهم الممثلة للمؤشر تعكس حدود استخدامه بوصفه مقياساً لمتابعة أداء شركات هذه الأسهم وتقييمها. وهناك عدد من الأساليب لبناء مؤشرات سوق الأوراق المالية من أهمها:

أ- المؤشرات المبنية على المتوسط الموزون للسعر:

يعد مؤشر داو جونز الصناعي (Dow Jones Industrial Average) أفضل مثال على مثل هذه المؤشرات ، إذ يعد من أقدم وأشهر المؤشرات المستخدمة في البورصات العالمية ، وقد نشر لأول مرة في عام (1897) بجريدة وول ستريت بنيويورك ويقيم بأهم وأكبر (30) شركة صناعية في أمريكا.

وبالإمكان تحديد قيمة مؤشر داو جونز كمثال على المؤشرات المبنية على المتوسط الموزون للسعر كالآتي:

مجموع اسعار اليوم السابق

$$\text{قيمة مؤشر داو جونز} = \frac{\text{مجموع اسعار اقبال اليوم لأسهم المؤشر}}{\text{قيمة المؤشر في اليوم السابق}}$$

وسنورد المثال الآتي لإظهار تطور حالة السوق بفرض إن المؤشر في اليوم السابق كان (40 نقطة).

الأسهم	أسعار الأسهم في اليوم السابق	أسعار الأسهم عند الإقبال اليوم
أ	65 دولاراً	75 دولاراً
ب	40 دولاراً	45 دولاراً
ج	30 دولاراً	25 دولاراً
د	25 دولاراً	35 دولاراً
الاجمالي	160 دولاراً	180 دولاراً

ولاستخراج قيمة المؤشر اليوم نعلم على القانون السابق .

$$\text{أي قيمة المؤشر اليوم} = \frac{180}{40 \div 160} = 45 \text{ نقطة}$$

مقدار التحسن في قيمة المؤشر = $45 - 40 = 5$ نقاط صعوداً.

ولأستخراجه كنسبة مئوية = $(40 \div 5) \times 100\% = 12.5\%$ صعوداً.

وعلى الرغم من شهرة هذا المؤشر إلا أن هناك مجموعة من الانتقادات توجه له ومن أهمها صغر حجم العينة مقارنة بمجتمع الأسهم المتداولة في بورصة نيويورك إذ يحتوي على أسهم (30) شركة فقط مقارنة بعدد الشركات المدرجة في البورصة والبالغة (1700) شركة. وطريقة ترجيح أسهم المؤشر باستخدام القيمة السوقية للسهم، فضلاً عن تمييز المؤشر للشركات الصناعية الكبرى، ولذا فهو أكثر ملائمة لأستخدامه لقياس محافظ الأستثمارات المتضمنة أسهم هذه الشركات فقط.

ب- المؤشرات المبنية على أساس القيمة:

ويوجد مؤشران من أشهر المؤشرات التي تبنى على أساس القيمة هم :

1- مؤشر كولس (Cowles Index):

في عام 1949 قدم (الفريد كولس) مؤشر كولس الذي استخدم فيه بيانات 1871 لكل الاسهم المسجلة في بورصة نيويورك وكان أول مؤشر يقوم على أساس إعطاء وزن لكل سهم بناء على معدل الرسملة الخاص بالسهم (أو القيمة السوقية للسهم).

2- مؤشر ستاندرد و بور S & P Index:

يعد مؤشر كولس أساس مؤشر ستاندرد و بور الأكثر شهرة واستخدماً الآن أو المعروف باسم (S & P 500) ، إذ بدأ تكوين هذا المؤشر في 4 مارس 1957 وفي ذلك الوقت كانت الأسهم التي يتكون منها المؤشر تعادل نسبة 90% من الأسهم المسجلة في بورصة نيويورك.

وبالإمكان حساب هذا المؤشر من خلال الخطوات الآتية:

1- استخراج القيمة السوقية = عدد الأسهم المتداولة × سعر السهم

2- إيجاد الوزن النسبي لكل سهم = $100 \times \left(\frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{القيمة السوقية الكلية} - \text{عدد الاسهم}} \right)$

3- حساب قيمة المؤشر على أساس القيمة = $100 \times \left(\frac{\text{اسعار الاسهم} \times \text{اوزانها لليوم المراد استخراجه}}{\text{اسعار الاسهم} \times \text{اوزانها في اليوم الاساس}} \right)$

ج- المؤشرات المبنية على أساس الأسعار النسبية

تقوم فكرة هذا المؤشر على أساس تحديد السعر النسبي لكل سهم من الأسهم التي يتضمنها هذا المؤشر، ويمكن حساب السعر النسبي بقسمة سعر السهم في اليوم الحالي على سعر السهم في اليوم السابق، وبعد ذلك يتم حساب الوسط الهندسي للأسعار ومن ثم تحديد قيمة المؤشر وذلك بضرب الوسط الهندسي للأسعار بأساس المؤشر الذي يمثل قيمة المؤشر في بداية تكوينه ويتم تحديده من لدن الخبراء القائمين على بناء المؤشر، وفي اغلب الأحيان تعادل هذه القيمة (100) أو مضاعفاتها.

وتتضمن آلية بناء المؤشر المستند إلى أساس الأسعار النسبية خطوات عدة

هي:

سعر السهم في اليوم المقارن

1- حساب السعر النسبي لكل سهم = $\frac{\text{سعر السهم في اليوم المقارن}}{\text{سعر السهم في اليوم الاساس}}$

2- حساب الوسط الهندسي للأسعار = $(س_1 \times س_2 \times س_3 \times \dots \times س_n)^{1/n}$

إذ يمثل:

س₁: السعر النسبي للسهم الأول.

س₂: السعر النسبي للسهم الثاني.

ن: عدد الأسعار النسبية.

2- حساب قيمة المؤشر = الوسط الهندسي للأسعار × أساس المؤشر

المراجع

- 1- د. احمد ابو الفتوح علي الناقه، نظرية النقود والأسواق المالية، الطبعة الأولى ، مطبعة الاشعاع الفنية للنشر والتوزيع، الإسكندرية - مصر، 2001.
- 2- د. ارشد فؤاد التميمي و د. أسامة سلام، الاستثمار بالاوراق المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2004 .
- 3- د. عبد المنعم السيد علي و د. نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2004.
- 4- د. عبد الغفار حنفي ، استراتيجيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية ، الدار الجامعية للنشر والتوزيع ، الاسكندرية-مصر ، 2007 .
- 5- د. محمد صالح الحناوي و د. جلال ابراهيم العبد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الاسكندرية - مصر، 2005 .
- 6- د. محمود محمد الداغر، الأسواق المالية (مؤسسات - اوراق - بورصات) ، الطبعة الأولى ، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2005 .
- 7- د. منير ابراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الاوراق المالية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية - مصر، 1999.
1. Bennaceur, S. & Ghazouani, S., Stock Market, Banks and Growth in some MENA Region Countries, 2003. "www.erf.org/financial Markets - background / pdf .
2. Corporate, G. Howells, P. and Soliman, A. , Endogenous Growth Models and Stock Market Development Evidence rom four countries, 2003. "www.Carecon.org.ul/DPs/302.pdf.
- 10- Levine, R., "International Financial Liberalization and economic Growth. Review if international Economic, Vol 9 No: 4, 2001.
3. 11- Taimur, Baiy & Maumohan, S. Kumar, Fiscal and Monetary Nexus in emerging market economies, I.M.F, working paper, 2006
4. Frederic S, Mishkin, the Economic of Money, Banking and Financial Market, 6th Edition, Addison Wesley, U.S.A, 2001.
5. Saundres, A. & Cornett, M. "Financial Market and Institutions: A modern perspective", McGraw- Hill, Singapore 2001.
6. International Monetary found, International Capital Market Department, Global Markets analysis, division, working paper, 2006

الفصل التاسع

اتحادات الائتمان

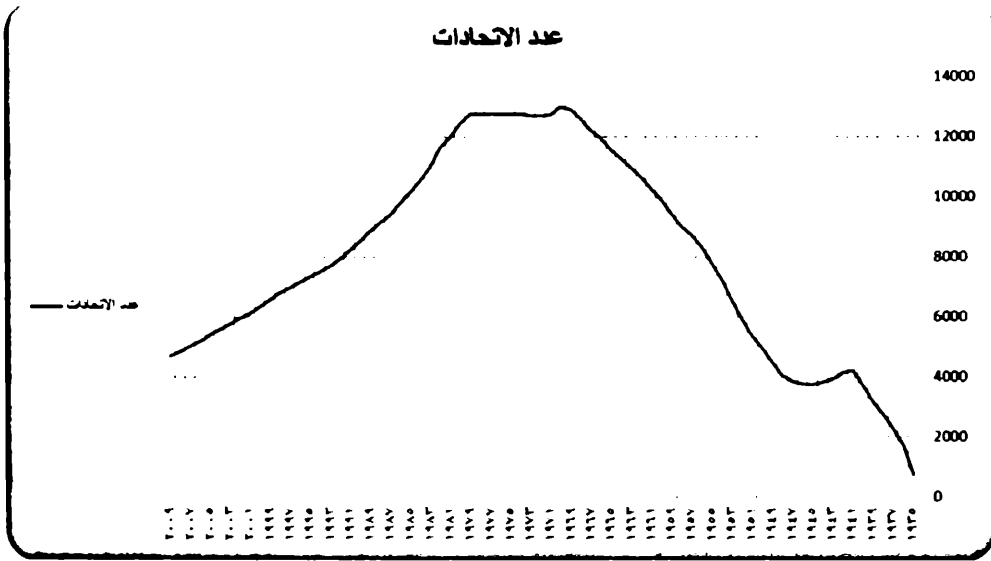
Credit Unions

اولا : نشأة و تطور اتحادات الائتمان

تعود نشأة اتحادات الائتمان الى الفترة الممتدة ما بين (1840 – 1860) في المانيا و تحديدا في الريف الالمانى حيث تصاعدت الحاجة الى التمويل و الخدمات المالية مع عدم وجود مصارف فأضطر العديد من صغار التجار و اصحاب الحرف و الفلاحين الى تمويل انفسهم من خلال مساعدة بعضهم البعض وفق اسلوب المساعدة الذاتية (Self – Help) و عليه تأسست اولى اتحادات الائتمان بواسطة الالمانى (Hermann Schulze-Delitzsch) و التي كانت مكونة من مجموعة من اتحادات الائتمانية الصغيرة و التي تدعى بـ (Volksbanken) و قد جاءت هيكلية هذه الاتحادات بالاعتماد على مبادئ و قيم المجتمع و المتمثلة بالمساعدة الذاتية و المسؤولية المشتركة و الديمقراطية و المساواة من اجل تعزيز فكرة الاخلاق و الانفتاح و المسؤولية الاجتماعية في المجتمع و التي مثلت بجد ذاتها القيم و المبادئ التي ضلت تعتمدها اتحادات الائتمان لهذا اليوم و هذا ما كان يؤمن به (Delitzsch) على اختلاف معاصريه في دور الادارة التعاونية في تطوير المجتمع و تعزيز اخلاقياته و سد حاجات الافراد بصورة مثلى عبر التعاون فيما بينهم .

وفي العام (1846) اسس الالمانى (Friedrich Wilhelm Raiffeisen) اتحاد ائتمان مطور مقارنة مع اتحاد (Delitzsch) و الذي امتاز بأنه عمل بنفس مبادئ سابقه و لكن مع تطوير في اساليب التمويل و التعامل و كان السبب وراء انشائه لمساعدة الفلاحين الفقراء في قرية (Heddesdorf) لشراء البذور و الاسمدة و الذي سرعان ما تطور بشكل كبير و بدأ بمنح قروض طويلة الاجل للفلاحين في القرى المجاورة و نتيجة التطور الحاصل في اتحادات الائتمان كان في عام (1883) لدى المانيا ما يقارب اكثر من (500) اتحاد ائتمان يعمل في الريف و ضواحي المدن الرئيسية و بعدها انتشر في عموم البلاد و باقي انحاء أوروبا في فرنسا و ايطاليا و انكلترا و غيرها من الدول الاوربية في حين انه ظهر في الولايات المتحدة في عام (1910) في (Massachusetts) والذي سمي بـ (اتحاد ائتمان ماسوشتس)

و الذي سُجل رسميا في العام (1914) وفي العام (1921) تحول الى مكتب مركزي لاتحادات الائتمان في الولاية و الذي يطلق عليه (Credit Union National Extension Bureau) و مختصره (CUNEB) و مع حلول عام (1935) تحول الى الاتحاد الوطني لاتحادات الائتمان و المعروف اختصارا (CUNA) و الذي اصبح يشرف على تأسيس اتحادات الائتمان في الولايات المتحدة الامريكية عموما مع ظهور تشريعات قانونية تحكم عمله على مدا السنوات اللاحقة و خصوصا حزمة القوانين عام (1979) و قد ازدادت مع الوقت اعداد اتحادات الائتمان بشكل كبير حول العالم لما لها من دور اجتماعي و خدمي على الرغم من انخفاض اعدادها اثناء و بعد الازمة المالية العالمية الاخيرة في العام 2008 .



الشكل (1) اعداد اتحادات الائتمان في الولايات المتحدة للفترة (1953 – 2009)

ثانيا : مفهوم اتحاد الائتمان Credit Union Concept

مع تطور البيئة المالية على الصعيد الدولي و عملياتها و مؤسساتها و تنامي و تطور الحياة اليومية للأفراد و بالتالي زاد ذلك من متطلبات الافراد لرفع مستوياتهم المعيشية و اشباع حاجياتهم و التي من كانت ابرز متطلباتهم توفير التمويل اللازم للقيام بأنشطتهم و مهامهم على الصعيد اليومي و المستقبلي مما دفع الى تطور اساليب الدفع و الخدمات المالية لمواجهة تلك المتطلبات المتنامية و المتزايدة و هذا

قاد الى ظهور مؤسسات مالية جديدة تعمل طبقا لنمط الافراد و توجهاتهم و من هذه المؤسسات اتحادات الائتمان التي انبثقت من مبدأ التعاون المشترك بين الافراد لسد حاجاتهم المالية عبر تجميع اموالهم معا و اعادت توجيهها بتجاه الافراد المحتاجين للتمويل او للخدمات المالية و هذا ما نجده في تعاريف الخبراء في الشأن المالي حيث عرف (Kapoor et al) اتحادات الائتمان على انها ((مؤسسات مالية غير ربحية يمتلكها مجموعة من الاعضاء و التي انشئوها من اجل تحقيق فوائد لهم)) في حين نلاحظ ان (Lee and Lee) يعرفانها على انها (منظمات غير ربحية تقدم خدمات مالية لأعضائها) بينما نجد ان (Croxford et al) يعرفها بأنها (منظمة مالية تأسست بواسطة مجموعة عاملين يعملون سويا او اعضاء في اتحاد معين من اجل جمع و قبول ودائعهم و تقديم قروض لهم و تحصيلهم لمقسوم مقابل ودائعهم)، واما اتحاد اتحادات الائتمان البريطانية (ABCUL) فيعرفها بأنها (اتحاد مالي تعاوني يُدار و يُمتلك من قبل اعضائه اللذين يحصلون منه على قروض منخفضة الفوائد وخدمات مالية و يودعون فيه مدخراتهم) و من خلال التعاريف سابقة الذكر نجد ان مؤسسة اتحاد الائتمان مؤسسة تعمل وفق منهج تعاوني بين مجموعة من الافراد الذين يرتبطون فيما بينهم برابطة معينة كان تكون اجتماعية او جغرافية او رابطة عمل او بلدة معينة حيث يعملون على تلبية حاجاتهم بأنفسهم عبر مشاركتهم لبعضهم البعض من خلال مدخراتهم الشخصية في نطاق محدود عبر تجميعها في ظل اتحاد يعد كل فرد فيه عضوا يمتلك الحق في ايداع امواله ليحصل على عضوية او يشترى اسهم في حالة الاتحادات الكبيرة من اجل حصوله على العضوية التي بدورها تحوله صلاحية التمثيل في مجلس الادارة وفق ما يمتلكه من حصة في الاتحاد الذي يقدم خدمات مالية متعددة و التي وصلت اليوم الى خدمات مالية متطورة تنافس خدمات المصارف في ظل التكاليف المنخفضة و اسعار الفائدة التنافسية التي يحصل عليها الاعضاء و هذا ما ادى الى النجاح الكبير في عمل اتحاد الائتمان اليوم التي اصبحت من المؤسسات الوداعية العملاقة في اقتصاد الولايات المتحدة باعتبارها صاحبة اقوى اقتصاد على الصعيد الدولي حيث ان اكبر ثلاث اتحادات و التي كانت (Navy Credit Union) و (Pentagon) و (School) (First) قد بلغت اصولها المالية على التوالي (39.6 و 13.9 و 8) مليار دولار امريكي و هذا دليل على الدور الذي تلعبه في الاقتصاد الامريكي.

وتأسيسا على ما سبق يمكننا ان نعرف اتحادات الائتمان على انها ((مؤسسات مالية ودائعية غير ربحية ينشئها مجموعة من الاعضاء من خلال تجميع اموالهم من اجل مشاركتها معا عبر تحويلها الى قروض و خدمات مالية متنوعة للأعضاء بأجور واسعار فائدة منخفضة مقارنة بباقي المؤسسات المالية الاخرى))

ثالثا : خصائص اتحادات الائتمان Credit Union Properties

تمتاز اتحادات الائتمان بمجموعة من الخصائص التي تميزها عن باقي المؤسسات المالية الاخرى و هي كما يلي :

- 1 - انها مؤسسات مالية صغيرة نسبيا مقارنة بباقي المؤسسات المالية و الودائعية الاخرى مثل المصارف التجارية و مؤسسات الادخار اذ تكون اتحادات الائتمان ما نسبته (2 %) من اجمالي اعداد المؤسسات المالية حول العالم .
- 2 - تمتاز بكونها مؤسسات مالية غير ربحية (ما عدا بعض الاتحادات العاملة في كندا) حيث من الصعب على البعض تقبل فكرة كونها غير ربحية كونها كما معروف عنها انها تقدم قروض للأعضاء بمقابل فوائد منخفضة او اسمية و الحقيقة ان هذه الفوائد ستعود على الاعضاء و على المقرض من الاعضاء نفسه عند اقتراض الاخرين و بالتالي بقاء الفوائد داخل الاتحاد و سيحصل عليها العضو عاجلا ام اجلا .
- 3 - ان اغلب البلدان حول العالم (ان لم تكن جميعها فعلا) لا تفرض ضرائب على فوائد قروض اتحادات الائتمان لكونها ضئيلة جدا اذ تبلغ متوسطات فوائد القروض في اتحادات الائتمان حوالي (1.1 % - 1.5 %) على اصل المبلغ المقرض .
- 4 - تدار بصورة اكثر ديمقراطية من باقي المؤسسات المالية حيث للعضو الحق بأن يكون عضوا في مجلس ادارتها كون العضوية فيه اختيارية و هذا على عكس باقي المؤسسات المالية الاخرى التي يكون عضوية مجالس ادارتها بحسب التصويت و عدد اسهم كل عضو (حامل الاسهم) .
- 5 - تمتاز بكونها مؤسسات مالية اجتماعية تهدف الى تطوير المجتمع و تنميته عبر استخدام الاساليب التعاونية بين افراد المجتمع عموما و افراد الاتحاد خصوصا .

6 - يعتبر المساهم فيها عضوا له حق التصويت في اتخاذ القرارات مهما كانت حجم ملكيته و مقدار مساهمته حيث يمتلك الاعضاء في الاتحاد حساب مما يجعلهم وفق نظم الاتحاد من المالكين و بالتالي يتاح لهم انتخاب مجلس الادارة بغض النظر عن حجم مشاركاتهم حيث يكون لكل عضو صوت واحد .

رابعا : انشاء اتحاد الائتمان Credit Union Construct

على الرغم من اختلاف طبيعة ما يقدمه اتحاد الائتمان و الذي يعتمد على نمط حاجة الافراد المكونين له و اعضائه نجد ان انشائه الا يختلف كثيرا من حيث الخطوات و الفكرة الاساسية مقارنة بباقي المؤسسات المالية ،اذ وصف اتحاد اتحادات الائتمان البريطانية (ABCUL) عملية انشاء اتحاد الائتمان في عشرة خطوات متتالية يمكن ان تفضي الى اتحاد ائتماني في غضون (6 - 9) اشهر من تاريخ الشروع الى تاريخ التسجيل و العمل الفعلي و بدأ ممارسة النشاط الميداني و هذه الخطوات تكون كما يلي :

1 - ايجاد مجموعة منتظمة Getting Organized Group

من اجل الشروع بتأسيس اتحاد الائتمان ينبغي العثور على مجموعة من الافراد مرتبطين معا في رأي او عمل او رقعة جغرافية اي ان يكونون متقاربينو يكون هنالك تنسيق او رابطة تلقائية فيما بينهم و ذلك من اجل ضمان وجود علاقة و مصالح بينهم تضمن تأقلمهم معا و قبول العمل الجماعي و ذلك يعد من اهم سمات هذه المرحلة كون هؤلاء سيمثلون مستقبلا الاعضاء التأسيسيون للاتحاد و ينبغي ان يكون عددهم ما بين (15 - 20) فردا من اجل ضمان مواصلة العمل في هذه المرحلة في حال خروج واحد او اكثر من الاعضاء من الاتحاد بسبب ان هذه المرحلة يتم فيها وضع و تخطيط سياسة الاتحاد و ملامحه المستقبلية كما يفضل ان يكون من بين الافراد من ذوي الاختصاصات المتنوعة مثل خبراء الحواسيب و متخصصين في المحاسبة و التسويق و الادارة المالية .

2 - الحصول على الدعم Ginning Support

في هذه الخطوة يحاول العاملون على تأسيس الصندوق معرفة ما يمكن الحصول عليه من دعم من اجل مواصلة عملية التأسيس و يقصد بالدعم هنا معرفة ما موجود ضمن منطقة اتحاد الائتمان من اعضاء محتملين او الاعضاء الذين

سيلتحقون بالمستقبل من اجل مواصلة خطة انشاء الصندوق من عدمها و هذا يتم عبر استطلاع عام للرأي يتضمن سؤال الافراد فيما اذا كانوا يحتاجون الى الانضمام للاتحاد و ما الذي سيحصلون عليه و ماذا يريدون فعلا و ماذا يتوقعون و هذا الاستطلاع يمكن ان يتم عن طريق اللقاءات المباشرة او الاسواق او مكان العمل او حتى ارساله بالبريد و يتضمن استمارة معلومات مثل الخدمات التي يود الحصول عليها العضو او متى يفضل الايداع و كم هو حجم الودائع و كيف و متى يريد السحب او الحصول على القروض و بعد جمع هذه الاستثمارات يتم التحقق من عدة بنود اهمها :

أ - هل هنالك طلب على اتحاد الائتمان ؟

ب - هل هنالك عدد كافي من الافراد اعطوا دعمهم لإنشاء اتحاد الائتمان ؟

ج - هل سيستمرون عند التحاقهم باتحاد الائتمان ؟

و هذه المعلومات تساعد فريق البحث على بيان العديد من المعلومات التي يحتاجها الاعضاء المؤسسون في معرفة حجم الدعم المتوقع و عدد الاعضاء و ذلك يساعد في رسم رؤيا للاتحاد و وضع الجزء الاهم في انشاء الاتحاد الا و هو خطة العمل (Business Plan) .

و يفضل هنا الاحتفاظ بالاستثمارات البارزة من اجل توجيه دعوات لأفرادها من اجل الالتحاق بالاتحاد مستقبلا و استخدام هذه الاستثمارات لتطوير اداء الاتحاد في المستقبل .

3 - تطوير خطة العمل Developing a Business Plan

تعد هذه الخطوة من المراحل المهمة كونها تعد الخطوة الاساسية التي يتم فيها ترجمة الرؤيا الى خطة عمل فعلية و من اهم مظاهر هذه المرحلة عمل بحوث و تقديرات حول التكاليف و العوائد و العمل على رسم خطة العمل في حدوثها و من تكاليف الشروع بالعمل و التكاليف التشغيلية و تكاليف التشغيل و ايضا حساب العوائد المتوقعة و تنتهي هذه المرحلة برسم خطة عمل تترجم ما يريد الاعضاء ان يكون عليه الاتحاد مستقبلا .

4 - الاقرار بشأن طبيعة افراد الصندوق Deciding on Common Bond

في هذه الخطوة يتم تحديد و اقرار طبيعة الروابط التي تربط الاعضاء في الاتحاد كون مصطلح (Common Bond) يعني الملامح و السمات التي يتشابه بها افراد الاعضاء في الصندوق او ما يربطهم من بعض البعض و التي ينبغي ان يكون منها مجموعة متنوعة من الافراد مع الاخذ بنظر الاعتبار طبيعة الروابط في اتحادات الائتمان في نفس المنطقة و محاولة ايجاد جانب يمكن الاستفادة منه عبر تفعيله و تكوين مجموعة اعضاء و من هذه الروابط مثل الاتحادات التجارية و الدينية و القوميات الصغيرة او الاتحادات الصناعية او العلاقات في المجتمع و العمل و الحياة بصورة عامة و يفضل الاعلان عن طبيعة الافراد الذين سيقبل الاتحاد ضمهم اليه .

5 - الحصول على الضمان Obtaining Sponsorship

تعتبر الضمانات عامل مهم لكونها تعطي صورة واضحة عن الاستقرار و الامان الذي يتطلبه الافراد للدفع بمدخراتهم تجاه الاتحاد و هذا يحدد كمية الاموال الداخلة للصندوق خصوصا خلال الثلاث سنوات الأولى من تأسيس الاتحاد كونها تمكن الاتحاد من العمل و استثمار اكبر تمويل ممكن للقيام بأعمال الاتحاد و هذه الضمانات تختلف بحسب طبيعة الافراد فمثلا للعاملين في مصنع معين يكون الضامن هنا مسؤول او مدير المصنع كونه يمثل عامل الثقة و كونه معروف من قبل الافراد العاملين في المصنع .

6 - تنظيم الدعم و التدريب Organizing training and Support

واحدة من اهم متطلبات التسجيل وجود خطة العمل (Business Plan) و وثيقة السياسات العامة لأعضاء الاتحاد و الاتحاد بصورة عامة و عليه ينبغي الحصول على دعم افراد و اعضاء الاتحاد لبنود وثيقة السياسات و خطة العمل و هذا يتطلب من المنظمين تدريب الاعضاء على كيفية العمل و سياقاته و سياسات الاتحاد خلال الفترة القادمة لما بعد التسجيل .

7 - كتابة وثيقة السياسات و الاجراءات

Writing the Policies and Procedures

بعد التدريب و الدعم يتم اقرار و كتابة الوثيقة و التي تتضمن كيف سيعمل الاتحاد و من هم من يمكن ان يكونوا اعضاء و كم هو المبلغ الذي يجب ان يقدمه و من يمكنه ان يقترض و كم سيكون المبلغ الممنوح له كسقف لعملية المالية .

8 - اقرار مديري الاتحاد Deciding the Union Officers

في هذه الخطوة يتم تحديد اعضاء الهيئة الادارية للاتحاد و وفق النموذج الانكليزي (ABCULs) مثلاً يتطلب من (5 - 15) كأعضاء مجلس ادارة كونهم يختارون من سيكون منهم الرئيس و الامين والسكرتير و المدير التنفيذي مع اختيار من (3 - 6) كأعضاء في هيئة الائتمان و الذين يحددون السياسة الائتمانية للاتحاد مثل القروض و شروط التحكم بالائتمان وبالإضافة لذلك يتم انتخاب هيئة اشراف و التي تكون مسؤولياتها مراقبة سير اعمال واداء المديرين والتأكد من موقفهم المالي مع التأكد من عملهم ضمن الصلاحيات الممنوحة لهم .

9 - التسجيل Getting Registered

بعد التدريب و وضع وثيقة السياسات و الاجراءات ينبغي تسليمها الى الجهات القانونية في البلد و المختصة بإجراءات ادراج و تسجيل الاتحاد في المؤسسات العاملة في البلد و منحة ترخيص العمل و هذا يتم على اقل تقدير قبل اسبوعين من تاريخ التقديم الفعلي للطلب و يعود السبب وراء ذلك لغرض تدقيق الجهات القانونية لوثيقة سياسة الاتحاد و التأكد من ملائمتها و السياسات العامة و القوانين في البلد و في حال وجود اي تعديل عليها و بعد الانتهاء من التعديلات يتسلم الاتحاد استمارة خاصة تملئ بالمعلومات قبل اجراء اللقاء التأسيسي الذي يتم بين الجهات القانونية و ممثلي الاتحاد من اجل الحصول على ترخيص العمل و السماح ببدء النشاط الفعلي .

10 - بدء عمل اتحاد الائتمان Launching the Credit Union

في هذه المرحلة يبدأ الاتحاد بالعمل عبر اكتساب الاعضاء و تلبية حاجاتهم من خلال القروض التي سيدفعونها من حسابات الاعضاء الموجودة لديه او لدى

بنوك الاعضاء و في هذه المرحلة ايضا يبدأ الاتحاد بالترويج لخدماته و المميزات التي سيحصل عليها الاعضاء لكسب المزيد من الاعضاء و رفع سقف رأس ماله و العمل على تعميق المبادئ الاجتماعية كون الاتحاد مؤسسة مالية مبنية على اساس التعاون ما بين افراد المجتمع .

خامسا : المجلس العالمي لاتحادات الائتمان

World Council of Credit Unions

هو مؤسسة دولية تعنى بعمليات التجارة و التطوير في اتحادات الائتمان و قد تأسست في (1 يناير 1971) في ولاية (ويكنسون) في الولايات المتحدة الأمريكية المتحدة و ينتمي لهذه المؤسسة العديد من اتحادات الائتمان و الاتحادات التعاونية من (97) دولة حول العالم و تشرف على اكثر (54000) اتحاد ائتمان و التي يكون مجموع اعضائها حوالي (186 مليون) عضو حول العالم .

و تعمل هذه المؤسسة على دعم و تطوير اتحادات الائتمان الدولية و المحلية و الاقليمية و كذلك تدعم المؤسسات التعاونية المالية الاخرى عبر التركيز على وضع سياسات حماية ضد المخاطر المالية و سياسة تحكم البيئة التشريعية و بالإضافة لذلك يتركز اهتمامها على مجموعة من البنود و هي :

1. التطوير المؤسسي و الكفاءة الذاتية لاتحادات الائتمان .
2. التشجيع على سياسات تسويق أيديولوجية اتحاد الائتمان من اجل التعبئة العامة للمدخرات.
3. الدفع باستخدام اسلوب تقديم الخدمة المالية بالاعتماد على الاسلوب التعاوني .
4. التركيز على استخدام القروض من اجل تلبية رغبات و حاجات الاعضاء الاساسية .
5. زيادة الاعتمادية على الامان و الكفاءة عبر انظمة الادارة المالية .
6. المساعدة في تطوير اطار عمل قانوني و تشريعي فعال لاتحادات الائتمان .
7. -تفعيل التواصل بين اتحادات الائتمان على الصعيد الدولي و تسهيل عملياتها.

المراجع

- 1 - Association of British Credit Unions " How to Create A Sustainable Credit Union " ، UK ، 1999 .
- 2 - Busch ، Andreas " Banking Regulation and Globalization " 1st Edition ، Oxford University Press، New York ، USA ،2009 .
- 3 - Croxford، Hugh ؛ Frank Abramson and Alex Jabolonowski " The Art Of Batter Retail Banking " 1st edition ، John Wiley and Sons، Inc. Hoboken ، USA، 2005.
- 4 - Greenbaum ، Stuart I. and Anjan V. thakor " Contemporary Financial Intermediation " 2nd Edition ، Elsevier، Inc. UK.، 2007.
- 5 - Gup Benton E. " Handbook for Directors Of Financial Institutions "1st Edition ، Edward Elger ، Inc. USA، 2008 .
- 6 - Kapoor ، Jack R . ؛ Les R .Dlabay ؛ Robert J. Hughes and William B. Hoyt " Business and Personal Finance " 1st Edition ، McGraw-hall companies، California ،USA، 2007.
- 7 - Lee، Cheng-Few and Alice C. Lee " Encyclopedia of Finance " 1st Edition ،Springer Science and Business Media،Inc. New York ، USA ،2006 .
- 8 - Madura، Jeff " Financial Markets and Institution " 9th Edition، CENGAGE Learning ، Mason ، USA ، 2010.
- 9 - Mishkin ، Freric S. " The Economics of Money ، Banking ، Financial Market "، 7th Edition ، the Addison – Wesley ، USA، 2004
- 10 - Mishkin ، Freric S. and Stanly G. Eakins " Financial Markets and Institutions " 5th Edition، pearson Education، Inc. England، 2006.

الفصل العاشر

صناديق الاستثمار

Mutual Funds

تهديد :

تعد صناديق الاستثمار أحد المؤسسات المالية التي توفر للأفراد الذين لديهم الاموال الكافية لتكوين محفظة استثمار خاصة بهم وأيضاً للأفراد الذين يملكون الاموال الفائضة ولكن لا تتوفر لديهم الخبرة لاستثمارها وإدارة هذه الاستثمارات بصورة مباشرة فضلاً عن المستثمرين الذين لديهم كل من رأس المال والخبرة ولكن ليس لديهم الوقت الكافي بسبب انشغالهم بأعمال أخرى للمشاركة في الاسواق المالية والاستثمار فيها ، ولتلبية احتياجات جميع هؤلاء قامت المصارف وشركات الاستثمار بإنشاء صناديق الاستثمار تتيح لهم فرصة شراء حصص من تلك المحافظة الاستثمارية بما يتناسب لديهم من موارد مالية فائضة ويطلق على تلك الحصص وثائق الاستثمار ، أذن تقوم هذه الصناديق بدور هام ومحرك للاستثمار في الاوراق المالية (الاسهم والسندات) وغيرها من الاصول المالية الاخرى لما توفره من خبرة ودراية بالسوق المالي وتدار تلك الصناديق من لدن مديري الاموال الذين يستثمرون رأس مال الصندوق لتحقيق مكاسب ودخل للمستثمرين بالصندوق .

اذن هي وسيلة استثمار التي تتكون من مجموعة من الاموال التي جمعت من العديد من المستثمرين لبعض استثمارها في الاوراق المالية مثل الاسهم والسندات وادوات سوق المال وأصوله المماثلة وبالتالي تعطي المستثمرين الصغار إمكانية الاستثمار وتحقيق الفوائد .

اولاً : مفهوم صناديق الاستثمار The concept of mutual funds

صناديق الاستثمار هي أحد المؤسسات المالية التي تقوم بتجميع الاموال من الافراد والمؤسسات واستثمارها في المحافظ المالية بحيث يكون لكل فرد حصة أو أكثر تسمى ((وثيقة)) ويتم استثمار هذه الحصص وفقاً لأهداف محددة وسياسات معلنة عنها بهدف تحقيق دخل منتظم او أرباح رأس مالية أو كلاهما معاً .

وللتعرف على ماهية هذه الصناديق أورد الباحثون والكتاب عدة مفاهيم لها
نورد بعضاً منها :

عرفت : بأنها مؤسسة مالية تمتاز بسحب الاموال من وحدات الفائض الى
وحدات العجز من خلال سحب أموال وحدات الفائض بواسطة بيع الاوراق المالية
الخاصة بها لتلك الوحدات وسحب السيولة الناتجة من أجل وضعها بصيغة
استثمارات غالباً ما تكون أوراق مالية أو استثمار محفظي يمكن استثمارها في السوق
الثانوية وتوفير إمكانية مشاركة صغار المدخرين .

أما (Francis) عرفها : عملية تجميع مدخرات الافراد القليلة وتوحيدها
لتصبح مبالغ كبيرة تجه نحو الاستثمار في المحافظة الاستثمارية .

كما عرفها (هنري) : تشكيلات من الاوراق المالية المختارة وبدقة وعناية
متناهية ليناسب كل منها أهداف فريق معين من المستثمرين المحتملين وجمهورها
الافراد الذين لا تتوفر لديهم امكانيات مادية كبيرة تكفي لبناء محافظ استثمارية
خاصة بهم أو ممن ليس لديهم خبرة ودراية بعملية الاستثمار أو الجمهور من كلا
الحالتين السابقتين .

أما (Rose) عرفها : بأنها مجموعة إدارة الاستثمارات المحترفة التي تضم
الاسهم والسندات والاوراق المالية الاخرى التي تظهر الموائمة مع أهداف الصندوق
المعلن عنها .

وهناك من نظر اليها : كآلية لتجميع الاموال والموارد من خلال اصدار
وحدات للعامه واستثمار هذه الاموال في الاوراق المالية وفقاً لأهداف معينة .

اما (قاسم) فقد عرفها : بأنها وعاء مالي لتجميع مدخرات الافراد
واستثمارها في الاوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في إدارة محافظ الاوراق
المالية .

وبالتالي فإنها : أح الاساليب لإدارة الاموال وفقاً لرغبات المستثمرين ودرجة
تقبلهم للمخاطر مما يعود على البنك بالفائدة الذي يؤسس صناديق الاستثمار او
الشركات التي تؤسسها .

من خلال المفاهيم السابقة يتضح بأن صناديق الاستثمار أحد المؤسسات المالية تؤسسها المصارف أو الشركات الاستثمارية لتجميع مدخرات الافراد أو الشركات الاستثمارية لتجميع مدخرات الافراد أو الشركات واستثمارها بدلاً عنهم في الاوراق المالية أما لعدم توفر الخبرة والدراية بالسوق المالية أو لعدم توفر الوقت للقيام بذلك من قبلهم لانشغالهم بأعمال أخرى أو لكلا السببين معاً .

أذن هي مؤسسات مالية تؤسسها المصارف والشركات الاستثمارية على شكل شركات مساهمة مستقلة مالياً وإدارياً تعمل على تجميع المدخرات واستثمارها في الاوراق المالية .

أذن شركات الاستثمار هي الاساس في تأسيسها بنوعية غير مداراة والشركات المدارة بأنواعها .

ثانياً : نشأة وتطور صناديق الاستثمار

أن أول دولة أنشأت فيها صناديق الاستثمار هي إنكلترا عام 1870م تلتها الولايات المتحدة الامريكية عام 1924م ، ثم ألمانيا عام 1950م وبعدها انتشرت في بقية دول أوروبا وكان أول صندوق استثماري أنشأ في الولايات المتحدة الامريكية هو Masahotes Investment Trust Fund وعمل كأداة استثمارية لأساتذة جامعة هارفارد ، أما عدد الصناديق الاستثمارية في الولايات المتحدة الامريكية بلغت عام 1940م (68) صندوق حجمها مجتمعه (5) مليار دولار ، وبعد الحرب العالمية الثانية تطور عددها أذ بلغت (302) عام 1944م وأصبحت عام 1966م (550) صندوق حجم موجوداتها (50) مليار دولار .

وفي نهاية 1993م بلغت (4737) صندوق حجم موجوداتها (2190) مليار دولار وفي فرنسا بلغ حجم موجوداتها (251) مليار دولار ، (260) مليار دولار في اليابان و(59) مليار دولار في إنكلترا نهاية عام 1993م .

من الاستعراض السابق يلاحظ أن موطنها الاول هو إنكلترا وانتقلت بعد ذلك لكل من الولايات المتحدة الامريكية وأوروبا ثم اليابان وحدث تطور كبير في أعدادها وحجم موجوداتها نتيجة لما حققته من مزايا استثمارية لكل من المستثمرين والشركات والمصارف والاقتصاد .

أما في البلاد العربية فكانت البداية في المملكة السعودية عام 1979م حيث أنشأ صندوق البنك الاهلي التجاري ، حتى بلغ عددها عام 1992م (52) صندوق واستمرت بالتزايد حتى بلغت عام 1999م (117) صندوق .

وفي الكويت أنشأ أول صندوقين عام 1985م واستمرت بالانتشار حتى وصلت الى (6) صندوق عام 1999م مع إصدار تشريعات لذلك .

تلى الكويت أنشأت مصر أول صندوق هو صندوق استثمار البنك الاهلي المصري عام 1994م تلاه صندوق استثمار البنك الأهلي المصري الامريكي في نفس العام وبهدها صندوق استثمار بنك الاسكندرية في نفس العام ولكن بعد عدة شهور ثم تزايدت عدد الصناديق حتى بلغت (22) صندوق عام 2000م.

أما في المملكة المغربية فد بلغت عدد الصناديق (85) صندوق استثماري ، وهكذا بقية البلدان العربية كما يشير الجدول () الذي يظهر عدد الصناديق الاستثمارية وبتاريخ صدور التشريعات التي تنظم عملها.

جدول (1)

نشأت وتطور صناديق الاستثمار وتشريعاتها في الدول العربية

الدول	تاريخ صدور التشريعات	تاريخ انشاء أول صندوق	عدد الصناديق
المملكة العربية السعودية	1993	1979	117
الكويت	1990	1985	6
مصر	1992	1994	22
المملكة المغربية	1993	1995	85
البحرين		1994	28
سلطنة عمان	1998	1994	7
لبنان	1998	1996	3
الاردن	1999	1997	5

ثالثاً : مبررات فكرة صناديق الاستثمار

يتفق الكتاب والباحثون على أن هناك عدة مبررات وراء إنشاء صناديق الاستثمار هي :

1. إن صغار المستثمرين الذين يشترون الاوراق المالية ليس لديهم القدرة على الإفادة من مايا التنوع وذلك بسبب ضائله وصغر حجم استثماراتهم لذلك تقدم هذه الصناديق الاسلوب والطريقة التي تستطيع من خلالها تلك الفئة في تحقيق هدفهم من الاستثمار والإفادة من ميزة التنوع ، أي أنها ليست متوفرة لدى صغار المستثمرين .
2. تمتاز هذه الصناديق بأن يتولاها ادارياً مدراء ذوي خبرة ودراية بإدارة المحافظ المالية وهذه الميزة غير متوفرة لدى صغار المستثمرين .
3. توفر هذه الصناديق السيولة اللازمة وذلك من خلال استعدادها لإعادة شراء حصص أو وثائق المستثمر بناءً على طلبه .
4. من خلال صناديق الاستثمار يتحقق الشراء المشترك للاسهم او السندات بدلاً من شراءها بصورة فردية .

رابعاً: أنواع صناديق الاستثمار Types of investment funds

يشير الكتاب المختصون بأن هناك أنواع متعددة من صناديق الاستثمار تختلف باختلاف حاجات ورغبات المستثمرين وكذلك تختلف باختلاف الاسواق التي تدار بها إلا أنها تندرج تحت نوعين أساسيين من الصناديق هما :

أ- صناديق الاستثمار المباشر :

تقوم هذه الصناديق بالاستثمار في سوق الاوراق المالية من خلال تكوين محفظة استثمارية من الاسهم والسندات وغيرها من الاوراق والادوات المالية وينقسم هذا النوع الى نوعين حسب سياسة الاسترداد والشراء هما :

1- صناديق الاستثمار المغلقة

تميز هذه الصناديق بثبات هيكل رأس مالها اي ذات رأس مال ذاتي لأنه بمجرد انتهاء الاصدار الاولي لوثائق الاستثمار لا يجوز إصداره ووثائق إضافية وبالتالي فإن عدد الاسهم المتداولة لها ثابت كما أنه لا يحق لحامل الوثيقة استرجاع

قيمتها وعند رغبتة في ذلك يذهب الى سوق الاوراق المالية المنتظمة (البورصة) التي تداول فيها هذه الاوراق او في السوق غير المنتظمة لذلك تسمى بصناديق ذات التداول العام (Publicly Trade Funds) ، وتتحدى هذه الصناديق بمجموعة من السمات هي :

- أ- ثبات عدد الوحدات المصدرة من لدن الصندوق نتيجة ثبات رأس مالها .
- ب- لا يقبل الصندوق استرداد قيمة وثائق الاستثمار ولكن يسمح بتداولها في الاسواق المالية الثانوية.
- ج- يتم توزيع الارباح على المستثمرين بانتهاء مدة الصندوق .
- د- اعضاء الارباح من الضريبة بسبب توزيعها بالكامل على المستثمرين .
- هـ- تمتاز بالإدارة الثابتة .
- و- انخفاض تكاليف هذه الصناديق بسبب طبيعة ونمط الادوات الثابتة .
- ح- امكانية تحويلها الى صناديق مفتوحة بعد فترة زمنية معينة .
- ط- امكانية ادراج وحداتها الاستثمارية في سوق الاوراق المالية المنتظمة .
- ي- لا يوجد تاريخ محدد مسبقاً لانقضاء الصندوق .
- ك- تساعد على اعادة استثمار الفوائد المتحققة منها .
- ل- يتحدد عددها بناءً على قيمة الاصل الصافية لكل وثيقة وليس على قيمتها الاسمية .

2- صناديق الاستثمار المفتوحة

هي صناديق رأس المال المتغير ومفتوحة الاتجاهين ، حيث يتغير باستمرار هيكل رأس مالها وكذلك يتغير عدد الاسهم المتداولة للصندوق بالزيادة والنقص كرد فعل لعملية البيع والشراء لحاملي اسهم الصندوق ، كما أنه لا يجري تداول وثائق الصندوق بسوق الاوراق المالية المنتظمة بل بنشر اسعار الشراء والبيع الخاصة

بالوثيقة في الصحافة المعنية بها وبالتالي ملزمة ادارة الصندوق بيع وشراء وثائق الاستثمار للجمهور بالأسعار المنشورة .

وأن هذه الصناديق تمتاز بسمات معينة تميزها هي :

- أ- التسويق المباشر لوثائق الاستثمار .
 - ب- ليس هناك رسوم شراء من قبل المستثمرين بل عادة فرض رسوم استرداد ويجري تطبيقها عندما يتقدم مالكو الوثائق بطلب استرداد قيمة وثائقهم بعد فترة من حيازتها .
 - ج- ادارة الصندوق ملزمة بتلبية طلبات الاسترداد التي ترد في اي وقت .
 - د- ان حملة وثائق الاسترداد ليسوا بحاجة للجوء الى سوق الاوراق المالية لبيع هذه الوثائق والحصول على السيولة .
- كما أن هناك من يطلق عليها تسميات اخرى منها بالصناديق بدون اعياء (No-load Funds) عند بيع الوثائق من خلال الوسطاء تسمى بالصناديق ذات الاعباء .
- يندرج تحت هذين النوعين وحسب السياسة الاستثمارية المعتمدة او وفق معايير متعددة منها :

- أ- تصنيفها حسب الاهداف من الاستثمار الى :
 - 1- صناديق النمو Growth Funds : يهدف هذا النوع من الصناديق الى تنمية رأس المال المستثمر وتحقيق أعلى نمو مستقبلي : يهدف هذا النوع من الصناديق الى تنمية رأس المال المستثمر وتحقيق أعلى نمو مستقبلي رأسمالي ولا يهدف الى تحقيق عوائد جارية قابلة للتوزيع ، كما ان ادارة الصندوق تقوم بالاستثمار في أسهم شركات صغيرة متوقع لها النمو المستقبلي ، لما يتم تدوير هذه الارباح للحصول على المزيد من المكاسب الرأسمالية .
- ومن أهم سماته هي :
- أ- ان الاستثمارات التي تقوم بها ادارة الصندوق عالية المخاطر جداً .
 - ب- أن أهداف المستثمرين تتفق مع اهداف الصندوق اي تكون لديهم الرغبة بالمغامرة لتحقيق مكاسب رأس مالية عالية .

ج- أن هذا النوع لا يتناسب مع المستثمرين الذين يعتمدون على عائد استثماراتهم لتغطية أعباء معيشتهم .

2- صناديق الدخل **Income Funds** : يهدف هذا النوع من الصناديق الاستثمارية الى تحسين القيمة السوقية للأصول لذلك غالباً ما يستخدم اصولها في الاسهم العادية والمملوكة للشركات وقطاعات ذات معدلات نمو عالية ، كما انها تسعى الى تحقيق عائد على وثيقة الاستثمار أعلى من العائد المتحقق من ودیعة مصرفية بالاجل نفسه وبالتالي تحقيق دخل ثابت او مجرد . بغض النظر عن نمو رأس المال ، لذلك فإنها تناسب المستثمرين الذين يرغبون بتحقيق عائد مستقر لتغطية أعبائهم المعيشية .

