



جامعة وهران 2

كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية و علوم التسيير
أطروحة

لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

علاقة البنوك بالبورصة والأزمات المالية

- دراسة حالة أزمة الرهن العقاري 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية -

تقدم وتناقش علنيا من طرف:
السيدة: بوترية وهيبة

أمام اللجنة المتكونة من:

رئيسا	جامعة وهران 2	أستاذ التعليم العالي	سالم عبد العزيز
مقررا	جامعة وهران 2	أستاذ التعليم العالي	بن باير حبيب
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	بوتلجة عبد الناصر
ممتحنا	جامعة الجزائر 3	أستاذ التعليم العالي	رجراج محمد
ممتحنا	جامعة الجزائر 3	أستاذ محاضر أ	دراجي كريمو
ممتحنا	جامعة وهران 2	أستاذ محاضر أ	طراري مجاوي حسين

السنة الجامعية: 2016/2015

« relation des banques à la bourse et les crises financières

- étude de cas d'hypothèque immobilière 2008 aux Etats Unis - »

Résumé :

Le monde a connu une crise financière dont les prémices ont commencé avec une crise d'hypothèques immobilières américaines et vu le grand lien entre les marchés mondiaux, cette crise s'est vite répandue entre les banques et bourses du monde. La problématique suivante peut donc être posée :

- Quel est la relation liant les banques à la bourse et quel a été l'impact de la crise financière de 2008 sur cette relation aux Etats Unis d'Amérique ?

Dans notre tentative d'exposer les principaux aspects de ce sujet, de réaliser les objectifs tracés et de répondre aux hypothèses proposées, nous avons utilisé la méthode descriptive, analytique et expérimentale et ceci a nécessité la répartition de la recherche en quatre chapitres précédés par une introduction et qui se terminent par une conclusion.

Dans le premier chapitre « relation entre les banques et la bourse sans l'existence de crises financières », une introduction de l'étude a été faite en indiquant certains concepts expliquant le travail des banques, les principales caractéristiques des marchés financiers, le rôle des banques dans la bourse des valeurs et nous avons également discuté ce rôle dans les économies de pays émergents et de celles de pays développés.

Dans le deuxième chapitre « mondialisation et son impact sur le lien entre