3- صناديق النمو والدخل **Growth and Income Funds** : يستهدف المستثمرين الذين يرغبون بتحقيق عائد على استثماراتهم لتغطية اعبائهم المعيشية ويرغبون في نفس الوقت بتحقيق النمو لاستثماراتهم التي هي أسهم للشركات النامية والسندات ذات العائد الثابت ، اذن يحمل هذا النوع من الصناديق مزايا كل من صندوق النمو وصندوق الدخل لانه يجمع بينهما لتحقيق أهداف المستثمرين .

4- صناديق ادارة الضريبة **Tax Managed Funds** : يكمن عمل هذه الصناديق بأنها لا تقوم بتوزيع الارباح للمستثمرين وانما اعادة استثمارها للعوائد مقابل حصول المستثمرين المدورة ارباحهم على وثائق استثمارية اضافية بما يعادل قيمتها ، وهنا لا مجال لدفع الضريبة ما دامت ليس هناك توزيع ارباح نقداً ، وهنا فإن هذا النوع من الصناديق تلجأ اليه المستثمرون الذين يرغبون تأجيل دفع الضريبة الى السنوات اللاحقة كما يلائم الافراد الذين يخضعون الى مستوى عالية من الضريبة عندما تكون الضريبة على الربح الإيرادي اعلى من الربح الرأسمالي .

5- الصناديق ذات الاغراض المزدوجة **Dual purpose Funds** : هذه الصناديق تلائم احتياجات كل من المستثمرين الذين يرغبون بتحقيق ايراد لتغطية اعبائهم المعيشية والحصول على نمو في استثماراتهم وتشبه صناديق النمو والدخل في طبيعة هدفها .

ب- تصنيف صناديق الاستثمار وفقاً لمكونات المحفظة الاستثمارية

تصنف الصناديق الاستثمارية وفقاً لمكونات محفظتها الاستثمارية الى :

1- صناديق رأس المال Capital Market Funds واهمها :

أ- صناديق الاسهم العادية Common Stock Funds : تتكون محفظة هذه الصناديق من الاسهم العادية فقط التي يتصف بخصائص تختلف باختلاف الجهات المصدرة لها فبعضها يتسم بدرجة نمو عالية وأخرى لها قيمة سوقية عالية او مخاطر عالية ، لذا يتم اختيار المستثمرون لهذه الاسهم وفق رغباتهم وقد تضم أسهم لشركات في مناطق جغرافية مختلفة .

ب- صناديق السندات Bonds Funds : تشكل محفظة هذه الصناديق من سندات مختلفة قد تصدرها الحكومة او الشركات المساهمة التي تتميز بالعائد المرتفع مع مخاطرة عالية اما الحكومية فأنها لها مميزات الخاصة من الدخل الثابت والمخاطرة المنخفضة مع الاعفاء الضريبي .

ج- الصناديق المتوازنة Balanced Funds : تشكل محفظتها من كل من الاسهم العادية والسندات التي تصدرها الحكومة وشركات الاعمال والسندات ذات القابلية للتحويل الى الاسهم العادية والاسهم الممتازة ويكون نسبها في المحفظة حسب طبيعة السياسة الاستثمارية وحسب العائد والمخاطرة المراد تحقيقها او القبول بها .

2- صناديق سوق الدخل Money Market Funds :

تمثل صناديق محفظتها الاستثمارية من اوراق مالية قصيرة الاجل لا تتجاوز مدتها سنة وعادة ما تتداول في سوق النقد بواسطة المصارف التجارية وتناسب المستثمرين الذين يرغبون في سياسة استثمارية محافظة .

أضافة الى الصناديق السابقة هناك انواع اخرى اشار لها بعض الباحثون منها الصناديق الاسلامية Islamic Funds التي تلتزم بعملها بالشريعة الاسلامية فيما يتعلق بأصولها وخصومها وخاصة تحريم الفائدة . والصناديق الدولية International Funds وهي صناديق تكون محفظتها من اوراق مالية لشركات ذات الصبغة الدولية .

وهناك الصناديق المتخصصة Specialty Funds التي تستثمر في المقام الاول في منطقة جغرافية محددة وعلى سبيل المثال اسيا او صناعة معينة مثل شركات التكنولوجيا المتقدمة . .

ونوع اخر هي صناديق الوثيقة (صناديق المؤشر) Index Funds اي الاستثمار في محفظة الاوراق المالية المختارة لتمثيل مؤشر في الهدف المحدد او المعيار مثل مؤشر ستاندر اند بوور والمؤشر المركب لبورصة طوكيو S & P /TSX .

خامساً : دور صناديق الاستثمار في اسواق رأس المال

من خلال الدور الذي تقوم به صناديق الاستثمار تحقق عدة مزايا هي :

- 1- توزيع وتخفيض المخاطر الاستثمارية ، صناديق الاستثمار تشكل آلية جديدة لتنويع الاستثمارات فهي تقوم بتوزيع الاصول والمدخرات على أوعية استثمارية مختلفة بشكل يساعد على تخفيض المخاطر .
- 2- الادارة الجيدة : تتوفر لدى الافراد اصول ومدخرات كثيرة وتتوفر لديهم الرغبة في استثمارها لكن لا يكون لديهم الخبرة الكافية واللازمة لإدارة تلك الاصول واستثمارها بشكل مناسب لذلك توفر هذه الصناديق الادارة المحترمة وذات الخبرة .
- 3- الاعفاء من الاعباء الادارية : من المعروف ان انتهاء عمليات الاستثمار في اسواق المال مقابل عمولة معينة وتنخفض تلك العمولة بارتفاع قيمة الصفقة وحيث تتوفر لدى صناديق الاستثمار اصول استثمارية كبيرة ، فالفرصة تكون متاحة امامها لعقد صفقات كبيرة بعملات متدنية مما يوفر الكثير من التكاليف والاعباء على المستثمرين .
- 4- الرقابة : تعتبر صناديق الاستثمار من اكبر الخدمات الاستثمارية تنظيمياً وأكثر خضوعاً للرقابة سواء من قبل البنوك المركزية أو هيئات الرقابة على سوق المال.
- 5- تؤدي صناديق الاستثمار دوراً مهماً على مستوى الاقتصاد القومي : فهي تقوم بتمويل الاصول والمدخرات المعطلة الى استثمارات تساهم بشكل كبير في ارتفاع معدل النمو الاقتصادي وتوفير الكثير من فرص العمل ، كذلك تساهم صناديق الاستثمار في دعم الاسواق المالية واضفاء الحيوية عليها ، اضافة الى

دورها في تدعيم عمليات الخصخصة من الاقتصاديات النامية والناشئة من خلال الترويج لاسهم تلك الشركات .

سادسا : المخاطر التي تتعرض لها صناديق الاستثمار

يتعرض الاستثمار في هذه الصناديق لعدة مخاطر هي :

1. المخاطر الناتجة عن تقلبات الاسعار في أسواق المال .
 2. انخفاض قيمة الاصول المقومة بالنقد الاجنبي في صناديق الاستثمار عن ارتفاع سعر صرف العملة المحلية .
 3. مخاطر اسعار الفائدة : فانخفاض قيمة ادوات الدين الثابت مثل السندات وارتفاع اسعار الفائدة يؤثر سلباً على قيمة الاسهم .
- وعدم قدرة الشركات على النمو بسبب تمويل المستثمرين من سوق الاسهم الى سوق السندات .

معايير اختيار صناديق الاستثمار

يوجد عدد من المعايير على المستثمر ان يقوم بمراجعتها عند اختيار الصندوق الذي سوف يقوم بالاستثمار فيه وهذه المعايير هي :

- 1- الهدف من الاستثمار : يتوقف اختيار صندوق الاستثمار على الهدف المرجو تحقيقه من جراء الدخل في هذا الصندوق .
- 2- وعادة كما يكون الاشتراك في صناديق الاستثمار اما الهدف بتحقيق عائد دوري او تنمية رأس مال من خلال الاشتراك في صناديق النمو .
- 3- مدة الاستثمار : حيث يتوقف اختيار الصندوق على المدة الزمنية التي يريدتها المستثمر حيث يختلف الصندوق باختلاف المدة الزمنية فهناك صناديق الاستثمار قصيرة الاجل (أقل من سنة) وصناديق الاستثمار متوسطة الاجل (ما بين سنة الى ثلاث سنوات) وصناديق الاستثمار طويلة الاجل (اكثر من ثلاث سنوات) وتشير التجارب الى ان افضل لتحقيق عوائد جيدة الاستثمار هو الابقاء على تلك الاستثمارات لفترة زمنية متوسطة وطويلة الاجل .
- 4- ازدياد او تراجع حجم الصندوق .
- 5- مدى مرونة الصندوق وامكانية دخول وخروج المستثمر من الصندوق .

- 6- اداء الصندوق في السابق ومستوى الادارة القائمة عليه وكفاءة ادائها .
- 7- الا تزيد نسبة ما يستثمره الصندوق في وثائق الاستثمار التي تصدرها صناديق الاستثمار الاخرى على 10% من اصولها وبما لا تتجاوز 5% من اموال كل صندوق مستثمر فيه .

تختلف السياسات الاستثمارية باختلاف سياسة الصندوق وطبيعته واغراضه والهدف ومعدل العائد المراد تحقيقه وتنقسم هذه السياسات الى الانواع الاتية :

- السياسة المتحفظة أو الدفاعية Defensive policy : هي السياسة التي يكون فيها المستثمر متحفظاً اتجاه المخاطر ويؤكد على عاملي الامان والاستقرار وعليه فغالباً ما تستثمر الاموال في سندات طويلة الاجل وأسهم ممتازة ما يضمن دخلاً ثابتاً ومستقراً لفترة طويلة .
- السياسة الهجومية Aggressive policy : هي السياسة التي يركز فيها المستثمر على جني الارباح عند حدوث تقلبات في اسعار الاوراق المالية حيث تكون الغلبة للاسهم العادية في تشكيله المحفظة ، حيث يتم شراءها بأسعار منخفضة والاحتفاظ بها لفترة من الزمن حتى ترتفع الاسعار ليتم بيعها حينذاك وجني ارباح رأس مالية ، وعادة ما يكون عنصر المخاطرة في هذا المجال كبير .
- السياسة المتوازية الهجومية الدفاعية Aggressive- Defensive : هي تلك السياسة التي يراعي فيها المستثمر تحقيق نسبة من الامان وفي نفس الوقت جني ارباح رأسمالية عن طريق المقاربة والاستفادة من الارتفاع في الاسعار وعادة ما تكون المحفظة في هذه الحالة (السياسة) من أسهم عادية وأوراق مالية قصيرة الاجل وكذلك من السندات الطويلة الاجل والاسهم الممتازة .

سابعا: دور الهصارف في تكوين وتأسيس صناديق الاستثمار

يمكن للمصارف التجارية ان تبادر الى تأسيس او المساهمة في تأسيس صناديق الاستثمار المشترك والتي تعتبر ادوات استثمارية توفر للمستثمر أفراداً أو مؤسسات، ممن لا يملكون الخبرة والقدرة على ادارة مؤسساتهم بصورة مباشرة والفرصة للدخول والمشاركة في الاسواق النقدية او المالية سواء على المستوى المحلي او العالمي وذلك بهدف تنشيط سوق الاوراق المالية .

في الوقت الحاضر معظم المصارف التجارية لا تملك الخبرة الكافية لمنافسة المؤسسات المالية العالمية في حقل ادارة صناديق الاستثمار في السوق المالية المتوقع او حتى في الاسواق المالية العالمية ولمواجهة هذا النقص وكبداية في هذا المجال الاستثماري الحيوي ، قد يكون من الاجدى ان تتعاون هذه المصارف مع المصارف او المؤسسات المالية العالمية لتوفير صناديق استثمار للزبائن والمستثمرين المحليين ، ويتم التقسيم والتنفيذ وتقاسم العمل بين المصرف المحلي وذلك بأشراف المصرف المحلي على تسويق نشاطات صناديق الاستثمار في حين يتولى الشريك الاجنبي عملية ادارة اموال هذه الصناديق في الاسواق العالمية .

ثأهنا : الدور المتوقع لصناديق الاستثمار

ها دور متوقع على مستوى كل من الاقتصاد الوطني وللمستثمرين والجهاز المصرفي وسوق الاوراق المالية وكالاتي :

أ- بالنسبة للاقتصاد الوطني : من المتوقع ان تلعب صناديق الاستثمار دوراً هاماً في تعبئة الموارد المالية وتوجيهها نحو تمويل المشروعات الاقتصادية ، وكذلك تدعيم برنامج الخصخصة وتوسيع قاعدة الملكية في قطاع الاعمال العامة ، وذلك من خلال الترويج لاسهم الشركات المطروحة للبيع وتوفير التمويل اللازم للشراء عن طريق تجميع فائض المدخرات ، بالاضافة الى دور هذه الصناديق في تدعيم التقييم السليم للاوراق المالية وتحسين شروط البيع لصالح الاقتصاد الوطني .

كما تساهم صناديق الاستثمار ايضاً في تنشيط السوق العالمية عن طريق جذب صغار المستثمرين للاستثمار في الاوراق المالية ، وهذا يتطلب توفير الاستقرار الاقتصادي والذي بدوره يوفر المناخ الثقة وكذلك توفير التشريع القانوني اللازم لتمهيد الطريق امام صناديق الاستثمار للقيام بدور فعال في مجال زيادة حجم الاستثمارات المتاحة وبالتالي تحقيق اهداف التنمية الاقتصادية .

ب- بالنسبة للمستثمرين الافراد : تساهم صناديق الاستثمار في ترشيد عمليات توظيف الاموال للموظفين في الداخل والخارج ، وفي دعم الثقة في سوق رأس المال ، ويتجه الاهتمام بشكل خاص في صناديق الاستثمار الى المستثمر الفرد صاحب المدخرات الصغيرة والخبرة المحدودة فيما يتعلق بالاستثمار في الاوراق

المالية ، فيقوم الصندوق بتوفير عنصر الامان للمستثمر وذلك عن طريق ما يقدمه من معلومات وما يقدمه من تحليلات ودراسات لأوضاع الشركات بالسوق ،ويقوم الصندوق بمسؤولية الاستثمار وادارة الصندوق .

ج- بالنسبة للجهاز المصرفي : يمكن استخدام صناديق الاستثمار كأوعية استثمارية يمكن للمصارف من خلالها ان توظف فائض السيولة المتاحة لديها وبهذا فهي تتيح توجيه الموارد النقدية للاستثمار المباشر في المشروعات الانتاجية ، مع تحقيق أقصى عائد ممكن بأقل درجة من المخاطرة كما انها تعتد للصرف (الجهاز المصرفي) موارد مالية خارج الميزانية .

د- بالنسبة لتنشيط سوق الاوراق المالية : تساهم صناديق الاستثمار في تنشيط حركة سوق الاوراق المالية من خلال ما تقدمه من ادوات استثمارية تناسب وظروف المستثمرين المحتملين.

تاسعا : آلية الاستثمار في صناديق الاستثمار

1-إختيار صندوق الاستثمار :

يبحث المستثمر دائماً عن صناديق الاستثمار التي تتفق اهدافها وسياستها المعلنة مع اهدافه وظروفه ومتطلباته ، اذ يعتمد اختيار الصندوق الاستثماري المناسب على نوعية الربح الذي يريده المستثمر ، ودرجة المخاطر .

2-الاشترك في الصندوق :

وفقاً لإحكام شركات الاستثمار وقانون الاوراق المالية الامريكية ، تلتزم ادارة الصندوق شهادات المستثمرين المحتملين بمنشور يتضمن بعض البيانات التي تتضمنها الصحيفة .

3- صكوك الاستثمار :

تصدر ادارة الصندوق شهادات للمستثمرين يسجل في كل شهادة عدد الوحدات التي يمتلكها المستثمر في الصندوق .

4-تنوع الاستثمارات :

ان تشكل محفظة صناديق الاستثمار من أنواع متعددة من الاوراق المالية بطريقة تساهم في تخفيض المخاطر .

5-تقويم الوثائق الاستثمارية :

يقوم مدير الاستثمار بأجراء تقسيم دوري للوثائق الاستثمارية أما يومياً او اسبوعياً أو في ايام محددة من الاسبوع وفق ما تنص عليه لائحة الاكتفاء .

6-تكاليف الاستثمار :

تتضمن التكاليف عدة انواع هي :

(أ) رسوم الادارة : تمثل الرسوم السنوية التي يدفعها المستثمر مقابل ادارة الصندوق .

(ب) رسوم الاسترداد:تمثل الرسوم التي يدفعها المستثمر طالباً استرداد قيمة وثيقة الاستثمار.

(ج) المصاريف الادارية : تمثل الاجور المدفوعة للعاملين في الصندوق والمصاريف الاخرى.

7- استرداد وثائق الاستثمار :

يجق للمستثمرين في الصناديق المفتوحة استرداد اموالهم بصفة دورية ، ويقوم عمل الصناديق الاستثمار على حرص المدير على الاحتفاظ بقدر من السيولة .

8- ارباح الصندوق وتوزيعها :

يتم احتساب ارباح الصندوق من خلال ايجاد الفرق بين صافي موجودات الصندوق في بداية الاستثمار وصافي موجوداته بتاريخ التقييم .

9-الحقوق والالتزامات :

بما ان الصندوق مملوك بصفة جماعية للمستثمرين فان أي التزامات او حقوق على الصندوق فهي ترجع على المستثمرين انفسهم .

10-انقضاء الصندوق وتصفيته :

ينقضي عمر الصندوق بانتهاء الفترة الزمنية المحددة ان وجدت واذا لم يكن له نهاية محددة فإنه يظل باقياً حتى يقود مدير الصندوق انقضاء في الوقت الذي يراه مناسباً . ان انقضاء الصندوق قد يكون لأسباب قانونية كتغير الانظمة المرعية في بلد الصندوق .

عاشرا : فوائد صناديق الاستثمار

1. التنوع : من خلال تنوع محفظة الاوراق المالية يستطيع الاستثمار خفض درجة المخاطرة التي يمكن ان يتعرض لها اصحاب الاموال .
2. الخبرة : بالإضافة الى ذلك فإن صناديق الاستثمار تستخدم الادارة الخبيرة والمحترفة تستطيع ان تتخذ قرارات استثمار أفضل من صغار المستثمرين .
3. السيولة : الاستثمار من خلال صناديق الاستثمار يوفر سيولة عالية حيث يستطيع المستثمرين استرداد اموالهم بسهولة في صندوق في أي يوم .
4. المستثمرين غير ملزمين باستخدام خدمات شركات السمسرة .
5. صناديق الاستثمار أكثر ملائمة للذين يريدون استثمار مبالغ صغيرة في سوق الاوراق المالية ولذلك فهي تمكن صغار المستثمرين من تقليل درجة المخاطرة التي يتعرضوا لها .

حادي عشر : التنظيم الاداري لصناديق الاستثمار

تختلف حسب أهدافها وتبعاً لحجم استثماراتها وشروط تكوينها إلا ان تتكون بعامة من الاتي :

1- مدير الصندوق Fund Manager

وهو المسؤول عن ادارة الصندوق وقد يكون الشركة الاستثمارية او المصرف التجاري ويعمل مقابل عمولة يحصل عليها مقابل عمله هذا .

2- أمين الاستثمار Fund Custodian

وهو الجهة المسؤولة عن الاشراف على الصندوق ومراقبة اعمال المدير وقد تكون شركة استثمارية ذات سمعة عالية ومركز مالي مرموق ويتقاضى عمولة تمثل نسبة من القيمة البيعية لصافي أصول الصندوق .

3- وكيل البيع Dealer

هو الوسيط أو مجموعة من الوسطاء الذين يقومون بتوزيع وثائق الاستثمار التي يصدرها الصندوق .

4- الهيئة الاستثمارية Consultants

هي مجموعة من الخبراء والمتخصصين في التحليل المالي والاستثمار عملهم تقديم الاستشارة لمدير الصندوق .

5- أمين الودائع Deposit Trustee

الشخص المسؤول عن مسك السجلات المحاسبية للصندوق وإجراء العمليات المحاسبية واعداد الكشوف المالية للصندوق .

ثاني عشر : تقويم اداء الصناديق الاستثمارية

هناك اسلوبين اساسيين لتحقيق ذلك :

1-الاسلوب البسيط :

يتم التقويم هنا بالتركيز على العائد واهمال المخاطرة ويقاس معدل العائد على الاموال المستثمرة في الصندوق وفق المعادلة الاتية :

$$R_1 = \frac{(NAV_1 - NAV_{1-1}) + 1_1 + G_1}{NAV_{1-1}} \quad \text{حيث إن :}$$

R_1 معدل العائد من الاستثمار

NAV_1 = قيمة الاصل الصافية نهاية الفترة

NAV_{1-1} = قيمة الاصل الصافية بداية الفترة

1_1 = الارباح الايرادية الموزعة خلال الفترة

G_1 = الارباح الرأسمالية الموزعة خلال الفترة

2- الاسلوب المزدوج

تعرض الاسلوب البسيط الى انتقادات منها تركيزه على العائد دون المخاطرة ولتجنب ذلك اقترحت عدة بدائل لقياس اداء الصناديق تأخذ العائد والمخاطرة سميت بالاساليب المزدوجة منها :

(أ) مؤشر شارب Sharpe Index

قدم شارب مقياس لاداء المحافظ الاستثمارية ينطبق ايضاً على مقياس اداء صناديق الاستثمار يطلق عليه نسبة المكافأة الى المخاطرة باستخدام المعادلة الاتية :

$$S_1 = \frac{R_2 - R_f}{\sigma R_2}$$

حيث إن :

S1 : مؤشر شارب

R1 : معدل العائد على الاستثمار

Rf : معدل العائد على الاستثمار الخالي من المخاطر

σR_1 : الانحراف المعياري المعدل العائد على الاستثمار والذي يمثل مقياس

للمخاطرة

(ب) مؤشر ترينور Treynor Index

يعتمد هنا مخاطرة صناديق الاستثمار في معامل بيتا Beta coefficient وليس

في الانحراف المعياري .

ويستخدم المعادلة الآتية لقياس اداء صناديق الاستثمار وفق هذا المقياس :

$$T = \frac{R_1 - R_f}{B f}$$

حيث إن :

R1 : معدل العائد على الاستثمار

Rf : معدل العائد على الاستثمار الخالي من المخاطر

Bf : معامل بيتا لتشكيله الاوراق المالية التي يتكون منها صندوق الاستثمار

والى جانب معدل العائد والمخاطر لقياس اداؤها هناك جوانب اخرى منها :

1- المحافظة على مستوى المخاطرة : اي مدى قدرة الادارة على المحافظة على مستوى المخاطرة .

2- قياس مستوى التنوع اي مدى تحقيق المحافظة الاستثمار للمستوى العالي من التنوع .

3- قياس مدى العائد : مدى ملائمة العائد على الاستثمار في الصندوق مع معدل العائد لاحد المؤشرات المناسبة .

4- قياس التكاليف : تحديد طبيعة التكاليف التي تصاحب الاستثمار في الصندوق بنوعها المباشرة وتكاليف المعاملات .

المراجع

- 1- أسعد ، رياض ، تكوين وإدارة محافظ وصناديق الاستثمار ، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية ، عمان، الاردن ، 2004م.
- 2- قاسم ، متي، صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين ، ط 1 ، الدار المصرية اللبنانية ، القاهرة ، 1995 .
- 3- هنري ، مير ، صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المستثمرين ، دار المعارف ، الاسكندرية ، ، مصر ، 1994 .
- 4- Charles j.corrado ،D.Jordan ، Fundamentals of investments ، mc Graw-Hill ،Singapore ،2000 .
- 5- Jack clak francis ، Investment ، Analysis & managemet، mc Graw-Hill ، Inc ، 5thed،USA،1991 .
- 6- Jack L.Treynor ،How to Rates management of investment fund ،Harvard Business Review، vol ، 43.No1 ، 1965 .
- 7- Peter S.Rose commercial Bank management 14 thEd New yourk ، John wiley and sons 2009.

الفصل الحادي عشر

المؤسسات المالية الدولية

International Financial Institutions

تهديد :

سعت القوى العظمى المنتصرة في الحرب العالمية الثانية إلى انشاء مجموعة من المؤسسات المالية والاقتصادية الدولية بمدينة بريتون وودز ، وقد أسندت لهذه المؤسسات مهام معينة في مجال إدارة الشؤون المالية والاقتصادية الدولية. ومن أهم هذه المؤسسات هي كل من صندوق النقد الدولي ومجموعة البنك الدولي، إضافة الى عدد من المؤسسات المالية الاقليمية. وتتلخص مهام صندوق النقد الدولي في تثبيت الأوضاع النقدية وفي بناء اقتصاد مفتوح عالميا، بينما تتلخص مهام البنك الدولي في تمويل المشاريع التنموية عبر العالم . وفي هذا الفصل سيتم تناول مراحل تطور هذه المؤسسات والخوض في تفاصيل هذه المؤسسات المالية الدولية .

أولاً : نشأة المؤسسات المالية الدولية ومراحل تطورها

يذهب مفهوم المنظمة الدولية إلى إنها وجود أو كيان قانوني تضم مجموعة من الدول ، تنشأ من خلال اتفاق دولي ، و يتكون من أجهزة او فروع دائمة ، وتمتع بادارة ذاتية مستقلة عن الدول المكونة لها ، وذلك بقصد رعاية بعض المصالح المشتركة او تحقيق أهداف معينة. والمنظمات الدولية هي مناط اهتمام قانون المنظمات الدولية او قانون التنظيم الدولي وهو احد فروع القانون الدولي الذي ينصب كل اهتمامه بالمنظمات الدولية الحكومية ، وتميز المنظمات الدولية الحكومية بأنها تتكون من دول ذات سيادة وذلك بموجب معاهدة او اتفاق دولي متعدد الأطراف ، وأن لها كيانا دائما ومستمرًا، وانها تملك الشخصية القانونية المستقلة بمعنى الارادة الذاتية المستقلة عن ارادات اعضاءها انفراديا. ومن ثم تختلف المنظمة الدولية عن المؤتمر الدولي ذلك ان الاخير لا يتمتع بإدارة ذاتية منفصلة عن الدول المكونة له او المشتركة فيه ولا تلزم القرارات الصادرة عنه الا الدول التي وافقت عليها خلافا للمنظمة التي تلزم الاعضاء بقراراتها.

وترجع نشأة المنظمات الدولية إلى فكرة المؤتمرات الدولية بعد اعطاء عنصر الدوام لها من خلال تطورات حدثت في نطاق أمانات المؤتمرات ، خاصة ان المؤتمرات تعالج المسائل المشتركة للدول وهي تستجيب للمطالب العملية وتتخذ قراراتها بالإجماع ، لذا فهي تبحث عن اتخاذ موقف مشترك أكثر من كونها تمارس سلطة فعلية ، لأنها تحاول الحصول على مواقف متسقة بين الدول المشاركة في المؤتمر، ولكنها لا تفرض عليها ارادة خارجية ، لكن المنظمات الدولية حصلت على ارادة ذاتية مستقلة عن الدول الأعضاء وبسكرتارية مستقلة ، وقرارات تتخذ بالأغلبية البسيطة أو الموصوفة ، ومن خلال أجهزتها المكونة من أشخاص آخرين أو ما يطلق عليهم بالموظفين الدوليين، وامتلكت المنظمات سلطات ذاتية ناتجة عن تفويض حقيقي من الدول. وغير ذلك من المكنات التي رسمت للمنظمة الدولية هيئة قوية فوق الدول .

ويشير مصطلح المؤسسات المالية الدولية أو ما يعرف (IFI) الى منظومة المؤسسات المالية الدولية ابان معاهدة بريتون وودز في عام 1944 . وقد عاشت هذه المؤسسات منذ تأسيسها مرحلتين متميزتين أثرت تأثيرا بالغا في سياساتها العامة، وتعتبر المرحلة الأولى مرحلة ازدهار اقتصادي وامتدت من 1945 الى 1970، أما الثانية فهي مرحلة أزمات متكررة وتبدأ من بداية عقد السبعينات وتستمر الى الآن.

1- مرحلة النشوء والانتشار :

بعد انشاء صندوق النقد الدولي في عام 1944م بداية نشوء المؤسسات المالية الدولية الحقيقي . فبعد نهاية الحرب العالمية الثانية بدأ التفكير في خلق مؤسسات اقتصادية دولية ، بهدف ضبط الاقتصاد العالمي والسعي الحثيث لخلق استقرار في النظام النقدي الدولي(SMI) .وكذا تمويل العجز الذي شهدتها موازين المدفوعات للكثير من الدول ،فضلاً عن إعادة بناء الاقتصادات التي دمرتها الحرب بواسطة قروض لتمويل مشاريع التنمية. ففي عام 1944 عقد اتفاق بريتون وودز أثناء مؤتمر لزعماء العالم في الولايات المتحدة الأمريكية وحضرته 44 دولة في إطار الندوة النقدية والمالية الدولية للأمم المتحدة.وتأسيساً على ذلك انصب التفكير على تأسيس منظمة دولية للتجارة(OIC) ، وعقب ذلك اجتمعت 23 دولة بهافانا عام

1947 وأعطت ميلاد الاتفاقية العامة للتعريف الجمركية والتجارة المعروف بالغات (GATT).

ويعتبر عمل كل من البنك والصندوق مكملًا لبعضهما البعض إلا أن دور كل مؤسسة على حدا مختلف. فالبنك الدولي مؤسسة إقراض غايتها مساعدة البلدان في دمج اقتصادياتها في الاقتصاد العالمي الأوسع نطاقاً وتعزيز النمو الاقتصادي على المدى البعيد الذي يساعد في تخفيف حدة الفقر في البلدان النامية. بينما يعمل صندوق النقد الدولي كمراقب العالمية من خلال المساعدة في الحفاظ على نظام متسق من المدفوعات بين جميع البلدان. كما ان الصندوق يقرض المال للبلدان الأعضاء الذين يواجهون عجزاً خطيراً في ميزان المدفوعات. أما قروض البنك الدولي فتخصص لإصلاح السياسات وتمويل المشروعات. ويولي صندوق النقد الدولي اهتمامه إلى السياسات فقط ويوفر قروضا للبلدان الأعضاء التي تعاني على المدى القريب من مشكلة في الوفاء بمتطلبات مدفوعات الأجنبية كما يسعى الصندوق الى الحصول على قابلية تحويل كاملة بين عملات أعضائه ضمن نظام أسعار الصرف المرنة المطبق منذ عام 1973.

وقد اعتمد استقرار النظام الرأسمالي وتوسعه خلال المرحلة الأولى (1945 - 1970) على تكامل وتوازن ثلاث مشاريع مجتمعية شكلت مرجعية للنظم السياسية والاقتصادية السائدة في تلك المرحلة وهي:

أ- مشروع دولة الرفاه الديمقراطي الوطنية في الغرب، وهو مشروع رأسمالي تدخلني بالمفهوم الكينيزي قائم على فاعلية النظم الإنتاجية الوطنية المتمركزة على الذات وتقوم على الاعتماد المتبادل فيما بينها وتتسم بتسوية تاريخية بين رأس المال والعمل نظرا للدور الذي قامت به القوى الشعبية في الانتصار على الفاشية. وقد تبنت هذا المشروع دول أوروبا الغربية ودول أمريكا الشمالية واليابان.

ب- مشروع مؤتمر باندونغ لسنة 1955 الذي استهدف بناء دولة بوجوازية وطنية في البلدان المتخلفة والمستقلة حديثا آنذاك ، وهو مشروع تنموي وطني استفادت منه القوى الشعبية نتيجة لدورها التاريخي في التحرر من المستعمر، وقد ضم المشروع مختلف الدول التي انخرطت في حركة ما يعرف بعدم الانحياز.

ج- المشروع الاشتراكي السوفيتي الذي يمكن وصفه بمشروع "رأسمالية الدولة"، وهو مشروع مستقل عن النظام الرأسمالي العالمي استغل نمط الإنتاج الاشتراكي لبناء رأسمالية الدولة وقد استفادت منه القوى الشعبية التي قادت الثورة واستطاعت هزم النظام الفاشي. غير أن النظام تم إخضاعه لتحكم صارم من طرف طبقة سياسية بيروقراطية. وقد تبنت هذا المشروع بمستويات مختلفة كل من دول شرق أوروبا والصين وكوبا. وبالتالي فقد ارتكز الازدهار الناشئ في مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية على هذا التكامل والتوازن الثلاثي الأبعاد القائم على الفوردية في الغرب الرأسمالي (وهي تسمية تنسب إلى المهندس الأمريكي فورد صاحب الفكرة أصلاً). وعلى إيديولوجيا التنمية التي لازمت إنجازات حركات التحرر الوطني في العالم الثالث. وعلى المشروع الإشتراكي وفك الارتباط المرافق له مع المنظومة الرأسمالية في الشرق. وقد أدى هذا التوازن إلى تحقيق معدلات مرتفعة من النمو على الصعيد العالمي خلال هذه المرحلة على الرغم من النفقات العسكرية الباهضة للقوى السائدة، كما أضفى هذا النمو فاعلية كبيرة على عمل النظام النقدي، على الرغم من عيوبه المتعددة.

ومما تقدم يمكن بيان الدور الذي لعبته المؤسسات المالية خلال هذه المرحلة من خلال عملها الدؤوب على مواكبة ومساندة الاستقرار الاقتصادي مما ساهم في توسيع نطاق العولمة الاقتصادية تدريجياً نتيجة للرواج الاقتصادي السائد، دون أن يتعارض ذلك مع الاستقلالية الذاتية لكل مشروع من المشاريع الثلاثة المشار إليها، على الرغم من أن تدخلات هذه المؤسسات كانت تنحاز دائماً في اتجاه اليمين، بطبيعة الحال، أي في اتجاه القوى الرأسمالية التقليدية. وقد قام منطق المؤسسات المالية الدولية منذ البداية على أن مجرد نمو الدخل الوطني سيؤدي إلى حل مشكلة الفقر، وأن الانفتاح على السوق العالمية سيؤدي إلى نتائج إيجابية. وفي هذا الإطار كان صندوق النقد الدولي يقوم بدور دعم السياسات التي تسعى إلى العودة إلى التوازنات في حالة اختلال في ميزان المدفوعات، كما كان الصندوق يقوم إلى جانب البنك الدولي والكات بدور الحفاظ على استمرار تحويل العملات والتخفيض التدريجي للرسوم الجمركية. وعموماً كانت المؤسسات المالية الدولية تحترم الخيارات الاقتصادية والمالية للدول المختلفة مثل:

- سياسة الاعتماد على القطاع العام في تحقيق التنمية
 - وسياسة فرض رقابة صارمة على الأموال الأجنبية
 - واحترام خيارات الدول الاشتراكية ومبادئ فك الارتباط مع المنظومة الرأسمالية
 - وإقامة منظومة أسعار محلية مستقلة عن مرجعية المنظومة السائدة عالميا
 - والاعتماد على دعم سلع الاستهلاك الأساسية
 - وسياسات إعادة توزيع الدخل الوطني
- ج- ورغم أجواء الاستقرار السائدة كانت هناك مؤاخذات على عمل المؤسسات المالية الدولية خلال هذه المرحلة تمثلت في:
- أن تدخلات المؤسسات المالية الدولية، تتسم بالتحفظ الشديد لدرجة العجز والخجل. حيث ظل صندوق النقد الدولي عاجزا في تعامله مع الدول الرأسمالية الكبرى؛
 - أنه تم استبعاد البنك الدولي عن مسؤوليات إعادة بناء أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية، على الرغم من أن البنك قد أنشئ لهذا الغرض بالتحديد. فقد تم إحلال خطة مارشال الأمريكية مكانه؛
 - أن اتفاقيات الكات اكتفت بالمطالبة بتخفيض الرسوم الجمركية.

2- مرحلة الأزمة الهيكلية للنظام الرأسمالي

مع بداية عقد السبعينات بدأت بوادر الأزمة الهيكلية للنظام الاقتصادي العالمي تحل تدريجيا محل الازدهار السابق. وجاء هذا الإنهيار التدريجي نتيجة تراجع مكانة القوى الشعبية في ميزان القوة السياسية لصالح التحكم المطلق لرأس المال ونتيجة لعدة عوامل أخرى بعضها كامن في طبيعة النظام الرأسمالي نفسه الذي يقود بشكل ميكانيكي نحو الأزمة (نظرية الدورات الاقتصادية)، والبعض الآخر نتيجة انهيار التوازن الثلاثي السابق، حيث تآكل تدريجيا كل من المشروع الاشتراكي السوفيتي نتيجة عجز النظام عن تجديد نفسه ومشروع باندونغ لدول عدم الانحياز نتيجة لغياب الديمقراطية السياسية وهيمنة الكومبرادورية. كما ارتبطت عوامل أخرى بانهيار النظام النقدي الدولي مع اعلان الولايات المتحدة الأمريكية سنة

1971 من جانب واحد ايقاف العمل بتحويل الدولار الى ذهب وكذا انعكاس الصدمة البترولية الأولى لسنة 1973 على تفاقم أسعار المواد الأولية.

وتمثلت أبرز معالم الأزمة في ظاهرة الركود التضخمي - أي في تعايش الركود الاقتصادي الى جانب التضخم المالي - وهي ظاهرة لم يعرفها الاقتصاد الرأسمالي من قبل، ولم تجد النظريات الاقتصادية الكينيزية حلاً لها. فقد كان هناك تفاوت صارخ بين حجم رؤوس الأموال الهائلة وتراجع منافذ الاستثمار مما أدى إلى الركود الاقتصادي والبطالة من جهة وإلى ارتفاع معدلات التضخم من جهة أخرى الشيء الذي هدد بانهيار مالي عالمي خطير.

وقد انتهجت المؤسسات المالية سياسات مختلفة عن سياساتها السابقة في اتجاه السعي الى معالجة الفوضى والأزمة القائمة لفائدة الرأسمال المالي الدولي. فما هي أهم معالم السياسات الجديدة التي انتهجتها هذه المؤسسات؟

أ- بدأت المؤسسات المالية الدولية تسعى للعودة الى الرواج الإقتصادي من خلال خلق شروط العودة إلى التوسع الرأسمالي السابق. لكنها أخفقت في هذه المهمة جزئياً، لأن الهيمنة الكلية للمشروع الرأسمالي الذي يقوم على تحكم السوق المطلق، وإخضاع المجتمعات المختلفة لمقتضيات رغبة رأس المال، لا يمكنه أن ينتج سوى الأزمة.

ب- تدبير المديونية الخارجية من خلال الاكتفاء بإعادة جدولة الديون الخارجية، بدلاً من التصدي للآليات التي أنتجت هذه المديونية، وأدت إلى تفاقم عبئها المستمر (مثل أسعار الفائدة المرتفعة وإلغاء الرقابة على الانفتاح الخارجي... الخ).

ج- بدأت المؤسسات المالية الدولية في تعميم إيديولوجية الليبرالية المتوحشة على بقية دول العالم منذ صعود اليمين المتطرف إلى الحكم في الولايات المتحدة الأمريكية بزعامه رونالد ريغان.

د- فرض برنامج التقويم الهيكلي على مختلف الدول التي تلجأ لصندوق النقد الدولي لجدولة ديونها الخارجية لتكييفها مع شروط معالجة الأزمة، وذلك مهما اختلفت الظروف الخاصة بهذه الدول، كأنها لم تكن خاضعة قبل ذلك لقواعد

التمائل" المستمر مع احتياجات التوسع الرأسمالي العالمي، وكان الأزمة التي تعاني منها هذه الدول خاصة بها؛ ولا علاقة لها بالدول الرأسمالية المتقدمة.

هـ- فرض برنامج التقويم الهيكلي على دول المعسكر الاشتراكي السابق، كما لو أن هذه البرامج هي الوسيلة الصحيحة لمساعدتها في التحول نحو نمط الإنتاج الرأسمالي.

ثانياً: ماهية المؤسسات المالية الدولية

هناك عدد كبير من المؤسسات المالية الدولية ولكن أشهر هذه المؤسسات ووسعها عملاً وتشعباً هي صندوق النقد الدولي ومجموعة البنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية، هذا بالإضافة إلى مؤسسات مالية دولية أخرى ولكن على نطاق أضيق من هذه الأخيرة. وسيتم تناول هذه المؤسسات بشيء من التفصيل في الآتي:

1- صندوق النقد الدولي F.M.I

تبلورت فكرة صندوق النقد الدولي في يوليو 1944- أثناء مؤتمر للأمم المتحدة عقد في بريتون وودز بولاية نيوهامبشير الأمريكية عندما اتفق ممثلو خمس وأربعين حكومة على إطار للتعاون الاقتصادي يستهدف تجنب تكرار كارثة السياسات الاقتصادية الفاشلة التي أسهمت في حدوث الكساد الكبير في الثلاثينات من القرن العشرين. فخلال هذا العقد، ومع ضعف النشاط الاقتصادي في البلدان الصناعية الكبرى، حاولت البلدان المختلفة الدفاع عن اقتصاداتها بزيادة القيود المفروضة على الواردات، ولكن هذا الإجراء لم يؤدي إلا إلى تفاقم دائرة الانخفاض التي يتعاقب فيها هبوط التجارة العالمية والناتج وتوظيف العمالة. ومن أجل المحافظة على الاحتياطات المتناقصة من الذهب والعملات الأجنبية لجأت بعض البلدان إلى تقييد حرية مواطنيها في الشراء من الخارج، وقامت بلدان أخرى بتخفيض أسعار عملاتها، بينما فرض البعض الآخر قيوداً معقدة على حرية حيازة المواطنين للعملات الأجنبية. على أن هذه الحلول أدت إلى نتائج عكسية، ولم يتمكن أي بلد من المحافظة على ميزته التنافسية لفترة طويلة. وقد أدت سياسات إفقار الجار" هذه إلى تدمير الاقتصاد الدولي، فتناقصت التجارة العالمية تناقصاً حاداً وكذلك توظيف العمالة ومستويات المعيشة في بلدان كثيرة.

ومع انتهاء الحرب العالمية الثانية، بدأت بلدان الحلفاء الرئيسية النظر في خطط مختلفة لإعادة النظام إلى العلاقات النقدية الدولية، وولد صندوق النقد الدولي في مؤتمر بريتون وودز حين وضع ممثلو البلدان المشاركة الميثاق أو اتفاقية التأسيس (مؤسسة دولية تشرف على النظام النقدي الدولي وتعمل على إلغاء قيود الصرف المرتبطة بالتجارة في السلع والخدمات وتحقيق استقرار أسعار الصرف. وفي ديسمبر 1945، جاء صندوق النقد الدولي إلى حيز الوجود عند توقيع 29 بلداً على اتفاقية تأسيسه. والجدير بالذكر أن الأهداف القانونية التي يتوخاها الصندوق اليوم هي نفس الأهداف التي تمت صياغتها في عام 1944.

وصندوق النقد الدولي هو وكالة متخصصة من وكالات منظومة الأمم المتحدة، أنشئ للعمل على تعزيز سلامة الاقتصاد العالمي. ويقع مقر الصندوق في واشنطن العاصمة، ويديره أعضاؤه الذين يشملون جميع بلدان العالم تقريباً بعددهم البالغ 184 بلداً. ويعد المؤسسة المركزية في النظام النقدي الدولي أي نظام المدفوعات الدولية وأسعار صرف العملات الذي يسمح بإجراء المعاملات التجارية بين البلدان المختلفة. ويستهدف الصندوق منع وقوع الأزمات في النظام عن طريق تشجيع البلدان المختلفة على اعتماد سياسات اقتصادية سليمة، كما أنه - كما يتضح من اسمه - صندوق يمكن أن يستفيد من موارده الأعضاء الذين يحتاجون إلى التمويل المؤقت لمعالجة ما يتعرضون له من مشكلات في ميزان المدفوعات.

أ- أهداف صندوق النقد الدولي

يسعى الصندوق الى تحقيق اهداف عدة منه اهمها :

1. ترويج التعاون النقدي الدولي من خلال مؤسسة دائمة توفر الالية للتشاور والتعاون حول المشاكل النقدية الدولية .
2. تسهيل وتوسيع النمو المتوازن للتجارة الدولية وبناء اسس متينة وتشجيعية لأدامة مستويات عالية من الاستخدام والدخل الحقيقي وباتجاه تطوير الموارد الانتاجية لكافة الاعضاء في الصندوق .
3. ترويج استقرار اسعار الصرف ودعم استقراره بين الدول الاعضاء ، وتجنب التخفيض التنافسي لقيم العملات .
4. اعطاء الثقة للأعضاء بتوفير موارد الصندوق لخدمتهم

5. اجراء تصحيحات منظمة لجميع الاختلالات التي قد تصيب موازين المدفوعات في بعض الدول .

ولتحقيق هذه الأهداف، يقوم الصندوق بما يأتي:

1- مراقبة التطورات والسياسات الاقتصادية والمالية في البلدان الأعضاء وعلى المستوى العالمي، وتقديم المشورة بشأن السياسات لأعضائه استناداً إلى الخبرة التي اكتسبها طوال أكثر من خمسين عاماً. ومن أمثلة ذلك ما يلي :

- حث المجلس التنفيذي الحكومة اليابانية في إطار مراجعته السنوية لأداء الاقتصاد الياباني لعام 2000 على تنشيط النمو بالحفاظ على انخفاض أسعار الفائدة، وتشجيع إعادة الهيكلة في الشركات والبنوك، وتعزيز جهود التحرير والمنافسة .

- أثنى الصندوق على السلطات المكسيكية لإدارتها الحصيفة للاقتصاد في عام 2000، وأيد التحرك تدريجياً نحو تنفيذ أسلوب تحديد أهداف التضخم، وأعرب عن قلقه إزاء قصور الرسمة في الجهاز المصرفي .

- في عدد ربيع 2001 من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (World Economic Outlook)، أبرز الصندوق المخاطر التي ينطوي عليها حدوث مزيد من الضعف في النمو العالمي والحاجة إلى انتهاج سياسة تقوم على المبادرة النشطة لدعم الطلب وإدخال إصلاحات هيكلية تستهدف تحقيق النمو.

2- إقراض البلدان الأعضاء التي تمر بمشكلات في موازين مدفوعاتها، ليس فقط لإمدادها بالتمويل المؤقت وإنما أيضاً لدعم سياسات التصحيح والإصلاح الرامية إلى حل مشكلاتها الأساسية. ومن أمثلة ذلك ما يلي :

- خلال الأزمة المالية الآسيوية في الفترة 1997-1998، سارع الصندوق بمساعدة كوريا على تعزيز ما تملكه من احتياطات، فتعهد بتقديم 21 بليون دولار أمريكي لمعاونتها في إصلاح الاقتصاد، وإعادة هيكلة القطاع المالي وقطاع الشركات، والتعافي من حالة الكساد. وفي خلال أربع سنوات، كانت كوريا قد حققت قديراً من التعافي يسمح لها بسداد القروض مع القيام في نفس الوقت بإعادة بناء الاحتياطات .

- وفي أكتوبر 2000، وافق الصندوق على قرض إضافي لكنيا قيمته 52 مليون دولار أمريكي لمساعدتها في مواجهة آثار الجفاف الشديد، وذلك كجزء من قرض يقدم على ثلاث سنوات بمقدار 193 مليون دولار أمريكي بموجب تسهيل النمو والحد من الفقر الذي يوفره الصندوق للبلدان الأعضاء، وهو برنامج إقراض ميسر أنشئ لخدمة البلدان منخفضة الدخل.

3- تقديم المساعدة الفنية والتدريب في مجالات خبرة الصندوق إلى حكومات البلدان الأعضاء وبنوكها المركزية. ومن أمثلة ذلك ما يلي :

- في أعقاب انهيار الاتحاد السوفييتي، تدخل الصندوق لمساعدة دول البلطيق، وروسيا وغيرها من بلدان الاتحاد السوفييتي السابق في إنشاء نظم خزانة لبنوكها المركزية كجزء من عملية التحول من نظم التخطيط المركزي إلى نظم الاقتصاد القائم على السوق.

ولما كان صندوق النقد الدولي هو الهيئة الدولية الوحيدة المكلفة بأنشطة تنطوي على الدخول في حوار نشط عن السياسات الاقتصادية مع كل البلدان تقريباً، فإنه يعد المحفل الرئيسي ليس فقط لمناقشة السياسات الاقتصادية الوطنية في سياق عالمي وإنما أيضاً لمناقشة القضايا المهمة لاستقرار النظام النقدي المالي الدولي. وتضم هذه القضايا اختيار البلدان لترتيبات أسعار الصرف، وتجنب تدفقات رؤوس الأموال الدولية المخلة بالاستقرار، ووضع معايير وقواعد معترف بها دولياً للسياسات والمؤسسات .

ب- صانعي القرار في صندوق النقد الدولي

صندوق النقد الدولي مسؤول أمام بلدانه الأعضاء، وهي مسؤولية تمثل عنصراً لازماً لتحقيق فعاليته. ويتولى القيام بأعمال الصندوق اليومية مجلس تنفيذي يمثل البلدان الأعضاء البالغ عددهم 183 بلداً، وهيئة موظفين دوليين يقودهم المدير العام وثلاث نواب للمدير العام - علماً بأن كل عضو في فريق الإدارة يتم اختياره من منطقة مختلفة من العالم. وتأتي الصلاحيات المفوضة للمجلس التنفيذي في تسيير أعمال الصندوق من مجلس المحافظين، صاحب السلطة الإشرافية العليا.

- مجلس المحافظين: الذي يضم ممثلين لكل البلدان الأعضاء، هو صاحب السلطة العليا في إدارة صندوق النقد الدولي، وهو يجتمع في العادة مرة واحدة سنوياً خلال الاجتماعات السنوية لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي. ويقوم كل بلد عضو بتعيين محافظ - عادة ما يكون هو وزير المالية أو محافظ البنك المركزي في ذلك البلد - ومحافظ مناوب. ويبت مجلس المحافظين في قضايا السياسات الكبرى، ولكنه فوض المجلس التنفيذي في اتخاذ القرارات المتعلقة بأعمال الصندوق اليومية. ويجري النظر في قضايا السياسات الأساسية المتعلقة بالنظام النقدي الدولي مرتين سنوياً في إطار لجنة من المحافظين يطلق عليها اسم اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، وهي التي كانت تعرف باسم اللجنة المؤقتة حتى سبتمبر 1999). أما لجنة التنمية، وهي لجنة مشتركة بين مجلس محافظي صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، فهي تقدم المشورة إلى المحافظين وترفع إليهم تقاريرها حول سياسات التنمية والمسائل الأخرى التي تهم البلدان النامية.
- المجلس التنفيذي: ويتألف من 24 مديراً، ويرأسه المدير العام للصندوق؛ ويجتمع المجلس التنفيذي عادة ثلاث مرات في الأسبوع في جلسات يستغرق كل منها يوماً كاملاً، ويمكن عقد اجتماعات إضافية إذا لزم الأمر، وذلك في مقر الصندوق في واشنطن العاصمة. وتخصص مقاعد مستقلة في المجلس التنفيذي للبلدان المساهمة الخمسة الكبرى - وهي الولايات المتحدة واليابان وألمانيا وفرنسا والمملكة المتحدة - إلى جانب الصين وروسيا والمملكة العربية السعودية. أما المديرون الستة عشر الآخرون فتتولى انتخابهم مجموعات من البلدان تعرف باسم الدوائر الانتخابية (constituencies) لفترات مدتها عامين. ويقوم موظفو صندوق النقد الدولي بإعداد معظم الوثائق التي تمثل الأساس لمداولات المجلس التنفيذي، وهو ما يتم في بعض الأحيان بالتعاون مع البنك الدولي، وتقدم الوثائق إلى المجلس بعد موافقة إدارة الصندوق عليها، وإن كان هناك بعض الوثائق يقدمها المديرون التنفيذيون أنفسهم. وفي السنوات الأخيرة، بدأت إتاحة نسبة متزايدة من وثائق المجلس التنفيذي للاطلاع العام من خلال النشر في موقع الصندوق على شبكة الإنترنت (www.imf.org). وعلى عكس بعض المنظمات الدولية الأخرى التي تعمل على أساس تمتع كل بلد بصوت واحد، (مثل الجمعية العامة للأمم المتحدة)، فإن صندوق النقد الدولي يطبق نظاماً للتصويت

المرجح، فكلما زادت حصة بلد عضو في الصندوق - والحصة تحدد عموماً على أساس حجمه الاقتصادي - كان عدد أصواته أكبر. ويضطلع المجلس التنفيذي باختيار المدير العام، الذي يتولى رئاسة المجلس إلى جانب قيادته لخبراء وموظفي الصندوق وتسييره لأعماله بتوجيه من المجلس التنفيذي. ويعين المدير العام لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد، ويساعده في عمله نائب أول ونائبان آخران.

والعاملون في صندوق النقد الدولي موظفون مدنيون دوليون مسؤولون أمام الصندوق، وليس أمام سلطاتهم الوطنية. ويعمل في الصندوق حوالي 2800 موظف ينتمون إلى 133 بلداً. ويشكل الاقتصاديون ثلثي الموظفين الفنيين في الصندوق تقريباً. ويضم الصندوق 22 إدارة ومكتباً يرأسها مديرون مسؤولون أمام المدير العام. ومعظم موظفي الصندوق يعملون في واشنطن العاصمة، وإن كان هناك حوالي ثمانون ممثلاً مقيماً للصندوق في البلدان الأعضاء للمساعدة في تقديم المشورة بشأن السياسة الاقتصادية. وللصندوق مكاتب في باريس وطوكيو للاتصال بالمؤسسات الدولية والإقليمية الأخرى ومنظمات المجتمع المدني، كما أن له مكاتب في نيويورك وجنيف هدفها الأساسي الاتصال بالهيئات الأخرى في منظومة الأمم المتحدة.

ج- وحدة قياس صندوق النقد الدولي

وحدة حقوق السحب الخاصة (SDR)، هي أصل احتياطي دولي أنشأه الصندوق في عام 1969 (بموجب التعديل الأول لاتفاقية تأسيسه) نتيجة لقلق البلدان الأعضاء من احتمال عدم كفاية المخزون المتوفر آنذاك والنمو المتوقع في الاحتياطيات الدولية لدعم التوسع في التجارة العالمية. وكانت أهم الأصول الاحتياطية في ذلك الحين هي الذهب ودولار الولايات المتحدة الأمريكية، ولم يشأ الأعضاء أن تعتمد الاحتياطيات العالمية على إنتاج الذهب بما ينطوي عليه من تقلبات كامنة، وعلى العجز المتواصل في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة، وهو الأمر الذي كان مطلوباً لتحقيق نمو مستمر في الاحتياطيات بالدولار الأمريكي. وتم استحداث حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي تكميلي يمكن لصندوق النقد الدولي "تخصيصه" للبلدان الأعضاء بصفة دورية حين تنشأ الحاجة، كما يمكن له إلغاؤه إذا ما اقتضت الضرورة.

وحقوق السحب الخاصة - التي تعرف أحياناً باسم الذهب الورقي" رغم تجردها من الوجود المادي - يتم تخصيصها للبلدان الأعضاء (في صورة قيود دفترية) كنسبة مئوية من حصصها. ويجوز للبلدان الأعضاء في الصندوق استخدام حقوق السحب الخاصة في المعاملات مع بعضها البعض، كذلك فإن وحدة حقوق السحب الخاصة هي وحدة الحساب الموحدة التي يستخدمها الصندوق. وتستخدم حقوق السحب الخاصة كوحدة حساب أو كأساس لوحدة الحساب في عدد من المنظمات الدولية والإقليمية والاتفاقات الدولية.

وقد كانت قيمة حقوق السحب الخاصة تقدر في البداية بما يساوي (888671,0 غرام من الذهب النقي) وهو ما كان يعادل في ذلك الوقت دولارا أمريكيا واحدا. غير أن حقوق السحب الخاصة أعيد تحديد قيمتها بعد انهيار نظام بريتون وودز في ضوء سلة عملات تتألف اليوم من اليورو والين الياباني والجنيه الإسترليني والدولار الأمريكي. وتُنشر يوميا القيمة الدولارية لحقوق السحب الخاصة في موقع الصندوق على شبكة الإنترنت (1وحدة من حقوق السحب الخاصة = 1.555 دولار في آذار من عام 2011). وتحسب هذه القيمة بأنها مجموع المبالغ المحددة لعملات السلة الأربع حسب قيمتها بالدولار الأمريكي، على أساس أسعار الصرف المعروضة ظهر كل يوم في سوق لندن. ويُجري المجلس التنفيذي مراجعة لمكونات السلة كل خمس سنوات بغية التأكد من كونها انعكاسا صحيحا لأهمية العملات النسبية في النظام التجاري والمالي الدولي. وفي آخر مراجعة أجراها المجلس (في نوفمبر 2005) تم تعديل أوزان العملات في سلة حقوق السحب الخاصة استنادا إلى قيمة صادرات السلع والخدمات ومقدار الاحتياطيات المقومة بالعملات المعنية في حياة أعضاء آخرين في الصندوق. وأصبحت هذه التغييرات سارية في الأول من يناير 2006، على أن يتم إجراء المراجعة القادمة في أواخر 2010. أما ما يخص سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة فيشكل أساسا لحساب الفائدة التي تُحصل من البلدان الأعضاء على قروض الصندوق العادية (غير المسيرة)، والفائدة التي تسدد للأعضاء على حياتهم من حقوق السحب الخاصة والفائدة التي تحصل على مخصصاتهم من هذه الحقوق، والفائدة التي تسدد للأعضاء على نسبة من اشتراكات عضويتهم. وسعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة يتحدد أسبوعيا (يبلغ سعر الفائدة في آذار 2011 نحو 0.42) ويقوم على

متوسط مرجح لأسعار الفائدة الممثلة على الدين قصير الأجل في أسواق المال التي تتداول فيها العملات المكونة لسلة حقوق السحب الخاصة.

وفي جانب توزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة على البلدان الأعضاء فيجوز للصندوق بموجب اتفاقية تأسيسه أن يوزع مخصصات من حقوق السحب الخاصة على البلدان الأعضاء بالتناسب مع حصص عضويتها. ويتيح هذا التوزيع حصول كل بلد عضو على أصل بدون مقابل. غير أن حيازات حقوق السحب الخاصة إذا ازدادت لدى أحد البلدان بما يتجاوز المخصص الموزع عليه، يبدأ البلد في اكتساب فوائد على هذا المقدار الزائد. وبالعكس، إذا كانت حيازاته أقل من هذا المخصص يبدأ في دفع فائدة على مقدار النقص. وهناك نوعان من التوزيعات:

- التوزيعات العامة لحقوق السحب الخاصة: يجب أن تكون التوزيعات العامة قائمة على احتياج عالمي طويل الأجل لتكميل الأصول الاحتياطية المتوافرة. وقد صدر القرار بتوزيع حقوق سحب خاصة ثلاث مرات، الأولى بقيمة إجمالية قدرها 3,9 مليار وحدة تم توزيعها على أقساط سنوية في الفترة 1970-1972، والثانية بقيمة 1,12 مليار وحدة تم توزيعها على أقساط سنوية في الفترة 1979-1981. أما التوزيع العام الثالث فقد تمت الموافقة عليه في 7 أغسطس 2009 بقيمة قدرها 2,161 مليار وحدة حقوق سحب خاصة وتم تنفيذه في 28 أغسطس من نفس العام. وأدى هذا التوزيع إلى زيادة متزامنة في حيازات البلدان الأعضاء من حقوق السحب الخاصة بمقدار 13,74٪ من حصة عضوية كل منها.

- التوزيعات الخاصة لحقوق السحب الخاصة: وافق مجلس محافظي صندوق النقد الدولي في سبتمبر 1997 على اقتراح بتوزيع خاص لا يتكرر لمخصصات حقوق السحب الخاصة، وذلك بمقتضى التعديل الرابع المقترح لاتفاقية تأسيس الصندوق. والغرض من هذا التوزيع هو تمكين جميع أعضاء الصندوق من المشاركة في نظام حقوق السحب الخاصة على قدم المساواة وتصحيح الوضع القائم الذي لم تسنح فيه للبلدان الأعضاء التي انضمت إلى الصندوق بعد عام 1981 - أي أكثر من خمس الأعضاء الحاليين - فرصة الحصول على أي توزيع سابق. وقد أصبح التعديل الرابع نافذا بالنسبة لجميع الأعضاء بتاريخ 10

أغسطس 2009 حين أقر الصندوق بموافقة نسبة لا تقل عن ثلاثة أخماس البلدان الأعضاء (112 عضوا) ممن تشكل أصواتهم 85% من مجموع القوة التصويتية. وفي 5 أغسطس 2009، انضمت الولايات المتحدة إلى 133 بلدا عضوا في تأييد التعديل. وتم تنفيذ التوزيع الخاص في 9 سبتمبر 2009، فتمت زيادة المخصصات التراكمية لدى البلدان الأعضاء بمقدار 21،5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة باستخدام نسبة معيارية موحدة.

اتفاقات الاستعداد الائتماني وهي تشكل لب سياسات الإقراض في الصندوق. وقد استخدمت لأول مرة في عام 1952، وهدفها الأساسي هو معالجة مشكلات ميزان المدفوعات قصيرة الأجل.

أما الاتفاقات الممددة متوسطة الأجل، التي تعقد بموجب تسهيل الصندوق الممدد، فهي لخدمة البلدان التي تمر بمصاعب في ميزان المدفوعات تتعلق بمشكلات هيكلية، وهي مشكلات قد يستغرق تصحيحها فترة أطول مما يحدث بالنسبة لجوانب الضعف في الاقتصاد الكلي. وتضم السياسات الهيكلية المرتبطة بالاتفاقات الممددة الإصلاحات التي تستهدف تحسين طريقة عمل الاقتصاد، مثل الإصلاحات الضريبية وإصلاحات القطاع المالي، وخصخصة المؤسسات العامة، وإجراءات تعزيز المرونة في أسواق العمل.

2- البنك الدولي

أ- مفهوم البنك الدولي

يعتبر البنك الدولي أكبر مصدر تمويل في العالم يهدف إلى تقديم المساعدات المالية والفنية لبلدان العالم الثالث في جميع أنحاء العالم، وينصب محور تركيزه الرئيسي حول مساعدة أكثر الناس وشد البلدان فقرا، رسالة البنك الأساسية هي تحقيق عالم خال من الفقر، وقد تأسس هذا البنك في عام 1944 بقرار من مؤتمر دولي حضره ممثلو 44 دولة في بريتون وودز بنيو همشير الأمريكية، مقره الرئيسي بواشنطن في مقاطعة كولومبيا، وهو مؤسسة تعاونية تمثل البلدان المساهمة الأعضاء البالغ عددها 187 بلدا. وتشير عبارة البنك الدولي إلى البنك الدولي للإنشاء والتعمير و المؤسسة الدولية للتنمية، في حين تضم عبارة مجموعة البنك الدولي خمس مؤسسات وهي:

-البنك الدولي للإنشاء والتعمير (IBRD): وهو أحد المؤسسات المالية التابعة للأمم المتحدة وأنشأ في عام 1944 في مدينة بريتون وودز .

-المؤسسة الدولية للتنمية (IDA): تأسست عام 1960 لتقديم القروض طويلة الاجل بتسهيلات واسعة تصل الى 50 سنة وبرأس مال مليار دولار وقد انشأت لتقديم المعونات الى البلدان النامية الفقيرة منها .

-مؤسسة التمويل الدولية (IFC) : تأسست في عام 1956 بهدف تشجيع الاستثمارات الخاصة والفردية والمشاركة في تمويل المشروعات في الدول الاعضاء وخاصة في الدول الاقل نمواً.

-المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار (ICSID):وهو عبارة عن مركز وضعه البنك الدولي في عام 1965 لتسوية نزاعات الاستثمار ويدير هذا المركز في سويسرا .

-الوكالة الدولية لضمان الاستثمار (MIGA): تأسست في عام 1988 في كوريا الجنوبية وهي عضو في مجموعة البنك الدولي ولكن تعمل بأدارة مستقلة عن البنك ويتركز نشاطها في تطوير الاستثمار الاجنبي في الدول النامية من اجل تحسين المستوى المعاشي وتقليل الفقر .

وقد بدأ البنك الدولي أعماله بالمساعدة في إعادة بناء أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية وهي الفكرة التي تبلورت خلال الحرب في بريتون وودز بولاية نيو هابشير الأمريكية. وكان قرض البنك الأول من نصيب فرنسا بقيمة تبلغ 250 مليون دولار في عام 1947 وقد خصص القرض لمجهودات إعادة إعمار فرنسا بعد الحرب العالمية الثانية. واستمرت جهود الإعمار موضع تركيز هام لعمل البنك وذلك في ظل الكوارث الطبيعية والطوارئ الإنسانية واحتياجات إعادة التأهيل في ما بعد للنزاعات والتي دائماً ما تؤثر على اقتصاديات البلدان النامية والتي تمر بمرحلة تحول. لكن اليوم يتمركز عمل البنك حول تخفيف حدة الفقر كهدف عام يشمل جميع أعماله. وقد سبق للبنك أن كان له طاقم متجانس من المهندسين والمحللين الماليين يعمل من خلال مكتب البنك في واشنطن العاصمة. أما اليوم فلديه طواقم متنوعة ومتعددة التخصصات تشمل خبراء اقتصاديين وخبراء في السياسات

العامة ومختلف القطاعات وعلماء اجتماع. ويعمل 40٪ من هذه الطواقم الآن في المكاتب القطرية التابعة للبنك في البلدان الأعضاء.

في الحقيقة نعيش اليوم في عالم من الثراء بحيث يبلغ الدخل العالمي أكثر من 31 تريليون دولار أمريكي سنوياً. ويصل دخل الشخص العادي في بعض البلدان إلى أكثر من 40.000 دولار سنوياً. في نفس الوقت الذي يعيش فيه 2.8 بليون شخص - أكثر من نصف سكان الدول النامية - على أقل من 700 دولار أمريكي في العام. ومن بين هؤلاء، يحصل 1.2 بليون شخص على أقل من دولار أمريكي واحد في اليوم. نتيجة لذلك يتوفى 33.000 طفل كل يوم في البلدان النامية. كذلك تتوفى امرأة كل دقيقة في هذه الدول تقريباً. ويؤدي الفقر الى عدم التحاق أكثر من 100 مليون طفل بالمدارس، معظمهم من البنات.

ان البنك الدولي ليس بنك في جوهره، بل وكالة متخصصة، إذ يمثل إحدى وكالات الأمم المتحدة المتخصصة. يتكون البنك من 184 بلد من البلدان الأعضاء ذات المسؤولية المشتركة عن كيفية تمويل المؤسسة وكيفية صرف الأموال على المشروعات الإنمائية التي تحد من أعداد الفقراء. وكبقية مجتمع التنمية، يركز البنك الدولي جهوده على تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية التي أقرها أعضاء الأمم المتحدة في عام 2000. تستهدف هذه الأهداف تحقيق تخفيف مستدام لحدة الفقر.

ب- الهيكل التنظيمي للبنك الدولي:

ان البنك الدولي اشبه ما يكون بمؤسسة تعاونية، تعتبر البلدان الأعضاء وعددها 187 مساهمين فيها. ويُمثل المساهمون من خلال مجلس المحافظين، وهم كبار واضعي السياسات في البنك الدولي. وبصفة عامة، يكون المحافظون من وزراء المالية أو وزراء التنمية في البلدان الأعضاء. ويجتمعون مرة واحدة في السنة في الاجتماعات السنوية لمجالس محافظي مجموعة البنك الدولي و صندوق النقد الدولي. ولأن المحافظين لا يجتمعون سوى مرة واحدة فقط في السنة، فإنهم يفوضون واجبات محددة إلى 24 مديراً تنفيذياً، يعملون في داخل البنك الدولي. ويعين هؤلاء المدراء من خمسة مساهمين أساسيين في البنك، وهي فرنسا وألمانيا واليابان والمملكة

المتحدة والولايات المتحدة، بينما تُمثل البلدان الأعضاء الأخرى بتسعة عشر مديراً تنفيذياً. والمديرون التنفيذيون يشكلون مجلسي المديرين التنفيذيين بالبنك الدولي. وعادة ما يجتمع المديرون التنفيذيون مرتين كل أسبوع على الأقل للإشراف على عمل البنك الدولي، بما في ذلك اعتماد القروض والضمانات، والسياسات الجديدة، والموازنة الإدارية، وإستراتيجيات المساعدة القطرية، وقرارات الإقراض والتمويل. والشكل الاتي يبين الهيكمل التنظيمي للبنك الدولي .

ج- وظائف البنك الدولي

تتلخص وظائف البنك الدولي بالاتي :

- العمل على تقديم التمويل الدولي طويل الأجل لمشاريع وبرامج التنمية وخاصة للدول النامية.
- تقديم المساعدات الخاصة للدول النامية الاكثر فقرا والتي يقل متوسط دخل الفرد فيها عن الف دولار سنويا.
- العمل على زيادة دور القطاع الخاص في الدول النامية بكل الوسائل الممكنة.
- القيام بتقديم المشورة والمساعدة الفنية للدول الاعضاء لمعاونتها على تحقيق افضل الحلول لمشاكلها المتعلقة باهداف البنك واختيار المشروعات ذات الجدوى الاقتصادية.
- العمل على تقوية البنية الاساسية للتنمية من خلال تمويل المشروعات الكبيرة ومنها سدود الياه مشاريع الري، محطات توليد الكهرباء، السكك الحديدية والطرق.
- القيام بتطوير ادوات التحليل الخاصة بدراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات واصلاح البنية الاقتصادية التي تعمل فيها تلك المشروعات.

د- أهداف البنك الدولي

تحدد أهداف البنك الدولي في الاتي :

- المساعدة في تطوير وتنمية اقاليم الدول الاعضاء وتحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة.
- تشجيع الاستثمارات الاجنبية الخاصة عن طريق الضمان او المساهمة في منح القروض.
- المساعدة في تحقيق النمو المتوازن للتجارة الدولية في الأجل الطويل .
- علاج الاختلالات الهيكلية في ميزان المدفوعات للدول النامية.
- ترسيخ قواعد السلوك للنظام المالي الدولي في كل ما يتعلق بالتحركات الدولية لرؤوس الاموال سواء في صورة قروض او استثمارات اجنبية مباشرة او غير مباشرة، بغرض زيادة مستويات التنمية الاقتصادية ورفع معدلات النمو الاقتصادي. و لضمان استمرار البلدان في الحصول على أفضل الخبرات والمعارف العالمية، تقوم مجموعة البنك الدولي بمراجعة برامجها لمساعدة الدول الفقيرة، كما تقوم أيضا بمراجعة مدى خياراتها التمويلية

للتعامل مع الأولويات التنموية الملحة. وتستند تلك الجهود على ثلاث ركائز أساسية، هي:

- النتائج: معنا نستمر في زيادة التركيز على مساعدة البلدان النامية في تقديم نتائج يمكن قياسها.
- الإصلاح: إصلاحات جديدة داخل مجموعة البنك الدولي تستهدف تطوير كافة نواحي عملنا: مثل طريقة تصميم البرامج (الإقراض الاستثماري)، وكيفية إتاحة المعلومات، وكيفية نشر موظفينا بما يضمن توفير أفضل المساعدات للحكومات والمجتمعات المحلية.
- المصادر: بدأت في عام 2010 حملة تهدف لزيادة رأس المال لضمان استمرار البلدان الأعضاء في الحصول على شريك مالي قوي يمكنه مواجهة التحديات التي يفرضها عالم التطورات اليوم.

المراجع

- 1- توفيق عبد الرحيم يوسف ، الادارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الاجنبية ، الطبعة الاولى ، دار صفا للنشر والتوزيع ، عمان - الاردن ، 2004 .
- 2- سي بول هالوود و رونالد ماكدونالد ، النقود والتمويل الدولي ، تعريب د.محمود حسن حسني ومراجعة د. ونيس فرج عبد العال ، الطبعة العربية - دار المريخ للنشر ، السعودية ، 2007 .
- 3- علي عباس ، ادارة الاعمال الدولية ، الطبعة الاولى ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، عمان - الاردن ، 2003 .
- 4- Robin John ، Grazia Gillies and Nigel Grimwade ، "Global Business Strategy " ، Adivision of international Thomson publishing Inc ، U.S.A ، 1997 .

الفصل الثاني عشر

صناديق التحوط

Hedge Funds

أولاً : نشأة وتطور صناديق التحوط

Origin and Development of Hedge Funds

بعد الاقتصاد الأمريكي من اكبر الاقتصادات العالمية اليوم واكثرها تشابكاً وتأثيراً على معظم دول العالم، حيث مع نهاية القرن التاسع عشر زاد نشاط الاسواق المالية في الولايات المتحدة نتيجة تغلغل الصناعات المختلفة عالم الصناعة المالية عبر بوابة الاسواق المالية الأمريكية و مع ذلك ظهرت بيئة خصبة لأساليب المعاملات المالية التي اثبتت وجودها الى حد ما في ازمة الثلاثينيات من القرن العشرين وتحديدأ الفترة ما بين اعوام (1929 - 1932) والتي عصفت بالأسواق المالية الأمريكية بشكل خاص مما دفعت بالخبراء الماليين وحتى الافراد العاديين من المستثمرين الى البحث عن أساليب جديدة وفعالة لتقليل المخاطر الناجمة عن الاستثمار بالأوراق المالية وعليه ظهرت مجموعة من الاساليب والاستراتيجيات الاحترازية التي تتبع لتقليل المخاطرة المالية او تجنبها و لكنها ظلت تستخدم بنطاق فردي وغير نظامي حتى عام (1949) عندما حول الصحفي المالي المعروف حينها ((الفرد ونسلو جونز)) والذي كان يعمل لصحيفة (فورجن) افكاره الى واقع عن طريق عمل صندوق تحوط خاص به والذي استند بنجاح على دمج اسلوبين تقنيين معا هما الرافعة والبيع القصير لتحقيق عوائد اعلى من السوق أي اعلى من العوائد الاعتيادية التي تحققها باقي المؤسسات الاستثمارية .

وكان الهدف من هذان الأسلوبين بناء محفظة ذات مخاطرة قليلة باستخدام مجموعه من اساليب التحوط بصورة منظمة ودمجها معاً ولكن ما ميز (جونز) هنا هو تبنيه لأيديولوجية ادارية بارعة حيث لكي يقترب من زبائنه عمل في بادئ الامر الى المخاطرة بكل ما يمتلك من مدخرات وبهذا فقد استثمر ما يقارب (100000) دولار مرة واحدة بالإضافة لذلك فإنه عمل علا جعل اتعاب الادارة والمدير تحديداً نسبة مئوية بلغت (20 %) من العوائد المتحققة وليس نسبة ثابتة من اصول

الصندوق بذلك جعل اجور الادارة مرتبطة بأداء الصندوق وهذا يجعل الادارة تدير الصندوق بأفضل ما يمكن وهذا لصالح الادارة والمستثمر معاً .

وفي العام 1952 وبعد نجاح تجربته قام ((جونز)) بفتح باب العضوية في صندوقه التحوطي الذي شهد اقبالاً واسع مشوب بالحذر لأول وهلة ولكن سرعان مازال ذلك وبدا يحقق عوائد عالية بلغت (44 %) اكثر من عوائد باقي الاستثمارات وهذا ما قاد الى نشؤ اكثر من (130) صندوقاً خلال الثلاث سنوات اللاحقة وخلال سيرته لـ (34) عام تعرض صندوق جونز لخسارة ثلاث مرات فقط على عكس مؤشر ستاندرد اند بور (S & P 500) الذي خسر (9500) مر خلال نفس الفترة وهذا يوضح نجاح ايدولوجية وفكرة صناديق التحوط مقارنة بباقي المؤسسات الاستثمارية وفي العام (1984) استخدم جونز صندوقه للتحوط في صناديق تحوط اخرى وابتعد عن ادارة الصندوق وعهد به الى مدير اخر .

وفي عام 1968 بلغ عدد الصناديق وفق (SEC) هيئة تداول الاوراق المالية حوالي 140 صندوقاً ليصل عام 1969 الى 200 صندوق وقد زادت وتيرة انشاء صناديق التحوط نتيجة النمو المتسارع للعوائد لدى اثنان من اكبر صناديق التحوط حينها وهما صندوق (كوانتيوم) الذي اسسه واداره (جورج سوروس) George Soros وصندوق (تايفر) لـ(جوليان روبرتسون) واللذان خرجاً عن الاستراتيجية المألوفة (لجونز) والمتمثلة بالبيع القيصر والرافعة وانما انتقلا الى استراتيجية جديدة تدعى بالاقتصاد الدولي (Global macro) والذي عدة فيما بعد من النجاح الاستراتيجية في تكون محفظة الصناديق التحوطية والتي تعتمد بالأساس على معلومات اقتصادية وتوقعات ناتجة على الاحداث السياسية في انتقاء الاصول المالية في المحافظ وعليه قام (روبرتسون) بإنشاء مركز لجمع وتحليل المعلومات تابع لصندوقه التحوطي يعمل فيه حوالي (180) موظف لجمع وتحليل البيانات) وقد استمر الصندوقان بالعمل وبنجاح في فترة الستينات والسبعينات وحتى منتصف الثمانينات وحتى التسعينات التي شهدت نقلة مرحلية في تاريخ صناعة صناديق التحوط اذ ارتفع عددها من (200) صندوق الى (6000) صندوق وازادت بذلك اصولها المملوكة من (20) مليار دولار الى (400) مليار دولار وفي عام 2000 تعرض الصندوق الى خسائر فادحة نتيجة الوضع الاقتصادي ونتيجة للضغوط اغلق (روبرتسون) الصندوق على الرغم من امكانية اعادة تأهيله وفقاً للخبراء الا انه

فضل الاستثمار بأمواله الخاصة على خلاف (سوروس) الذي خسر هو الآخر بحوالي (32 %) الى انه اعاد هيكله اعماله ليحقق في السنة التالية عائد بلغ (36%) واصل عمله ولذلك تعد فترة التسعينات من اشد الفترات التي عاشتها صناديق التحوط من حيث الخسائر الا ان ذلك لم يمنعها خلال التسعينات في ظهور صناديق جديدة وظلت على نفس الحال حتى اليوم .

ثانيا : مفهوم صندوق التحوط hedge Fund Concept

مع تنامي الاسواق المالية و تطور البيئة المالية وادارتها و حالات التضخم في الاقتصادات الدولية و ما نتج عنه من ازمات مالية جعلت هذه الاسباب وغيرها الخبراء الماليين وحتى صغار المدخرين يبحثون عن أمن الوسائل الاستثمارية وعن الادوات التي تضمن عوائد مع تقليل للمخاطر التي ترافقها وعلى اثرها ظهرت العديد من المؤسسات المالية الاستثمارية التي تعمل على جمع اموال المستثمرين و الشركات من اجل استخدام خبراتها في السوق المالية في عمل محافظ استثمارية تحقق منها عوائد مقبولة و تعمل على تجنب المخاطرة في الوقت نفسه و من امثالها صناديق الاستثمار وشركات الاوراق المالية و مع تناسب الوقت برزت صناديق التحوط التي تعمل على استخدام اساليب و استراتيجيات استثمارية تكون الأولوية فيها التحوط ضد المخاطر المالية للاستثمارات عبر تسخير خبرات مدراءها لما كانت هي مؤسسه استثمارية فانها تشارك الكثير من الصفات والمظاهر مع باقي المؤسسات المالية الاستثمارية مما جعل ايجاد تعريف مباشر يميزها عن باقي المؤسسات المالية الاخرى امرا ليس باليسير كما يرى الخبراء الباحثين ولذلك اختلفوا في تعريفهم لهذه المؤسسة و كلا بحسب وجهه نظره لذا نجد ((McCrary)) يعرف صناديق التحوط على انها ((مؤسسات مالية استثمارية غير خاضعة للتشريعات القانونية او ضعيفة التشريع تعمل على دفع اجور لإدارة محافظها من اجل تحقيق عوائد موجه عبر الاستثمار في الاسهم والسندات غير المرتبطة)) في حين نجد ان (البنك المركزي الاوربي) يعرف صندوق التحوط على انه ((مؤسسة مالية غير منظمة بقانون او منظمة جزئيا تعمل على استخدام استراتيجيات استثمارية بجرية لتحقيق عوائد اعلى من باقي المؤسسات المالية الاخرى)) اما ((Stefanini)) فيذهب الى تعريفها بانها ((ادارة استثمارية تستخدم مجموعة من محافظ العائد والمخاطرة من اجل تحقيق عوائد اعلى من عوائد المحافظ التقليدية لباقي المؤسسات الاستثمارية)) ومن خلال

ما سبق نلاحظ ان هناك شبه اتفاق على ملامح مميزه لصناديق التحوط و التي من اهمها تنظيمها من الناحية القانونية حيث نجد ان صناديق التحوط في واقع الحال هي مؤسسات خاصه بأعضائها و انها غير مشرعة بقانون يتيح تأسيسها او رسم هيكلتها وتحديد وظائفها فمئذ تأسيسها لأول مرة عام 1949 كانت بمنأى عن التشريعات الاستثمارية و لكن مع نجاحها بدأت هيئة تداول الاوراق المالية في ولايات المتحدة الامريكية (SECs) بتسليط الضوء عليها كونها مؤسسة شبه منظمة و لكن لا وجود لقانون ينظمها فعليا و ضلت على هذا الحال و مع مرور الوقت اخذت الصناديق بالتوسع واصبحت من اكثر المؤسسات المالية شهرة على صعيد العالم حتى عام 2004 عندما قررت الهيئة (SECs) بان هناك متطلبات معينة يجب ان تتوفر بصناديق التحوط لتسجيل على انها (مستشار استثماري مسجل) وعلى الرغم من تسجيل العديد من صناديق التحوط بهذا القانون الا انها ضلت فعليا غير مسجلة او منظمة كون هذا القانون ينظر لها من جانب واحد دون الاخذ بباقي وظائفها من التحوط والاستثمار انما ركز على الخبرات والاستشارة وبذلك تبقى صناديق التحوط غير مسجلة فعليا وضعيفة التنظيم القانوني و بالتالي اصبحت هذه الصفة من ابرز الملامح المميزة لصناديق التحوط ومن ملامحها الاخرى انها تكون محافظه استثماريه ذات عوائد اكبر من باقي المؤسسات المالية الاخرى في السوق المالية و يعود السبب في ذلك الى مواجهتها لمخاطرة اكبر من باقي المؤسسات المالية و استخدامها لمجموعه من الاساليب التحوطية لمواجهة ذلك وفق أيديولوجية العلاقة الطردية التي تربط العائد بالمخاطرة و تأسيسا على ذلك يمكننا ان نعرف صناديق التحوط على انها ((مؤسسات مالية استثماريه غير منظمة قانونيا او منظمه جزئيا تعمل على استخدام اساليب تحوط متنوعه بشكل استراتيجيات تحكم محافظها الاستثمارية من اجل تحقيق عوائد اعلى من عوائد باقي المؤسسات المالية الاخرى)).

ثالثا: خصائص صناديق التحوط Hedge Fund Properties

1. تكون ذات عوائد اعلى من نظيراتها الاستثمارية مثل صناديق الاستثمار و شركات الاوراق المالية والمصارف وغيرها وهذا امر طبيعي كون صناديق التحوط تعمل على اساس التحوط من المخاطرة نتيجة المخاطرة العالية التي

- تعمل في ظلها و وفق مبدئى العائد والمخاطرة فأنها مبدئيا يجب ان تكون ذات عائد اعلى من باقي المؤسسات المالية .
2. يمتلك مدراء المحافظ الحرية المطلقة في استخدام التوليفة الاستثمارية في المحافظة من حيث الوزن و النوع و عادة ولا يتقيدون بشروط قانونية معينة . .
 3. محدودية العضوية في الصناديق حيث لكي تستثمر في الصندوق عليك ابرام عقد عضوية في الصندوق كونه محدود العضوية و تحدد عوائد كل عضو بحسب حجم الاموال المساهم بها ، و كما ان هناك شروط للعضوية فان هناك شروط انسحاب من الصندوق حيث لا يستطيع الاعضاء الانسحاب الا بعد فترة معينة من تاريخ التحاقهم بعضوية الصندوق و في كثير من الاحيان يعرض الصندوق على العضو ان يدفع مبلغ كبير عندما يريد العضو الانسحاب و يسمى عندها (تكلفة الاستسلام) كونه انسحاب العضو سيتسبب بتقليل راس المال المستثمر و هذا يقلل العوائد الداخلة للصندوق و لكن في بعض الاحيان تكون المبالغ قليلة عند الانسحاب خصوصا عندما يكون الصندوق متعثرا وغير كفؤ من حيث الاداء .
 4. عوائد الادارة في هذه الصناديق تكون نسبة من العوائد التي تحققها الصناديق للأفراد المشتركين في الصندوق على عكس العديد من باقي المؤسسات الاستثمارية التي تدفع مرتبات ثابتة لإدارتها و هذا المبدأ لا يحفز الادارة على تقديم كل ما تمتلكه من جهود و خبرات للنهوض بالمؤسسة .
 5. تعد وسيلة تحوط جيدة لباقي المؤسسات المالية و خصوصا تلك التي لها اموال فائضة او تلك التي تبحث عن التنوع في استثماراتها مع نسبة عائد شبه ثابت و مخاطرة في ادنى مستوياتها .
 6. ان العديد من صناديق التحوط لها القابلية على تحقق عوائد غير مرتبطة بتوجهات السوق المالية أي اتجاه سير الحالة السوقية (Major trend Of Market) .
 7. يدير صناديق التقاعد مدراء لهم باع طويل في ادارة الاستثمارات و يمتازون بالانضباط و الذكاء و ما يزيد على ذلك يكون من شروط ادارة الصندوق ان يكون المدير مستثمر في الصندوق ايضا و هذا يجعله اكثر حرصا على امواله و اموال المستثمرين و موثوقية لدى قاعدة المستثمرين .

رابعا : استراتيجيات صناديق التحوط Hedge Funds Strategies

ان الاستراتيجية المعتمدة في التحوط تأتي نتيجة عدة عوامل اهمها ما يمتلكه الصندوق من خبرات اداريه و رؤى استثماريه وتوجهات اعضاء الصندوق من خبرات اداريه و رؤى استثماريه يستخدمها الصندوق في تكوين و ادارة محافظه في السوق المالية فظلا عن طبيعة السوق المالية و بالتالي فان هذه العوامل وغيرها دفعت صناديق التحوط الى الوقوف امام مجموعة من الاستراتيجيات الاستثمارية و هنا ظهرت استراتيجيات متعددة و متنوعة و التي تقسم بدورها الى نوعين فالنوع الاول يسمى بالاستراتيجيات المباشرة (Directional Strategies) وهذه الاستراتيجيات هي استراتيجيات بسيطة سهله الفهم حيث يركز المدراء الصناديق فيها على الاستثمار في قطاع سوقي معين كونه اكثر و افضل اداء من حيث العائد والمخاطرة مقارنة بباقي في القطاعات في السوق المالية اما النوع الثاني و هو الاستراتيجيات الغير مباشرة (non - Directional Strategies) فهي على عكس الاستراتيجيات الاولى اذ تركز هذه الاستراتيجيات على استغلال حالة عدم التقييم الصحيح المؤقتة للسوق فيما يخص اسعار الاوراق المالية في شراء اوراق ماليه و بيع اخرى من اجل تحقيق عوائد عند عوده السوق الى حالته الطبيعية وعليه نجد اليوم ومنذ ظهور صناديق التحوط قبل (60) عام تقريبا ان هنالك مجموعته شائعته من الاستراتيجيات وهي كالتالي :-

1- الموجهة بالحدث (Event driven) :

والتي تسمى احيانا استراتيجيات المواقف الخاصة او الاستثنائية و صلب فكرة هذه الاستراتيجية هو استغلال حدث اقتصادي او سياسي معين لدى الصندوق توقع بتأثيره على اوراق ماليه معينه بالصعود او الهبوط و اتخاذ اجراء بحق هذا الموقف و هذه الحالة تزداد اثناء اندماج او اكتساب او اعاده هيكله او افلاس الشركات حيث تعكف صناديق التقاعد هنا على اعاده توليف تشكيله محفظتها لتحقيق ارباح من المضاربة الرأسمالية خصوصا في حالات الاندماج حيث تسعى الصناديق هنا الى شراء اسهم الشركة التي ستندمج و بيع اسهم الشركة الداخلة كون اسعار اسهم الشركة المدجة سترتفع على عكس اسعار اسهم الشركة الداخلة ومثالها

ارتفاع اسعار اسهم شركه (Mark and spencer) عندما اعلن اندماجها مع شركه (Philip Green) في نهاية مايو حزيران (2004) .

2- الاسواق الناشئة (Emerging Market)

وتسمى احيانا بالاستراتيجية الدولية (Global) وفي هذه الاستراتيجية تميل صناديق التحوط الى ادخال اوراق مالية دولية الى محافظتها و خصوصا من دول غير الدولة التي تعمل فيها وتزداد الاستثمارات الاقتصادية في البلدان الناشئة بشكل كبير معا اكسب هذه الاستراتيجية هذا الاسهم وغالبا ما تستخدم في هذه الاستثمارات الآجال الطويلة كون الاستثمارات في الاجل القصير غير واضح وغير مجدي احيانا اخرى و من هذه البلدان الهند وماليزيا .

3- الاقتصاد الدولي الكلي Global Macro

تستند هذه الاستراتيجية على غرار سابقتها على تكوين محفظة دولية مفتوحة ولكن تختلف عن سابقتها بكونها لا تركز على اقتصاديات معينه و انما و تعمل على عمل محفظة اوراق مالية و مشتقات من مجموعه كبيرة من الدول و بالآجل الطويل و القصير بالاستناد على التحليل اقتصاداتها الكلية و المتضمنة اداء اسواقها المالية و عملاتها و ناتجها القومي و غيرها من عوامل الاقتصاد الكلي من اجل تحقيق عوائد ناجمة من توجهات اقتصاد بلدان المحفظة بصورة عامه وبالتالي جعل ذلك المحفظة تحتاج الى كم هائل من المعلومات مع تحليلها تحليل اساس و فني لأيجاد التوجهات العامة لاقتصاد تلك الدول و هذا ما فعله (George Sorose) في صندوقه التحوطي المسمى حينها (Quantum Fund) حيث حقق ارباح بلغ (مليار دولار) في يوم واحد و تحديدا في شهر سبتمبر في العام 1992عبد مضاربه على خروج الباوند البريطاني من اليه سعر الصرف الاوربي .

4- الاستراتيجية المتعددة Multi strategy

وتعد هذه الاستراتيجية مدخل استثماري مبني على تنوع الاساليب الاستثمارية معنا و في وقت واحد من اجل تحقق عوائد طويله و قصيره الاجل معا وهذا يؤدي بصورة عامه الى تقليل المخاطرة عبر تنوع الاساليب والاستراتيجيات المالية و لكن ذلك يحتاج الى خبرة استثماريه عاليه لدمج هذه التقنيات معا و توقيت صحيح ومثال هذه الاستراتيجية صناديق (Halcyom و 1794 Comodore)

5 - الاستراتيجية القطاعية Sectorial Strategy

وفق هذه الاستراتيجية يعتمد صندوق التحوط الى استخدام اساليب مالية متنوعة في بناء محفظه مالية تركز على قطاع معين دون اخر مثل قطاع الطيران او الاتصالات او الخدمات وغيرها وفي هذه الاستراتيجية يميل الصندوق الى مزاوله اساليب ماليه متعددة مثل البيع القصير او الطويل او الرافعة المالية من اجل تفادي مخاطرة القطاع الواحد.

6 - البيع القصير short selling

تعتبر هذه الاستراتيجية من اقدم الاستراتيجيات المتداولة لدى مدراء صناديق التقاعد حيث استخدمها (الفرد جونز) لأول مرة عام 1940 عندما انشأ اول صندوق للتحوط و اساس فكرته هو قيام مدير الصندوق باقتراض اوراق مالية معينة يتوقع ان تهبط اسعارها مستقبلا ويقوم ببيعها في الوقت الحالي وعند نزولها فان يعيد شرائها بسعر اقل من السعر الذي اقترضها فيه و يعيدها الى مالكيها الاصلي الذي اقترضها منه و بالتالي يعد هامش الفرق عائد للصندوق و بالتالي تحوط ضد الخسارة و لكن هذه الحالة تكون معاكسة في حالة الخطأ في التقدير و ارتفاع اسعار الاوراق المالية و بالتالي سيمنى الصندوق بخسارة هذه المرة .

7 - الموقف الطويل والقصير Long - Short Position

وفق هذه الاستراتيجية يعمل مدير المحفظة في صندوق التحوط على عمل دراسة مستفيضة لواقع السوق ومن ثم القيام باتخاذ موقف في الاجل القصير والطويل في الوقت نفسه عبر شرائه لأوراق مالية يتوقع ان ترتفع قيمتها مستقبلا بمقابل بيع اوراق مالية متوقع انخفاض قيمتها في الاجل القصير و بالتالي اجراء تعديلات على الموقف الحالي من اجل ضمان المستقبل و تحتاج هذه الاستراتيجية الى معرفة متقدمة بمؤشرات السوق ودقة عالية في التنبؤ .

8 - استراتيجية صناديق الصناديق التحوطية Fund of hedge Fund

ظهرت في نهاية الثمانينات وبداية التسعينات القرن الماضي صناديق تحوط تعمل على استثمار اموالها في صناديق تحوط اخرى من اجل استغلال خبرة الاخيرة او تنوع مخاطرتها او محاولة دخولها الى اسواق مالية جديدة و تقوم الصناديق وفق هذه الاستراتيجية بتوزيع اموالها وفق نسب معينه على صناديق تحوط اخرى وهذا

ما فعله (الفرد ونسلو جونز) عام 1984 عندما ترك ادارة صندوقه التحوط و قام بتوزيع امواله على صناديق تحوط اخرى كونه غير قادر على ادارته الصندوق لكبر سنه و وضعه الصحي المتردي و في الوقت الحالي اصبحت هذه الاستراتيجية استراتيجية شائعة حيث بلغت اعداد صناديق التحوط (FOFs) حوالي (6100) صندوق حول العالم.

9 - المراجعة Arbitrage

تسمى استراتيجية المراجعة الى تحقيق ارباح غير استغلال عدم كفاءة السوق او النقص في كفاءته حيث تعمل مثلا على شراء اسهم قيمه الواحد منها (40 دولار) في الولايات المتحدة وبيعه في كندا بـ (41) دولار نتيجة عدم تصحيح الاسعار بشكل اني وعلى الرغم من ضآلة او قلة الفرق الا انه بالإجمال سيكون مبلغ كبير يستدعي المخاطرة .

خاتمة: المقارنة بين صناديق الاستثمار وصناديق التحوط

(Comparisons between hedge fund and mutual fund)

ان احدي تعاريف صندوق التحوط البسيطة هو انه صندوق استثماري لا يتبع أي قوانين او تشريعات محدودة و يعود السبب في ذلك كون صندوق التحوط مركز لجميع الاموال واعادت استثمارها دون ان يخضع لقوانين استثماريه صارمة وملزمة كما في صناديق الاستثمار على الرغم من ان التشريعات قد ازدادت حدتها نوعا ما تجاه صناديق التحوط الا ان هناك فارق يتضح في مجموعه من النقاط و كما سنأتي عليها تباعا .-

1- حوافز الإدارة (اجور الإدارة الإضافية) (Managerial Fees)

في صناديق التحوط تحصل الإدارة على اجور ادارته تكون بنسبة (1 % - 2 %) و كذلك الحال مع صناديق التحوط و لكن في صناديق التحوط تحظى الإدارة بأجور اضافيه (حوافز) تتمثل بنسبه من الارباح الى تحقيقها الادارة وغالبا ما تكون هذه النسبة حوالي (20 %) او حتى اكثر بقليل احيانا و على العكس تماما تقدم صناديق الاستثمار اجور تحفيزه للإدارة عن طريق جعلها تحصل على عموله من مبيعات الصفات المالية بنسبه تصل الى (5 %) او اكثر بقليل .

2- الرفع المالي Financial Leverage

و يعد موضوع الرفع المالي من الوسائل الهامة في الشؤون الاستثمارية اليوم حيث يلاحظ انه في الـ (30) سنة الماضية عملت بعض الصناديق على الاستثمار وبأعداد محدودة عبر استخدام الرفع المالي في الاستثمار طويل الاجل واستخدام القروض بشكل محدود في الاستثمارات قصيرة الاجل على العكس من صناديق التحوط التي وفقا لمؤسسة فان للشؤون الدولية في شؤون صناديق التحوط وفق دراسة اقرت فيها ان ما لا يقل عن (70٪) من صناديق التحوط تستخدم الرافعة المالية بصوره واسعه حيث وصلت الاموال المستخدمة في الاستثمار من الرافعة المالية الاكثر من (70) مرة ضعف راس المال الفعلي لهذه الصناديق .

3- الشفافية (Transparency)

تعمل صناديق الاستثمار على اصدار القوائم المالية بشكل ربع سنوي (كل ثلاث اشهر) و هذه القوائم هي قائمة الدخل و الميزانية العمومية و التي توضح معلومات عامة حول الاحوال و لا تبين الموقف الفردي للأفراد من اجل حماية خصوصياتهم و تقدم صناديق الاستثمار تفاصيل حول محافظها الاستثمارية و بشكل سنوي وتصدر للأفراد وللجهات المشرفة

في حيث ترفض صناديق التحوط الاعلان عن موقفها المالي او حتى بعض التفاصيل عن عملياتها مع المحافظة على سريه المعلومات والنسب سوى لعدد محدود من الاعضاء و لكن مؤخرا بدا المستثمرون بمطالبه الإدارة في الصناديق بالإفصاح عن مركزها المالي من اجل معرفه مستوى مخاطره الصندوق وقد كشف دراسات مؤخرات الى ان (3٪) فقط من المستثمرين يستثمرون في الصناديق التي ترفض الإفصاح عن مركزها المالي والتكتم على المخاطرة .

4- محدودية العضوية membership limitation

في صناديق الاستثمار يكون الانتساب مفتوح فلا وجد لسقف فعلي لعدد المساهمين كون هناك امكانية توسع في الاستثمار كلما زادت اموال الصندوق و لكن هذا الامر غير متاح في صناديق التحوط التي تجد محدودية العضوية فيها وبجسب النظام الداخلي لكل صندوق بحيث لا يتجاوز عدد الاعضاء النسبة المطلوبة و المعينة في اتفاقية التأسيس .

5 - تصفية او انتهاء العضوية Liquidity of Membership

تسمح صناديق الاستثمار عموماً لأعضائها او المستثمرين بالتسجيل والخروج بسهولة و دون ابداء أي عقبات و بغض النظر عن موقف الصندوق الاستثماري في حالة ادائه الجيد او غير الجيد في حين نجد ان صناديق التحوط لها نظام داخلي خاص يحكم عملية الدخول و الخروج من عضوية الصندوق حيث يتم الالتحاق بالصندوق بوقت معين كان يكون شهرياً او ربع سنوي او سنوي كما قد تضع شروط للخروج من العضوية مع تقديم طلب انتهاء العضوية قبل فترة من تاريخ الخروج .

6 - نمط الاستثمار Investment Style

تمتاز صناديق الاستثمار في كونها تعمل على الاستثمار بصورة عامة أي انها تستثمر وفق خبرة مدراءها دون تحديد نمط استثماري معين و على العكس نجد ان صناديق التحوط تأخذ نمط استثماري معين مبني بالأساس على التحوط و تقليل نسبة المخاطرة الى ادنى حد معين .

سادساً : صناديق صناديق التحوط (Funds of hedge Funds)

مع التطور الحاصل في صناعة صناديق التحوط برزت الى الوجود اساليب جديدة للاستثمار في هذه الصناديق والتي كان منها صناديق التحوط الى استثمار في صناديق التحوط الاخرى و التي تسمى بصناديق التحوط (Funds of hedge Funds) والتي يرمز لها اختصاراً بـ (FOFs) وتكون فكرة هذه الصناديق في عمل محفظة استثمارية في صناديق التحوط الاخرى و التي غالباً ما يكون معدل احتوائها على (15) صندوق تحوط و تظهر فوائدها في ما يلي :

- 1- تمتاز بكونها ذات مستويات استثمارية اقل من صناديق التحوط الاعتيادي ذات الاستثمار المباشر كون الاخيرة تكون ذات مراحل استثمارية متعددة وعميقة نسبياً .
- 2- تضمن تقليل اضافي للمخاطرة عن ما هو في صندوق التحوط المباشر كونها تجمع مجموعة من صناديق التحوط وبالتالي تقليل المخاطرة الى اقل حد ممكن .

3- تضمن تنوع عالي للمخاطرة كونها ستتنوع صناديق التحوط في قطاعها ومداها الجغرافي و خصوصا عندما تكون محفظة صناديق التحوط فيها غير مترابط (uncorrelated)

4- تمتاز بثبوت نسبي في العائد اكبر منه في باقي المؤسسات المالية الاستثمارية الاخرى .

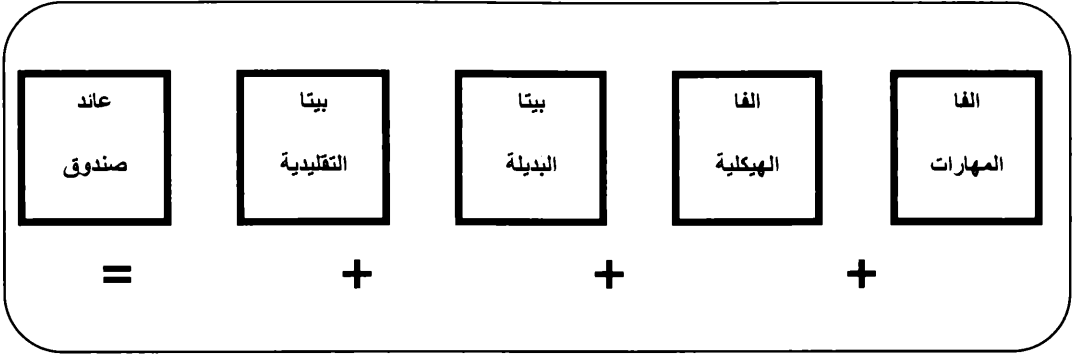
5- تضمن تنوع استراتيجيات التحوط وحيث كما اشرنا سابقا الى تمتع صناديق التحوط باستراتيجيات معينه وبالتالي سيسمح اسلوب صناديق الصناديق من تنوع الاستراتيجيات التحوطية ايضا .

وعلى الرغم من حدائه صناديق صناديق التحوط نجد ان اسلوبا داخليا جديدا قد ظهر على الرغم من ندرته حيث نجد ان بعض صناديق التحوط بدأت تعمل محفظة من صناديق صناديق التحوط و قد سمي هذا النوع بمحفظة صناديق التحوط المتعددة او بالـ (3F) .

سابعاً : انموذج Filippo Stefanini

بناء على نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية (CAPM) يمكننا و عبر نموذج (Stefanini) ان نوضح مصادر عائد صناديق التحوط وما تختلف به عن باقي المؤسسات المالية عبر دالة الفا و بيتا اذ حسب النموذج فاننا (الفا) (Alpha) تقيس العائد الاضافي الغير مرتبط بحالة و توجه السوق بينما تقيس (بيتا) (Beta) استجابة عوائد المحفظة (الصندوق) الى عوائد السوق و ادائه .

اما في صندوق التحوط و بسبب طبيعة عملة و التي فيها عاملان يختلفان عن باقي المؤسسات الاستثمارية و هما حرية مدرء الصندوق في اختيار الاستثمار من خلال ما يمتلكون من مهارات (Skills) و ما يمتاز به صندوق التحوط من هيكلية (Structure) خاص به من حيث كونه غير مشمول بالتسجيل و التنظيم القانوني و على اساس هذين العاملين سيعتري نوع من التعقيد معادلة عوائد صندوق التحوط و هذا ما عمل على بيانه الايطالي (Stefanini) عندما قدم انموذج عوائد صناديق التحوط و المتكون من اربعة عناصر كيفها مع طبيعة صندوق التحوط وهذه العناصر كما الشكل (1) .



شكل (1) عناصر عوائد صناديق التحوط وفق انموذج (Setafnini)

وفيما يلي توضيح حول مفهوم كل عنصر من هذه العناصر

أ - بيتا التقليدية (traditional Beta) وتمثل بيتا السوق الاعتيادية وهي ميل توجه السوق بصورة عامة .

ب - بيتا البديلة (Alternative) :- وهي ناجمة عن طبيعة عمل الصندوق في البيئة المالية الخاصة التي تحيط به من حيث اثر السيولة و الارتباط بين مكونات محفظته و الاحداث التي تواجه الصندوق بصورة خاصة مقارنة بباقي الصناديق .

3 - الفا الهيكلية (Structural Alpha) وهي ناجمة من طبيعة هيكلية عمل صناديق التحوط.ومثالها عدم وجود تشريعات تحد من حرية عمله مقارنة بباقي المؤسسات المالية .

4 - الفا المهارات (Skills Alpha) :- وهي ما تميز صناديق التحوط عن باقي المؤسسات وتعتمد بالأساس على المهارات الفردية والعوائد التي تحققها هذه المهارات جراء تسخيرها لإدارة الصندوق و محفظته الاستثمارية .

المراجع

- 1 - Bodie ، Zvi ; Alex Kane and Alan J. Marcus " Investment " 8th edition ، McGraw-Hill Companies ، Inc. New York ، 2009 .
- 2 - Jaeger ، Lars and Jeffrey Pease " Alternative Beta Strategies and Hedge Fund Replication " 1st Edition، John Wiley and Sons، Inc. New Jersey ، USA، 2008.
- 3 - Philips ، Kenneth S. and Ronald J. Surz " Hedge Funds : Definitive Strategies and Techniques " 1st Edition، John Wiley and Sons، Inc. New Jersey ، USA، 2003.
- 4 - Stavetski ، Edward J. " Managing Hedge Fund Managers " 1st Edition، John Wiley and Sons، Inc. New Jersey ، USA ، 2009 .
- 5 - Stefanini ، Filippo " Investment Strategies of Hedge Funds " 1st Edition، John Wiley and Sons، Inc. Chichester ، England، 2006 .
- 6 - McCrary، Stuart A. " How To Create and Manage a hedge Fund : A Professional's Guide " 1st Edition، John Wiley and Sons، Inc. New Jersey ، USA ، 2002 .
- 7 - McCrary، Stuart A. " hedge Fund Course " 1st Edition، John Wiley and Sons، Inc. New Jersey ، USA ، 2005 .
- 8 - Strachman ، Daniel A. " The Fundamentals of Hedge Fund Management " 1st Edition، John Wiley and Sons، Inc. New Jersey ، USA ، 2007.

الفصل الثالث عشر

صناديق التقاعد

Pension Funds

تنتشر المؤسسات المالية اليوم في نسيج البيئة المالية الدولية و الاقليمية و تنوع من حيث الخصائص والوظائف التي تمتاز بها كما تلعب دورا كبيرا في تلبية احتياجات الافراد و الشركات وغيرها عبر توجيه الاموال من وحدات الفائض الى وحدات العجز بالإضافة لذلك تلعب هذه المؤسسات دورا اخر غير مالي ينطوي على الخدمات و الادوار الاجتماعية بالإضافة الى دورها في الوساطة المالية و من هذه الادوار ما تقدمه صناديق التقاعد في خدمة الافراد و خصوصا كبار السن من المتقاعدين عبر توفير التمويل اللازم لفعاليات حياتهم اليومية بما يضمن عيش كريم و حياة هادئة بالوقت الذي لا يستطيع هؤلاء من العمل و اعالة انفسهم بسبب عدم قدرتهم الذهنية و البدنية للقيام بذلك و من هنا يتأتى الدور الاجتماعي والحيوي المهم لهذه المؤسسات التي ستكون محور حديثنا في هذا الفصل .

اولا: مفهوم صناديق التقاعد

ان صندوق التقاعد كمؤسسة مبني على فكرة تسمى خطة التقاعد (Pension plan or Pension scheme) والتي تعرف على انها (عقد يبرمه العامل مع صاحب العمل و بموجبه يعمل العامل على دفع مساهمات او استقطاعات او جزء من مرتبه لصاحب العمل الذي يعمل بدوره على استثمارها و تنميتها ومن ثم يعمل بدوره على اعادة دفع مبالغ بشكل دفعات دورية او دفعة واحدة للعامل بعد احواله للتقاعد او اصابته بعجز جراء حادث في العمل او حتى في حال وفاته فان مستحقاته من خطة التقاعد ستذهب الى ذويه من الورثة بموجب القانون و حسب العقد المبرم في خطة التقاعد ، في حين يعرفها اخرون بانها " نقل القوة الشرائية للفرد من طور (فترة) العمل الى طور (فترة) التقاعد ضمن دورة حياة العامل " في حين نجد ان بنك التنمية الاسيوي يعرفها على انها " دفعات دورية من النقود للشخص المتقاعد والذي سيتقاعد على اساس سنة معينة على اعتباره غير قادر على العمل و تستمر هذه الدفعات لباقي حياته الطبيعية .

ومما سبق يتضح ان خطة التقاعد اسلوب تعاقدى بين صاحب العمل والعامل اما صندوق التقاعد فانه كمؤسسة يكون من خلال تأسيس رسمي سواء كان من جهة ثالثة او من قبل صاحب العمل نفسه ففي صندوق التقاعد نجد ان العلاقة قد تعدو العامل و صاحب العمل حيث في مثل حالة صناديق التقاعد نجد انها مؤسسات مالية تعمل على ادارة خطط تقاعد المشاريع والمؤسسات الاخرى وبالتالي فهي مؤسسة كبيرة متخصصة بجمع اموال خطط التقاعد واستثمارها وتحقيق الفوائد عبر الاستثمار في سوق رأس المال بالأسهم و السندات المتداولة وخصوصا متوسطة وطويلة الاجل و تتكون صناديق التقاعد من مجلس ادارة ومجموعة خبراء ماليين متخصصين بالاستثمار و شؤون الاسواق المالية .

وبالتالي فإن اطراف العلاقة في صندوق التقاعد هم الطرف الاول هو العامل او الموظف (Employee) والذي سيقوم بدوره بدفع مبالغ مالية بشكل مساهمات دورية لصاحب العمل (Employer) والذي يمثل الطرف الثاني في العلاقة و الذي يكون راعي خطة التقاعد (Pension Sponsor) او المسؤول عن ادارة الصندوق في بعض الاحيان (Pension fund manager) وبالتالي سيعنى هنا بتكوين صندوق التقاعد و ادارته بنفسه و يعهد بإدارته الاموال الى مؤسسة تأمين او شركة اوراق مالية لاستثمار اموال الصندوق او قد يقتصر دور راعي العمل على تجميع اموال عامليه و من ثم يعهد بها الى طرف ثالث هو مؤسسة صندوق التقاعد والتي تعمل على استثمار الاموال و دفع مستحقات المتقاعدين اليهم مباشرة وبالتالي يكون دور صاحب العمل هنا هو دور وسيط فقط و عليه و تأسيسا على ما تقدم فإنه من الممكن ان نعرف صندوق التقاعد على انه " مؤسسة مالية متخصصة ومستقلة اداريا تعمل على استخدام خبراتها في جمع اموال ومدفوعات الافراد العاملين خلال فترة عملهم و استثمارها في السوق المالية و من ثم تعيد دفع هذه الاموال بشكل مدفوعات تقاعدية لهم عند تقاعدهم " .

ثانيا : نشأة و تطور صناديق التقاعد

تعود فكرة صناديق التقاعد الى عام (1844) و تحديدا في المملكة المتحدة حيث عمدت الحكومة في حينها الى اصدار قانون تبنته هيئة مكافحة الفقر في لندن والتي عملت بدورها على انشاء صندوق منفصل يعمل على الزام العاملين في

المصانع على دفع مساهمات في هذا الصندوق و التي كانت في الحقيقة استقطاعات الزامية من رواتب و اجور هؤلاء العمال وبعد ذلك ظهرت صناديق التقاعد في الولايات المتحدة و تمديدا عام (1875) بواسطة شركة النقل الامريكية العملاقة (American Express Company) و تلتها عام (1880) شركة سكك اوهايو (Ohio Rail road) و بعدها كان الظهور الملفت في المانيا حيث جاءت تشريعات الرئيس (بسمارك) (Otto Van Bismarck) الاجتماعية لتضع قانون لتأمين كبار السن عام (1889) كانت فكرته مختلفة تماما عن التجارب السابقة في المملكة المتحدة و الولايات المتحدة اذ عمد الالمان في قانونهم الى فرض ضرائب على العاملين الحاليين من اجل تزويد البرنامج (صندوق التقاعد) الذي يدفعها الى العاملين الذين احيلوا الى التقاعد بعد ان بلغوا سن الـ (70) عام و خفض بعدها ليكون (65) في عام (1916) و تطورت صناديق التقاعد بعدها بشكل كبير في الولايات المتحدة بعد ان قامت الحكومة الفدرالية في بأثناء و تشريع نظام خدمة التقاعد المدني (CSRS) عام (1920) و الذي استمر نافذا حتى عام 1987 عندما تم انشاء وكالة تقاعد العاملين الفدرالية (FERS) و التي أنشأت من اجل تنشيط انظمة التقاعد التي شهدت انكماشاً كبير بعد الحرب العالمية الثانية و بالتالي كانت فترة الثمانينيات فترة عودة نظام التقاعد و بقوة ففي عام 1985 اعلنت شركة (كيوشاليتون) اول قائمة مالية باعتبارها شركة صندوق تقاعد و تبعتها في عام 1991 اعلان الدوريات و الدراسات الاقتصادية في الولايات المتحدة . ان صناديق التقاعد بدأت تستحوذ على حوالي (40 %) من الاسهم المتداولة في الولايات المتحدة و التي تمثل حوالي (2.5) ترليون دولار.

وفي مطلع القرن الحادي والعشرين اصبحت صناديق التقاعد من المؤسسات المالية الكبيرة والتي تقبع بالمركز الثالث من حيث حجم الاصول التي تتداول بها و البالغ حوالي 22% من اجمالي الاصول حول العالم .

ثالثاً: انواع صناديق التقاعد

ان تعدد اطراف خطة التقاعد جعلت طبيعة عمل صندوق التقاعد تختلف بحسب طبيعة العقد المبرم بين اطراف الصندوق و بالتالي تعددت انواع الصناديق التقاعدية و التي جاءت بالشكل التالي :

1- من حيث الجهة المشرفة على الصندوق

و يقصد بها تلك الجهة التي تنشأ و تدير الصندوق و التي تقسم الى :-

أ - خطط التقاعد الخاصة Private Plans

و يقصد بخطط التقاعد الخاصة صناديق التقاعد التي ينشئها مجموعة من الافراد في مصنع معين او مجموعة مصانع في صناعة معينة او وكالات خاصة حيث يعمل هؤلاء على تجميع مدخراتهم و استقطاعاتهم و استثمارها بأنفسهم وفق عقد مع رب العمل او اللجوء الى مؤسسة معينة للاستثمار و ادارة اصول الصندوق مقابل عوائد او اجور معينة و من مميزاتها انخفاض تكاليفها حيث لا تحتاج الى شركة تديرها احيانا و انما بالإمكان ادارتها من قبل الشركة او المصنع نفسه و لكنها هنا ستخضع للضريبة لكونها خاضعة لكن لا يوجد ما يعارض انشائها قانونيا .

ب - خطط التقاعد العامة Public Plans

و يقصد بتلك الصناديق التي تدار بواسطة الحكومة المركزية او المحلية و لذلك تسمى احيانا بصناديق التقاعد الحكومية و يعتبر العاملين في القطاع العام او العاملين لدى الحكومة من ابرز المشاركين فيها و تستقبل ايضا مساهمات العاملين في القطاع الخاص و لكن بشكل محدود في بعض الدول حول العالم .

و يمتاز مبدأ عملها في كونه يعتمد على اسلوب (PAYG) اي (Pay - As - You - Go) و الذي معناه ان مساهمات تقاعد العاملين الحاليين و اصحاب العمل ستدفع مباشرة الى العاملين المتقاعدين اي ان كل جيل سيدفع للجيل الذي سبقه من العاملين مباشرة و يسود هذا النوع من الانظمة في الولايات المتحدة الأمريكية و انكلترا على نطاق ضيق .

2 - من حيث اسلوب المدفوعات

وفق العلاقة بين العامل و الصندوق التقاعدي فإن كلاهما سيقوم بالدفع و الاستلام ولكن يختلف الاتجاه طبقا للموقف وعليه فإن العامل سيدفع في بادئ الأمر و بعد ذلك سيستلم مستحقات العكس بالنسبة للصندوق الذي سيستلم مساهمات العاملين و يدفع لهم مستحقاتهم عند التقاعد و بالتالي فإنها وفقا لذلك تقسم الى :-

أ - صناديق محددة المدفوعات Defined Benefit Pension

في هذا النوع من الصناديق يتم الاتفاق بين العاملين و الصندوق على قيام العاملين بدفع مساهمات وفق مبلغ معين و لحد مستوى معين مقابل حصولهم على مدفوعات منتظمة معلومة بعد التقاعد و قد تكون لما تبقى من حياتهم او ضمن فترة محددة و هنا يعمل العاملون على دفع مساهمات تحددتها ادارة الصندوق وفق العقد المبرم معها و هنا يأتي دور المدققين الخارجيين فهم يتحققون من استيفاء المبالغ المطلوبة من العاملين و التي سيعمل الصندوق على استثمارها و التي ترصد بعد ان تصل الى مبلغ محدد مسبقا حيث في حال تجمع المبلغ المطلوب استثماره من اموال العاملين يكون الصندوق التقاعدي قل مول بالكامل (Fully Funded) اما اذا كان المبلغ اكبر مما كان متفق عليه فان الصندوق يوصف بكونه فائق التمويل او ممول فوق الحاجة (Over Funded) اما اذا كان المبلغ المطلوب اقل مما خطط لاستثماره من اجل تحقيق مدفوعات العمال الثابتة مستقبلا فيقال عند اذن ان الصندوق تحت المبلغ المطلوب (under Funded) و بعيد الحصول على المبالغ المطلوبة يعمل الصندوق على استثمارها و تنميتها مع الزمن عبر استثمارها في السوق المالية و من ثم يحقق العوائد التي يحتجز جزء منها كعائد لمؤسسة صندوق التقاعد و المتبقي هو ما اتفق على دفعه للعاملين المساهمين وفق خطة التقاعد و على شكل مرتبات دورية ثابتة تحتسب وفقا لمجموعة من المحددات و العوامل و منها عمر الشخص و عدد سنوات الخدمة و اخر مرتب استلمه العامل قبل تقاعده او معدل المرتبات في الثلاث سنوات الاخيرة من خدمته و المعادلة التالية مثال لاحدى مؤسسات صناديق التقاعد الامريكية في طريقة احتساب دفعة تقاعدية سنوية :

الدفعة السنوية التقاعدية = 2 . % x معدل المرتبات في اخر ثلاث سنوات

x سنوات الخدمة

و تعتبر هذه المعادلة مثال على نظام الصناديق التقاعدية محدودة المدفوعات و لكن هذا النوع من الصناديق اخذ بالانحسار مع بداية التسعينيات بسبب موجة الخسائر التي واجهتها هذه الصناديق كونها ملزمة بدفع مرتبات ثابتة حتى لو حققت خسائر بسبب تذبذب عوائدها في السوق المالية مما مهد لظهور نوع جديد من خطط التقاعد يعتمد على تحديد مساهمات الافراد بالصندوق .

ب - صناديق محددة المساهمات Defined Contributions Pension

ظهر هذا النوع من الصناديق بعيد انحسار النوع الاول اذ بسبب عدم الاستثمار في البيئة المالية جعل من الصعب تحديد حجم العوائد المستقبلية في الصندوق و بالتالي تحديد مدفوعات المتقاعدين و لذلك جاءت فكرة هذا النوع من الصناديق من خلال تحديد مساهمات الافراد مقدما في الصندوق بشكل دفعات او استقطاعات من مرتباتهم على ان يحصلوا على عوائد عند التقاعد تحدد على اساس عوائد استثمارات الصندوق ككل و الحصة التي اشترك بها العامل قبل تقاعده و يمتاز هذا النوع من خطط التقاعد بالتالي :

- 1 لا وجود لضمان التقاعد حيث لا يضمن الصندوق اي مدفوعات مستقبلية ثابتة و محدد مسبقا كون العوائد التقاعدية ستكون محكومة بأداء الاصول الاستثمارية و حالة السوق و القطاع.
- 2 يعتمد حجم مبلغ التقاعد على حجم المساهمات التي شارك بها العامل اثناء عمله والعوائد التي حققتها مساهماته .
- 3 يختار العامل اين سيتم استثماره امواله في السوق المالية مثل تحديد استثمارها في الاسهم و السندات او بالأوراق المالية طويلة الاجل او قصيرة الاجل و بحسب نسبة العائد مقابل المخاطرة .
- 4 يحصل المتقاعد على استشارات مالية و استثمارية عند تقاعده من ادارة الصندوق التقاعدي و حسب ما يتم الاتفاق عليه .

ج - صناديق التقاعد الهجينة Hybrid Pension Fund

في هذا النوع يكون الصندوق قد جمع مواصفات النوعين السابقين اي تحديد طبيعة و نمط المدفوعات و المساهمات في الصندوق و تحديد كم و حجم المدفوعات التقاعدية التي سيحصل المتقاعدين و يقدم هذا النوع من الصناديق التقاعدية المؤسسات التقاعدية الكبيرة ذات الشهرة و المركز المالي الجيد .

3 - من حيث إلزامية الاشتراك في الصندوق

و وفقا لهذه المعيار فإن صناديق التقاعد تقسم الى قسمين :

أ - صناديق التقاعد الاختيارية Voluntary Pension Funds

وفق هذا النوع من صناديق التقاعد يكون ضمن عقد العمل مع صاحب العمل ان يمتلك العاملون حرية دخولهم في الصندوق التقاعدي او عدم دخولهم اي ان العاملون يختارون الاشتراك في الصندوق او لا حيث يكون امام صاحب العمل تجمع اموال العاملين الذين اشتركوا و ساهموا في الصندوق عبر استقطاعات مرتباتهم وادارتها او احوالها الى مؤسسة استثمارية متخصصة بأدارة صناديق التقاعد و تظهر هذه الصناديق بشكل كبير في الشركات و المؤسسات في القطاع الخاص .

ب - صناديق التقاعد الالزامية Compulsory Pension Funds

في هذا النوع من الصناديق يلزم صاحب العمل العاملين على دفع مساهمات التقاعد و الاشتراك في الصندوق من اجل ادارتها و استثمارها و غالبا ما تكون هذه الصناديق ناتجة عن الزام القوانين للشركات المنظمة للصناديق التقاعدية او قد تكون عملية الصندوق التقاعدي هنا مناطة من قبل الحكومة الى هيئة التقاعد والتي تمثل صندوق تقاعدي مكون من الحكومية وفق قانون مركزي يعمل على جمع اموال العاملين و اصحاب العمل و استثمارها في السوق المالية و من خلال ما سبق يتضح ان هذا النوع من الصناديق التقاعدية تنشئها الحكومة سواء كانت الحكومة المركزية او المحلية و يكون نطاق تعاملها مع الدوائر و المؤسسات الحكومية .

4 - من حيث المركزية في العائدية

أ - صناديق الحكومة المركزية : وفقا للدول التي تعمل في ظل نظام الحكم المركزي ترتبط صناديق التقاعد فيها بوزارات الدولة او قد تكون تابعة لوزارة المالية حيث يكون لديها فرع في كل محافظة او مدينة اما اذا كان نظام الدولة فدرالي فإن صناديق التقاعد تكون عوائدها خالية من الضريبة في اغلب الاحيان مثل الولايات المتحدة .

ب - صناديق الحكومة المحلية : تظهر هذه الصناديق بشكل واضح في البلدان ذات النظام الفدرالي حيث تعمل هذه الصناديق وفق تشريعات و تعليمات الحكومة المحلية و التي تسمى احيانا بالـ (LGPS) خطط الحكومة المحلية للتقاعد و التي تعد الوجه الجديد لصناديق التقاعد الذي ازداد عددها ضمن الولايات المتحدة لزيادة الثقة بها و لقربها و قرب مركز القرار اليهم و قد ازدادت بنسبة كبيرة منذ

عام 2007 و 2008 و تباعا حتى عام 2009 لتكون جزء كبيرا في معادلة صناديق التقاعد في الولايات المتحدة .

رابعاً: أهمية الصناديق التقاعدية The Importance of Pension Funds

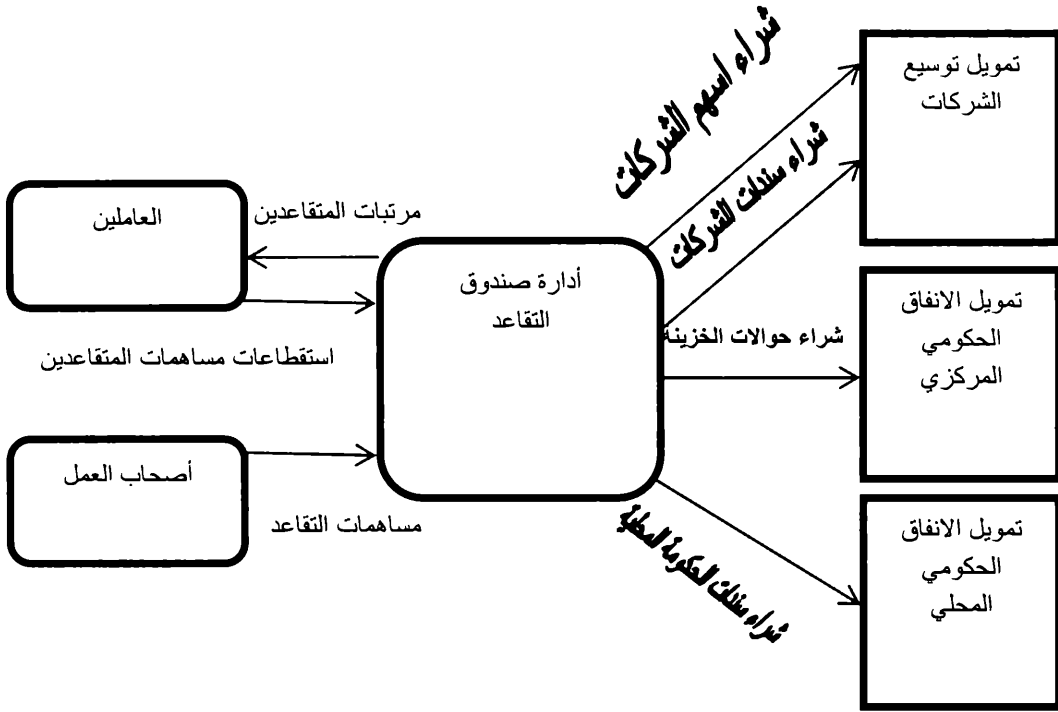
تبلور أهمية الصندوق التقاعدي في الدور الذي يلعبه على الصعيد الاقتصادي والاجتماعي في البلد و القطاع الذي يتعامل معه و النقاط التالية تجمل أهمية صناديق التقاعد :

- 1 يوفر صندوق التقاعد للعاملين المتقاعدين ضمانة جيدة لمواصلة حياتهم بكرامة و هدوء حيث ان المتقاعدين هم كبار السن او العاملين الذين تعرضوا لحادث عمل و بالتالي قلت امكانياتهم البدنية و الذهنية و اصبحوا غير قادرين على مواصلة العمل و عليه اصبحوا غير منتجين و بالتالي غير قادرين على اعالة انفسهم و هنا يتأتى دور صندوق التقاعد الذي يعمل على مساعدتهم في مقابلة حاجتهم الحياتية من مأكّل و ملابس و تكاليف العلاج و الصحة التي ترتفع لديهم بسبب تقدمهم بالسن .
- 2 يساعد صندوق التقاعد الافراد الذين يميلون الى الاستهلاك بشكل كبير بسبب طبيعتهم النهمّة و التي تقلل ادخاراتهم و تعرضهم لخطر الفقر عند الكبر و بالتالي تبرز أهمية صندوق التقاعد في دفع هؤلاء الى استثمار بعض مدخراتهم او اجبارهم على استقطاع اموال من مرتباتهم و استثمارها لصالحهم ضمانا للمستقبل .
- 3 تشغيل المدخرات العاطلة حيث ان الافراد الذين يميلون للادخار و تخزين اموالهم سيحصلون على عوائد جيدة و مقبولة فيما لو استثمروا مع صندوق التقاعد الذي سيقدمها لهم عند تقاعدهم و بالتالي كون لهم خطة حماية لأموالهم مع تنميتها بنفس الوقت .
- 4 تمتاز مؤسسات صناديق من بين باقي المؤسسات المالية بأن مرتبتها ومدفوعاتها للمتقاعدين تكون غير خاضعة للضريبة مما يجعلها خيارا مفضلا للاستثمار في صفوف العاملين .
- 5 تعمل صناديق التقاعد على تقليل مخاطرة الاستثمار فيما قام بها المتقاعدون بأنفسهم حيث يتم ذلك عبر الاستثمارات في محفظة اصول متنوعة بصورة

- جيدة من اجل تقليل المخاطرة و تكاليف ادارة الاستثمارات التي تكون غير ممكنة للمستثمرين لو قاموا بها بصورة منفردة .
- 6 تهدف صناديق الاستثمار الى التعامل مع الجانب الاجتماعي للمجتمع من خلال العمل على تقليل حدة الفقر في البلد .
- 7 تقدم مشورات مالية و متابعة للمتقاعدين عند التقاعد من اجل جعلهم يتمتعون بمراتبهم التقاعدية بأفضل صورة ممكنة مع خدمات ما بعد التقاعد .
- 8 تقليل عدد مرتادي دور العجزة حيث اثبتت دراسات ان ارتفاع مستخدمي صناديق التقاعد في مناطق مبحوثة تؤدي الى انخفاض عدد مرتادي دور العجزة فيها و بالتالي تقليل نفقات الدولة و تخصيصاتها لتلك الدور .

خامسا : دور صناديق التقاعد في النمو الاقتصادي

تلعب صناديق التقاعد دوراً حيوياً و هاماً في الاقتصاد عبر ما تضطلع به من نشاط و فاعلية في السوق المالية عبر ادارتها حيث ان صندوق التقاعد عند تكوينه من قبل رب العمل الذي بدوره سيعمل على تفويض مؤسسة مالية بأدارة شؤونه الاستثمارية و من هذه المؤسسات المصارف التجارية و شركات التأمين و شركات الاوراق المالية و التي يكون على عاتقها جمع اموال المساهمات الدورية و استثمارها في السوق المالية و هذا ما يسهم بإعادة ضخ الاموال في الاقتصاد الوطني حيث تعمل على التعامل و شراء الاسهم و السندات الخاصة بالشركات و بالتالي توفير تمويل لتلك الشركات من اجل التوسع و التطوير كما تعمل على التعامل بالاوراق المالية الحكومية سواء للحكومات المركزية او المحلية و هذا ما يساعد على تمويل التوسع الحكومي والشكل (1) يوضح الية دور صناديق التقاعد في النمو الاقتصادي .



الآلية دور صناديق التقاعد في النمو الاقتصادي

أن عملية الاستثمار في السوق المالية من خلال الاستثمار بالأسهم والسندات و الرهونات العقارية تتطلب توافر خدمات وساطة شركات الاوراق المالية و هذا يعزز من فاعلية دور صناديق التقاعد عبر زيادة رقة تأثيرها في السوق المالية الذي يمتد الى ابعد من صناديق التقاعد نفسها و الجدول (1) يوضح علاقة صناديق التقاعد مع بعض المؤسسات المالية :

الجدول (1) علاقة صناديق التقاعد مع بعض المؤسسات المالية الاخرى

المؤسسة المالية	مدى العلاقة
1 - المصارف التجارية	- تعمل في بعض الأحيان على إدارة محفظة صناديق التقاعد - تقدم قروض لصناديق التقاعد عند حاجتها لتوزيع عوائد
2 - شركات التأمين	- تدير مدفوعات صناديق التقاعد
3 - صناديق الاستثمار	- تستثمر العديد من صناديق التقاعد اموالها فيها
4 - شركات الاوراق المالية	- تنفذ صفقات اوراق مالية لحساب صناديق التقاعد - تقدم و تعرض خدماتها النصح المالي لمدراء محافظ صناديق التقاعد - تساعد صناديق التقاعد في الاكتتاب في الاصدارات الجديدة

و من خلال ما سبق تتضح مدى علاقة صناديق التقاعد بالمؤسسات المالية و هذا ما تتعداه العلاقة لتذهب الى التعامل مع اسواق مالية متنوعة خصوصا في البيئة المالية في الولايات المتحدة التي تجد فيها اكبر عدد لصناديق التقاعد و بنماذج متقدمة بسبب تطور النظام المالي فيها حيث نجد ان صناديق التقاعد هنا تتعامل في ظل عدد من الاسواق المالية منها سوق النقد الذي تستثمر فيه صناديق التقاعد جزء من اموالها من اجل توفير سيولة عند الحاجة كون سوق النقد يتعامل بالأجل القصير و كذلك سوق السندات و التي تستثمر فيه ما يقارب الـ (25%) من اموال الصندوق و سوق الرهونات العقارية و لكن بكمية اقل مما عليه في سوق الاسهم و السندات و الحصة الاكبر من اموالها تستثمرها صناديق التقاعد في سوق الاسهم و بما يقارب الـ (30%) من اجمالي مواردها و لما كانت غالبية اموال الصناديق التقاعدية يتم عبر استثمارها في الاسهم و السندات نجد ان الصناديق تلجا الى اسواق المشتقات المالية لغرض التحوط حيث ان الاستثمار في السندات يجعل الصناديق تتعرض لمخاطرة اسعار الفائدة مما يستدعيها للتحوط عبر دخولها في اسواق المستقبلات و المبادلات و كذلك الحال بالنسبة للاسهم التي تتعرض هي الاخرى لمخاطر انخفاض

اسعارها السوقية و بهذا تدفع الصناديق الى الدخول الى اسواق الخيارات (Options) من اجل التحوط ضد المخاطرة .

سادسا: استراتيجيات ادارة صناديق التقاعد Pension Funds Strategies

وفقا لطبيعة عمل صناديق التقاعد فان الاموال و المساهمات المستلمة يجب استثمارها من اجل الحصول على عوائد و بالتالي فان هذه الاستثمارات تكون في اغلب الاحيان بصيغة محافظ استثمارية تمثل غالبيتها بالأسهم و السندات و على هذا الأساس تحتاج المحافظ الى ادارة كفؤة و متقدمة من اجل ضمان سلامة الاستثمار و عليه فان استراتيجيات ادارة المحافظ في صناديق التقاعد يجب ان تتناسب و طبيعة الية عمل الصندوق و التي تقسم بدورها الى نوعين فالنوع الاول يسمى استراتيجية التمويل الملائمة (Matched Funding Strategy) و التي يكون فيها القرار الاستثماري يعتمد على طبيعة هدف تكوين النفقات النقدية التي تتلاءم مع مدفوعات صناديق التقاعد و المستخدمة مع خطط التقاعد من نوع محددة الدفعات اي تكون استراتيجية الاستثمار و العوائد في المحفظة على اساس ان تكون هنالك نفقات عوائد دورية في نهاية المدة اما الاستراتيجية الثانية فهي استراتيجية التمويل الانتقائية و التي تتيح مرونة اكثر لمدراء المحافظ الاستثمارية في بناء المحافظ المالية لاستثمارات صناديق التقاعد و التي تعتمد على استغلال الفرص السانحة في السوق المالية من ارتفاع او انخفاض في اسعار الاسهم و السندات لتحقيق ارباح سريعة و لكن هذه الاستراتيجية تحتاج الى كفاءة عالية في ادارتها لكونها ذات مخاطرة عالية اكبر من سابقتها كون مبدأ عملها يعتمد على اساليب المضاربة السريعة لتوليد الارباح . و في بعض الاحيان يلجأ مدراء المحافظ الائتمانية في السوق المالية الى تجزئة محافظهم و جعل جزء منها يعمل باستراتيجية التمويل الملائم و الجزء الاخر وفق الاستراتيجية الانتقائية من اجل موازنة العائد و المخاطرة .

ان ايدولوجية الاستثمار في محافظ الصناديق التقاعدية متأتية من مبدأ ان الاستثمار في السندات طويلة الاجل هو لغرض تغطية الالتزامات طويلة الاجل و الحال نفسه مع الاجل المتوسط و بجميع الاحوال على ادارة محافظ الصناديق التقاعدية استخدام ما تمتلكه من خبرة في تحقيق العوائد بالحجم و التوقيت الذي يتناسب مع طبيعة عمل الصندوق التقاعدي.

كما نلاحظ ان اغلب صناديق التقاعد اليوم حول العالم غالبا ما تدار محافظها الاستثمارية بواسطة شركات تأمين او قسم الائتمان في المؤسسات المالية مثل المصارف التجارية وغيرها حيث تعتمد عملية الاستثمار على طبيعة هذه المؤسسات فبالنسبة لشركات التأمين فأنها تعمل على ادارة المحفظة عبر تكوين بوليصات تأمين بأنواعها اما المصارف التجارية فأنها تعمل على تكوين محفظة اسهم و سندات بالإضافة الى ادوات ائتمانية قصيرة الاجل من اجل توفير السيولة عند الحاجة وبالرغم من ذلك فأن صندوق التقاعد يكون له حق وقف الاتفاقية على تحديد اطر عمل و سياقات عامة للاستثمار على الجهة المديرة لمحفظة الالتزام بها و منها :

- 1 تحديد نسبة استخدام الاسهم و السندات في المحفظة .
- 2 أدنى نسبة عائد مطلوب في المحفظة .
- 3 أعلى مبلغ ممكن تخصيصه للاستثمار في الملكية الحقيقية .
- 4 اقل تصنيف ائتماني مقبول في الاسهم المستثمرة .
- 5 اقصى مبلغ مقبول استثماره في الصناعة الواحدة او القطاع الواحد .
- 6 معدل استحقاق السندات في المحفظة بصورة عامة .
- 7 الحد الاعلى من المبالغ المستثمرة في الخيارات .
- 8 اقل عدد شركات مستثمرة في المحفظة .

سابعا: أداء صناديق التقاعد Pension Funds' Performance

لما كانت الصناديق التقاعدية تعتمد في عملها على تحصيل عوائد محافظها المالية من اجل دفع مستحقات التقاعد للمتقاعدين التي ترتبط بشكل مباشر بنجاح اداء تلك المحافظة في تحقيق الارباح و عليه تبلورت فكرة مراجعة و تقييم اداء تلك المحافظ و مدراءها و حجم عوائدها و لما كانت هذه المحافظ تتباين من حيث طبيعة الاوراق المالية التي تعتمد عليها في تحقيق العوائد وموقفها في السوق المالية و عليه سنناقش اداء محافظ الاسهم و محافظ السندات مع الاشارة الى العوامل المؤثرة عليها.

أ - اداء محافظ الاسهم لصناديق التقاعد Pension fund stocks portfolio

يقاس اداء محافظ صناديق التقاعد من خلال درجة التغير في موقف السوق و قدرة استجابة ادارة الصندوق لهذه التغير و يمكن بيان هذان العاملان بالشكل التالي:

1 - التغير في حالة السوق المالية : ان اداء محفظة الاسهم يكون غالبا مرتبط بمحالة السوق ككل حيث ان ذلك كان واضحا في اداء محافظ اسهم صناديق التقاعد في فترة التسعينيات حيث كان موقف السوق مشجع الا انها عانت من الخسار و ضعف في اداء تحقيق الارباح خلال الفترة ما بين عامي (2000 - 2002) بسبب ضعف الاقتصاد الدولي حينها و بعدها عادة للتعافي في الفترة ما بين (2002 - 2007) نتيجة عودة الانتعاش قبل الازمة المالية عام 2008 التي كانت فيها صناديق التقاعد من المؤسسات المالية التي تعرضت الى انعكاسات الازمة و خصوصا في انهيار القيمة السوقية لا سهم بعض منها حول العالم بسبب ما تشغله هذه المؤسسات في النسيج المالي الدولي .

2- التغير في قابلية الادارة : و يقصد بها درجة استجابة ادارة المحفظة للتغيرات في السوق مع الوقت و كيفية تعاملها مع توليفة الاسهم في المحفظة و التي تتغير من وقت لآخر بحسب كفاءة هذه الادارة و كيفية العمل على تقليل تكاليف الاستثمار و تجنب المخاطرة .

ب - اداء محافظ السندات في الصناديق التقاعدية :

تعتبر السندات من ادوات المديونية التي تتأثر بعوامل اكثر من الاسهم و بالتالي هذا يلقي بضلاله على طبيعة اداء محفظة السندات و هذه العوامل تشمل نسبة العائد الخالي من المخاطرة (Risk free Return) في السوق و كذلك نسبة علاوة المخاطرة في السهم (Risk Premium) بالإضافة الى درجة قدرة استجابة ادارة المحفظة في التغيرات التي تطرأ على تلك السندات و هذه العوامل تتضح في البنود التالية :

1 أثر التغير في العائد الخالي من المخاطرة : ان اسعار السندات تتناسب عكسيا مع التغيرات في نسبة الفائدة الخالية من المخاطرة ، ففي الاوقات التي تنخفض

فيها نسبة الفائدة الخالية من المخاطرة فإن العائد المطلوب من قبل حملة السندات ينخفض و عندها فإن محافظ السندات التي تديرها صناديق التقاعد سيكون اداؤها جيدا .

2 أثر التغير في علاوة المخاطرة

3 ان اسعار السندات تستجيب عكسيا طبقا للتغير في علاوة المخاطرة التي يطلبها المستثمر الذي يشتري السندات فعندما تكون الظروف الاقتصادية سيئة فإن هذه العلاقة ستزداد و على اساس ذلك فإن محافظ السندات ذات السندات عالية المخاطرة ستكون ذات اداء منخفض .

4 أثر قابلية الادارة تلعب قابلية الادارة في الاستجابة لظروف السوق المالية و توجهات دورا هاما في ادارة محفظة صناديق التقاعد حيث ان عوائد المحفظة ستكون عالية و ثابتة عندما تكون استجابة مدراء المحفظة عالية و دقيقة للتغيرات المتوقعة للسوق وفق تنبؤات دقيقة مبنية على الخبرة و الكفاءة في مجال ادارة محفظة السندات في السوق المالية بالاضافة الى تقليل مصاريف ادارة المحفظة .

ثامنا : تصنيف ومخاطرة الصندوق التقاعدي

ان الصندوق كما وضحنا مسبقا يتعرض لمخاطر عدة و لكن هنالك مؤشر للتعرض للمخاطرة و يستخدم هذا المؤشر اقليميا او دوليا للدلالة على مخاطرة الصندوق من حيث قدرته على تحقيق عوائد و قدرته على ادارة محفظة استثماراته و قدرته على البقاء في ظل التغير المستمر مع الاخذ بنظر الاعتبار العوامل السياسية و الاجتماعية للبلدان و هنا يزداد في الدول ذات الاقتصادات الناشئة و التالي يوضح و مدى المخاطرة في الصندوق التقاعدي وفق مؤشر صندوق التقاعد الدولي :

الوصف	المدى
مخاطرة عالية	(7.1 – 10)
مخاطرة	(3.1 – 7)
مخاطرة منخفضة	(3 – فما دون)

وتنبغي الإشارة الى ان بعض المؤشرات قد ترتفع الى اكثر من (10) و اخرى قد تنخفض عن (1) و هذا امر اعتيادي كون هذه المؤشرات مبنية على اسس و معايير دولية و اقليمية خاصة يصعب في بعض الاحيان التعاطي معها بدقة و من امثلة هذا النوع من المؤشرات ما يلي:

ت	الدرجة	التقدير	الموقع
1	10	خطر جدا	الاسواق الناشئة
2	8.5	خطر	اليابان
3	5	متوسطة	انكلترا
4	3	منخفضة	الملكية الحقيقية في انكلترا
5	1.1	منخفضة جدا	رأس المال المحمي في انكلترا

ومما تجدر الإشارة اليه هو مؤسسات ضمان عوائد صناديق التقاعد ، إذ ان في بعض الدول انشأت تشريعات قانونية تسمح بإنشاء مؤسسات مالية تعمل على ضمان صناديق التقاعد و مثل هذه التشريعات قانون (ERISA) و التي هي عبارة عن مؤسسة تستوفي استقطاعات من صناديق التقاعد العاملة و تعمل بدورها على تصفية و ادارة ما تبقى من اموال صناديق التقاعد تلك التي تعرضت الى الافلاس و انحلت حيث تتولى على اثر ذلك عملية ما ستؤول عليه حقوق المتقاعدين الذين اصبحوا بدون مرتب تقاعدي .

المراجع

- 1 - Fabozzi ، Frank J. ; Franko and Frank Jones " Foundations of Financial Markets and Institution " 4th edition ، Pearson Education، Inc. 2010.
- 2 - Saunders ، Anthony and Marcia Cornett " Financial Market and Institution " 4th Edition ، McGraw-Hill / Irwin ، 2009.
- 3 - Mishkin ، Fredric S. and Stanley G.Eakins " Financial Markets and Institution " 6th Edition ، Pearson Education ، 2009 .
- 4 - Rose ، Peter S. and Milton H. Marquis " Money and Capital Market " 10th Edition ، McGraw-Hill / Irwin Inc. 2008
- 5 - Cornett، Marcia and Anthony Saunders " Fundamentals of Financial Institution management " 1st Edition ، McGraw-Hill / Irwin Inc. 1999.

الفصل الرابع عشر

النزوات المالية

Financial Crisis

المقدمة :

يعيش الاقتصاد العالمي بصفه عامة والأسواق المالية بصفه خاصة اضطرابات واختلالات لم يشهدها منذ أزمة الكساد الأعظم عام 1929 م ، والقت هذه الاضطرابات بظلالها الكثيفة على معظم دول،وقد العالم وبمختلف مستوياته . وقد أحدثت تلك الاضطرابات حاله من الضباية وعدم التأكد في المستقبل مما أدى إلى انهيار الثقة في الأسواق المالية عموماً وأصبحت حالة الذعر في هذه الأسواق هو العامل المشترك بين المستثمرين على مستوى العالم . وقد تباين انعكاس الآثار السلبية لهذه الأزمة من بلد إلى آخر كل بحسب انكشافه واندماجه مع الاقتصاد العالمي .

إن هذه الأزمة المالية الحالية التي عصفت ولازالت تعصف بأكبر البلدان العالمية اقتصادياً وسياسياً وامتدت لتشمل باقي انحاء العالم قد تجاوزت منطق المعالجة الظرفية والنسبية وتتجاوز ، ايضاً منطق الترميم والترقيع والتداوي لأنها ببساطة أعمق واشد وطأة ، إذ أظهرت هذه الأزمة ان هناك مناطق خلل وعوق كبير في بنية وهيكل النظام الرأسمالي ، ولم تكن كما وصفها بعض الاقتصاديين في بادئ الامر(فقاعه) بل هي عملية انفجارية لسلسلة من الازمات التي كانت في صلب هيكل النظام الرأسمالي وما أزمة الرهون العقارية الا واحدة من بين هذه الأزمات وكانت الشرارة الاولى التي أوقدت فتيل الأزمة المالية العالمية في النصف الثاني من عام 2007، ومن الجدير بالذكر ان جذور هذه الأزمة ترجع الى قبل هذا التاريخ بسنوات عديدة يمكن تحديدها في سياق هذا الفصل .

وتشكل الازمات المالية تهديداً صريحاً للمفاصل الاساسية في أي اقتصاد ومن اهم هذه المفاصل الاقتصادية هي المصارف واسواق المال وبالتالي فإن الأزمات المالية العالمية تشكل تهديداً صريحاً لجميع الانظمة الاقتصادية ولمختلف اسواق المال العالمية والعربية على حد سواء . ويهدف هذا الفصل الى جملة من الاهداف من اهمها :

1. التعرف على ماهية الازمات المالية واهم مراحلها
2. عرض التطور التاريخي للأزمات المالية العالمية على مر التاريخ مع التركيز على ازمات القرنين العشرين والحادي والعشرين .
3. الكشف عن اسباب وجذور الأزمة المالية العالمية 2008 .
4. التعرف على انعكاسات الأزمة المالية العالمية على اسواق المال العربية عينة الدراسة .
5. تقديم بعض السبل الضرورية لمواجهة الأزمة المالية العالمية

أولاً : مفهوم الأزمة المالية واهم خصائصها

لا يوجد إجماع على تعريف موحد للأزمة المالية فقد عرفت على انها: مجموعة الاختلالات الأساسية في الاسواق المالية التي تتميز بالانخفاض الحاد في اسعار الموجودات والفسل الذي يصيب العديد من المنشآت المالية وغير المالية .

وعرفت أيضاً بأنها التدهور الحاد في الاسواق المالية لدولة ما او مجموعة من الدول والتي من ابرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في اداء مهامه الرئيسية والذي ينعكس سلبياً في تدهور كبير في قيمة العملة واسعار الاسهم مما ينجم عنه اثار سلبية في قطاع الانتاج والعمالة.

وبالامكان تعريفها على انها اضطراب حاد ومفاجئ في بعض المتغيرات الاقتصادية ينتج عنه انهيار في عدد من المؤسسات المالية والمصرفية ثم ما تلبث ان تنتقل اثارها الى باقي القطاعات : الاقتصادية الاخرى ويمكن تعريفها ايضاً بأنها انخفاض حاد ومفاجئ في أسعار نوع او اكثر من الاصول المادية او المالية يتبعه في بعض الاحيان انكماش اقتصادي يؤثر سلباً على جميع المفاصل الاقتصادية في البلد.

ومن التعاريف انه الذكر يمكن القول أن الأزمة المالية هي انهيار قيمة أصول ما- مالية او مادية او الاثنين معاً - فجأة مما يؤدي الى اشهار بعض المؤسسات التي تمتلك هذه الاصول إفلاسها .اذقد تأخذ وقد تأخذ الأزمة اشكالاً متعددة في انهيارها المفاجيء كأن تكون انهيار مفاجيء في سوق العقارات او سوق الاسهم او انهيار في مصارف معينه او مؤسسات مالية او حتى انهيار في قيمة عملة بدولة ما ، ليمتد هذا الانهيار بعد ذلك الى باقي القطاعات الاقتصادية في البلد . وتتميز الأزمة المالية بعدة خصائص تفرد بها عن باقي انواع الازمات الاقتصادية والاجتماعية

والسياسية ، ومن بين اهم تلك الخصائص هي :

1. المفاجئة : ان عنصر المفاجئة يعد من الخصائص المشتركة بين جميع انواع الازمات ولكن يختلف هنا في الأزمة المالية بأن الأزمة لها جذور وبدايات قد تكون لأكثر من 8 سنوات ولكن زمن وقوع الأزمة لا يمكن التنبؤ به تحديداً .
2. الوقت : ان عنصر الوقت في الازمات المالية يكون مهم جداً وذلك بسبب حجم الخسائر الكبير في القطاع المالي المصرفي التي قد تصل الى مئات الملايين من الدولارات خلال اليوم الواحد او حتى الخسائر الكبيره على مستوى الساعات في اليوم الواحد .
3. التهديد : تتميز الازمات المالية بكونها تشكل خطراً وتهديداً صريحاً وكبيراً على مجمل الاقتصاد في أي بلد وذلك لكونها تصيب أكثر القطاعات الاقتصادية تشابكاً مع باقي القطاعات وهو القطاع المصرفي والمالي (مؤسسات مالية ومصرفية) ، وبالتالي فإن الخطر والتهديد الذي تشكله الازمات المالية في الغالب ينعكس على مجمل القطاعات الاقتصادية في البلد.
4. دورة حياة الأزمة: لكل أزمة دورة حياه ولكن ما يميز دوره حياة الأزمة المالية انها تكون طويلة نوعاً ما مقارنة بباقي الازمات الاخرى .

ثانياً: لمحة تاريخية لأهم النزومات المالية العالمية

تعرضت القطاعات الاقتصادية العالمية إلى الكثير من الأزمات التي عصفت بمعظم دول العالم ، واهم تلك الأزمات وأخطرها هي الأزمات التي تصيب القطاع المالي والمصرفي وستعرض في هذه الفقرة إلى أهم الأزمات المالية والمصرفية التي عصفت بالقطاع المالي والمصرفي للبلد الذي تنشأ فيه الأزمة وسيتم تقسيمه إلى الآتي :

1- الأزمات المالية قبل القرن التاسع عشر

تعد أزمة السندات لأجل عام 1637 م في اوربا الناتجة عن المضاربة من الازمات المالية الاولى في تاريخ الازمات المالية العالمية وكانت نتيجة لانخفاض الاسعار فجاء مسيبة افلاس المضاربين في ذلك الحين تلى ذلك ازمتين متتاليتين في سوق الاسهم وذلك عام 1720 في فرنسا وانكلترا كانت تخص اسهم الشركات التي تستغل موارد العالم الجديد انذاك. وبعد تلك الازمات جاءت أزمة الذعر

الجماعي في البنوك عام 1797 م وهي اول ازمة زعر مالي في التاريخ ، حدثت في انكلترا وتسببت في افلاس اكبر المصارف هناك .

2- الأزمات المالية في القرن التاسع عشر

بعد الحصار الذي فرضه نابليون على انكلترا في عام 1810م انهار نظام الائتمان فيها ولم تستطع البنوك تحصيل حقوقها على الشركات في جنوب امريكا مما تسبب في ازمة سيولة وتبع ذلك موجه كبيره من البطالة آنذاك . ثم تبعت ذلك ازمة البنوك في الولايات المتحدة الامريكية في عام 1819 والتي تعد الاولى من نوعها في امريكا نتجت عن الانفاق الكبير في حرب 1812 م وما تبعه من سياسة التقشف التي فرضها البنك المركزي الامريكي في ذلك الوقت . وتعد ازمة الاسهم في عام 1825م داخل بريطانيا اولى الازمات التي مست بشكل مباشر البورصة اذ ان المضاربة الشديدة على الاستثمارات في امريكا اللاتينية (مثل البنوك والتأمينات وتسليح السفن) انخفضت قيم اسهمها انخفاضاً كبيراً في بورصة لندن مما ادى الى افلاس بنوك عديدة واكثر من (3300) مؤسسة مالية. وفي عام 1873م حدثت ازمة الاسهم في بورصتي فينا والنمسا وكانت بسبب المضاربات الضخمة التي لم تقابلها سوى ضمانات متدنية وتسببت في انهيار كلي لتمتد اثاره الى المانيا وباقي اوربا وامريكا.

3- الأزمات المالية والمصرفية في القرن العشرين

تعرضت الاقتصادات العالمية الى ازمات عديدة في القرن العشرين وتعد الأزمة الاقتصادية العالمية الكبرى عام 1929 من اعنف واكبر الازمات الاقتصادية في القرون الماضية على الاطلاق، وامست هذه الأزمة الحد الفاصل ونقطة التحول بالفكر الاقتصادي الكلاسيكي الى فكر جديد بمقتضيات وفرضيات جديدة ، إذ كان التطور والازدهار في السوق المالية خلال الفترة التي سبقت ذلك التاريخ يرجع الى حد كبير الى التوقعات . وكانت هناك عمليات كبيرة لبيع وشراء الاسهم بطريقة الهامش⁽¹⁾ .

وقد اعقب تلك الأزمة ، ازمة البنوك واسعار الفائدة في عام 1982 م ، فبعد

(1) ان عملية الشراء وفق هذه الطريقة تعني ان مشترياً لأسهم قيمتها 20 الف دولار لا يدفع سوى جزء صغير من قيمة هذه الصفقة نقداً ويبقى الباقي ديناً على المشتري مع رهن الاسهم المشترية كضمانه لسد قيمة الدين مقابل فائدة سنوية على ما اقترضه المشتري للاسهم ، ويبقى المشتري يضارب بهذه الاسهم لجني الارباح .

احداث 1973 والتطورات في قطاع المحروقات تراكمت ديون الدول النامية ولم تستخدم تلك الديون (القروض) للاستثمار بل لتغطية العجز في موازين مدفوعات تلك الدول مما زاد في حدة وقوع ازمة البترول الثانية في عام 1978 ، اذ أجبرت هذه البلدان على الاستدانة بأسعار فائدة مرتفعة وعلى المدى القصير مما اثقلت من كاهلها . ثم جاءت ازمة المكسيك كأول البوادر على تلك الديون مما سبب حالة ذعر عالمية . وتعرضت سوق رأس المال في امريكا الى ازمة كبيرة في عام 1987 اطلق عليها ازمة الاثنين الاسود وذلك بسبب انخفاض قيمة الدولار نتيجة خلل في التوازن بين العرض والطلب على العملات من ناحية والدولار الامريكي من ناحية اخرى ، ولم تقتصر اثارها على الاسواق الحاضرة بل امتدت لتشمل اسواق العقود المستقبلية . وقد تلى ذلك وتحديداً في عام 1997 الأزمة الاقتصادية الآسيوية او ما يطلق عليها ازمة النمر الاسيوية التي بدأت في تايلند لتشمل معظم دول جنوب شرق آسيا، ويرجع سبب تلك الأزمة الى الارتباط الكبير للبات (عملة تايلند) بالدولار الامريكي .

4- الأزمات المالية والمصرفية في القرن الحادي والعشرين

تعد ازمة اسهم الانترنت لعام 2000 من اولى الازمات المالية في القرن الحادي والعشرين، إذ تهاقت المؤسسات على البيع عن طريق الشبكة الدولية (الانترنت) دون وضع الضوابط والمعايير في ذلك بعين الاعتبار فارتفعت عمليات النصب والسرقة والاحتيال في بيع وشراء الاسهم مما ولد ازمة في مارس من عام 2000. فضلاً عن هذه الأزمة جاءت الأزمة والفوضى التي أحدثتها احداث الحادي عشر من سبتمبر وما رافقه من تدمير العديد من فروع الاسواق المالية الدولية وتضرر شبكات اتصال حيوية من ابرزها انظمة المقاصة، إذ قدرت الخسائر التي أحدثتها هذه الأزمة كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي في الولايات المتحدة الامريكية بلغت نحو (14.3%) اما ابرز ازمات هذا القرن فهي ازمة سوق العقار والبنوك والاسهم في عام (2007-2008) .

ثالثاً: مراحل تطور الازمة

في هذا المجال اختلف الباحثون والكتاب في بيان مراحل تطور الازمة وتحديدتها بحسب الرؤى والمنظور التي يتم تناولها من خلاله ، إذ إن كل أزمة على الاغلب تمر عند حدوثها بمجموعة من المراحل المتشابهة نوعاً ما والتي توضح تطورات الازمة من النشوء وحتى النهاية ويجب تميز هذه المراحل وفصلها عن بعضها البعض بوضوح لتسهيل دراسة الازمة واسبابها وتوجية عملية التعامل معها بالإتجاه الصحيح المفضي الى معالجتها . وقد صنف عدد من الباحثين مراحل تطور الازمة الى اربع مراحل وهي

1. مرحلة الانذار: وهي مرحلة تحذيرية وإذا لم يتم إدراكها فان المرحلة الثانية (مرحلة التأزم) تأتي سريعة ويشار أحيانا الى هذه المرحلة بانها مرحلة ما قبل الازمة ،ومن الممكن إن تدار الازمة أحيان في هذه المرحلة .
2. مرحلة التأزم : اذ تنتهي مرحلة الانذار ويتم الوصول الى التأزم ولا يمكن العودة الى القواعد السابقة بعد ان حدث الضرر وانفجرت الازمة . وتشكل هذه المرحلة جوهر الازمة وتتميز بسرعتها التي تعتمد على نوع الازمة وحدوثها وتكون اقصر المراحل نسبياً ولكن بسبب حدوثها يكون الشعور بأنها اطول المراحل . ويكون فيها السعي حثيثاً من اجل الخروج منها وبالتالي الانتقال الى وضع افضل وحل الازمة .
3. مرحلة المعافاة : وهي مرحلة النقاهاة والتحليل الذاتي للشكوك ودراسة اسباب الازمة وتقدير الأذى والضرر الذي حل وتحديد المسؤولية ويتم فيها اعادة التخطيط وتحليل ما حدث واتخاذ الاجراءات المناسبة وقد تحدث في هذه المرحلة عوارض من الاضطرابات المالية وعدم التنظيم وفقدان السيطرة على المهام والواجبات وتكون هذه المرحلة طويلة عادة الا ان ما يقلل من طولها هو التعامل الجيد مع الازمة.
4. مرحلة الحل : تشهد هذه المرحلة نهاية الازمة والتخلص منها بعد ان تكون قد حققت نتائجها او بعد ان يكون قد تم احتواء نتائجها بتسريع عملية بلوغ هذه المرحلة.

فيما حدد اخرون مراحل الازمة بخمس مراحل وهي

1. مرحلة الميلاد : تبدأ الازمة في هذه المرحلة في الظهور لأول مرة على شكل احساس مبهم قلق بوجود شئ ما غير معروف وينذر بخطر غريب غير محدد المعالم او الاتجاه او الحجم او المدى .
2. مرحلة النمو : تنمو الازمة في هذه المرحلة بفعل عدم التنبه لها عند مولدها وتسمح دخول اطراف اخرى الى مجال الاحساس بها فيتعاظم الشعور بها ويصبح من المتعذر انكارها متاثرة بمحفزات ودوافع ذاتية نشأت مع الازمة في مرحلة الميلاد وبدوافع خارجية استقطبتها الازمة من البيئة المحيطة بها .
3. مرحلة النضج : وتمثل قمة ماتصل اليه الازمة من تأثير وخطورة بفعل عدم الاهتمام بها في المرحلتين السابقتين او بسبب عدم القدرة على استيعابها والسيطرة على القوة الدافعة لها ، او نتيجة عدم كفاءة القيادة وعجزها عن التعامل مع حدث الازمة وقد تؤدي الازمة عند حدوثها في هذه المرحلة الى انهيار كبير في النظام اذا كانت قوية في شدتها وشاملة في تأثيرها .
4. مرحلة الانحسار والتقلص :- تصل الازمة الى هذه المرحلة عندما تنفتت بعد تحقيقها حالة التصادم العنيف في المرحلة السابقة (النضج) وهو ما يؤدي الى فقدان الازمة جزءا هاما من القوة الدافعة لها ، فتتحسر تأثيراتها وتخفت شدتها ويتقلص مجالها .
5. مرحلة الاختفاء :- تصل الازمة الى هذه المرحلة عندما تفقد بشكل شبه كامل قوة الدفع المولدة لها والعناصر التي تنتمي اليها ومن ثم تتلاشى مظاهرها وينتهي الاهتمام بها وتصبح حدثا تاريخيا قد انحسر وانتهى .

رابعاً: الأزمة المالية العالمية 2008 جذورها، أسبابها -

تعد الازمات والتقلبات في معدلات النمو والانكماش من مميزات النظام الاقتصادي الرأسمالي التي من الصعوبة التنبؤ بها او تفاديها ،وقد شهدت الرأسمالية فترات طويلة من النمو والتطور أعقبتها سلسلة من الازمات او الاهتزازات في بنية النظام المالي ، والأزمة المالية العالمية الحالية تحمل نفس الصفات التي حملتها الازمات المالية السابقة .

ان أزمة الكساد العظيم(أزمة عام 1929م) خلفت تداعيات كبيرة على

معظم دول العالم وكانت تصنف من اكبر الانهيارات المالية العالمية على مر التاريخ وذلك لسريان الأزمة من القطاع المالي وانتقالها الى القطاع الحقيقي، وساد الكساد في معظم مفاصل الاقتصاد العالمي ولم يبدء بالنهوض الا بعد عام 1933 بعد وضع قيود صارمة على النظام المالي في امريكا واوروبا قاطبة ، وبدأت عمليات التحول الجذرية للفكر السائد انذاك ليحل محله مجموعة الافكار الكينزية وأخذت الحكومات تتدخل في تنشيط الطلب عن طريق قناتين رئيسيتين هما تخفيض نسبة الفوائد وزيادة العجز وتم ضبط التضخم عن طريق الاسعار وسياسات الدخل .

واعقبت تلك الأزمة ازمت كثيرة - كما مر ذكره سابقاً - وصولاً الى الأزمة المالية العالمية الحالية، وترجع جذور هذه الأزمة الى الافراط في منح القروض العقارية من قبل البنوك والمؤسسات المالية الاخرى وتخفيض معايير وضوابطه، اذ قامت هذه المؤسسات المالية بمنح الائتمان لافراد وشركات لا يتمتعون بملاءة مالية وفي بعض الاحيان لا يملكون سجلاً ائتمانياً، مما دفع الى الاستمرار في زيادة اسعار العقارات وزيادة الانفاق الاستهلاكي مما ولد ضغوطاً تضخمية ، ومما زاد الامر سوءاً هو توريق هذا الائتمان (عمليات التسديد) مما نتج عن هذه العمليات زيادة في معدلات عدم الوفاء نتيجة رداءة العديد من تلك الديون ومع حلول النصف الثاني من عام 2007 توقف عدد كبير من المقرضين عن سداد الاقساط المالية المستحقة عليهم مما دفع المؤسسات المالية والمصرفية القيام بحجز الالاف من هذه المنازل وعرضها للبيع بأسعار منخفضة ، فأتجهت أسعار العقارات الى الانخفاض بصورة كبيرة فتسببت بحدوث هزة قوية للاقتصاد الامريكى ووصلت تبعاتها الى الاقتصاديات الاوربية ليمتد الى انحاء العالم عن طريقين أساسيين هما المصارف واسواق المال . واستمر هذا التراجع بصورة متسارعة مما خلف حوالي 9 ملايين شخص او 10 ٪ من اصحاب القروض العقارية يدينون بأكثر من قيمة منازلهم .

من جانب اخر بلغ إجمالي الاقراض للقطاع الخاص في الولايات المتحدة الامريكية نحو 201 ٪ من الناتج المحلي الاجمالي في عام 2006 في مقابل 176 ٪ في بريطانيا ، كما ان السندات والنقود الورقية التي اصدرتها الولايات المتحدة لتمويل تجارتها الخارجية كان لها اثراً كبيراً في تضخيم الاقتصاد المالي (القطاع المالي)، إذ أصدرت اوراقاً مالية وعمليات نقدية بقيمة 600 تريليون دولار خلال اقل من عقدين من الزمن .

وتعود اسباب الأزمة المالية العالمية الاخيرة الى عدة عوامل اجتمعت ولعبت دوراً بارزاً ومؤثراً في احداثها، وما ازمة الرهون العقارية الا الشرارة الاولى التي أوقدت فتيل الأزمة التي كشفت النقاب عن الكثير من العيوب والفجوات في بنية النظام المالي العالمي ، وبالإمكان تلخيص اهم الاسباب المؤدية الى انفجار الأزمة المالية العالمية الاخيرة واستفحالها بالآتي :

1- أسعار الفائدة

بدأت بوادر الأزمة المالية بصورة اساسية بالارتفاع المتوالي لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الامريكي منذ عام 2004 ، وهو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية وبالتحديد من حيث خدمتها وسداد اقساطها ، خاصة في ظل التغاضي عن السجل الائتماني للعملاء وقدرتهم على السداد حتى بلغت تلك القروض نحو 1.3 تريليون دولار في مارس من عام 2007 .

وتفاقت تلك الأزمة مع حلول النصف الثاني من عام 2007 ، بعد ان توقف عدد كبير من المقرضين عن السداد للأقساط المالية المستحقة عليهم، مما ترتب عليه تحميلهم اعباء اضافية نتيجة لهذا التأخير وفقاً لسياسة سعر الفائدة المركب ، فدفع الى فقدان الآلاف من الافراد منازلهم المرهونه للمؤسسات المالية المقرضة .

2- ابتعاد القطاع المالي عن الحقيقي

ان جوهر الازمات المالية ومن بينها الأزمة الاخيرة هي الفجوة الكبيرة بين الناتج العالمي الإجمالي (القطاع الحقيقي) والقطاع المالي الذي من المفترض ان يكون انعكاساً لهذا الناتج او قريباً منه ولكن ما يلاحظ على القطاع المالي ابتعاده بصورة كبيرة عن القطاع الحقيقي الذي يعد المصدر او المرجع الاساسي للقطاع المالي . مما يولد فجوة مخاطرة كبيرة فيما اذا تعثر القطاع المالي وأصابته ازمة ما.

3- التوريق (التسنيذ)

تعد عملية توريق الديون العقارية من الاسباب الرئيسة الاخرى التي ادت الى تفاقم الأزمة، وذلك من خلال تجميع الديون العقارية في الولايات المتحدة الامريكية وتحويلها الى سندات وتسويقها عن طريق الاسواق المالية العالمية . مما ولد زياده في عمليات بيع الديون الرديئة ودفع الى انخفاض قيمة هذه السندات المغطاة

بأصول عقارية داخل السوق الامريكية الى اكثر من 70٪ من قيمتها الاسمية.

4- انخفاض مستوى الرقابة على المؤسسات المالية والمصرفية

يعد انخفاض مستوى الرقابة التي تفرضها الدولة والمتمثلة بالبنك المركزي ووزارة المالية من بين الاسباب المهمة في حدوث الأزمة المالية فضلاً عن عدم الالتزام بمقررات لجنة (بازل 1 وبازل 2) ، وتطبيق معاييرها على هذه المؤسسات في الولايات المتحدة الأمريكية .

5- المقامرة وشركات التأمين

يتلخص هذا السبب بعمليات التأمين التي قاموا بها حاملو السندات العقارية على اصل تلك السندات لدى شركات التأمين ، وقد انعكس تعثر عملاء الديون العقارية بسدادها وكذلك رداءة سندات تلك الديون بصورة مباشرة على شركات التأمين من خلال مطالبة حاملو تلك السندات شركات التأمين بتغطية خسائرهم ، مما ترتب عليه تكبد هذه الشركات مبالغ ضخمة جداً أودت بها الى الافلاس لولا تدخل الحكومة الامريكية من خلال عملية التأمين التي قامت بها .

6- السياسة النقدية

اتبعت الولايات المتحدة الأمريكية سياسة نقدية توسعية للغاية خلال السنتين الأخيرتين قبيل الأزمة، مما ادى الى تدفق اموال كبيرة الى سوق العقارات فسبب إرباكاً كبيراً في هذا السوق .

7- المعلومات

تعد ندرة المعلومات جيدة النوعية والدقيقة احد اسباب الأزمة المالية العالمية الاخيرة فضلاً عن انعدام الموائمة بين حوافز المتعاملين في السوق ، فعندما تكون المعلومات نادرة وموزعة بشكل غير متساو فإن نتائج ذلك تكون عدم عكس الاسعار او تمثيلها للعرض والطلب داخل السوق ، مما يؤدي الى انحراف في مستويات التوقعات داخل السوق.

8- السلوك الاقتصادي

تعد العقلانية احد السمات المهمة المميزة للسلوك الاقتصادي وعدم وجودها في سلوك الأفراد يعني تماديهم في مستوى الاستهلاك وعدم التقيد بمستوى الدخل

الفردى ، مما يولد أعباءً كبيرة على الافراد والمجتمع بصورة عامة .

خاتمة: تداعيات الأزمة داخل الولايات المتحدة والعالم

انتقلت أزمة الرهون العقارية لتتطال معظم المفاصل الحيوية في اقتصادات. اغلب دول العالم وكانت عملية الانتقال هذه عن طريق سلسلة من الازمات الرئيسية وكالاتي:

- 1- أزمة الرهون العقارية : تعد المرحلة الاولى لسلسلة الازمات المتلاحقة التي عصفت بالاقتصاد العالمي. اذ بدأت أزمة الرهون العقارية في امريكا وادت الى اعلان افلاس اكبر شركات الرهن العقاري وفقدان الملايين من الافراد لأملكهم العقارية ، وامتدت اثار هذه الأزمة لتتطال اوربا وباقي دول العالم مما خلف اختلال كبير في عملية التوازن في سوق العقار ، اذ ازداد العرض بصورة اكبر بكثير من حجم الطلب مما ادى الى انخفاض سريع ومستمر في اسعار العقارات في العالم .
- 2- أزمة الائتمان: لقد تبعت أزمة الرهون العقارية أزمة ائتمان قوية جداً، اذ عجزت الكثير من المؤسسات والافراد عن الايفاء بديونهم مما ادى الى افلاس الكثير من البنوك مما افرز أزمة كبيرة في حجم السيولة وبالتالي دفع البنوك المركزية الى التدخل وضح مليارات الدولارات الى الاسواق. وامتد اثار هذه الأزمة ايضاً - نتيجة للعملة المالية والمصرفية - لتتطال القطاع المالي والمصرفي في معظم دول العالم .
- 3- أزمة الاسواق المالية: نتيجة لتشابك الاقتصاد العالمي فمن الطبيعي ان تمتد أزمة الرهون العقارية وأزمة الائتمان الى اسواق المال ابتداءً بالاسواق المالي في امريكا وامتداداً الى باقي اسواق المال العالمية. اذ فقدت هذه الاسواق اكثر من 60% من قيمتها بل ان الكثير من الشركات انخفضت اسعار اسهمها الى اقل من قيمتها الدفترية بكثير.
- 4- الأزمة النفطية: مع تدهور الأوضاع الاقتصادية العالمية والازمات انه الذكر ، تكونت أزمة النفط ، اذ بدأت اسعار النفط الخام بالانخفاض بصورة كبيرة،

فخلال ما يقارب الشهر انخفض سعر البرميل الواحد من النفط الخام من 148 دولار ليصل الى 50 دولار تقريباً. مما ولد ارباكاً وازمة حقيقية لجميع الدول المصدرة للنفط.

وكنتيجة للأزمات المتتابة انفة الذكر تولدت فوضى اقتصادية وحالة من الكساد العالمي لم يسبق لها مثيل منذ احداث الأزمة العالمية في عام (1929). وقد اجريت الكثير من الدراسات حول اسباب هبوط الاصول والاسهم المالية والمعاناة الكبيرة للبنوك وتداعيات الأزمة، وتوجد عدة إسهامات فكرية في هذا الجانب لتوصيف الأزمة المالية العالمية الاخيرة، ولكن هناك اسهامة مميزة في تقدير الباحث قدمها الاقتصادي الفرنسي طوماس غينولي، اذ وصف عملية حدوث وتفاقم الأزمة بلعبة الدومينو وكالاتي:

إذ يرى ان هناك صفيين من قطع الدومينو تم وضعها جنباً الى جنب، وهناك صف اخر من الدومينو تم وضعه خلفهما، فإذا وقع الصفان الاماميان كرد فعل تتابعي يسقط البقية، ففي الولايات المتحدة مثلاً تقوم مؤسسات اقراض بتمويل اصول وعقارات وممتلكات وبضائع لأناس يكون واضحاً من الاول انهم ليسوا قادرين على الوفاء بالتزاماتهم المالية، ينبغي من هؤلاء خلال الستين الأوليين دفع فوائد تلك القروض، وفي السنة الثالثة يقومون بدفع الدين وفوائده. ولكن هناك حالياً الكثير من هؤلاء الذين لا يقدررون على الدفع، وهو ما يعني ان قيمة تلك القروض قد ضعفت، وهذا هو اول دومينو في الصفيين الاولين، يضاف الى ذلك انه في الولايات المتحدة مؤسسات اقراض توافق على اعطاء ديون تمنح بموجبها أموالاً لأناس يملكون عقاراً يتم استخدامه ككفالة او ضمانة للقرض، ولكن منذ مدة بدأ الطلب على العقارات في التضاؤل الى ان وصل الى حد التجمد حيث ليس هناك طلب اصلاً على شراء العقارات، وأدى ذلك بطبيعة الحال الى هبوط اسعار العقارات، وهو ما يدفع مؤسسات الاقراض الى طلب السيولة، والتعويض من أولئك الاشخاص الذين لا يملكون بالضرورة مالا. وتبعاً لذلك تبدأ تلك المؤسسات في المعاناة من اجل الحفاظ على قيمة تلك القروض والديون، وهو ما يضعف من قيمتها في السوق والتعاملات المالية، وهذا هو الدومينو الثاني.

وهذه المؤسسات المالية قامت بتحويل تلك القروض الى اصول أي انها

حولتها الى منتج جديد يمكن بيعه وشراؤه في البورصة ،أي مثل ان تكون تدين لشخص بالمال ،ويقوم هذا الشخص ببيع دينك لشخص اخر، ونظراً لكون ((الارباح الموعودة)) من هذه العملية مرتفعه،فقد اقدمت صناديق الاستثمار على شراء هذه ((الاصول)) في البورصة ،ولكن مع بدء هذه الاصول في فقدان قيمتها،لرغبة صناديق الاستثمار في التخلص منها عن طريق بيعها ،ولكن المشكلة التي واجهتها انه ليس هناك من مشتريين باستثناء راغبين في الشراء بأسعار متدنية،وهذا هو الدومينو الثالث .

ولتجنب مشاكل انعدام السيولة،تقوم صناديق الاستثمار هذه ببيع اصول اخرى تملكها في البورصة ولا علاقة لها بهذه القروض ، وبفعل ذلك - ولاسيما التسرع - تهبط قيمة هذه الاصول ، ولكن زيادة على ذلك ،فأن البنوك التي اشترت منها هذه الصناديق تلك الاصول ،تخسر الكثير من الاموال ،وهذا هو الدومينو الرابع .

وعليه ستحاول البنوك التي فقدت الكثير من الاموال ،وتعاني من نقص السيولة ،من الحصول على الاموال بواسطة الاقتراض من بنوك اخرى ، وهو أمر يومي في الاسواق ، ويعرف بالسوق المالية بين البنوك ، ولكون كل بنك يجهل حقيقة وعمق المشكلة المالية التي يعاني منها البنك الاخر،فأنه يرفض بالتالي اقراضه، وذلك يعني تزايد عدد البنوك التي تعاني من مشاكل السيولة حتى لو كان وضعها جيداً وغير مشمولة بالازمة،وهذا هو الدومينو الخامس .

وبطبيعة الحال ،اذا كان هناك عدد كبير من البنوك تعاني من مشاكل السيولة فإن النشاط المالي ككل يتأثر ،ولذلك فإن البنوك المركزية (الأمريكي والأوربية) تقرض تلك البنوك اموالاً،والهدف هو الحفاظ على توازن القطاع المالي والمصرفي على المدى المتوسط ،وهذا هو الدومينو السادس . ولكون العاملون في البورصة يحتاجون دائماً الى سيولة تحت ايديهم حتى لا يكونوا مضطرين الى بيع اصول كل مرة يطلب فيها احد مستثمريهم مالا يستحقه عليهم ،ولان الكثير من اصول البورصة والاسهم تنخفض ،فأنهم يبيعونها سواء للحصول على السيولة او بفعل الذعر من الوضع الذي تمر به السوق. مما يؤدي الى مزيد من الهبوط في قيمة تلك الاصول وهذا هو الدومينو السابع .

وهذه الحلقات او قطع الدومينو هي ما تفسر سبب هبوط قيمة الاصول والاسهم ومعاناة البنوك من نقص وانحصر السيولة.

سادساً: انعكاسات الأزمة المالية العالمية 2008 على أسواق المال العربية

امتدت آثار الأزمة المالية العالمية لعام 2008 على معظم دول العالم عن طريق عدة قنوات تم ذكرها سابقاً ، وقد نالت الاسواق المالية العربية حصتها من هذه الأزمة. إذ إن تأثر اسواق المال يتم اكتشافه من خلال المؤشرات المالية للسوق (البورصة) وبيان مدى التأثير في كل سوق مالي وبجسب العلاقات المالية والمصرفية او ما يطلق عليها درجة الانكشاف المال على اسواق المال الامريكية والعالمية . وعليه يمكن تبويب الدول العربية الى ثلاثة مجموعات هي :

1- مجموعة الدول العربية ذات الانكشاف المالي العالية: وتتمثل بمجموعة الدول التي تربطها علاقات متبادله في الجانب المالي والمصرفي مع امريكا والدول الاوربية ودرجة انفتاحها على اسواق المال العالمية كبيرة جدا نتيجة لحجم الاستثمارات الكبيرة وحجم التعاملات مع اسواق المال العالمية ومثال ذلك دول مجلس التعاون الخليجي .

2- مجموعة الدول العربية ذات الانكشاف المالي المتوسط : وهي مجموعة الدول التي تكون درجة انكشافها والارتباطات البينية بينها وبين اسواق المال العالمية متوسطة نسبياً ومن هذه الدول مصر .

3- مجموعة الدول العربية ذات الانكشاف المالي المنخفضة : وهي مجموعة الدول التي تكون درجة انكشافها المالي متواضعة او منخفضة نسبيا على اسواق المال العالمية ومن أمثلة هذه الدول ليبيا والسودان .

وفيما يلي سنتناول مجموعة اسواق مالية عربية مختارة ضمن هذه المجاميع الثلاث للتعرف على حجم التأثير الذي تسببت به الأزمة المالية العالمية الاخير من خلال ملاحظة التغيرات ومعدلات النمو الحاصلة في المؤشرات المالية لهذه الاسواق.

1- انعكاسات الأزمة المالية على أسواق دول مجلس التعاون الخليجي

تم اختيار سوقين تمثل إنموذجاً لأسواق المال في دول مجلس التعاون الخليجي وهما سوق دبي وسوق مسقط للاوراق المالية وسيتم الحديث عنهم من خلال ثلاث مؤشرات مالية وهي:

أ- مؤشر القيمة السوقية

ب- مؤشر حجم التداول

ت- مؤشر معدل دوران السهم

أ- اثر الأزمة المالية على سوق دبي للأوراق المالية

الجدول الآتي يمثل تطور المؤشرات المالية في سوق دبي للأوراق المالية ومعدلات النمو الحاصلة فيها للمدة (2003 – 2009) وكالاتي :

جدول (1)

معدلات نمو مؤشرات سوق دبي للاوراق المالية للمدة (2003 – 2009)

السنوات	مؤشر القيمة السوقية (مليون دولار)	معدل نمو (%)	مؤشر حجم التداول (مليون دولار)	معدل النمو (%)	مؤشر معدل دوران السهم (%)	معدل النمو السنوي (%)
2003	14284.23	-	4 77.87	-	3.35	-
2004	35090.9	146	6 856 .07	133.5	19.54	483
2005	111 992.68	219	26914.02	293	24.03	23
2006	86895.0	*(22.4)	13.734	(99.95)	15.8	(34)
2007	138179.0	59	53.983	293	39.1	148
2008	63099.0	(54.34)	10.241	(81)	16.2	(59)
**2009	66468.0	5.34	10.616	3.7	16.0	(1.24)

على الرغم من ان دولة الامارات العربية المتحدة قد قامت بتقديم ضمانات للودائع المصرفية من المخاطر الائتمانية وذلك لتنشيط وتعزيز الثقة في القطاع المالي والمصرفي في الامارات الا ان هذا الاجراء لم يمنع المستثمرين الاجانب من الابتعاد والخروج من السوق الاماراتية منذ اب من عام 2008 ، اذ بلغ حجم الخسائر التي تكبدها المتعاملون في مجمل السوق المالية الإماراتية نحو 460.76 مليار درهم اماراتي وكان نصيب سوق دبي منها نحو مليار درهم .

ويلاحظ في الجدول (1) ان مؤشرات سوق دبي للاوراق (مؤشر القيمة السوقية ومؤشر حجم التداول ومؤشر معدل دوران السهم) قد انخفضت بنسبة كبيرة في عام 2008 وهذا ما اظهرته معدلات النمو السنوية اذا سجلت هذه المؤشرات معدل نمو سالب بلغ (- 54.34% ، - 81% ، - 59%) على التوالي مما يبين حجم التأثير الكبير للازمة المالية العالمية على سوق دبي للاوراق المالية .

ولكن الملاحظ في هذه البيانات ان جميع المؤشرات المالية في عام 2006 قد سجلت انخفاضاً كبيراً وواضحاً وبمعدلات نمو سالبة أيضاً وكالاتي (- 22.4% ، - 99.95% ، - 34%) مما يدل على ان جذور هذه الازمة كانت قبل عام 2008 وكان التأثير واضحاً في عام 2006 .

ب- اثر الازمة المالية على سوق مسقط للأوراق المالية :

يبين الجدول ادناه اهم المؤشرات المالية في سوق مسقط للأوراق المالية ومعدلات النمو الحاصلة فيها للمدة (2003 - 2009) ، إذ يشير الى الارتفاع المستمر لمؤشر القيمة السوقية لسوق مسقط للأوراق المالية خلال مدة الدراسة ما عدا عام 2008 ، إذ انخفض بصورة كبيرة وحقق معدل نمو سالب بلغ (- 34.42%) وهذا يدل على التأثير الكبير للازمة المالية العالمية على السوق ، اما مؤشرات حجم التداول ومعدل دوران السهم فقد تذبذب في مستويات ارتفاع وانخفاض ولكن الملاحظ انه حقق معدل نمو سالب وكبير في عام 2008 بلغ (- 68.6%) فيما بلغ معدل نمو دوران السهم نحو (- 52.1%) مما يبرهن على حجم التأثير الكبير بالازمة المالية العالمية وسريان اثارها على سوق الاوراق المالية في مسقط. ومن الجدير بالذكر ان مؤشرات سوق مسقط للاوراق المالية قد تأثرت جزئياً في عام 2006 اذ بلغ معدل النمو في مؤشر حجم التداول ومعدل النمو السنوي في مؤشر

معدل دوران السهم (- 30.2 ٪ و - 35.6 ٪) على التوالي مما يبين ان هناك بدايات للالتزام المالية بالامكان اتساعها في اي وقت وهذا فعلا ما حدث في عام 2008 .

جدول (2)

معدلات نمو مؤشرات سوق مسقط للاوراق المالية للمدة (2003 - 2009)

السنوات	مؤشرات القيمة السوقية (مليون دولار)	معدل النمو السنوي (%)	مؤشر حجم التداول (مليون دولار)	معدل النمو السنوي (%)	مؤشر دوران السهم (%)	معدل النمو السنوي (%)
2003	7246.23	-	387.43	-	5.35	-
2004	9317.66	28.6	364.96	(5.8)	3.92	(26.73)
2005	12062.05	29.5	711.75	95.02	5.9	50.51
2006	13033.50	8.1	496.8	(30.2)	3.8	(35.6)
2007	23086.0	77.13	2747.0	452.9	11.9	213.16
2008	15139.0	(34.42)	862.2	(68.6)	5.7	(52.1)
2009	24053.4	58.9	1650.3	91.41	6.9	21.1

المصدر : بيانات صندوق النقد العربي ، قاعدة بيانات اسواق المال العربية ، النشرات الفصلية للاعوام (2003 - 2009) .

(*) الارقام التي بين الاقواس نسب سالبة .

(**) البيانات الواردة في هذه النشرة خاصة بالربع الثالث من عام 2009 .

ج - اثر الأزمة المالية على سوق مصر للأوراق المالية

لم تكن مصر بعيدة عن تأثيرات الأزمة المالية وتراكماتها السلبية وذلك لاعتمادها على اقتصاد السوق في جميع قطاعاته الاقتصادية وما يترتب عليه من تشابكات عالمية. وفيما يخص سوق الأوراق المالية في مصر فإن أكثر من 30 ٪ من المتعاملين فيه خلال عام 2008 هم من الاجانب ، وقد اتجه هؤلاء الاجانب الى التخلص من الأوراق المالية التي مجوزتهم على خلفية الأزمة المالية والتوقعات المشائمة التي تزامنت معها في انحدار العالم الى كساد عالمي جديد طويل الاملد ، وأسوةً بهؤلاء المستثمرين قام المستثمرين المحليين ببيع الأوراق المالية التي يملكونها مما أدى الى اتجاه قيمة الاسهم للانخفاض فولدً انخفاضاً كبيراً في سوق مصر للأوراق المالية .

والجدول الاتي يمثل اهم المؤشرات المالية لهذا السوق للمدة (2003-2009). إذ يشير الى ان معدلات النمو الحاصلة في مؤشرات سوق مصر للأوراق المالية خلال مدة الدراسة شهدت ارتفاعاً مستمراً في هذه المؤشرات الا في عام 2008 فيلاحظ الانخفاض الكبير لجميع المؤشرات المختارة في سوق مصر للأوراق المالية (مؤشر القيمة السهم ومؤشر حجم التداول ومؤشر معدل دوران السهم) والتي حققت معدلات نمو سالبة بلغت (-38.11٪ ، - 66.78 ٪ ، - 46.51٪) على التوالي مما يبين تداعيات الأزمة المالية والاثار السلبية على جميع مؤشرات السوق المالي في مصر .

جدول (3)

معدلات نمو مؤشرات سوق مصر للاوراق المالية للمدة (*) (2003 – 2009)

السنوات	القيمة السوقية (مليون دولار)	معدل النمو السنوي (%)	حجم التداول (مليون دولار)	معدل النمو السنوي (%)	معدل دوران السهم (%)	معدل النمو السنوي (%)
2003	27847.48	-	1226.07	-	4.4	-
2004	38076.84	36.73	2325.62	89.7	6.11	38.9
2005	79507.56	108.81	10085.21	333.66	12.68	107.53
2006	93496	17.6	12874	27.65	13.8	8.83
2007	138828	48.5	23924	85.83	17.2	24.64
2008	85923	(38.11)	7948	(66.78)	9.2	(46.51)
2009	102750	19.6	15311.5	92.65	14.9	61.96

المصدر : بيانات صندوق النقد العربي ، قاعدة بيانات اسواق المال العربية ، النشرات الفصلية للاعوام (2003 – 2009) .

(*) تمثل مؤشرات هذه السوق المؤشرات المجتمعة لبورصتي القاهرة والاسكندرية.

د- اثر الأزمة المالية العالمية على سوق عمان المالي

يمثل سوق عمان المالي الشريان الاساسي في حركة الاستثمار داخل القطاع المالي والمصرفي في الأردن تحديدا والاقتصاد الاردني بصورة عامة ، ويعد هذا السوق ذو ارتباطات واسعة مع اسواق المال العالمية ، فضلا عن تميزه باتساع حجم معاملاته وكبر رؤوس الاموال المستثمرة فيه ، وفيما يلي اهم المؤشرات المالية في هذا السوق للمدة (2003- 2009) .

جدول (4)

معدلات نمو مؤشرات سوق عمان المالي للمدة (2003 - 2009)

السنوات	القيمة السوقية (مليون دولار)	معدل النمو السنوي (%)	حجم التداول (مليون دولار)	معدل النمو السنوي (%)	معدل دوران السهم (%)	معدل النمو السنوي (%)
2003	10962.98	-	916.57	-	8.36	-
2004	18383.4	67.69	2057.99	124.53	11.19	33.85
2005	37638.81	104.74	6230.92	202.77	16.55	47.9
2006	29729.5	(21.01)	3329.5	(46.57)	11.2	(32.33)
2007	41232.5	38.7	4728.9	42.03	11.5	2.68
2008	35844.1	(13.1)	3156.0	(33.26)	8.8	(23.5)
2009	34089.7	4.9	2486.5	(21.21)	7.3	(17.05)

المصدر : بيانات صندوق النقد العربي ، قاعدة بيانات اسواق المال العربية ، النشرات الفصلية للاعوام (2003 - 2009) .

إذ تشير معدلات النمو السنوية لمؤشرات سوق عمان المالي ارتفاعها خلال الاعوام 2003 و2004 و2005 ولكن يلاحظ الانخفاض الكبير في معدلاتها في عام 2006 لتصل الى (- 21.01% ، - 46.57% ، - 32.33%) على التوالي مما يعكس ان هناك تأثيراً مالياً واضحاً في عام 2006 داخل سوق الاوراق المالية الاردني وبالتالي يدل على بداية ازمة مالية على وشك الظهور . وتحسنت معدلات نمو هذه المؤشرات المالية نسبياً في عام 2007 لتحقق معدلات نمو متواضعه مقارنة بمعدلات النمو في هذه المؤشرات قبل عام 2006 . ولكن الأزمة المالية اثرت بصورة كبيرة على مؤشرات اداء سوق عمان المالي نتيجة ارتباطات هذه السوق

بالاسواق العالمية وهذا ما تجلّى في تحقيق معدلات نمو سالبة في جميع المؤشرات المالية لسوق عمان المالي خلال عام 2008 لتبلغ (- 13.1٪ ، - 33.26٪ ، - 23.5٪) على التوالي مما يعكس حجم التأثير الكبير الذي نال سوق عمان المالي نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية الاخير عليه .

هـ- اثر الأزمة المالية العالمية على سوق الخرطوم للأوراق المالية

يمثل هذا السوق أنموذجاً من نماذج الاسواق المالية العربية منخفضة الانكشاف المالي على العالم الخارجي وتم افتتاح هذا السوق في يناير من عام 1995. والجدول الآتي يمثل اهم مؤشرات هذا السوق للمدة (2003-2009) :

جدول (5)

معدلات نمو مؤشرات الخرطوم للأوراق المالية للمدة (2003 – 2009)

السنوات	القيمة السوقية (مليون دولار)	معدل النمو السنوي (%)	حجم التداول (مليون دولار)	معدل النمو السنوي (%)	معدل دوران السهم (%)	معدل النمو السنوي (%)
2003	746.56	-	19.92	-	2.67	-
2004	2058.42	175.72	25.64	28.72	1.25	(53.18)
2005	3241.64	57.48	188.89	636.7	5.83	366.4
2006	4624.3	42.65	159.0	(15.82)	3.4	(41.68)
2007	4931.1	6.64	191.4	20.38	3.9	14.71
2008	3804.4	(22.85)	77.1	(59.72)	2.0	(48.72)
2009	3448.9	(9.34)	256.6	232.82	7.4	270

المصدر : بيانات صندوق النقد العربي ، قاعدة بيانات اسواق المال العربية ، النشرات الفصلية للاعوام (2003 – 2009) .

إذ تبين معدلات نمو مؤشرات سوق الخرطوم للاوراق المالية في السودان ان هناك تأثيراً كبيراً وحاداً واضحاً في قيمة المؤشرات المالية في عام 2008 وذلك من خلال تحقيق هذه المؤشرات لمعدلات نمو سالبة بلغت (- 22.85 % ، - 59.72 % ، - 48.72 %) على التوالي مما يعكس حجم التأثير الذي تركته الأزمة المالية العالمية على مؤشرات اداء سوق الخرطوم للاوراق المالية ومن الملاحظ ايضاً ان معدلات نمو مؤشرين من المؤشرات المالية (حجم التداول ومعدل دوران السهم) قد انخفضت في عام 2006 لتبلغ (- 15.82 % ، - 41.68 %) على التوالي مما يوضح ان هناك مشكلة مالية ممكنة الحدوث في اي وقت .

من خلال استعراض تطور المؤشرات المالية الخاصة ببعض اسواق المال العربية (الامارات وعُمان ومصر والاردن والسودان) يلاحظ ما يأتي :

1- هناك تطور ملحوظ في مؤشرات اسواق المال العربية المختارة في بداية المدة (2003-2009) ولكن هذا التطور اصطدم بأزمة مالية عالمية كبرى وهي ازمة 2008 مما كان له الاثر البالغ في تدهور مؤشرات اسواق المال العربية جميعها وكما تم توضيحه من خلال معدلات النمو السالبة في تلك المدة .

2- ان معظم مؤشرات الاسواق المالية العربية قد تدهورت وحقت معدلات نمو سالبة من خلال مدة 2005 - 2006 مما يعكس جذور الأزمة المالية التي لم تكن وليدة عام 2008 وانما كان لها جذور تمتد الى ابعد من ذلك وهو ما ظهر جلياً في معدلات النمو السالبة لمعظم المؤشرات المالية في جميع بلدان العينة المختارة .

سابعاً : إجراءات الدول العربية وبعض السبل المقترحة لمواجهة النزوات المالية

قامت الدول العربية ببعض الإجراءات التي تصب في مواجهة الأزمة المالية العالمية وعدم السماح باستفحال آثارها لتمتد الى الاقتصاد الحقيقي في هذه البلدان، فدول مجلس التعاون الخليجي ساعدها في القيام بهذه الاجراءات الفوائض النقدية المتراكمة للعائدات البترولية وان كان هناك تراجع في معدلات النمو الاقتصادي في هذه الدول الا انها وبحسب التوقعات تستطيع ان تتخطى هذه الأزمة. وقد اتخذت بعض دول مجلس التعاون الخليجي عدة إجراءات لمواجهة الأزمة من اهمها :

1. قيام بعض حكومات الدول الخليجية بتخصيص مبالغ ضخمة لتمويل مشروعات لتدريب العاملين والادارين في مجال القطاع المالي والمصرفي وخصوصا مجال صناعة الخدمات المالية وهذا ما حدث في الكويت مثلا .
 2. قرر مصرف الامارات المركزي اناحة قروض قصيرة الاجل للبنوك العاملة داخل الامارات عن طريق تسهيلات بقيمة (13.61 مليار دولار) بهدف تخفيف التوترات وحالة الذعر في القطاع المالي والمصرفي .
 3. عرض البنك الكويتي المركزي للبنوك اموالاً لليلة واحدة ولأسبوع ولشهر وذلك لإظهار استعداداه لضمان توفير السيولة الكافية بعد الانخفاض الحاد في سوق الكويت للأوراق المالية .
 4. قامت هيئة الاستثمار القطرية بشراء 10-20 % من رأس مال البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية لتعزيز الثقة بالسوق ، فضلاً عن ضخ سيولة كبيرة من خلال شراء هذه الاسهم وذلك لتعزيز قدرة البنوك القطرية على تمويل مشروعات التنمية في المراحل القادمة .
 5. دعم ونشر اجواء الثقة وتقوية مرتكزاتها لما له من تأثير كبير في إرساء أسس الاستقرار المالي والاقتصاد في اي بلد .
 6. العمل الحثيث على عدم سريان الأزمة المالية لتصل الى القطاع الحقيقي داخل البلدان الخليجية
 7. انتشال بعض المصارف والمؤسسات المالية من خطر الافلاس وذلك بتقديم قروض كبيرة لهذه المصارف او المؤسسات للخروج من شبح الافلاس .
- اما في مصر فتمثلت الاجراءات التي اتخذتها الحكومة المصرية بالاتي :
1. زيادة الانفاق العام للمشاريع الخاصة بتطوير البنى التحتية في البلد وخصصت الحكومة المصرية ما يقارب من 15 مليار جنية مصري لمثل هكذا مشاريع .
 2. تقديم التسهيلات الكبيرة لجميع القطاعات وتحديدأ قطاع السياحة قدر تعلق الامر بتأشيرات الدخول وتخفيض اسعار التذاكر للمزارات والمتاحف المصرية.

3. تخصيص اكثر من 15 مليار جنية للمشروعات المشتركة بين القطاع العام والقطاع الخاص ، بما يعزز قدرة هذه المشاريع للنهوض بواقعها وتحقيق اهدافها .

اما في السودان فقد قام بنك السودان بتطبيق بعض السياسات اللازمة لمواجهة الأزمة المالية العالمية الاخيرة على المستوى المحلي ومن اهمها :

1. إلزام البنوك في السودان بالاحتفاظ بنسبة لا تقل عن 10 % من حجم ودائعها على شكل سيولة نقدية داخلية .

2. إلزام البنوك باحتياطي قانوني لا يقل عن 8% من مجمل الودائع بالعملة المحلية ، اما الاجنبية بنسبة اقل من 3 % عن ما كان مقرر قبل ذلك في السودان - اذ كانت هذه النسبة تصل الى 11%.

3. توسيع فرص التبادل الدولي بين السودان وباقي دول العالم ، لا سيما دول افريقيا وجنوب وشرق آسيا والصين .

4. السعي الى الحفاظ على معدل نمو لا يقل عن 6 % .

وفي ضوء تلك الاجراءات التي قامت بها الدول العربية لمواجهة هذه الأزمة العنيفة كل بحسب اقتصادها ودرجة ارتباط قطاعها المالي والمصرفي بالقطاع المالي والمصرفي العالمي ومع ما يتلائم وامكاناتها الاقتصادية والمالية ، نجد من الضروري تقديم عدد من السبل او المقترحات للبلدان العربية في مواجهة الازمات المالية العالمية ولزيادة التحوط من مثل هكذا ازمات قد تطيح باقتصادياتها ومن ابرزها ضرورة اعتماد وتطبيق معايير لجنة (بازل2)، وذلك للأرتباط القوي بين تطبيق معايير هذه اللجنة وبين الاستقرار المالي في أي بلد . وتعد من اهم بنود هذه الاتفاقية هو التركيز على كفاية رأس المال وادارة المخاطر وهما عنصران في غاية الاهمية لضمان الاستقرار المالي على المدى الطويل.فضلاً عن توجيه المؤسسات المالية والمصرفية العربية الى زيادة عمليات الاندماج وذلك بغية زيادة التنافسية الدولية وتقليل مخاطر الاستثمار داخل هذه البلدان . والتركيز على الاقتصاد الحقيقي وتوجيه الاستثمار نحوه ، واعتماد الدول العربية على الاستثمار والبناء

الداخلي ، فضلاً عن السعي الحثيث نحو تنويع موارد الدخل القومي داخل هذه البلدان لتقليل ظاهرة التبعية الاقتصادية .هذا من جانب ومن جانب اخر زيادة الرقابة التي تتولاها البنوك المركزية على بنوك الاستثمار وكافة المؤسسات المالية المصرفية داخل البلدان العربية ، وزيادة الرقابة على الاستثمارات المالية الاجنبية في الاسواق المالية العربية وعدم ترويج هذه الاستثمارات بدون ضوابط تحكمها وتتحكم بها

المراجع

- 1- بول ا. ساموليسون و ويليام نورد هاوس، الاقتصاد ، ترجمة هشام عبد الله ، مراجعة د. اسامة الدباغ، الطبعة الاولى ،الدار الاهلية للنشر والتوزيع ، عمان - الاردن ، 2001 .
- 2- سي بول هالوود ورونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي ،دار المريخ للنشر والتوزيع ، تعريب د. محمود حسن حسني ، السعودية ، 2007.
- 3 - I M F ،World Economic Survey ،2002.
- 4- Canterbery ، E.Gray، 'A brief history of Economics : artful approaches to the dismal science ،New Jersey :World science ،2001.
- 5- Walf ،M .Fixing Global Finance ،the Johns Hopkins university press ، Maryland.2008 .
- 6- World Bank ، World development indicators 2008.table1-1 size of the economy ،2008.
- 7- Taylor ،John B.، 'The financial crisis and The policy response : An Empirical Analysis of what went wrong، Hoover Institute and Stanford university :summary of the thesis :2008 .

الفصل الخامس عشر

الاندماج المالي

Financial Merger

تهديد :

تعد الاندماجات بين الكيانات الكبيرة في بيئة الاعمال ظاهرة واضحة للجميع و لكن في هذا الفصل سنلقي بظلالنا على هذه الظاهرة و كيفية حدوثها و ما هي انواعها و كيفية تبدأ و الاسباب التي تقف ورائها في بيئة المؤسسات المالية و المصرفية عموما .

اولا - مفهوم الاندماج Merger Concept

في ظل التحديات التي تواجهها المؤسسات المالية اليوم والمتمثلة بالتكنولوجيا المتنامية والتطورات في شتى مجالات الحياة اذا انخفضت الى حد ما الحواجز و زادت المنافسة في بيئة الأعمال في ظل انتشار العولمة بمختلف انواعها و بالتالي دفع تلك المنظمات الى استخدام الاستراتيجيات اللازمة للمنافسة كمتطلب للبقاء في خضم هذه البيئة ولعل استراتيجية الاندماج حظيت باهتمام كبير من لدن المؤسسات المالية لما تقدمه من ضمان لديمومة العمل في ظل التحديات وتحقيق النجاح ، حيث يعد الاندماج من الصفقات المهمة للمؤسسة المالية والتي يسميها (Frankel) بالصفقات الإستراتيجية (Strategic Transactions) وذلك لكونها تمثل قرارا مصيريا يؤدي إلى تغييرات جذرية في المؤسسة المالية تطال الإدارة والملكية بل مصيرها ككل. لذلك نجد ان المؤسسات المالية اليوم الكبيرة منها والصغيرة تعكف على استغلال فرصة الاندماجات والاكْتساب من اجل النمو و كأداة إستراتيجية فعالة تستخدمها الإدارة العليا لتوجيه وتحقيق استراتيجياتها وللتعرف على الاندماج يجب ان نبين أطراف الاندماج و مصطلحاته بوضوح فالاندماج ببساطة ينبع من مصطلح أكثر عمومية و هو الاستيلاء (Takeover) والذي يقصد به عملية الاستيلاء على السلطة في المنظمة التي تديرها مجموعة معينة من قبل مجموعة أخرى حيث تكون العملية هنا بين منظمين فتسمى المنظمة التي تود السيطرة على المنظمة الأخرى الدامجة (Acquirer or bidder) في حين تسمى المنظمة التي ستخضع لعملية الدمج

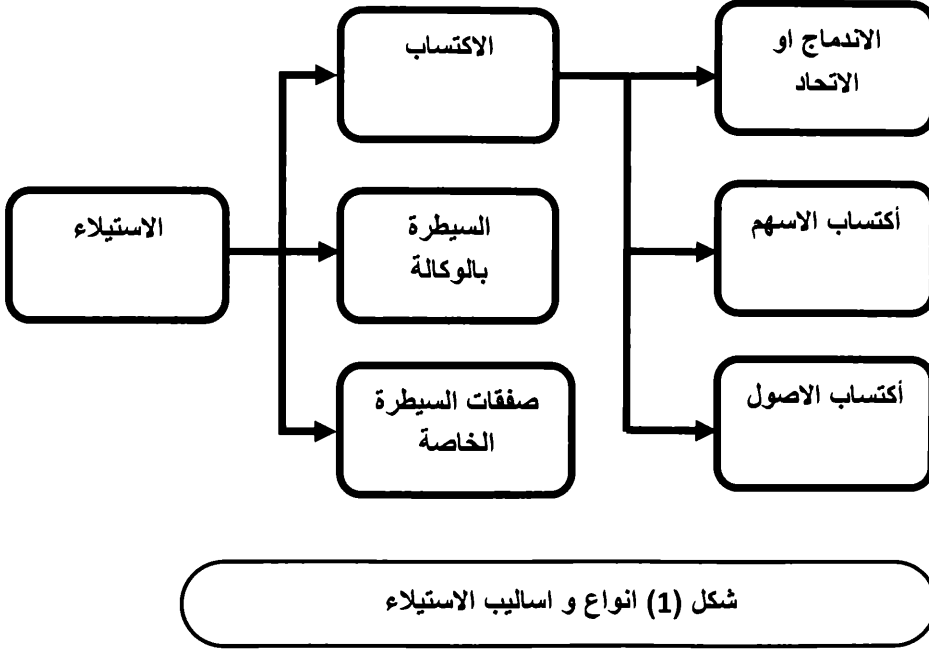
او سيتم اكتسابها المدموجة او المكتسبة (Target) أي الهدف أما عملية الاستيلاء فتقسم الى ثلاثة أساليب هي أولا الاكتساب (Acquisition) والذي يقصد به عملية اكتساب منظمة من خلال شراء جزء كبير من أسهمها المتداولة في السوق او عدد كبير من أصولها) أما النوع الثاني فهو السيطرة على المنظمة من خلال مجموعة من المستثمرين الذين يعملوا على السيطرة عليها من خلال شراء أسهمها المتداولة في السوق المالية وتسمى هذه العملية صفقات السيطرة الخاصة.

أما النوع الثالث فهو السيطرة بالوكالة (Proxy contest) الذي بموجبه يسيطر بعض المساهمين عن طريق التصويت لأعضاء مجلس إدارة جدد وتغيير الحاليين والسيطرة على قرارات .

كما وان الاكتساب (Acquisition) يقسم بدوره الى ثلاثة أنواع أيضا هي :

1. الاندماج (Merger) والذي يعني اتحاد منطمتين او أكثر لتكوين وحدة اقتصادية جديدة وتسمى بالفرنسية (Fusion) وتعني قانونيا إنشاء هيكل تنظيمي جديد من دمج المنطمتين سابقا .
2. الاكتساب من خلال شراء الأسهم (Stock Purchase) حيث تشتري المنظمة الداخجة نسبة كبيرة من أسهم الشركة المستهدفة وتكون هذه النسبة ما بين (50% - 100%) .
3. الاكتساب من خلال الأصول (Assets Purchase) وفي هذه الطريقة تلجأ المنظمة الى اكتساب منظمة اخرى من خلال شراء كل او جزء من أصول الأخيرة واحتوائها .

ويوضح (Ross) هذه المصطلحات من خلال الشكل (1)



ويضيف (Ross) ان بيئة الاعمال اليوم يظهر فيها مصطلح الاندماج (Merger) بشكل واسع وشائع بحيث طغى على باقي الصيغ ويشير الى ان سبب ذلك يعود إلى الإجراءات والتشريعات الخاصة بالاندماج والاكتساب أصبحت متشابهة الى حد كبير كما وان الصحافة المالية تدعو العمليات على اختلاف انواعها بالاندماج (Merger) دونما الخوض بالتفاصيل .

ويعرف (Berger et al) الاندماج في المؤسسات المالية على انه (عملية اتحاد مؤسستين ماليتين او أكثر في مؤسسة مالية واحدة ذات شخصية اعتبارية واحدة جديدة) اما (Kaplan) فيعرفه على انه (اتحاد و انضمام مؤسسة ماليتين في ظل هيكل إداري و مالي واحد)

ومما سبق نستنتج ان الاندماج لدى منظمات الأعمال الأخرى لا يختلف الا في نوع المنظمة و طبيعة عملها و التي نعني بها المؤسسة المالية تلك المنظمة المالية التي لها خيارات إستراتيجية ومن بينها الاندماج الذي يعد قرارا استراتيجيا مهم يحكم مستقبل المؤسسة المالية في البقاء باعتباره حلا استراتيجيا للمعوقات التي تواجه المؤسسة المالية في بيئة الأعمال اليوم نتيجة تزايد ضغوطات العمل واحتدام المنافسة. ومما سبق يمكننا ان نعرف الاندماج في المؤسسات المالية على انه ((عملية ادارية وقانونية ومالية محكمة يتم من خلالها دمج مؤسسة ماليتين او أكثر للحصول على مؤسسة مالية جديد بهيكل اداري جديد ذي إمكانات ومقدرات اكبر من تلك التي اندمجت لتكوينه لمواجهة التحديات البيئية و منها المنافسة و التطور التكنولوجي))

ثانيا - موجات الاندماج في المؤسسات المالية Financial Institutions Merger Waves

في خضم هذا الموضوع سنعرض وبشيء من التفصيل مراحل ظهور وتطور ظاهرة الاندماج (Merger phenomena) بشكل عام والاندماج في المؤسسات المالية بشكل خاص في ستة موجات توضح دخول استراتيجيات الاندماج الى المؤسسات المؤسسة المالية .

لقد اوجد الكتاب في مؤلفاتهم خمسة موجات لعملية الاندماج مثل (Romanek and Krus) و (Morrison and Wilhelm) الا ان (Gregoriou and Renneboog) قسما الاندماج الى ستة موجات كما سنتطرق لها .

ومن حيث تجربة الاندماج المؤسسة المالية ستتبع تطور الاندماجات في المؤسسات المؤسسة المالية الأمريكية باعتبارها السبابة في تطبيقها في قطاعها المالي مع الإشارة لبعض التجارب العربية .

1 - الموجة الأولى والثانية (The First and Second Wave)

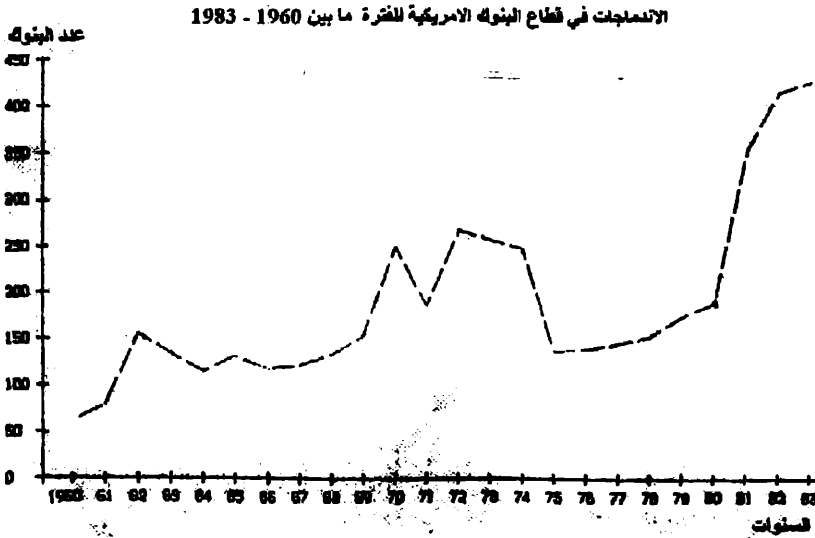
تمتد الموجة الأولى ما بين عام (1890 - 1910) وفي هذه الموجة نرى ان عملية الاندماج في الصناعات أخذت تزداد وتيرتها بشكل ملحوظ ويعود السبب وراء ذلك الى الثورة الصناعية في اوربا والعالم مما دفع الشركات الى الاندماج من اجل الاحتكار وخصوصا في الصناعات الواسعة الانتشار وظلت هذه الموجة بوتيرة

متصاعدة حتى عام 1905 حيث شهدت نوع من الجموح نحو الاستقرار لغاية عام 1910 لتزداد وتيرة الاندماجات مجددا معلنة بدأ الموجة الثانية ولكنها جوبهت بتشريعات مقيدة مما أدى الى ظهور حالة تسمى (Oligopolistic) أي ان هنالك اندماجات كبيرة ومؤثرة لكنها غير قادرة على التحكم بمجرى الاقتصاد وازمحت هذه الموجة أبان فترة الكساد العظيم في الثلاثينيات من القرن المنصرم.

2 - الموجة الثالثة (The Third Wave)

بدأت هذه الموجة في نهاية الأربعينيات وبداية الخمسينيات من القرن الماضي كنتيجة واضحة بعد التعافي من آثار الكساد العظيم والحرب العالمية الثانية وتقلصت هذه الموجة عقب أزمة النفط العالمية في عام 1973 وانتهت في نهاية السبعينيات وقد أوضحت دراسة (Benston) و (Hunter) و (Wall) ان معدل الاندماجات في البنوك الأمريكية قد شملت (170) مؤسسة مالية من عام 1960 حتى عام 1979 .

وهذا يدل على صحة نتائج دراسة (Boyle and Piette) التي أوضحت ان بواكير الاندماج المؤسسة المالية في الولايات المتحدة قد بدأت بوتيرة فعلية في بداية الستينات من القرن الماضي و استمرت لما بعدها وكما يوضحها الشكل (2)



الشكل (2) منحنى اعداد الاندماجات في المصارف الأمريكية للفترة ما بين 1960 - 1983

3 - الموجة الرابعة (The Fourth Wave)

بدأت هذه الموجة مع بداية الثمانينات وانتهت عام 1990 و ان هذه الموجة امتازت بكونها ذات طبيعة عدوانية (Hostile takeover) كون المنظمات عدتها الطريق الإسراع لتحقيق النمو في ظل التطور التكنولوجي وازدياد المنافسة أما بالنسبة للقطاع المؤسسات المالية فشهدت الولايات المتحدة نمو بالاندماجات بلغ أقصاه عام 1987 عندما وصلت أعداد الاندماجات الى (649) مؤسسة مالية وفقا لإحصائيات مجلس أمناء الاحتياطي الفدرالي (FBR) وكما موضح في الجدول (1)

جدول (1)

الاندماجات في المؤسسة المالية في الولايات المتحدة للفترة من (1980 - 1989)

السنة	1989	1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980
عدد الاندماجات	350	468	649	573	475	441	428	420	359	190

4 - الموجة الخامسة (The Fifth wave)

ظهرت هذه الموجة تحديدا عام 1993 وانتهت عام 2003 وامتازت هذه الموجة بكبر عدد و حجم الاندماجات في جميع الصناعات حيث بلغت الاندماجات في هذه الفترة أكثر من (119000) اندماج في الولايات المتحدة وأكثر من (117000) في أوروبا وكانت احجام الاصول المدموجة حوالي (20 تريليون دولار امريكي) وبذلك فهي تفوق بخمس مرات اندماجات الموجة الرابعة . و أصبحت ظاهرة الاندماج هنا ظاهرة أكثر انتشارا عالميا.

وفي هذه المرحلة تحديدا أخذت الاندماجات في المؤسسات المالية منحنا استراتيجيا و زاد الاندماج في الولايات المتحدة وكذلك في أوروبا بسبب صغر حجم وحدات المؤسسات المالية وعدم قدرتها على مواجهة المؤسسات المالية الكبيرة في ظل سياسات التحرر المالي .

ومما يجدر الإشارة اليه هو ظاهرة الاندماجات في المؤسسات المالية الكبيرة لتكوين مؤسسات عملاقة تسمى ظاهرة الاندماجات العملاقة (Mega Merger)

وقد نتج عن ذلك ظهور خمسة مصارف عملاقة تصل أصولها إلى أكثر من (تربليون دولار) مكونة بذلك (20% من إجمالي الودائع الوطنية الأمريكية) كما وبلغت أعداد الاندماجات في أعلى مستوياتها حوالي (606) اندماج في عام 1995 كما في الجدول (2) وفقا لإحصائيات شركة تامين الودائع الفدرالية الأمريكية (FDIC)

جدول (2)

الاندماجات في المؤسسة المالية وفق إحصائيات FDIC للفترة (1990 – 1999)

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
عدد الاندماجات	389	443	425	501	548	606	552	598	557	416

وبرزت في هذه الفترة على الصعيد الدولي الأزمة الآسيوية عام (1997) و أثرها في اندماج المؤسسات المالية وفق دراسة أجراها (Crouzile) و(Lepetit) و(Bautita) والذين وجدوا من خلالها زيادة حالات الاندماج في البلدان التي كانت السبب وراء الأزمة

5 - الموجة السادسة (The sixth wave)

ان الدافع وراء تسمية موجة سادسة هو ان ظاهرة الاندماج أصبحت واسعة الانتشار حول العالم بعد عام (2003) نتيجة التعافي من آثار الانكماش في عام (2000) وتغير توجهات السياسات الدولية بعد أحداث (11 سبتمبر 2001) في الولايات المتحدة و ما رافق ذلك من ازدياد درجة المخاطرة السياسية على الصعيد الدولي .

ولكن الحدث الأبرز كان الازمة التي شهدتها اسواق الرهون العقارية (Mortgage loan) في الولايات المتحدة التي ادت الى أزمة مالية كبرى عام (2008) عصفت بالأسواق المالية الأمريكية وانتقلت بعدها حى الأزمة الى العالم حيث اثر ذلك على الاندماج في كافة الصناعات حول العالم وكان نتيجتها انخفاض صفقات الاندماج. حيث كان حجم صفقات الاندماج خلال عام 2008 حوالي (2.9 تريليون دولار وهذا اقل بحوالي 29.6% مقارنة بعام 2007) وهذا اقل مستوى اندماجات منذ عام 2005 ايضا .

وفي عام 2008 نفسه، كان هنالك تباين في حجم الاندماجات ففي الربع الرابع تحديدا انخفض حجم الاندماجات الى (555.8 مليار دولار) عالميا (وهذا اقل منه بنسبة 34.6٪ في الربع الثالث لنفس العام واقل منه مجوالي 37.1٪ في الربع الرابع للعام 2007) .

كما ونجد حجم صفقات الاندماج الملقاة قد وصلت الى (1194) صفقة خلال عام 2008 وهذه أعلى نسبة إلغاء منذ عام 2000 .

في حين تشير الإحصاءات الى نسبة انخفاض الاندماج في إفريقيا والشرق الأوسط مجوالي (39.6 ٪) واليابان (37.9٪) والولايات المتحدة (37.2٪) و أوروبا (27.3٪) وفي بلدان جنوب شرقي آسيا نجد ان النسبة تكون (8.7 ٪) بسبب نشاط الصين في الاندماج رغم الأزمة .

وبالنسبة لقطاع المؤسسات المالية فقط انخفض عدد الاندماجات في الولايات المتحدة بعد الأزمة الى (116) اندماج عام 2009 بعدما كان (260) عام 2008 وفق إحصائيات (شركة تأمين الودائع الفدرالية) المسماة اختصارا (FDIC) كما في الجدول (3)

جدول (3)

الاندماجات في المؤسسات المالية وفق إحصائيات FDIC للفترة (2000 – 2009)

السنة	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
عدد الاندماجات	116	260	282	305	269	261	224	276	354	452

ويعود ذلك وفق رأي (Schildbach) في ان فقدان الثقة بالمؤسسات المالية الأمريكية دوليا جعلها تغير توجهها في الاندماج و الانتشار دوليا الى الاندماج الداخلي وكذلك فرض الحكومة تشريعات تقيد المؤسسات المالية اضافة الى قيادة الحكومة لعمليات الاندماج في ظل افلاس عدد كبير من المؤسسات المالية الأمريكية وبذلك جاء ترتيب الاندماجات في المؤسسات المالية بالمرتبة السابعة عام 2009 من بين ترتيب الاندماجات لـ 43 صناعة في الولايات المتحدة الأمريكية وفق إحصائية لمنظمة (Mergerstat) الأمريكية .

اما عربيا فإن الاندماج والاكتماب في المؤسسات المالية كانت قد ظهرت في جمهورية مصر العربية وتحديدًا في ستينيات القرن المنصرم وبدأت بعد التأميم في القطاع المصرفي والمالي وكانت الحكومة تقودها بصورة قسرية وظهرت موجة أخرى خلال نهاية السبعينيات وبداية الثمانينيات بسبب تعثر بعض المؤسسات المالية بعد أزمة النفط الدولية مما حتم معالجة الأمر من خلال الاندماجات واستمر الحال حتى موجة التسعينات التي ظهرت كنتيجة طبيعية لمواكبة حركة الاندماج دوليا والتي اتسمت بطبيعة أكثر استراتيجية من سابقتها .

ولكنها وفقا لـ (خضر) كانت استراتيجية ثانوية والدليل على ذلك انها جاءت متواضعة من حيث عدد الاندماجات او في قيمتها فعمليات الاندماج العالمية قد بلغت زهاء (4000) حالة مقابل (30) فقط عربيا اكثر من نصفها كانت في لبنان وتعود الأسباب وراء ذلك الى اختلاف هيكل النظام المالي في كل دولة بالإضافة الى اختلاف عدد من المؤسسات المالية فيها وسياسات السلطة النقدية ايضا .

أما محددات الاندماج عربية فتكمن في الحماية التي توفرها البلدان العربية لمصارفها من المؤسسات المالية الخارجية مما سبب ركود في الاندماجات لأنها تكون هنا محصنة من المنافسة الدولية او قد يكون السبب في عدم القدرة على الاندماج كون الاندماج يترتب عليه تسريح عدد غير قليل من العاملين وبالتالي فان هذا الإجراء سيزيد من البطالة التي تشكل حاجسا لبعض البلدان العربية فضلا عن ان اغلب المؤسسات المالية العربية تكون فيها ملاءة رأس المال عالية مما لا يحفزها على الاندماج. أما اليوم نجد ان الاندماج في المؤسسات المالية العربية غالبا ما يكون من خلال اكتساب مؤسسة مالية كبير لأخر صغير من اجل زيادة النمو والحصول على زبائن أكثر وتوسيع نطاق الخدمات .

ثالثا - أنواع الاندماج في المؤسسات المالية

Financial Institutions Merger Types

عند التحدث عن انواع الاندماج في المؤسسات المالية نجد ان هناك عدة انواع تتباين وتختلف نتيجة لاختلاف وتباين الدوافع من ورائه وكذلك تباين البيئة التي يعمل بها المؤسسة المالية ناهيك عن اختلاف المؤسسات المالية نفسها ولذلك نجد ان الاندماج قد يكون وفق احد الصيغ التالية:

1- الاندماج من حيث طبيعة النشاط : والذي يقسم الى

أ - الاندماج الأفقي (Horizontal Merger):

ويحدث هذا النوع بين مؤسستين ماليتين من نفس مجال العمل في الصناعة الواحدة مثل اندماج مؤسسة مالية تجارية مع مؤسسة مالية تجارية أخرى في نفس السوق وفي اغلب الأحيان يكون الهدف من وراء هذا النوع من الاندماجات هو لتحقيق الوفورات الاقتصادية وزيادة الحصة السوقية فضلا عن تعزيز الإمكانيات التنافسية .

ب - الاندماج العمودي (Vertical Merger)

عادة ما يتم هذا النوع بين المؤسسات المالية الصغيرة في المناطق المختلفة مع المؤسسات المالية الكبيرة في المدن الرئيسية بحيث تصبح المؤسسات المالية الصغيرة وفروعها امتداد للمؤسسات الكبيرة والهدف من ذلك هو ضمان توفير الخدمات بشكل أفضل والوصول الى الأسواق البعيدة قدر الإمكان .

ج - الاندماج المختلط (Conglomerate Merger)

ويتم ما بين مؤسستان ماليتان تعملان في أنشطة غير مترابطة بما يحقق التكامل في الأنشطة بينهما مثل اندماج صندوق تقاعد مع شركة تأمين .

د - الاندماج المتجانس (Congener Merger)

يحدث هذا الاندماج بين مؤسسة مالية مع منظمة تعمل بتخصص ذي علاقة مثل اندماج صندوق تقاعد مع شركة اوراق مالية والهدف منه هو تنوع باقة الخدمات المقدمة .

2 - الاندماج من حيث الرغبة : ويقسم الى :-

أ - الدمج الودي (Friendly Merger)

ويسمى بالدمج الطوعي أحيانا والذي يتم بموافقة إدارة كلا المؤسستين الماليتين (الدامج والمدموج) وفي هذه الحالة تقوم المؤسسة المالية الداخلة بتقديم عرض لشراء المؤسسة المالية المدموجة ومن ثم تبادر ادارة كل مؤسسة مالية بأخذ موافقة مساهميها عن عملية الدمج وفي حالة القبول التام تقوم المؤسسة المالية الداخلة بشراء اسهم المؤسسة المالية المدموجة اما نقدا او مقابل مبادلتها بأسهمه .

ب - الاستيلاء العدائي (Hostile Takeover)

في هذه الحالة يكون الاندماج مُقابل بالرفض من قبل إدارة المؤسسة المالية المراد الاندماج معها بسبب تدني السعر المعروض او للمحافظة على استقلالية المؤسسة المالية وهنا تتجاهل المؤسسة الداخلة الإدارة من خلال تقديم العرض بالشراء الى المساهمين مباشرة لشراء الأسهم منهم او التوجه الى السوق المالية وشراء المعروض منها ما أمكنه للسيطرة على قرارات المؤسسة المالية.

ج - الدمج القسري (Compulsory Merger)

يظهر هذا النوع من الدمج عندما تلجأ السلطات النقدية لتنقية النظام المالي من المؤسسات المالية المتعثرة والتي هي على وشك الإفلاس والتصفية وغالبا ما يتم ذلك عن طريق قانون يشجع المؤسسات المالية على الاندماج لقاء إعفاءات ضريبية مشجعة او عن طريق تزويد المؤسسة المالية الداخلة بقروض لقاء تعهده بتحمل كافة التزامات المؤسسة المالية المدموج .

3 - الاندماج من حيث الموقف التنافسي : ويقسم الى

أ - الاندماج الدفاعي (Defensive Merger)

في هذا الاندماج تحاول المؤسسة المالية البقاء في داخل منطقة عملياتها الاساسية للمحافظة على حصتها السوقية واستمراريتها في العمل في ظل زيادة المنافسة .

ب - الاندماج الهجومي (Offensive Merger)

في هذا النوع نجد ان المؤسسة المالية تحاول التوسع من اجل زيادة حصتها السوقية عن طريق زيادة أنشطتها او دخولها في أسواق جديدة او الحصول على زبائن جدد في السوق الحالية والهدف هنا يكون في زيادة مقدرتها وقابليتها التنافسية.

4- الاندماج من حيث الانتشار :

ويقسم الى :

أ - الاندماج المحلي (Domestic Merger)

ويقصد به اندماج مؤسستان ماليتان داخل البلد الواحد وان أهم الأسباب وراء ذلك تأتي من اجل تحقيق وفورات الحجم وزيادة كفاية رأس المال من اجل الإيفاء بمتطلبات البيئة المالية المحلية

ب - الاندماج عبر الحدود (الدولي)

(Cross - Border Merger International)

وبموجب هذا النوع تندمج المؤسسة المالية مع مؤسسة مالية أخرى خارج حدود دولتها و يحدث ذلك أحيانا نتيجة لرغبة المؤسسة المالية في الوصول للسوق الدولية لتحقيق عوائد أعلى وكذلك التخلص من بعض التشريعات المقيدة للعمل المالي و اللحاق بالزبون وتنويع الخدمات .

5 - الاندماج من حيث شكل الاندماج :

يقسم بدوره الى

أ - اندماج تام (Consolidation)

ويقصد بالاندماج هنا هو ذلك الاندماج الذي يحدث بين مؤسستين ماليتين بحيث يؤدي الى تلاشيها كلياً و ظهور مؤسسة مالية جديد مستقل اعتبارياً وقانونياً و إدارياً بدلا عنهما .

ب - اندماج جزئي (Absorption)

هو ذوبان المؤسسة المالية المدموج في المؤسسة المالية الدامج مع حفاظ الاخيرة على هيكلها وادارتها وشخصيتها الاعتبارية مستقلة ولكن مع تعزيز لأنشطتها وخدماتها .

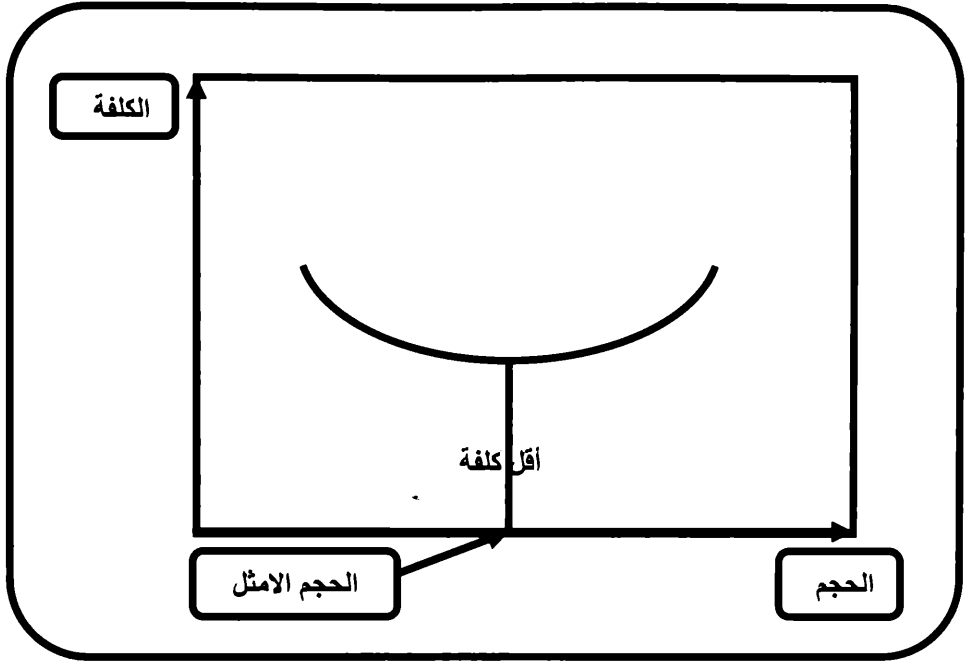
رابعا فوائد (دوافع) الاندماج في المؤسسات المالية

Financial Institutions merger Benefits (motivations)

تندمج المؤسسات المالية والمؤسسات المالية الاخرى من اجل تحقيق أهداف معينة او فوائد لا يمكن ان تدركها الا من خلال عملية الاندماج وفيما يلي الفوائد التي تحفز المؤسسات المالية على الاندماج وهي:

1 - تحقيق اقتصاديات الحجم Economic of scale

و يقصد بها هنا هي ما يرتبط بمعدل كلفة الإنتاج للوحدة الواحدة سواء للمنتج او الخدمة حيث عندما تنخفض كلفة تقديم الخدمة الواحدة مع الزيادة الحاصلة في الإنتاج يقال عند آذن اقتصاديات الحجم قد تحققت . ويوضح الشكل (2) اقتصاديات الحجم .



الشكل (2) اقتصاديات الحجم و منحنى معدل كلفة الوحدة الواحدة

حيث ان اقتصاديات الحجم (الوفورات) في المؤسسات المالية المندجة تنأتى من :

أ - الوفورات الداخلية (Internal Scales) : الناتجة من إمكانية التوسع في الاعتماد على المكننة والتقنية في نشاط المؤسسة المالية والتي تستطيع المؤسسة المالية الكبير تحملها (كف الأجهزة والبرمجيات) مما يسرع تنفيذ العمليات لديها .

ب - الوفورات الادارية (Administration Scales) : والناتجة من إمكانية استقطاب أفضل الكفاءات و إتاحة الفرص لتدريب الموظفين وإعدادهم فضلاً عن توفير الخدمات اللازمة لهم مما ينعكس ايجابيا على سير العمل وتحسين الإنتاجية مع رفع مستوى الأداء و الرقابة الداخلية في المؤسسة المالية.

ج - الوفورات الخارجية (External Scales) : تنتج من إمكانية الاستفادة من شروط أفضل في التعامل مع المؤسسات المالية الأخرى و المراسلين سواء بالنسبة لحدود التسليف او بالنسبة للعمولات وغيرها ويعود هذا لحجم

الأموال الخاصة للمؤسسة مالية و ملاءة المؤسسة المالية وزيادة حجم تعاملها مع المؤسسات المالية الأخرى .

كما ان هذه الوفورات ستعود المؤسسة المالية الى تخفيض التكلفة بشكل عام ومع كبر حجم المؤسسة المالية وزيادة إنتاجيتها للخدمات ستخفض كلفة الخدمة الواحدة في ظل هذه الإمكانيات.

2 - التداؤبية (Synergy)

ان الاندماج يؤدي عادة الى تجميع الموارد والامكانيات في مؤسستين و بالتالي تكون العوائد الكلية الناجمة تتجاوز العوائد الكلية للمؤسستين قبل الدمج و هذا يعني ان هنالك قيمة قد أضيفت نتيجة عملية الدمج لقيمتي المؤسسة المالية وهذا ما يوضحه (Weston and Weaver) رياضيا وكالآتي :

$$NVI = V_{BT} - (V_B + V_T)$$

صافي القيمة التي ازدادت بعد الدمج = NVI

قيمة المؤسسة المالية الداخلة لوحدها = V_B

قيمة المؤسسة المالية المدموجة لوحدها = V_T

قيمة المؤسستين الماليتين معا بعد الدمج = V_{BT}

وتنسب القيمة التي أضيفت بعد الاندماج الى التداؤبية (Synergy) والتي تعرف على انها الزيادة في القيمة الكلية لمنظمتين بعد الاندماج على المجموع الجبري لقيمتيهما معا قبل الاندماج وهذا بدوره سيؤدي الى زيادة كفاءة المؤسسة المالية في الاداء ويشير (Igor Ansoff) الى عدة انواع من التداؤبية يمكن ان تحقق من خلال الاندماج و هي كما يلي :

1. تداؤبية المبيعات (Sales Synergy) وتحصل عندما تحقق المؤسسات المالية المندجة الفائدة من جراء دمج نظم مبيعات الخدمات وقنوات توزيع الخدمة والدعاية و الإعلان .
2. تداؤبية تشغيلية (Operational Synergy) تظهر هذه التداؤبية من الاستفادة التامة للعمليات التشغيلية في المؤسسات المالية المندجة .

3. تداؤبية استثمارية (Investment Synergy) وتتكون من خلال الاستخدام المشترك لعمليات البحث والتطوير واستخدام الودائع ورأس المال لكل منهما معا.

4. تداؤبية الادارة (Management Synergy) و تظهر عندما يتم تبادل خبرات الإدارة العليا بين المؤسستين الماليتين حيث يتم تشكيل فريق اداري متكون من نخبة الإداريين في كلا المؤسستين الماليتين.

وللإجابة على السؤال القائل هل تتحقق التداؤبية دائما بعد الاندماج ؟ و للإجابة على ذلك فإننا نجيّب و ببساطة يمكن ذلك بوضع المؤسسة المالية في خطته الاستراتيجية الإبعاد الأربعة لـ (Siower) والتي لا يمكن أن تتحقق التداؤبية بدونها وفقا (Evans and Bishop) وتسمى هذه الإبعاد (أحجار زاوية التداؤبية لسروير) (Siower Cornerstone of Synergy) .

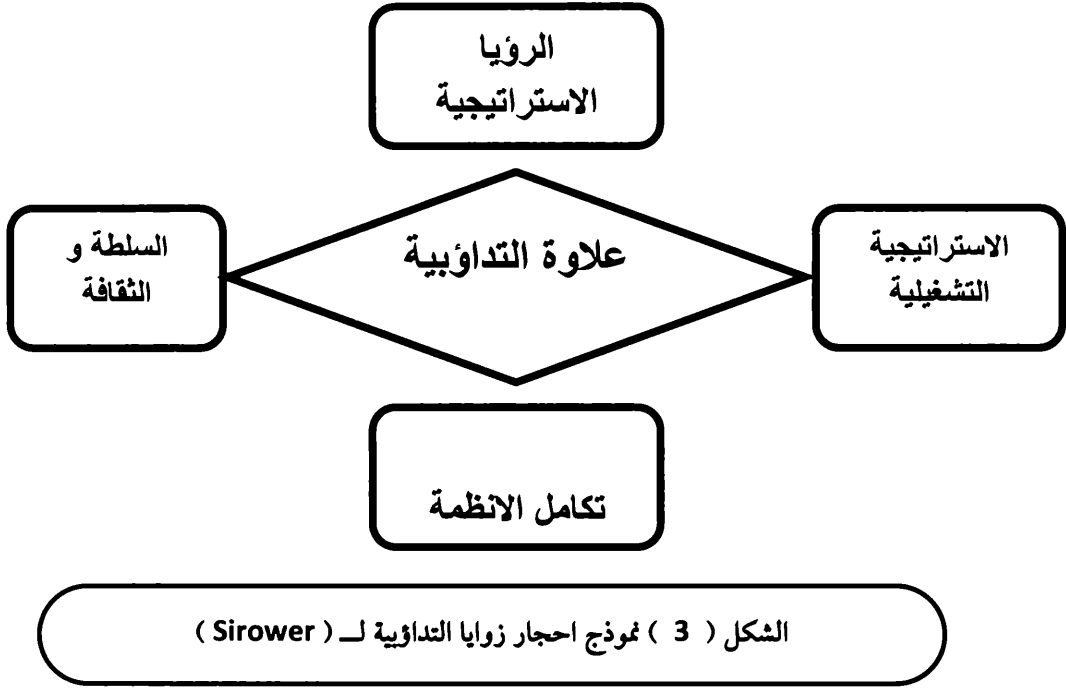
1. الرؤية الاستراتيجية (Strategic vision) وتمثل الأهداف التي سيتم تحقيقها من وراء الاندماج ومتابعتها بصورة دائمة .

2. الإستراتيجية التشغيلية (Operating Strategy) وتمثل بالخطوات التشغيلية المطلوبة لتحقيق الفوائد من الاندماج بين المنافسين.

3. تكامل الأنظمة (Systems Integration) ويقصد هنا عملية تنفيذ الاندماج مع مواصلة تطبيق أساليب تحسين الأداء لكلا المؤسستين من اجل تحسين التداؤبية في اقصر وقت ممكن.

4. السلطة والثقافة (Power and Culture) تعزيز الثقافة المنظمة بعد الاندماج لكون الهيكل الثقافي سيتغير وبالتالي تعزيز عوامل التعاون وتقليل عوامل الصراع داخل المؤسسة المالية الجديدة.

و الشكل (3) يوضح نموذج احجار الزاوية للتداؤبية وفق Siower



3 – زيادة الخبرات الإدارية (Increasing Managerial Skills)

ان بعض المؤسسات المالية قد تواجه أزمات إدارية نتيجة عدم توفر خبرات إدارية في مستوى إداري معين او بسبب عجز الإدارة في تحقيق الأهداف المرجوة منها وعدم قدرة المؤسسة المالية على استتجار او الاستعانة بالخبرات الإدارية فانه هنا ستقوم المؤسسة المالية بالبحث عن مؤسسة مالية أخرى مشابه لها من حيث الهيكل الإداري وتتوفر لديها الخبرات المطلوبة لذلك تلجا للاندماج معها من اجل تعزيز قدراتها ومهاراتها الإدارية .

4 - الإيفاء بالمتطلبات والمعايير الدولية

Match with international Requirement and Standards

والتي تفرضها المنظمات والاتفاقيات الدولية على المؤسسات المالية في جميع أنحاء العالم حيث قد تندمج المؤسسات المالية من أجل كفاية رأس المال وذلك للإيفاء بمتطلبات لجنة بازل وخصوصاً للمؤسسات التي لا تتوفر لديها القدرة على تحقيق النسبة المطلوبة لغرض اكتساب ثقة المؤسسات الدولية والمستثمرين .

او من أجل التأقلم مع اتفاقية تحرير تجارة الخدمات المالية والتي فرضت على الدول الموقعة عليها فتح أسواق الخدمات المالية للدول الأعضاء فيها بحيث أصبح البقاء في الأسواق ومواجهة المنافس يمثل تحدياً يجب ان يواجهه من خلال الاندماجات .

5 - تقوم بعض المؤسسات المالية بالاندماج من أجل منع الانخفاض في قيمة اسهمها ولغرض زيادة قيمة اسهم المؤسسة المالية المندجة معها .

6 - التنوع (Diversification)

يحقق الاندماج في المؤسسات المالية التنوع والتنوع هنا يكون على ثلاث أشكال فقد يتحقق في محفظة الاستثمارات في المؤسسة المالية هذا بدوره يؤدي إلى تقليل المخاطرة غير النظامية ويسبب الاستقرار في العوائد نسبياً .

وقد يحقق التنوع من خلال الاندماج وخصوصاً في المناطق الجغرافية المتفرقة إلى نشر المخاطرة الائتمانية للمؤسسة مالية وتقليلها .

وقد يلعب التنوع عن طريق الاندماج دور كبير في تنوع باقة الخدمات المالية المقدمة من قبل المؤسسة المالية الجديدة حيث إن اندماج المؤسسة المالية مع مؤسسات أخرى مثل شركات التأمين أو مصارف الاستثمار يزيد من غلة ونوع الخدمات المقدمة .

7 - الاعتبارات الضريبية (Tax Consideration)

إن عملية الاندماج تؤدي إلى تقليص حجم الضرائب المفروضة على المؤسسات المالية حيث ان هذه العملية تسهم في استغلال الأموال الفائضة بأقل نسبة ضريبية مقارنة مع توزيعها كمقسوم ارباح.

8 - شراء موجودات ثقل بكثير عن قيمتها الاستبدالية

قد تكون الموجودات للمؤسسة مالية المدموج اقل سعرا مقارنة بالسعر السوقي او السعر الدفترى مما يحقق كفاءة في الكلفة .

9 - التمصرف المالي الزائد Over banking

قد تزداد المؤسسات المالية في بلد ما خارج حاجته منها وبالتالي تتحول هذه الحالة و المسماة بالتمصرف المالي الزائد إلى عبئ مالي كبير على الاقتصاد الوطني لذلك تلجأ السلطات المالية هنا الى التشجيع على الاندماجات او حتى قد تقوم بإجراءات الاندماج القسري لموازنة اعداد المؤسسات المالية.

ويجد (الهندي والناشف) أن اغلب دوافع الاندماج لدى المؤسسات المالية هي :

1. زيادة حجم الودائع وان اغلب الودائع التي ستضاف هنا هي بسبب ثقة الزبائن بالمؤسسة المالية الجديد.
2. تناقص كلفة الخدمات و الأنشطة بسبب وفورات الحجم .
3. زيادة إمكانية التحكم بالفوائد على القروض المقدمة من قبل المؤسسة المالية الجديد بسبب زيادة حصته وتعزيز موقعه السوقي .

خامسا - سلبيات الاندماج Merger disadvantages

كما للاندمماج فوائد تتحقق فهناك بعض السلبيات وهي كالتالي :

1. ان نتيجة الاندمماج قد تظهر مصارف عملاقة لها تأثير كبير و واضح على الاقتصاد من الناحية الكلية وبالتالي فان تعثر او إفلاس هذه المؤسسات المالية قد يؤدي الى عواقب وخيمة في الاقتصاد القومي .
2. ظهور مؤسسات مالية كبيرة تعمل على ترسيخ الاحتكار مما يؤدي الى فرض شروط تعاملها على السوق وعلى المتعاملين ورفع أسعار الخدمات في غياب وحدات صغيرة تقدم خدمات اقل سعراً وبجودة أفضل و لكن يمكن الحد من ذلك من خلال فرض السلطات المختصة قيود على عملية الاحتكار.

3. أظهرت بعض الدراسات ان الدمج قد يأتي نتيجة اعتبارات سياسية لا تأخذ الجدوى الاقتصادية بعين الاعتبار مما يعني تسلم إدارات غير كفؤة وغير مؤهلة للوحدة المندمجة وبالتالي ذلك سيؤدي إلى تفككها وتعثرها وفقدانها القدرة على المنافسة ومن ثم فشل الاندماج.
4. ان الدمج سيؤدي إلى الاستغناء عن بعض الموظفين والعاملين في المؤسسات المالية المندمجة وهذا امر يجب الانتباه اليه والاستعداد لامتنعاص هذه العمالة الفائضة والمستغنى عنها وكذلك نسبة البطالة السائدة التي تشكل حاجسا خطيرا لبعض البلدان وخصوصا العربية منها .
5. قد تختفي الخبرات والكفاءات في الوحدات الصغيرة المندمجة مع وحدات كبيرة بسبب السلطة المحتكرة من قبل الادارة للوحدات الكبيرة وخصوصا ذات المؤهلات العلمية المتدنية .
6. صعوبة دمج بعض الثقافات في أساليب العمل لنوعية مختلفة من المؤسسات المالية مما يسبب حالة صراع دائميه احيانا مما تؤدي الى اضطرابات في العمل .

سادسا - نهاذج عملية الاندماج Merger Process Models

من خلال تصفح أدبيات الإدارة و المؤسسات المالية والاندماج نجد ان هناك عدة نماذج لعملية الاندماج (Merger Process) تعبر عن وجهة نظر كتابها وفي ما يلي مجموعة من هذه النماذج.

1- أنموذج Daniel and Metcalf،(2001)

في هذا النموذج يؤكد الكاتبان على وجود أنموذج شامل لعمليات الدمج في كل الصناعات لذلك جاء هذا النموذج الشامل والمفصل ذي الاثنى عشر مرحلة كنموذج صالح للعمل في اي قطاع اعمال و منها المؤسسات المالية وهو كالتالي :

أ - مرحلة تحديد الهدف او ترشيح المنظمات Target identification

في هذه المرحلة تقوم المنظمة بجهود حثيثة لتحديد المواصفات المطلوب توافرها في المنظمة المطلوب الاندماج معها من اجل ان تتوافق و تتلاءم مع توجهاتها الإستراتيجية .

ب - مرحلة تضييق حيز الخيارات Narrowing the Choices

في هذه المرحلة تبدأ المنظمة باستبعاد المنظمات التي لا ترى المنظمة انها مثالية بالنسبة لها وذلك من اجل حصر خياراتها بعدد قليل من المنظمات تمهيدا لاختيار أفضلها.

ج - اختيار المنظمة Organization Choices

في هذه المرحلة يتم اختيار المنظمة الأفضل (البديل الأفضل) من اجل عقد صفقة الاندماج معها ويتم اختيار البديل في ظل الظروف السائدة وما توفره من خيارات امام المنظمة .

د - اختبار التكامل مع التشريعات (Reviewing Regulatory Compliance)

في هذه المرحلة يتم التحقق من عدم وجود مخالفات قانونية بسبب الاندماج حيث تعمل بعض البلدان وللحد من الاحتكار بوضع قوانين مقيدة للاندماجات .

هـ - التمهيد لافتتاح المفاوضات Conducting primary discussion

جميع المراحل التي سبقت هذه المرحلة كانت سرية اما في هذه المرحلة فان عملية الاندماج أصبحت أكثر جدية وبالتالي تستعد المنظمة هنا لإعلان الصفقة من خلال جولة مفاوضات تمهيدية .

و - توقيع مذكرة التفاهم Signing a letter of intent

في حال نجاح النقاش فان عملية التعاون ستجري بين المنطمتين من اجل انجاز باقي إجراءات الاندماج و يصبح الطرفان متفقين على الاندماج ولكن بعد إجراء كل طرف دراسة لوضع كل منظمة .

ز - عمل البحوث والاستقصاء Conducting Due Diligence

في هذه المرحلة يتم التأكد من صحة البيانات والمعلومات التي سبق وان جمعت في المراحل السابقة وذلك من خلال الاطلاع على سجلات المنظمة المستهدفة مباشرة و التأكد من أن عملية الاندماج لا تخالف التشريعات والقوانين.

ح - إنهاء المفاوضات المالية Completing The Financial Negotiation

بعد دراسة الأوضاع المالية فان المنظمة الداخلة ستقوم بإنهاء العمليات المتعلقة بشراء الأسهم او دفع العلاوة (قد تفرض المنظمة المدموجة علاوة فوق سعر أسهمها) وغيرها من الأمور المتعلقة بالجانب المالي .

ط - توقيع الموافقة النهائية Singing The Definitive

لا تعني هذه المرحلة ان الصفقة قد أبرمت ولكن تلك الاتفاقية تؤكد ان نقطة اللاعودة قد بدأت فعلا وان عملية الاندماج أصبحت مسألة وقت.

ك - الإعلان عن الصفقة Announcing The Deal

في هذه المرحلة تحديدا يتم الإعلان على ان الشركتان قد مضتا في قرار الاندماج وان الاندماج بات وشيكا ولم يبقى سوى بعض الإجراءات

ل - إنهاء الصفقة Closing the Transaction

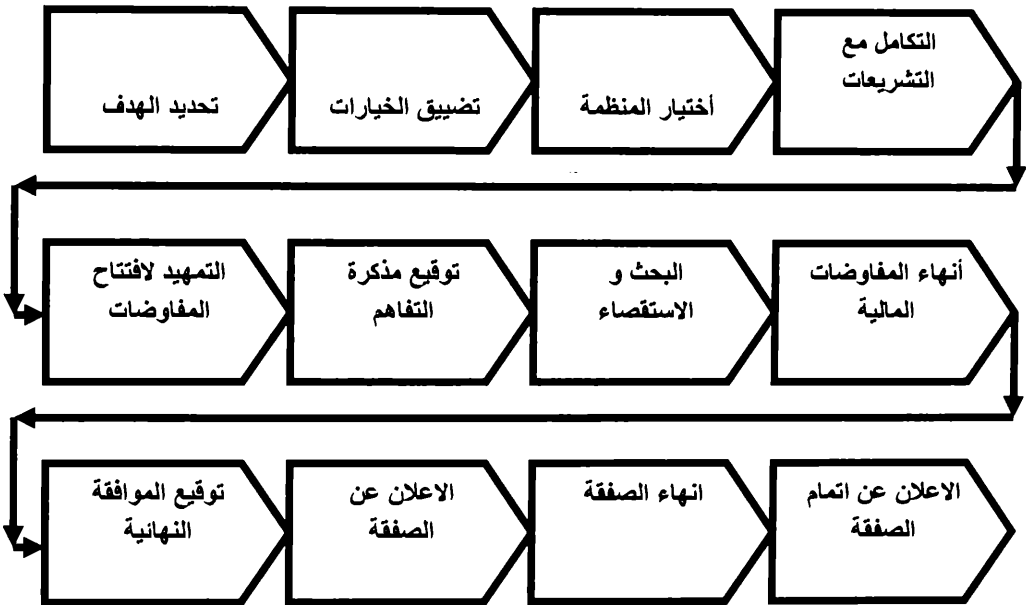
في هذه المرحلة تكون كافة الإجراءات القانونية والمالية قد اغلقت وبدأ التمهيد لتكامل المنظمتين .

م - تكامل المنظمتين Integration of Organizations

في هذه المرحلة يتم دمج المنظمتين ماديا وثقافيا من خلال خطة دمج توضع بالاتفاق بين المنظمتين تنتهي بقيام كيان جديد ناتج من اتحادهما

و يوضح الشكل (4) عملية الاندماج وفقا لنموذج (Daniel and

(Metcalf



شكل (4) عملية الاندماج وفق انموذج (Daniel and Metcalf)

2 :- أنموذج (Coffey et al، 2002)

ويظهر هذا النموذج عملية الاندماج في أربعة مراحل أو أطوار (4 phases) للوصول إلى المنظمة الجديدة ما بعد الاندماج وعبر الخط الزمني لعملية الاندماج (Merger timeline) ونجد ان هذه المرحلة تتضمن عدد من الأنشطة والفعاليات ومجموعة من الأفراد وهي تباعا كالاتي :

1 - طور الشروع بالعملية (Run up)

في هذه الفترة تقوم المنظمة الداخلة بعدة خطوات هي:

- أ- البحث عن منظمة لدمجها معها.
- ب- تحليل المنظمة التي وقع الاختيار عليها.
- ج- عقد الصفقة بعد قبول الاندماج .
- د- إنهاء الإجراءات القانونية للصفقة وتبعاتها.
- هـ - الشروع بوضع نهائية لعملية الاندماج.

وهذه الخطوات قد تستغرق (6-12) شهر وتوظف المنظمة بموجبها مجموعة من المختصين مثل مكاتب المشورة والقانونيين والمحللين الماليين لجمع وتحليل البيانات عن المنظمة المراد الاندماج معها وتقدير القيمة المتحققة من وراء الاندماج .

2 - طور الانتقال (Transition Phase)

في هذه المرحلة تقوم المنظمة ببدء عملية التكامل من خلال وضع الخطوط العريضة لسماة المنظمة ما بعد الاندماج (المنظمة الجديدة) عبر تحديد الخدمات والمنتجات التي ستتج وكيفية تحقيق التداؤبية وتحفيز العاملين على رفع الاداء وتراوح فترة هذا الطور بين (3 - 9) اشهر .

3 - طور التكامل النهائي (Integration phase)

في هذا الطور تحديدا تبدأ عملية انتهاء التكامل والبدء بعمل المنظمة ولكن لأجل تجربة الاداء والانتاج وتقديم الخدمات من خلال التركيز على قياس الاداء الجديد ودعم فرق العمل وتحفيزها وتحديد الفجوات في البحث والتطوير واختبار الاتصالات التنظيمية وتعزيز الثقافة في المنظمة الجديدة وقد تأخذ وقتا طويلا قبل

اعلان الشروع بالعمل فعلا لمنظمة جديدة لذلك تمتد هذه الفترة من (9 اشهر الى ستين).

4 - طور المنظمة الجديدة (New organization phase)

في هذه المرحلة تبدأ المنظمة في البيئة الخارجية بعدما عاجلت الفجوات في الاداء واستقر الهيكل الاداري فيها وحقت القيمة من الاندماج واصبحت قادرة على المنافسة .

و الشكل (5) يوضح النموذج (Coffey et al)



شكل (5) عملية الاندماج وفق النموذج (Coffey et al)

3 - نموذج (Very، 2004)

يمتاز هذا النموذج باقتصار عملية الاندماج على طورين أساسيين يوضحان سير عملية الدمج في المؤسسة المالية وهذين الطورين هما :

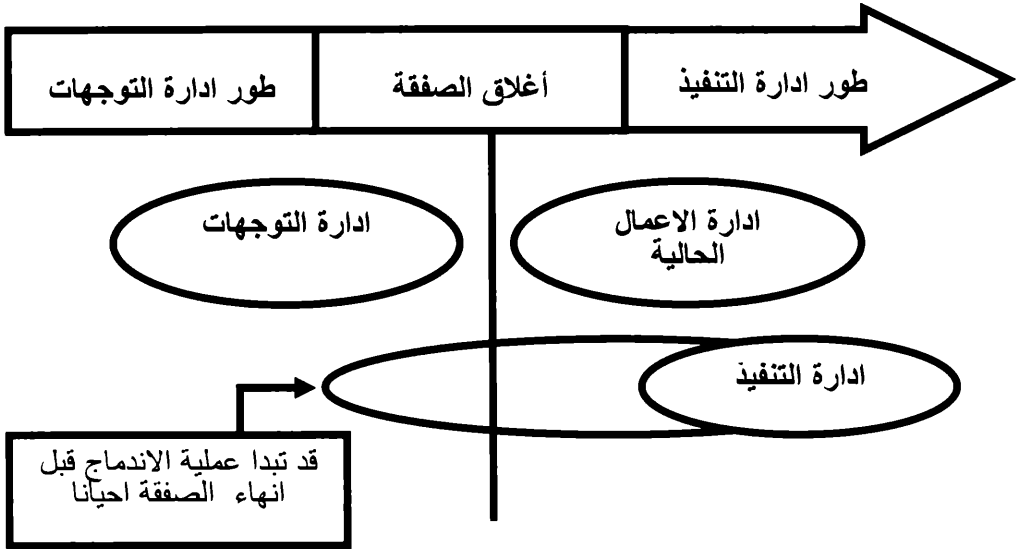
1 - طور ادارة التوجهات (Piloting the hopes phase)

في هذا الطور تقوم المنظمة الراغبة بالدمج بعملية دراسة مستفيضة ومعقدة لعملية الاندماج من خلال جمع المعلومات حول الاندماج وكافة خطواته والاستعانة بخبراء في كافة المجالات الممكنة لتحليل امكانية تحقيق التداؤبية (synergy) مع وضع الخطوط العريضة للاستراتيجية والامور المالية لتمويل الاندماج وينتهي هذا الطور عند توقيع عقد الاندماج وانهاء كافة المتعلقات القانونية .

2 - طور ادارة التنفيذ (Pilots of the Achievements phase)

تبدأ هذه المرحلة بعد انتهاء الصفقة قانونيا (ابرام العقد) او قد تبدأ قبلها في بعض الاحيان و تطبق هنا خطة الاندماج من خلال مزج المنظمين معا في منظمة واحدة وبناء الهيكل التنظيمي الجديد ومن ثم خلق وتحديد الاطر العامة للثقافة

النظرية الجديدة . و الشكل (6) يوضح أطوار عملية الاندماج وفق أنموذج (Very)



شكل (6) أطوار عملية الاندماج وفق أنموذج (Very)

4 - أنموذج (Kusstatscher and Cooper، 2005)

في هذا النموذج يركز الباحثان على ثلاث مراحل تمثل (التخطيط) و (ادراك الاندماج) و (التكامل) وهي كالتالي :

1 - مرحلة ما قبل الاندماج (التخطيط) (Pre-Merger stage (Planning)

تتضمن هذه المرحلة عملية اتخاذ القرار في الاندماج او الاكتساب من خلال تحديد المنظمات التي ستكتسبها او ستندمج معها المنظمة كما تتضمن هذه المرحلة عملية التخطيط للاندماج وما يلحق به من جمع للمعلومات و تحديد العوائد المتوقعة و تحديد الإستراتيجية التي ستتبع من اجل إنجاح الاندماج من ثم تحديد موقف المنظمة التي ستندمج مع المنظمة او تكتسبها لأنها قد تكون خاسرة أو ذات أداء تشغيلي اعتيادي.

2- مرحلة أثناء عملية الدمج (ادراك الاندماج) During the Merger stage

تتضمن هذه المرحلة مرحلة توقيع العقد و الإعلان عن الصفقة حيث تبدأ مفاوضات من قبل ممثلي المنظمتين و من ثم يتم التوصل إلى الاتفاق الذي يؤدي إلى إبرام عقد الاندماج و بعدها الإعلان عن الصفقة للعمامة و التحضير لبدا الشروع بالاندماج الفعلي من خلال وضع خطة موحدة لذلك لان المنظمتين هنا اندجتا قانونيا وليس عمليا (ماديا وثقافيا).

3 - مرحلة ما بعد الاندماج (التكامل) Post-Merger Stage (Integration)

في هذه المرحلة ترهن عملية الاندماج بالنجاح او الفشل وذلك لان في هذه المرحلة سوف يتم دمج الموارد والقابليات الإستراتيجية للمنظمة من اجل تحقيق التداؤبية (Synergy) .

وهنا يركز الكاتبان على أن عملية التكامل تحدث وفق مستويات الإستراتيجية في المنظمة فيبدأ التكامل من المستوى الإستراتيجي الأعلى (مستوى المنظمة) ومن ثم مستوى وحدات الأعمال وبعد ذلك المستوى التشغيلي.

ويوضح الشكل (7) مراحل الاندماج وفق نموذج Kusstatscher and Cooper



شكل (7) مراحل عملية الاندماج وفق نموذج Kusstatscher and Cooper

5:- أنموذج (Frensch، 2007)

يصف نموذج (Frensch) عملية الاندماج في ظل سبعة اطوار (seven phases) تمثل بدا بالاندماج والانهاء بتكوين الوحدة الجديدة وقياس الاندماج من نظره على أساس تحقيق التداؤبية في الوحدة الجديدة وهذه الأطوار (المراحل) كالتالي :

1. طور صنع الإستراتيجية (Strategy making phase):- في هذا الطور توضع الاستراتيجية على مستوى المنظمة و الأعمال وتحدد وتثبت الأهداف من وراء الاندماج.

2. طور اختيار المنظمة التي ستدمج معها. (Organization Identification Phase) في هذه المرحلة يتم اختيار منظمة واحدة من مجموعة منظما للاندماج معها وذلك وفقا لتقييم وتحصيل إمكانيات تحقيق التداؤبية ما وان هذه المنظمة تحقق الأهداف من وراء الاندماج.
3. طور القرار الهيكلي (Structure decision phase):- بعد تحديد المنظما التي ستدمج معها فان أول قرار للتكامل سيكون إقرار الهيكل مثل ما درجة التكامل وما هو عمق التكامل وكيف يحدد.
4. طور المفاوضات والإغلاق (Negotiation And Closing phase) في المرحلة تبدأ المفاوضات مع المنظمة المدموجة من اجل ضمها وتوقيع وانتهاء الاجراءات القانونية وقد تطلب الأخيرة مبلغ اكبر من قيمتها وه يسمى بعلاوة الاندماج (Merger Premium)
5. طور التحضير للتكامل (Preparing of Integration phase) في الطور تشرع المنظمة بالحصول على جميع المعلومات اللازمة لاتمام التكامل النهائي (المادي) لأنها صاحبة الحق بموجب العقد المبرم وفي المرحلة تحديدا توضع خطة شاملة للبدأ بعملية الدمج .
6. طور تنفيذ التكامل (Integration Implementation phase) في الطور يبدأ الدمج الفعلي بين المنظمتين والعمل على إنشاء الهيكل التنظيمي الجديد من اتحاد هيكلي المنظمتين ونلاحظ في هذه المرحلة ظهور بوا التداؤبية كواجهة .
7. طور الاتحاد النهائي (Consolidation Phase) في طور الاتحاد فان التغييرات في التكامل ستنتهي تماما وان عملية خلق القيمة ستدرك هنا خلال الفرق ما بين العلاوة المدفوعة و التداؤبية التي تحققت .

ويوضح الشكل (8) الاندماج وفقا لـ (Frensch)



شكل (8) مراحل عملية الاندماج وفق نموذج Frensch

المراجع

- 1- Coffey ، John ؛ Valerie Garrow and Linda Holbeche " Reaping The Benefits Of Mergers and acquisitions In Search of The Golden Fleece " 1st Edition ، Butter Worth-Heinemann ، Oxford، England، 2002.
- 2- Cooper، Cary .L and Verena Kusstatscher" Managing Emotions in Mergers and Acquisitions " 1st Edition، Edward Elgar Publishing Limited، Cheltenham، UK ، 2005.
- 3- Coyle ، Brian " Mergers and Acquisitions Corporate Finance " 1st Edition ، AMACOM Books، New York، 2000.
- 4 - Daniel، Teresa ، " A. and Gary S. Metcalf " The management of People in Mergers and Acquisitions " 1st Edition، Quorum Books ، Greenwood Publishing، Inc، USA،2001.
- 5 - Evans، Frank C. and David M. Bishop " Valuation For M&A : Building Value in Private Companies " 1st Edition ، John Wiley and Sons ، Inc، Canada،2001
- 6- Fiodelisi ، Franco،" Merger and Acquisitions in European Banking" 1st Edition، Palgrave Macmillan Publishers، Limited ، England،2009.
- 7 - Frankel ، Michael .E .S Mergers and Acquisitions Basics : The Key Steps Of Acquisitions Divestitures and Investment" 1st Edition، John Wiley and Sons ، Inc، New Jersey ، USA، 2005.
- 8 - Frensch ، Florian " The Social Side Of Mergers and Acquisitions : Cooperation Relationships After Merger and Acquisition " 1st Edition، Deulsch University- Velarg، Frankfurt، Germany ، 2007.
- 9 - Frensch ، Florian " The Social Side Of Mergers and Acquisitions : Cooperation Relationships After Merger and Acquisition " 1st Edition، Deulsch University- Velarg، Frankfurt، Germany ، 2007

- 10 - Gaughan, Patrick . A " Mergers : What Can Go Wrong and How to Prevent it " 1st Edition, John Wiley and Sons. Inc. .New Jersey , USA, 2005.
- 11- Gregoiou , Greg . N and Luc Renneboog , " International Merger and Acquisitions Activity Since 1990 : Recent Research and Quantities Analysis" 1st Edition, Elsevier Inc, Burlington,USA,2007.
- 12 - Kaplan, Steven N . " Merger and Productivity" 1st Edition, National Bureau of Economic Research , London, Great Britain , 2000.
- 13 - Ross, A Stephen : Randolph W. Westerfield , Bradfore D . Jordan, " Fundamentals of Corporate Finance " 6th Edition, McGraw-Hill/Irwin, Inc. United states of America , New York, 2003
- 14 - Ross, A Stephen; Randolph W. Westerfield and Bradford D. Jordan "Foundation of Corporate Finance" 7th Edition, McGraw-Hill/Irwin, Inc. United States of America ,New york,2006 .
- 15 - Very, Philippe " The Management of Merger and Acquisitions"1st Edition , John Wiley & sons, LtdWest Sussex , England , 2004

الفصل السادس عشر

التحالفات الإستراتيجية

Strategic Alliances

تهديد :

تشير الدراسات الحديثة اليوم الي وجود علاقة واضحة وراء تطوير المنتجات و خصوصا ذات المحتوى التكنولوجي والتحالفات الاستراتيجية حيث اثبتت هذه الدراسات ان اسلوب التحالف الاستراتيجي بين المؤسسات كان له الدور البارز خلف هذه النجاحات المتكررة و لذلك سنعمد في هذا الفصل الى ايضاح التحالفات الاستراتيجية و مدا دورها وعلاقتها في الصناعة المصرفية والمالية عبر عرض موجز و واضح المعالم .

أولا ودخل للتحالفات الإستراتيجية

تعد من ابرز الصفات التي تتسم بها بيئة اعمال القرن الحادي والعشرين هي ان منظمات الاعمال اصبحت ذات قدرات تنافسية عالية وذلك من خلال تحالفها مع منظمات اخرى تزودها بالقابليات والموارد اللازمة للمنافسة في بيئة الاعمال ويعزى السبب وراء تلك التحالفات لارتفاع مستويات التطور التكنولوجي و بروز ظاهرة العولمة مما جعلها ناجحة في العديد من الصناعات اليوم

ولذلك نجد ان العديد من المؤسسات المالية وجدت ضالتها في التحالفات الاستراتيجية كبديل ناجح عن استراتيجية الاندماج وتحديدًا تلك المؤسسات المالية التي تود العمل باستقلالية في ظل البيئة الديناميكية ولما تقدمه التحالفات الاستراتيجية من مرونة عالية (High Flexibility) في التنافس مع المؤسسات المالية الكبيرة وسهولة الولوج الى اسواق جديدة دون تكبد تكاليف كبيرة مع إمكانية تنوع خدماتها من خلال التحالفات مع المؤسسات المالية الاخرى مثل صناديق الاستثمار (Mutual Funds) وشركات التأمين (Insurance company)

وهذا ما نجده ايضا عند (Peter Drucker) عندما يقول ان التغيرات في ثقافة المنظمة وطبيعة عملها والتي تؤدي الى زيادة وتيرة نمو المنظمة وعلاقتها لاتاتي من التملك وحسب وانما من خلال عقد الشراكات ايضا .

وللوقوف على مفهوم التحالفات الاستراتيجية فانه علينا بيان اصل الاستراتيجية حيث ان هذه الاستراتيجية تنامي من مصطلح اكثر عمومية استراتيجيات التعاون المشترك (Cooperative Strategy) والتي تعرف على أنها محاولة المنظمات ادراك اهدافها من خلال التعاون مع المنظمات الاخرى وليس خلال التنافس معها واما التحالفات الاستراتيجية فانها تعرف على انها (اتفاقية) الزامية بين منطمتين او اكثر تتضمن التبادل والمشاركة والتطور المشترك للمنتج والخدمات والتكنولوجيا).

اما (Hyder and Abraha) فيعرفانها على انها (اتفاقية تعاونية ط الأجل بين منطمتين مستقلتين او اكثر من خلال تداخل أنشطة أعمال للحص على مكاسب مشتركة) وبالتالي فان التحالفات هي ببساطة مشاركة الم والقابليات لتحقيق هدف مشترك لكل المنظمات المتحالفة وهذا التحالف يتباين تحالف الى اخر فهو يمتد من مجرد التعاون الى انشاء وحدة مستقلة يشترك في انش وادارتها المتحالفين والتي تسمى بالمشاريع المشتركة (Joint Venture) ونجدها ما ترد عندما يذكر مصطلح التحالفات الاستراتيجية والتي تعرف بدورها على (قيام منطمتين او أكثر بإنشاء منظمة جديدة من مواردها والتي يشتركون بادارت ملكيتها وتقاسم عوائدها) ويعرفها (Schuer et al) بانها (انشاء منظمة منف قانونيا بواسطة منطمتين متحالفتين ومتشاركتين في ادارتها وملكيتهما) ووفقا (Gaughan) ان التحالف الاستراتيجي ارتباط اقل رسمية مما عليه في المش المشتركة حيث ناتج المشروع المشترك يكون وحدة اقتصادية جديدة منفصلة نتيجة ثمرة هذا التعاون بينما نجد ان باقي صيغ التحالفات الاستراتيجية بصيغة اتفاق تعاوني لا يترتب عليه سوى الشروع بالتعاون والمشاركة دون وحدة جديدة ما و ان باقي صيغ التحالفات الإستراتيجية تكون اقل التزاما وتكاليف و اقل سيطرة منها في المشاريع المشتركة وبالتالي اقل تعقيدا.

و تعرف التحالفات الاستراتيجية للمؤسسات المالية و فقال (Terry) على انها تحدث (عندما تتحالف مؤسستان او أكثر لتقديم او ته خدمة معينة) في حين يعرفها (al - Huq) بأنها (قيام مجموعة من المؤسسات المالية بالعمل معا و التعاون من خلال علاقات تربطها معا لتحقيق هدف معا) اما (Stigum and Cresenzi) فيعرفانها على كونها (اتحاد مجموعة من المؤسسات

المالية فيما بينها من اجل زيادة مقدرتها الاقراضية و التوسع الى أسواق جديدة و لدخول في مجالات أعمال جديدة) .

ومن ملاحظة التعاريف اعلاه نجد ان تعاريف (Moles and Tery) و (Al-Huq) و (Stigum and Crescenzi) تركز على الصيغة العامة للتحالف الاستراتيجي بين المؤسسات المالية أي التركيز على جوهر موضوع التحالف والذي هو التعاون وليس المنافسة من اجل تحقيق الاهداف المشتركة بين المؤسسات المالية للتحالف اعتمادا على التداؤبية (synergy) الناجمة من تجميع مواردهم جميعها لتسخيرها لتحقيق تلك الاهداف والغايات المتمثلة بدخول أسواق جديدة او تقديم نروض بكميات كبيرة لا يقوى مصرف واحد على تقديمها او تطوير خدمات أعمال جديدة من خلال ما سبق تتضح ان التحالفات الاستراتيجية للمصارف ماهية الا الاستراتيجية البديلة عن الاندماج لتلك المؤسسات المالية التي لا تود لاندماج بسبب تفضيلها البقاء مستقلة او تلك التي تبحث عن المرونة في العمل المؤسساتاتي ولا تود الارتباط بعلاقة معقدة او التزام مقيد لعملها فنلاحظ ان لتحالفات من شأنها ان تزيد من امكانياتها وخبراتها من خلال التعلم من لتحالفين معها من اجل الوصول الى الميزة التنافسية و بناء على ما ورد سابقا يمكننا ان نعرف التحالفات الاستراتيجية للمؤسسة المالية على انها ((اتفاقية تعاون مشترك بين مؤسستين او اكثر تقوم من خلالها المؤسسات المالية بمشاركة الموارد والقابليات والخبرات مع بعضها البعض على اساس المنفعة المتبادلة من اجل تحقيق اهداف مشتركة وصولا لتحقيق الميزة التنافسية))

ثانيا - نشأة و تطور التحالفات الاستراتيجية في المؤسسات المالية

تعود بدايات التحالفات الاستراتيجية في المؤسسة المالية تحديدا الى عام 1913 عندما سمح مجلس حكام الاحتياطي الفدرالي (FRB) للمصارف الأمريكية بعقد تحالفات إستراتيجية مع مصارف دولية في اوربا و باقي دول العالم وكان من بين ابرز المؤسسات المالية المتحالفة (Mercantile Bank Of America)

و (American Foreign Banking Corporation) و (Bank of Central and South America) .

و منذ عام (1955) بدأت تتجلى ملامح التحالفات الاستراتيجية لدى المؤسسة المالية من خلال انتشارها في انحاء أوروبا بأسلوب النوادي المصرفية (Club Bank) والتي بموجبها تنشأ مجموعة من المؤسسات المالية تكتل او شبكة لتبادل المنافع و تقديم الدعم وظهرت ايضا صيغة تحالف مصرفي اخر والتي هي المؤسسات المالية المشتركة (Syndicate or Consortium Financial institutions) والتي وفقا لها تتحالف مجموعة من المؤسسات المالية لعمل مصرف جديد محلي او دولي لكي تمنح المؤسسات المالية فرصة التحرك نحو البيئة الدولية من خلال الاستثمار وتقديم القروض الكبيرة.

وازدادت التحالفات في فترة نهاية الخمسينات وفترة الستينيات من اجل استيعاب موجة دخول المؤسسات المالية الامريكية الى أوروبا مما صعد حدة التحالفات بين المؤسسات المالية الاوربية لزيادة خبراتها و مواردها وقد تشكل عام (1964) أول تحالف استراتيجي دولي واسع بإدارة مصرف (Midland) والذي ضم بالاضافة اليه مصرف (Standard bank of UK) ومصرف (Commercial Bank of Australia) الاسترالي ومصرف (Toronto Dominion bank) الكندي وسمي هذا التحالف بأسم (Midland and International) و بعد ذلك ظهرت مجموعة من التحالفات مثل اتحاد المؤسسات المالية الاوربية (ABECOR) والشركاء الأوربيون (Euro partners) وشركة المصارف الدولية الاوربية (Euro banking International Company) والفا الدولية (Inter-Alpha) و جمعية التمويل الأوربية (Europe Finance Society) .

وفي السبعينيات ازدهرت التحالفات الاستراتيجية بين المؤسسات المالية وخصوصا الاوربية مع ازدياد طلب الشركات متعددة الجنسية للتمويل مما دفع المؤسسات المالية الاوربية لعقد التحالفات الاستراتيجية من اجل الوصول إلى البيئة الدولية ورفع مستوى خدماتها على الصعيد الدولي فانتشرت التحالفات في زيورخ و لوكسمبورغ و باريس و لندن و استراليا بشكل غير مسبوق.

اما في الثمانينات نجد ان مظهر اخر اخذ بالظهور في مرحلة تطور التحالفات الاستراتيجية الا وهو تحول هدف التحالفات من الانتشار الدولي الى تنويع باقة الخدمات المقدمة من خلال عدم اقتصر التحالفات الاستراتيجية مع المؤسسات المالية حصرا و إنما توسعت لتشمل مؤسسات مالية ومصرفية أخرى مثل شركات التأمين لكون المؤسسات المالية لا تستطيع تقديم مثل هذه الخدمات الا اذا استعانت بخبرات المؤسسات المتخصصة .

ومع نهاية الثمانينات قلت التحالفات بصيغة المؤسسات المالية المشتركة واستمرت بصيغة التحالفات التعاونية كحالتها في الصناعات الاخرى التي بدورها ايضا كما يرى (Ivanceevich el al) حيث ان معدل التحالفات ازداد بمعدل (27%) سنويا تقريبا منذ عام (1985) و يوضح الجدول (1) عدد التحالفات الاستراتيجية حول العالم للفترة ما بين (1984-1994)

جدول (1) عدد التحالفات الاستراتيجية حول العالم للفترة ما بين (1984-1994)

السنة	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
التحالفات	196	594	956	1021	2153	2731	2721	2761	3014	3272	4358

واما في حقبة التسعينات و ما تلاها من السنوات الاولى للقرن الحادي والعشرين تأثرت جميع الصناعات تقريبا بالتطور المتسارع لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات والتي القت بضلالها و بوضوح على قطاع المؤسسات المالية وادى ذلك الى تغيير في نمط الفعاليات والانشطة التقليدية فيها وبالتالي اثر على طبيعة التحالفات الاستراتيجية وأصبحت أكثر سهولة من ذي قبل و بالتالي ظهرت شبكات الاتصالات التي تربط بين المؤسسات المالية العالمية خصوصا لأغراض تحويل الاموال وتبادل الخبرات وازدادت عدد المؤسسات المالية المراسلة مع استخدام الانترنت والبريد الالكتروني و الصيرفة الالكترونية و كل ذلك لم يكن الجزء الاهم فالجزء الاهم هنا كان ازدياد عدد المؤسسات و الشركات الغير مصرفية والتي بدأت بتقديم الخدمات المالية و المصرفية مثل القروض والرهونات العقارية والبطاقات الائتمانية و مثل هذه الخدمات تحتاج الى خبرات المؤسسات المالية المتخصصة لكي تقدم مما دفع بتلك المؤسسات و الشركات الى عقد التحالفات مع

المؤسسات المتخصصة ومن هذه المؤسسات والشركات (Marks and Spencers ، Virgin، Tesco،)

ثالثاً - صيغ التحالفات الاستراتيجية Strategic Alliances Forms

لما كانت التحالفات الاستراتيجية هي علاقة تعاونية بين منطمتين او اكثر فان هذه العلاقة ستأخذ عدة صيغ نتيجة اختلاف القطاع الصناعي وكذلك درجة التزام كل طرف بالعلاقة وطبيعة المنافسة بينهما بالإضافة الى حجم و مقدرات المنظمات المتحالفة ناهيك عن درجة تفاعل (Interaction) المنظمات فيما بينهما ولهذا فإن محصلة ذلك ستكون وجود اكثر من صيغة تحالف استراتيجية يمكن ان تنشأ بين المنظمات المتحالفة و يؤكد (Trott) انها ممكن ان تتباين من الاتفاقية البسيطة الى الاندماج الكلي و من الامتياز الى المشاركة بالملكية اما جهاتها فممكن ان تكون مع الزبائن او المجهزين او من المنافسين و يضيف (Trott) كما يمكن ان تقسم الى سبع صيغ (Seven forms) وكما يلي :-

1 - الترخيص (Licensing)

يقصد بالترخيص هنا اتفاقية تجارية او إنتاجية والتي بموجبها تمنح المنظمة المسمات بالمرخص (Licensor) حقوق لمنظمة اخرى تسمى بالمرخص لها (Licensee) في استخدام اسم المنظمة ومنتجاتها وبراءات الاختراع فيها وعلاماتها التجارية و مواردها و أحيانا عملياتها الإنتاجية ولكن كل ذلك يكون مقابل إما اجور او حصولها على جزء من العوائد وفق الاتفاق ويفضل استخدام التراخيص على استخدام الاستثمار المباشر في العديد من البلدان خصوصاً تلك التي لا تملك استقراراً سياسياً او إن الموارد لا تكفي هناك كما و تستخدمها كثيراً المنظمات الإنتاجية الصغيرة لكي تظهر بالخبرة والدخول السريع للأسواق العالمية .

2 - العلاقات مع المجهزين (Suppliers Relations)

ان العديد من الشركات تنشأ علاقات متينة مع مجهزيها و حتى ان لم تكن تعلم بذلك فيمكن ان تعتبر تحالف استراتيجي غير رسمي وغالبا ما تظهر اثرأ كبير في زيادة الفوائد الناجمة من ادارة تكاليف المنظمة والمجهز والذي قد تتحقق من خلال:

- أ - تعديل عمليات التجهيز وجعلها وفق أسلوب الإنتاج فإن ذلك سيخفض كلفة المنتج .
- ب - تقليل نفقات البحث والتطوير من خلال المعلومات التي يتم الحصول عليها من المجهزين .
- ج - تحسين سير العملية الانتاجية من خلال تنسيق انسياب المواد الاولية وفق الطلب على المنتجات .
- د- تقليل التكاليف الادارية من خلال تكامل نظم المعلومات .

3-المشاريع المشتركة (Joint Ventures)

يقصد بالمشاريع المشتركة قيام منطمتين او اكثر بأنشاء وحدة جديدة منفصلة قانونيا عن المنظمات المكونة لها و التي تعمل على المشاركة في ملكيتها وإدارتها وتشتهر اليوم المشاريع المشتركة بصيغة (50/50) أي انها تمتلك وتدار بالتساوي بين منطمتين و تشتهر المشاريع المشتركة بنوعين فقد تكون محلية (Domestic) مثل قيام منطمتين من بلد ما بالاشتراك معا في أنشاء وحدة داخل البلد الواحد أو قد تكون دولية او خارجية (Foreign) بموجبها تقوم المنظمة في داخل البلد بعقد مشروع مشترك مع منظمة من بلد آخر لغرض إنشاء وحدة جديدة خارج بلد المنظمة الاولى و يعود السبب هنا في اغلب الاحيان لتقليل تكاليف الدخول الى الاسواق الدولية ومن اجل الحصول على معرفة قيمة إلا انه قد تفرض بعض الدول الاجنبية على المنظمات القادمة من الخارج ان تمتلك حصة تساوي على الأقل (51٪) من قيمة الوحدة الجديدة .

4- الدعم او المساندة (بدون مشروع مشترك

Collaboration (Non-Joint Venture)

تظهر هذه الأساليب كتحالقات إستراتيجية عندما لا توجد وحدة جديدة ناتجة عن مشروع مشترك وإنما فقط اتفاقية تعاونية و ان السبب وراء استخدامها هو لكونها تعطي المنظمات المتحالفة وقت اطول و مرونة أكثر في تغيير طبيعة الالتزام مع انها تعطي فوائد متعددة مع إمكانية عمل هذا التعاون لفترة أطول.

5- تحالفات البحث والتطوير (research and development consortia)

يقصد باتفاقيات او تحالفات البحث والتطوير هو تنسيق مشترك بين مجموعة من المنظمات من اجل ادخال تحسينات او تغييرات في جوهر اعمالهم من خلال البحث العلمي المشترك والهدف منه هو تقاسم الكلفة و المخاطرة و الخبرات و بالتالي نتائج البحث و ما يتحقق منها و قد ازدادت هذه التحالفات على الصعيد الدولي من اجل اكتساب مهارات جديدة و تنوع أساليب البحث العلمي في كل صناعة حسب بيئتها و تشمل البحوث جميع المجالات مثل المبيعات والتوزيع والانتاج وغيرها و غالبا ما يكون البحث و التطوير هنا بصيغة برنامج زمني .

6- التجمعات الصناعية industry clusters

نعني بالتجمعات الصناعية (العناقيد الصناعية) هي تجمعات جغرافية في منطقته واحدة بين منظمات الصناعة الواحدة مثل المجهزين لقطاع معين او مزودي الخدمات او المؤسسات المتحدة في حقل صناعي معين لدولة معينة وهذا التجمع يكسبها الفارق عن الشبكات الإبداعية (Innovation Network)

وان هذه التجمعات تدعمها الدولة بسبب إمكانياتها في زيادة الانتاج من خلال طريقة أدائها وما تبعته من استقرار في الاقتصاد على المستوى الكلي و التحول نحو التخصص و انفتاح السوق و تقليل تكاليف الأعمال. و يجد (Porter) أن الموقع له اهمية تنافسية و ذلك فأن تجمع الصناعات و المنظمات في مكان واحد و ترابطها معا يمكن ان يحقق نجاحا تنافسيا غير مسبوق في مجال الاختصاص مثال ذلك وداي السيلكون (Silicon Valley) و هوليوود (Hollywood) في الولايات المتحدة و يوضح (Porter) اثر التجمعات في تعزيز المنافسة في ثلاث أوجه هي :

أ - زيادة الإنتاجية

ب - قيادة وتوجيه الابداع

ج - سهولة ابتكار اعمال جديدة

7- شبكات الابداع (Innovation Networks)

ازدادت في الآونة الأخيرة شبكات الابداع بحيث أصبحت شائعة جدا وخصوصا تلك المسماة بالمنظمات الافتراضية (virtual organizations) مثل

منظمات شبكة الانترنت و تجمع الصناعة و ان الشبكات الإبداعية او المنظمات الافتراضية هي شبكة مكونة من مجموعة من المجهزين و الاسواق مثل شركة (Nike) فهي لا تمتلك مصانع في جميع أنحاء العالم و لا متاجر تجزئة و انما هي تقوم بأعداد البحوث و التصميم و التطوير و من ثم تحويلها إلى شبكات في أنحاء العالم للإنتاج و التوزيع و التي هي عبارة عن مصانع تتعامل معه Nike لا إنتاج منتجاتها في آسيا و الهند و امريكا الجنوبية و يضيف (Trott) ان الشبكات قد يراها البعض بأنها لا تعدو كونها عن سلسلة علاقة بين المجهزين و الزبائن او قد يراها البعض على انها مجموعة من المنظمات المستقلة التي تشترك في العمل و خدماتها فيما يخص الرقابة و السيطرة او انها شبكات مؤقتة تتجمع حول شركة او فرصة عمل.

و بالإضافة الى مجموعة (Trott) نجد ان هناك من يضيف اشكال و صيغ أخرى الى صيغ التحالفات الاستراتيجية مثل :-

1- حق الامتياز (Franchise)

تشابه حقوق الامتياز الى حد كبير مع التراخيص (licensing) فهي تعني قيام المنظمة المرخصة (franchiser) بقبول تزويد المنظمة المرخص لها حق الامتياز باستخدام ما للمنظمة الاولى من الاسم التجاري و الشعار و أساليب الإنتاج و الإعلان و الدعاية و غيرها من الأعمال و لكن الفرق عن اساليب الترخيص هنا هو كون المنظمة المرخص لها عليها ان تلتزم بكافة معايير و مواصفات المنظمة مانحة حق الامتياز .

2 - العقود الثانوية او التصنيع المشترك

(Joint Production or Subcontracting)

تعد هذه الطريقة أسلوب مثالي وقد بدأ بالانتشار عالميا حيث يتم تدعيم سلسلة القيمة داخل المنظمة من خلال عقود ثانوية للتصنيع في منظمات اخرى و من اهم هذه العقود هي التصنيع لدى الغير فقد كانت شركة (Nike) للوازم الرياضية تصنع في السابق حوالي 80% و الباقي تصنعه بمصانع اخرى و توزعه تحت اسم (Nike) و على نفس الشاكلة شركة (Motorola) الأمريكية فهي تصنع من منتجاتها وفق عقد ثانوي لدى شركة (Flextronics . international .Ltd) السنغافورية و تزداد ظاهرة التصنيع لدى الغير دوليا من خلال نقل بعض

الصناعات إلى البلدان ذات تكاليف الإنتاج المنخفضة كإهند و المكسيك و الفلبين و ماليزيا و مثل ذلك قيام مصرف أميركا (Bank of America) بفتح فرع في إهند من اجل التعاقد مع الف موظف هناك و قد استعان أيضا بعدة شركات هندية لتصميم البرمجيات وغيرها من اساليب الاعمال و يرى الخبراء إن اثنان من كل ثلاث مصارف أمريكية تعمل بهذه الصيغة في الصين و إهند و روسيا .

اما (Griffin and Pustay) فيضيفان صيغتين اخرى

1 - التحالفات التسويقية Marketing Alliances

وهو تحالف وظيفي حسب (Griffin and Pustay) حيث بموجب هذا التحالف تشارك منظمتان او اكثر في تسويق خبراتها او خدماتها التسويقية و في اغلب مظاهر هذا التحالف تقوم منظمة بادخال خدماتها و منتجاتها الى السوق التي تتواجد فيه المنظمة الحليفة و دور الأخيرة هنا يكون بالترويج و الإعلان و التوزيع لمنتجات و خدمات الأولى بمقابل نسبة من عوائد تلك الخدمات و المنتجات او بالمقابلة بالمثل في ترويج و توزيع خدماتها .

2- التحالفات المالية Financial Alliances

يعرف هذا النوع من التحالفات على انه قيام منظمتين او اكثر في التحالف لاجل المشاركة بالمخاطرة المالية المرتبطة بمشروع معين او تقليلها فقد يتشارك الشركاء هنا بشكل مناصفة بالموارد المالية او قد يقدم احدهما رأس المال اللازم مقابل قيام المقابل بتقديم خبراته و امكاناته الفنية المتخصصة و يعتبر مثال عملاق صناعة الطائرات الامريكي Boeing وشركائه المتمثلين بثلاث شركات طيران يابانية خير مثال لذلك حيث كان هدف Boeing هو تغطية المخاطرة المالية و التكاليف في البحث و التطوير و التصنيع مقابل حصول الشركات اليابانية على الخبرات القيمة في صناعة الطائرات التجارية فضلا عن الارباح و كذلك مثال تحالف شركة (20th Century Fox) و (Paramount Picture) من اجل انتاج (Titanic) الفيلم الأكثر شهرة في العالم .

رابعا - هداخل تصنيف التحالفات Alliances classification Approaches

بعد تناول صيغ التحالفات الاستراتيجية فلا بد من تحديد المجموعات و الأساليب التي تصنف ضمنها التحالفات الاستراتيجية و صيغها من خلال عرض وجهة نظر الكتاب و الباحثين الذين تناولوا التحالفات الاستراتيجية و كالآتي :

1 - تقسيم (Barney 1997)

يجد Barney ان التحالفات الاستراتيجية تقسم الى ثلاث مجاميع رئيسية وهي :

ا - التحالفات من دون ملكية (Non -Equity Alliances):

ويقصد بها هنا منظمات تقبل العمل سويا لتطوير او صناعة او بيع منتج معين دون ان يحصلوا على ملكية من بعضهم البعض او في ملكية منظمة مستقلة تدير التحالف بينهما ومثالا التراخيص وحقوق الامتياز وتحالفات البحث والتطوير.

ب - تحالفات بالملكية (Equity Alliances)

وهي قيام منطمتين او اكثر بالتحالف من خلال صيغة معينة ترافقها تملك احدهما جزء من الاخرى ومثال عندما قامت شركة (General Motor) باستيراد وبيع سيارات صغيرة الحجم من شركة (Isuzu) اليابانية ولكن بعدما اشترت الاولى قرابة 34.2٪ من اسهم شركة (Isuzu)

ج- المشاريع المشتركة (joint ventures)

في المشاريع المشتركة يكون اطراف التحالف وحدة اقتصادية جديدة مستقلة قانونيا عن مكوناتها و يتم الاستثمار من خلالها أي ان هذه الوحدة هي نتاج عملية التحالف وقد تاخذ كل جهة متحالفة حصة ملكية من الوحدة الجديدة ومثالا شركة (Nummi) والتي كانت ثمرة تحالف شركة (Toyota) و (General Motor) من اجل إنتاج السيارات المشتركة.

2 - تقسيم Bruner et al 1998

بعد Bruner et al ان التحالفات يمكن ان تصنف طبقا للعوامل الدافعة لقيامها و التي تقسم الى :-

أ - التحالفات الهجومية (Offensive Alliances)

تستخدم هذه التحالفات من اجل الدخول الى الاسواق الجديدة او انشاء صناعة جديدة او وضع معايير صناعية معينة او نتيجة لتوقع او التحضر لتطورات سياسية جديدة او لمنع المنافسين من الدخول للسوق .

ب-التحالفات الدفاعية defensive alliances

يهتم هذا النوع من التحالفات بالتركيز على حماية و تقوية المكانة و الحصة السوقية الحالية للمنظمة من خلال المشاركة بالمخاطرة المالية للتكنولوجيا مرتفعة الكلفة او تحقيق اقتصاديات الحجم و التي تتحقق من خلال دمج عمليات وقابليات المنظمة المتحالفة.

3 - تقسيم (Griffin and Pustay، 2005)

يعمل (griffin and pustay) على تصنيف و تقسيم التحالفات الإستراتيجية من جانبها الوظيفي و الشامل اى مدى العلاقة بين المنظمات المتحالفة وكالاتي :

أ - التحالفات الوظيفية (functional alliances)

في ظل هذا النوع يظهر التعاون بين الحلفاء في حدود نشاط وظيفة معينة مثل الانتاج المشترك للمنتجات والخدمات او المشاركة في وظيفة التسويق او البحث والتطوير وتعد التحالفات المتعلقة بالتسويق والبحث والتطوير من اكثر التحالفات شهرة وانتشارا مؤخرا.

ب- التحالفات الشاملة Comprehensive alliances

و تحدث عندما تتفق منظمتان او اكثر على التحالفات في عدة مستويات وانشطة من البحث والتطوير والتصميم و الإنتاج حتى التسويق والتوزيع وعندها يتم تقاسم الارباح حسب الاتفاق وهذا النوع من التحالفات و بالرغم من كونه مثير ومربح إلا انه من الصعب جدا ان تتوافق و تتشابه منظمتين تماما في كافة انشطتها ومراحل إنتاجها و وظائفها الأخرى إلا نادرا جدا ولذلك فإن أهم متطلبات هذا النوع من التحالفات هو وجود هيكل تنظيمي متشابه ومتقارب نوعا ما بين المنظمتين او عمل المشروع في ظل وحدة منفصلة تماما مثل المشاريع المشتركة

4 - تقسيم Yasuda 2005

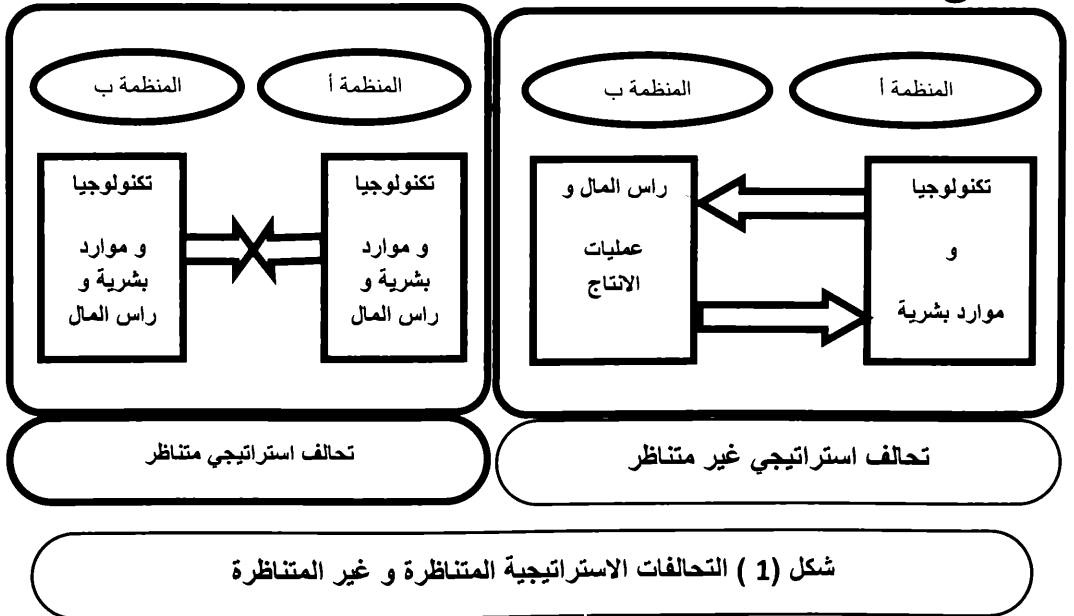
يرى Yasuda التحالفات الإستراتيجية من زاوية مختلفة تماما عن سابقه حيث ينظر الى انواع التحالفات من منظار الموارد ومبادلتها او تشاركها مع المتحالفين وفقا لذلك الى ان التحالفات الاستراتيجية يمكن تقسيمها الى :

أ- التحالفات المتناظرة Symmetrical Alliances

يعني هنا تلك التحالفات التي تبني على اساس تبادل ومشاركة المتحالفين نوع معين من الموارد والقابليات مثل أنشطة البحث و التطوير او رأس المال او التكنولوجيا و الموارد البشرية حيث كل مورد يقابله مثيله من نفس الصنف في المنظمة الاخرى و تكثر هذه التحالفات في المنظمات الصغيرة و المتوسطة .

ب - التحالفات الغير متناظرة Asymmetric Alliances

في هذا النوع تكون عملية التبادل والتشارك غير متناظرة أي يقدم كل طرف من اطراف التحالف نوع معين من الموارد يختلف عن ما سيقدمه الاخر مثل تقديم طرف للموارد البشرية مقابل تقديم الجانب الاخر لرأس المال والشكل (1) يوضح التحالفات المتناظرة وغير المتناظرة



5 - تقسيم مجموعة بوسطن الاستشارية

(Boston Consulting Group) BCG 2009

عمدت مجموعة بوسطن الاستشارية الى تقسيم التحالفات الاستراتيجية في اربع مجاميع اساسية من وجهة نظرها وهي على النحو التالي :-

(أ) تحالفات الخبرة (Expertise Alliances):- ويقصد بها تلك التحالفات التي

تكون مبنية على اساس تبادل الخبرات والامكانيات الخاصة بالخبراء مثل منح تراخيص انتاج دواء جديد.

(ب) تحالفات الأعمال الجديد (New Business Alliances):- من خلال هذا

النوع من التحالفات تعتمد المنظمات غير المتنافسة الى التحالف من اجل تطوير اعمال جديدة او الدخول الى اسواق جديدة .

(ج) التحالفات التعاونية (Co-operative Alliances) :- تظهر هذه التحالفات

في اتحادات التجارة والصناعة او جماعات الضغط السياسية وتحالف المتنافسين من اجل تحقيق هدف استراتيجي.

(د) الاندماج والاكتماب (Merger and Acquisition):- وهي التحالفات التي

تؤول في نهاية المطاف الى الاندماج في منظمة مستقلة قانونية واحدة نتيجة عوامل تجارية او قانونية مؤاتية .

خامسا- فوائد التحالفات الاستراتيجية benefits of strategic alliances

ان التحالفات الاستراتيجية كاستراتيجية تنتهجها المؤسسات تؤدي بها الى تحقيق اهداف ومنافع معينة ومن هذه المنافع .

1 - تحقيق التداؤبية Achieving Synergy

يؤكد (Barney) على ان احد دوافع تعاون وتحالف المنظمات يكون من اجل تحقيق التداؤبية و التي تحدث عندما تكون قيمة اصول و موارد المتحالفين سويا اكبر من اصول وموارد المتحالفين كلا على حدا ويضيف (Barney) انه يمكن تمثيل ذلك رياضيا من خلال المعادلة البسيطة التالية

$$NPV(A+B) > NPV(A) + NPV(B)$$

صافي القيمة الحالية لاصول وموارد المنظمتان سويا $NPV(A+B) =$

صافي القيمة الحالية لاصول وموارد المنظمة (A) لوحدها $NPV(A) =$

صافي القيمة الحالية لاصول وموارد المنظمة (B) لوحدها $NPV(B) =$

2 - التعلم والحصول على المهارات Learning and Access Skills

توفر التحالفات والمشاريع المشتركة امكانية التعلم من الجهات او المنظمات المتحالفة حيث ان افق التعاون بينهما و لاسيما في عقود التراخيص والامتيازات والبحث والتطوير وتبادل الموارد البشرية والتكنولوجيا يؤدي الى تعلم المنظمة من حلفائها ما تحتاج أن تتعلمه و تكتسب خبرات لتطوير امكاناتها وتدريب كوادرها .

3 - تحقيق اقتصاديات الحجم Achieve Economies of Scales

يقصد باقتصاديات الحجم هو عندما تحالف المنظمات فيما بينها لا انها ستشارك في التكاليف الانتاجية الثابتة (Fixed Cost) و بالتالي سيؤدي ذلك الى تقليل نصيبها من كلفة الواحدة من المنتج .

4 - سهولة الدخول للسوق Ease of Market Entry

ليس من السهل دخول المنظمات الى الاسواق الجديدة لأنها بالتأكيد ستواجه عدة عقبات مثل تحصينات المنافسين او التشريعات الحكومية الصارمة ولذلك تلجأ العديد من المنظمات الى التحالف مع المنظمات في تلك الدول من اجل دخولها للأسواق و للالتفاف حول تلك العوائق او تقليلها على اقل تقدير وتحقيق اهدافها المرجوة من تحقيق اقتصاديات الحجم والمساعدة في تسويق وتوزيع المنتجات والخدمات مع تحقيق الدخول السريع للسوق في ظل اقل كلفة ممكنة .

5- وضع المعايير الصناعية Establish Industry Standards

تساعد التحالفات على وضع و تاسيس المعايير التكنولوجية للصناعة الواحدة و لمجموعة من المنظمات فمثلا تحالف شركة (Palm Computer) مع شركة (Sony) و التي بموجبها قبلت الاخيرة استخدام نظام تشغيل (Palm) على أجهزة المساعد الشخصي الرقمي (PDA_s) لشركة (Sony) مما جعل انظمة (Palm) معيار لصناعة تلك الاجهزة ومن اجل ابعاد انظمة تشغيل (Microsoft) عن صناعة الـ (PDA_s) .

6- زيادة وتوسيع خطوط الخدمة Expanding Service Product Lines

تلعب التحالفات دور كبير في زيادة و توزيع عدد الخدمات الحالية المعروضة من قبل المؤسسة المالية إذ قام مصرف (First Union) بزيادة خدماته من خلال عرض باقة خدمات موسعة بعدما عقد تحالفا استراتيجيا مع (Charles Schwab) لإضافة مجموعة خدمات اضافية مثل خدمات صناديق التقاعد وصناديق الاستثمار.

7- تقليل التكاليف Reducing Costs

إن اغلب التحالفات في عهد التسعينيات من القرن الماضي كان يغلب عليها طابع هدف تقليل التكاليف وخصوصا في الصناعات ذات راس المال الكبير مثل صناعات استخراج النفط والغاز و انتاج الكيماويات و استمرت حتى مطلع القرن الواحد و العشرين نجد إنها ظلت أكثر انتشارا مثل تحالف شركتي (Sony) و (Ericsson) من اجل دمج عملهما في مجال صناعة الهواتف النقالة والذي كان الهدف منه اساسا تقليل التكاليف و جعلها اكثر تنافسية مع عمالقة صناعة الهواتف النقالة مثل (Nokia) و (Motorola) .

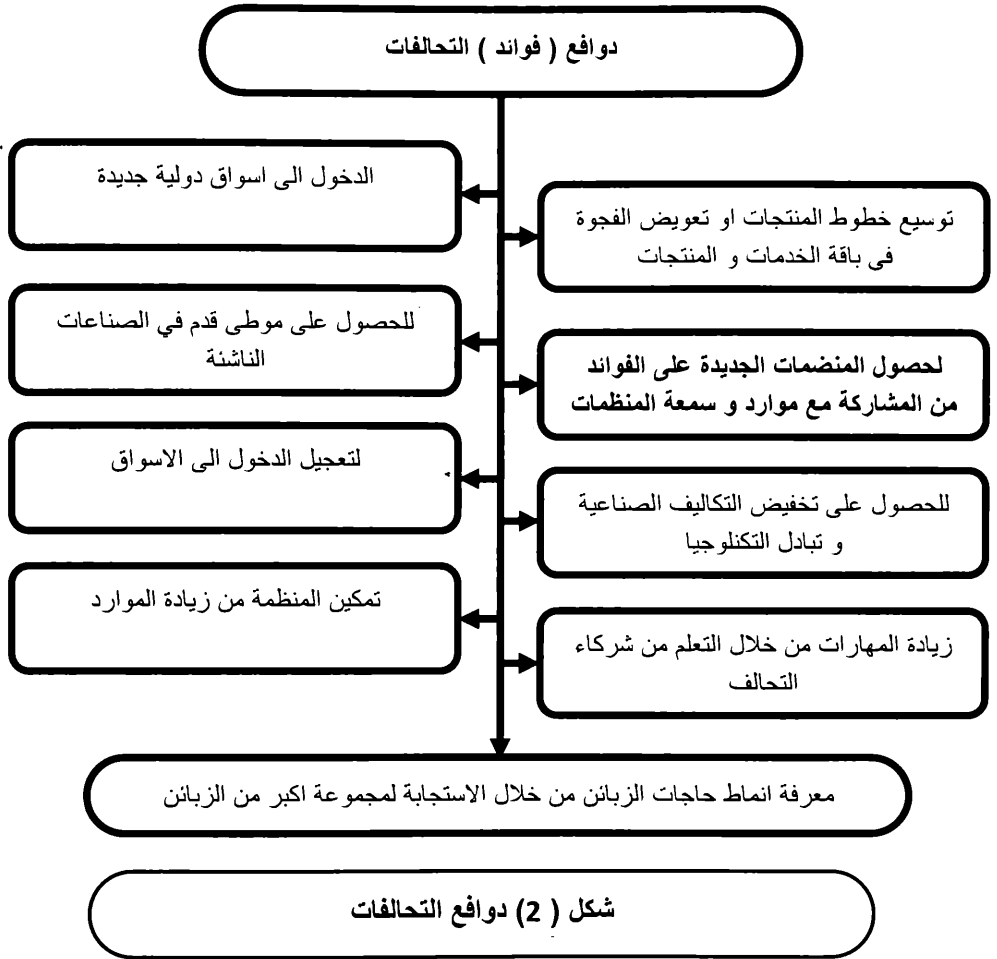
8- تعطيل فعاليات المنافسين Neutralizing of Competitors Activity

ان التحالفات الإستراتيجية بين المنظمات يمكن ان تؤدي الى تحقيق قوة سوقية والحصول على مقدرات تنافسية تؤدي الى تحجيم المنافسين وتعطيل بعض انشطتهم وفعاليتهم .

9- مشاركة وتقليل المخاطر Reduce and Sharing Risk

بسبب طبيعة الأعمال اليوم حيث لا وجود ل ضمانات اكيده لتحقيق النجاح في الدخول الى الاسواق الجديدة او تطوير منتج جديد ولذلك فإن التحالفات الاستراتيجية تستخدم للتقليل والسيطرة على المخاطر للمنظمات ومثال ذلك تحالف شركة (Boeing) الأمريكية مع ثلاث شركات يابانية من اجل تحمل المخاطر المالية في تطوير انتاج طائرات .

اما (Thechatakerng) فيلخص من وجهة نظره دوافع (فوائد) التحالفات وفق المخطط التالي المبين في الشكل (2)



سادسا - سلبيات و مخاطر التحالفات الاستراتيجية

بالرغم من الفوائد التي يحققها التحالف الاستراتيجي الا ان ذلك لا يمنع من ظهور بعض السلبيات و المخاطر نتيجة للتحالفات الاستراتيجية وعدم التعامل معها بدقة و إدارتها كما ينبغي ومنها :-

1. خطر تحويل الشريك او الحليف الى منافس: فقد أظهرت بعض الدراسات ان على المنظمات المتحالفة التاكد من سلامة توجهات حليفاتها لانه من الممكن بعد حصولهم على المعرفة او التكنولوجيا المطلوبة فانهم قد يصبحون منافسين للمنظمة بعد فض التحالف. حيث ان لدى كل منظمة تكنولوجيا او مقدرات او معرفة جوهرية او اصول يكمن فيها سر نجاحها و لما كانت التحالفات

- الاستراتيجية تعاون و تشارك إلا أن ذلك لا يعني تقديم كل ما تمتلكه من مقدرات و موارد و أنها تشارك بما تود تطويره او تعزيزه او لأغراض تقليل المخاطر او تقليل الكلفة و هنا يتطلب الأمر حماية الأسرار التكنولوجية و المعلومات الهامة في المنظمة .
2. خطر قيام المنظمة الحليفة بجذب زبائن المنظمة الاخرى و تقليل ارتباطهم بالأولى من اجل زيادة حصتها السوقية و لمعالجة ذلك هنالك ثلاث مداخل الأولى: الإصرار على التفاعل الثنائي مع الزبائن وعدم جعل احدى المنظمات تضطلع بذلك اما الثاني : تبادل التعامل مع الزبائن (المعاملة بالمثل) والثالث: جعل المنظمة الحليفة تصل الى زبائن المنظمة من خلال المنتجات المشتركة التصنيع فقط
3. 3 - بطئ اتخاذ القرار : تعاني المنظمات في التحالفات الاستراتيجية مساوئ صعوبة اتخاذ القرار وعدم استقلالته لكونه مشترك و يتطلب موافقة الجانب الاخر من التحالف وبالتالي تعقد عملية اتخاذ القرار و لذلك تتلافى المنظمات المتحالفة ذلك من خلال عملية تقسيم العمل و الصلاحيات فمثلا في تحالف شركات الادوية تقوم الشركات الصغيرة بانتاج الدواء و تقوم الشركات الكبيرة بتسويقه.
4. الاختيار السليبي والذي يحدث عندما تختار المنظمة حليف معين و بعد الاتفاق معه على التحالف و بيان نوع الموارد و القابليات و المهارات التي سيجلبها للتحالف فانه عند التحالف لن يقدم فعلا ما اتفق عليه او يقدم موارد لا يمكن السيطرة عليها او لا يمكن تشاركها و بالتالي سيغش الاتفاق هنا و لن تحصل المنظمة على ما ارادته من التحالف و لذلك على المنظمات عندما تود التحالف مع شريك معين يجب ان تعرف ما يمتلكه وما هي امكاناته وهل يتوفر لديه ما افصح عنه فعلا .
5. صراع الثقافات بين المنظمات وعدم تلائمتها بين المتحالفين من اكثر مشاكل التحالفات اليوم و تتضمن المشاكل الثقافية في اللغة و توجهات الأفراد و الأولويات بالعمل والقيم وغيرها لكل منظمة و بالتالي ذلك يجعل مهمة ادارة التحالف اصعب مما متوقع بكثير على اطراف التحالف.

6. ضعف الثقة بالجانب الاخر م Lack in Trust among Allied : ان مشاركة المتحالفين في تحقيق هدف معين يعتمد على أدائهم سويا و الثقة المتبادلة بينهم و لكن في حال نجاح احدهما و فشل الاخر يؤدي الى زعزعة الثقة فيما بين الشركاء وقد يؤول ذلك بالتحالف الى الانفصال و تحويل المنظمات الى متنافسين .

سابعا - نماذج التحالفات الاستراتيجية Strategic Alliances Models

من خلال ادبيات التحالفات الاستراتيجية اختار الباحث مجموعة من نماذج عملية التحالفات الاستراتيجية و هي على النحو التالي :

1 - النموذج (Harbison and Pekar، 1998)

يوضح الكاتبان ان التحالفات الاستراتيجية يمكن ان تاتي باربعة مراحل هي (التحديد و التقييم و التفاوض و من ثم التنفيذ) ولتطبيقها في الواقع تحتاج الى ثمان خطوات لذلك وهذه الخطوات كالتالي :

أ - تحديد الاستراتيجية والاهداف Defining strategy and Objectives

في هذه الخطوة يتم وضع الاستراتيجية لتحقيق الاهداف الخاصة للتحالف بعدما وضعت المنظمة الاهداف التي تروم لتحقيقها من خلال التحالف

ب - انتقاء الشركاء Screening for Partners في هذه الخطوة تقوم المنظمة بانتقاء الشركاء وتحديد انصالحهم وهذه المرحلة مهمة جدا كما هي ليست باليسيرة لكون اختيار شريك غير مناسب قد يؤدي الى فشل التحالف.

ج - تقييم الامكانيات Evaluating Capabilities في هذه المرحلة تعتمد المنظمة على خبراتها في تحديد ما لدى الشريك او الحليف ليقدمه لها وما لدى المنظمة لتقدمه للشريك وما هي اوجه الاختلاف في الموارد والقابليات لكل منها.

د- تحديد الفرصة Defining Opportunity ان التحالف يعد فرصة جديدة للمنظمة خاصة اذا كانت خارج اسواقها لذلك على المنظمة هنا دراسة هذه الفرصة فيما اذا كان بالإمكان تطويرها او انها غير مجدية في الامد الطويل في حال كانت محدودة

هـ - تقييم الاثر المترتب على اصحاب المصالح Assessing impact on stakeholders وفي هذه الحالة تقوم المنظمة بعملية مهمة جدا الا وهي استطلاع

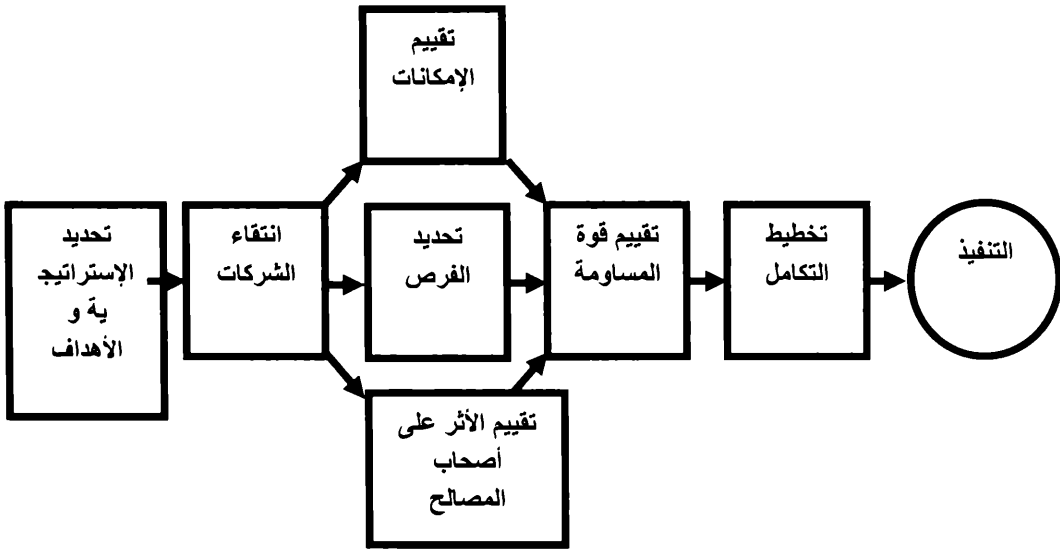
الاثـر المترتب على اصحاب المصالح او ذوي العلاقة بالمنظمة (العاملين والمجهزين والزبائن وغيرهم) فيما لو تم تنفيذ التحالف وهل هناك معارضة لذلك.

و- تقييم قوة المساومة Assessing bargaining Power في هذه المرحلة تحديدا تقوم المنظمة بتحديد الموارد التي لديها من اجل استخدامها في تعزيز موقفها اثناء التفاوض وحماية باقي مواردها وخبراتها المهمة ومعرفة ماسيقدم الشريك من اجل خلق حالة السيطرة في اثناء التفاوض

ز- تخطيط التكامل Planning the integration في هذه المرحلة تقوم المنظمات بالتفاوض و وضع هيكل التحالف اللازم لتحقيق اهداف التحالف وتعيين المدراء الكفؤين لإدارة التحالف مع تحديد طرف الوصول للموارد والقبليات واسلوب تقارير عن الاداء وتحديد اجراءات الانفصال والشروط الجزائية والالتزامات المترتبة في حالة فسخ التحالف

ح - التنفيذ implementation في هذه المرحلة يتم تنفيذ التحالف وما يتخلله من اجراءات تعاونية فيما بين المنظمتين مع قياس وتقييم اداء التحالف وتحديد المشاكل ومحاولته اصلاحها في حال ظهورها

و الشكل (3) يوضح النموذج (Harbison and Pekar)



شكل (3) النموذج (Harbison and Pekar , 1998)

2- نموذج (Whipple and Frankel، 1998)

قدم الكاتبان هذا النموذج من اجل اثراء الجانب الاكاديمي حيث ان هذا النموذج يمتاز بكونه نموذج تكاملي لعملية تكوين التحالفات وذلك بالاعتماد على ثلاثة مداخل اساسية في ان واحد وهي :-

أ - المدخل العملياتي :- يصف هذا المدخل خطوات عملية التحالف وتطويرها ببدء بمخططات البحث و التنفيذ و التقييم.

ب - المدخل الاستراتيجي :- وفي هذا المدخل يتم الاخذ بنظر الاعتبار كافة الاعتبارات الاستراتيجية لكل مرحلة من مراحل تكوين التحالف.

ج- المدخل التشغيلي :- وفي هذا المدخل يوضح الاجراءات المتبعة في كل مرحلة من مراحل تكوين التحالف ولإنشاء التحالف في المدخل فانه يتم استيفائها معا في نموذج متكامل ذي اربعة مستويات اساسية وهي كا لتالي :-

1 - المستوى الأول - مفاهيمه التحالف Alliance - Level one conceptualization في هذا المستوى تقوم الشركة بفهم الحاجة نحو التحالف مثلا الاستجابة للتهديدات او انخفاض الارباح او مستوى المبيعات وايضا تقوم بتحديد استراتيجيتها القادمة من خلال تحديد الاهداف المرجو تحقيقها من وراء التحالف مثل تقليل المخزون او زيادة جودة المنتج او الحصول على ميزة تنافسية جديدة وتزامنا مع ذلك فانها تحول تاسيس المقاييس اللازمة للبحث عن الشركاء

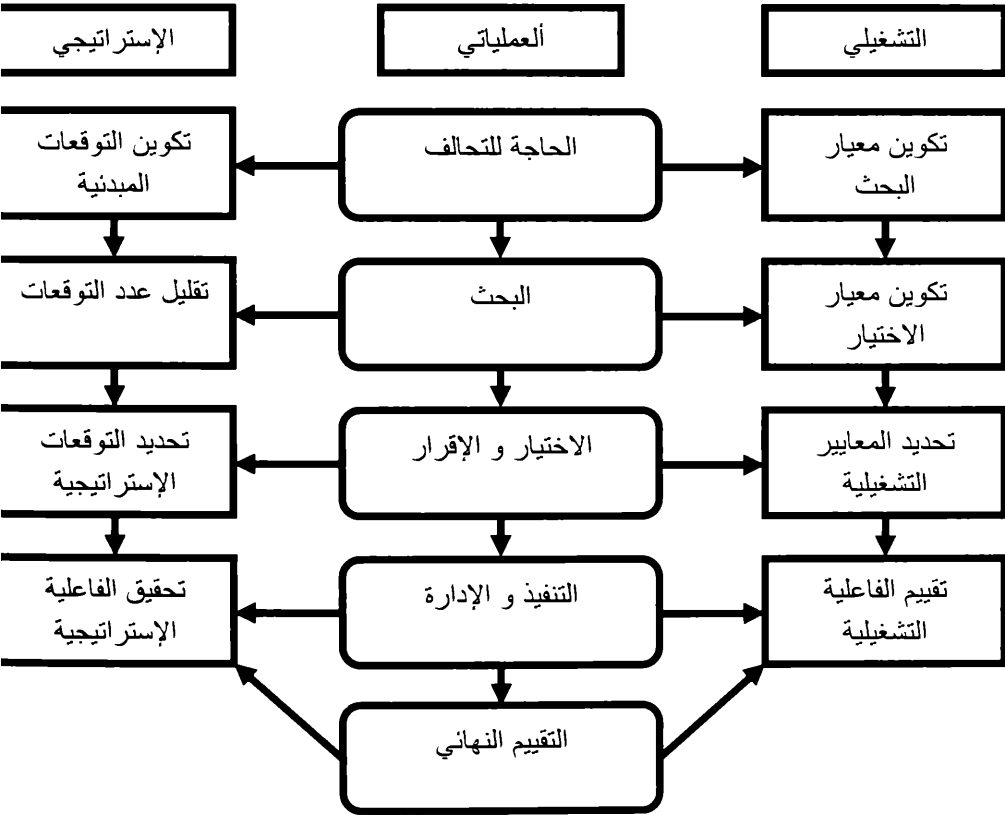
2 - المستوى الثاني :- مواصلة التحالف Level two-Alliance يبدأ هذا المستوى بعد وضعها الاستراتيجي الجديد ومواصلتها قبولها لعقد التحالف وفي هذه المرحلة تحدد المنظمة المعايير والمقاييس التي تستخدم في عملية اختيار الشريك وفق استراتيجيتها وفي ظل اهدافها وتطلعاتها وبالتالي فان هذه المرحلة ستقلل عدد الشركاء المحتملين من اجل الوصول بسهولة الى افضلهم .

3 - المستوى الثالث تاكيد التحالف Level three -Alliance confirmation في هذه المرحلة يتم اختيار الشريك من اجل اقرار التحالف من كلا المنظمين حيث يتم اجراء كافة الاجراءات التعاقدية مع وضع خطة استثمار التحالف عن طريق وضع خطة الاستثمار التحالف عن طريق وضع الاهداف وتحقيقها

معا وكل هذه العمليات يجب توفرها قبل الشروع بالخطوة وهي التنفيذ الفعلا للتحالف .

4 - المستوى الرابع تنفيذ التحالفات –Alliance implementation- level four
 وفي هذه المرحلة تتم عملية التنفيذ و ادارة التحالف وتقييم التحالف من خلا
 اليات التغذية العكسية و يستحسن ان يبدأ التحالف بتجربة تحالف بسيطة ذا
 نتائج اولية مقبولة تشجع على المضي قدما بالتحالف وعندما تكون التحالفات
 مستقرة فانه يفضل على المتحالفين العمل على المحافظة على استقرار التحالف
 وانجاحه من اجل جعله تحالف مستدام.

و الشكل (4) يوضح انموذج (Whipple and Frankel، 1998)



شكل (4) انموذج (Whipple and Frankel, 1998)

3 - أ نموذج (Russ ، 2010)

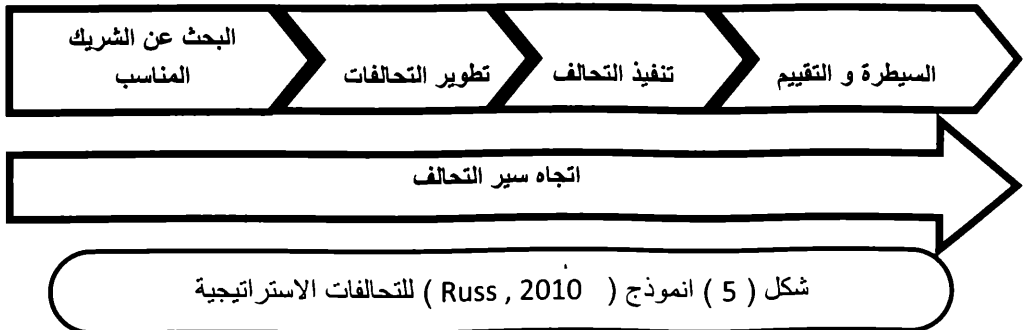
في هذا النموذج نجد ان Russ اعتمد على اربعة مراحل اساسية لتكوين التحالفات الاستراتيجية تتضمن عمليات ثانوية وتتطلب مشاركة الموارد البشرية وهذه المراحل كالتالي :-

أ- البحث عن الشريك للتحالف Searching for an alliance partner في هذه المرحلة تقوم المنظمة بالبحث عن الشريك المناسب والذي من خلاله تتحقق الاهداف المطلوبة للمنظمة ويتم ذلك عن طريق تحليل مجموعة من الشركاء المحتملين من حيث الامكانيات ونمط الادارة والاهداف و التقانة

ب- في هذه المرحلة وبعد اختيار الشريك تقوم المنظمة برسم هيكل التحالف واختيار مدير يدير التحالف بين المنظمتين ويفضل هنا ان يكون الاختيار عبر المفاوضات بين المتحالفين ضمانا لانجاح التحالف

ج- في هذه المرحلة يدخل التحالف حيز التنفيذ في حال الرؤيا والرسالة والقيم والهيكل المناسب لتحالف موضع التطبيق وتحاول كلا المنظمات هنا وضع افضل الاليات اللازمة للتعلم من الاخرى مع محاولة الاستغلال الامثل لموارد وقابليات الجانب الاخر وتضع كلا المنظمتين الخطط اللازمة لتدريب العاملين وتبادل المعرفة.

د- السيطرة و التقييم Control and Assessment في هذه المرحلة يتم التأكد من انه تم ادراك الاهداف من وراء التحالف وذلك من خلال تقييم الفوائد التي اضيفت جراء التحالف لكل منظمة والشكل (5) يوضح ا نموذج (Russ)



ثاونا: دورة الحياة التحالف The Life Cycle of Alliance

إن التحالف الاستراتيجي كاستراتيجية ينطوي على مدة معينة يتم من خلالها تحقيق الاهداف المنشودة لدى المتحالفين وتمثل هذه المدة دورة حياة التحالف ويرى كلا من (Kuglin and hook) ان دورة حياة التحالف تشبه الى حد كبير دورة حياة المنظمة وبالتالي فهي تتكون من ستة مراحل وفقا للاتني:-

1- البداية Startup :-

في هذه المرحلة يتم التحديد وبدقة الحاجة الاساسية للتحالف من خلال استراتيجية الاعمال والسوق والحصة السوقية وتقييم محفظة المنتجات مقارنة بالحصة السوقية وامكانية التصنيع الداخلي مقارنة بالاقتناء من الخارج وغيرها من الخطوات اللازمة لتحديد فيما اذا كانت هنالك حاجة للتحالف

2- النشأ (الظهور) Emerge

تعد هذه المرحلة من اهم مراحل دورة حياة التحالف لكونها تمثل مرحلة وضع الاتفاقية الرسمية للتحالف من حيث التفاوض والتعاقد والتنفيذ ومن هنا تأتي اهمية المرحلة فهي حجر الاساس في دورة حياة التحالف والمراحل القادمة لكونها تحكم سلوك الشركاء خلال مدة سير التحالف كما تحكم الاجراءات القانونية والالتزامات لكلا الطرفين وتثبت حقوقها تجاه بعضهم وطريقة اتخاذ القرار ونسبة كلا منهما في حالة المشاريع المشتركة.

3 - النمو السريع High Growth

في هذه المرحلة يتم التركيز على الأنشطة التي تحقق نتائج جيدة للمتحالفين و يتم ذلك من خلال وضع خطة هيكلية لتطوير العمل المشترك والتي تتضمن مثلا اهداف المبيعات و العوائد الملزمة للطرفين و كذلك تدريب العاملين و الجهود التسويقية الداعمة للمبيعات و ان سبب التخطيط هو لتوجيه العمليات انفة الذكر و تنظيمها بصورة اكثر فاعلية و بالتالي دعم ديمومة التحالف اما اذا كان النمو غير مهيكلا فان نتاج ذلك سيكون تحقيق اهداف قصيرة الاجل و ان كانت مجدية نوعا ما فانها ستكون مربكة للتحالف و قد تفضي به الى الانفصال و بالتالي الفشل في وقت مبكر .

4 - النضج Mature

في مرحلة النضج يتم التركيز على بناء التحالف بأسلوب الفريق الواحد حيث يمكن القول ان التحالف ناضج عندما تستنفذ الجهات المتحالفة كافة الوسائل المتاحة للوصول إلى أعلى أداء مثل التنسيق الأمثل في استخدام التكنولوجيا بينها او تناقل المعرفة على الوجه الأمثل و توافق الاستراتيجيات و الثقافة المنظمة و القيم الاجتماعية و تحقيق الفوائد و استمرارها

5 - الانحدار Decline

ان مرحلة الانحدار تتأتي عندما تحدث اختلافات في وجهات النظر العامة و الداخلية للحلفاء او نتيجة رد فعل احد المتحالفين تجاه الآخر بسبب تطور الاخير و نموه بصورة متزايدة او نتيجة الاختلاف في استجابة كل حليف للتغيرات في السوق و البيئة مما ينعكس سلبا على اداء التحالف ويؤدي الى دخوله في مرحلة يتدنى فيها اداء التحالف

6 - الانفصال Disband

وفقا ل (Das and Teng) تؤل التحالفات الإستراتيجية عند وصولها لهذه المرحلة الى مفترق طرق حيث سيكون إمامها ثلاث خيارات هي : -
 1 - الاندماج و الاكتساب : تحدث ان تكون عملية التحالف مجدية لدرجة تدفع بالمنظمتين للاندماج او اكتساب احدهما للأخرى تعزيزا للفوائد الناجمة عن التحالف .

ب - تجديد التحالف : و ينظر في هذه الحالة للتحالف على إنها عملية تعديل من اجل مواصلة التحالفات في ظل التغيرات البيئية الخارجية و الداخلية للمنظمات

ج - الانفصال التام و إنهاء التحالفات : حيث تنفصل هنا كل وحدة وتعود مستقلة بعد الاتفاق بشكل جماعي على فض التحالف و يوضح (Kuglin and Hook) عملية الانفصال (Disband) في سبعة خطوات أساسية و هي كالآتي :

1 - تحديد الأسباب التي دفعت إلى إلغاء التحالفات

في الخطوة الأولى يجب معرفة الأسباب التي تدفع إلى التلويح بالانفصال و التي منها ان إحدى أو كلا المنظمات قد طورت مقدرات داخلية أو خارجية خاصة تمكنها من انجاز الأهداف التي يحققها التحالف لوحده

2 - تكوين عملية لفصل التحالف :

يقوم المختصون في كلا المنظمين بوضع خطة لعملية الانفصال لكونها عملية غير بسيطة كما يبدو لنا بسبب الحاجة للأخذ بنظر الاعتبار العديد من الامور التي فيها الزبائن و المحللين في السوق المالية و الصحافة و المنظمات نفسها بالإضافة الى استدعاء المحامين ليقوموا بالإجراءات القانونية اللازمة.

3 - مناقشة أمر العاملين في التحالف :

في هذه المرحلة يتم النظر في مصير العاملين في إدارة التحالف لأنهم بالتأكيد سيتم أقالمتهم و تسريحهم عن العمل و لما كان اغلبهم لديه من أسرار المنظمة بالإضافة إلى أن بعضهم يمتلك خبرة كبيرة و البعض الآخر كلف المنظمات تكاليف في تدريبه فأن المنظمين تعكفان على إيجاد وظائف مقاربة لعملهم و إعادة تعيينهم في كلا المنظمين .

4 - حماية الزبائن :

يجب على الشركاء و حتى لو انفصلوا ان يوفون بالتزاماتهم تجاه زبائنهم حيث حاجات الزبائن و التزاماتهم يجب ان تحترم و تقابل وان كان عكس ذلك فأن الزبائن هنا سيكون لهم موقف سلبي تجاه المنظمة يتمثل بفقدان الثقة و من ثم تخلي الزبائن واحد تلو الآخر عن التعامل مع المنظمة.

5 - مخاطبة محلي الأوراق المالية و صحافة السوق :

المنظمين و المدراء فيها تحديدا بيان الأسباب الحقيقية وراء الانفصال لأنها ستظهر للعلن عاجلا او أجلا بعد الإعلان عن الانفصال و بالتالي ذلك يتطلب الاتصال بالصحافة وكذلك محلي الأوراق المالية و إعلامهم بالأسباب المؤدية الى الانفصال و يعود السبب في ذلك الى ان الثقة قد تتزعزع بالمنظمات المتحالفة عند

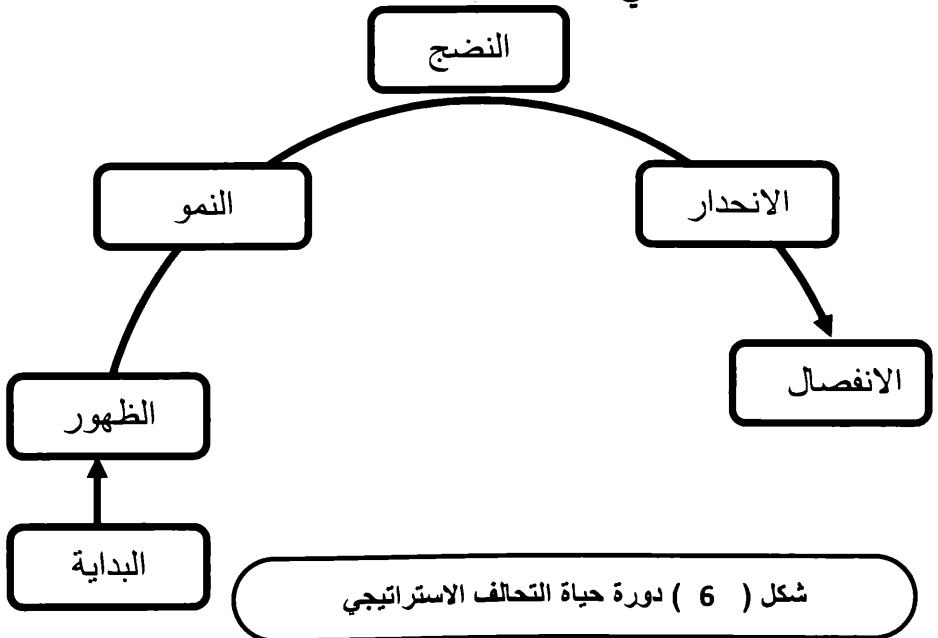
عدم إعلان الأسباب الحقيقية وراء الانفصال و بالتالي ينعكس ذلك على قيمة أسهمها في السوق المالية و مصداقية المنظمة عند عدم المعرفة بالأسباب الحقيقية .

6 - الاتصال ما بين المنظمات المتحالفة :

هنا تحديدا يتم الاتصال بين المنظمتين لإعلان الانفصال حيث يحدث ذلك بعدما يتم تنبيه العاملين الى عملية الانفصال و التحضير لفك الارتباط بين المنظمتين و يفضل ان لا يطول ذلك و ان يكون وفق سقف زمني ينتهي في موعد معين .

7 - أجراء الخطوات القانونية اللازمة :

تعد الإجراءات القانونية الخطوة الأخيرة نحو الانفصال التام هنا يلتقي المحامون الذين يمثلون أطراف التحالف لمناقشة الإجراءات القانونية التي تقضي الى الانفصال من خلال الاطلاع على اتفاقية التحالف و كافة الوثائق الأخرى الخاصة بالتحالف مع تحديد مسؤولية كل شريك بعد الانفصال فيما يتعلق بالالتزامات تجاه الزبائن والمسؤوليات المتعلقة بالمعلومات المالية و المحاسبية التي قدمها خلال التحالفات وبعده التأكيد من سلامة ذمم المتحالفين تجاه البعض و تجاه الغير يتم وضع خطة للفصل النهائي والشروع بتنفيذها قانونيا و بعد ذلك يتم الاتصال بالمدرء التنفيذيين للمنظمات و إبلاغهم من ان الفصل قد تم و الشكل (6) يوضح دورة حياة التحالف الاستراتيجي .



المراجع

- 1 - Al-Huq ، Rehan، "Alliances and Co-Evolution Insights From The Banking Sector " 1st Edition، Palgrave Macmillan Ltd، New York ، 2005.
- 2 - Bamford، James D. ; Benjamin Gomes-Casseres and Michael S. Robinson " Mastering Alliance Strategy A Comprehensive Guide to Design Management and Organization " 1st Edition، John Wiley and Sons،Inc. ، New Jersey,US. 2003.
- 3 - Cuplan، Refik ، " Global Business Alliances : Theory and Practice" 1st Edition، Quorum Books ، Greenwood Publishing Group Inc، US، 2002
- 4- Gibbs ، Richard and Andrew Humphries " Strategic Alliances and Marketing Partnership : Gaining Competitive Advantage Through Collaboration and Partnering " 1st Edition ، Kogan Page Limited ،US، 2009.
- 5 - Gutterman ، Alan S." The Law of Domestic and International s\Strategic Alliances: A Survey For Corporate Management " 1st Edition، Quorum Books، Greenwood Publishing Group ، Inc. ، US، 1995.
- 6 - Guplan ، Refik " Global Business Alliances : Theory and Practice " 1st Edition، Quorum Books، Greenwood Publishing Group، USA، 2002.
- 7- Harbison ، John R. and Peter Pekar " Smart Alliances : A Practical Guide to Repeatable Success Strategy " 1st Edition، John Wiley and Sons. Inc، UK،1998.
- 8- Hyder ، Akmal S. and Desglegn Abraha " Strategic Alliances in Eastern and Central Europe " 1st Edition، Pergamon Elsevier Science Ltd. Oxford، UK، 2003.

- 9 - Itschert, Jörg and Rehan Al-Huq "International Banking Strategic Alliances" 1st Edition, Palgrave Macmillan ,New York,2003
- 10 - Johnson, Hazel .J " Banking Alliances " 1st Edition, World Scientific Publishing Company , Ltd. , Farrer Road, Singapore, 2000.
- 11 - Kuglin , Fred A. and Jeff Hook Building Leading and Managing Strategic Alliances : How to Work Effectively And Profitably With Partner Companies " 1st Edition, American Management Association , New York , 2002.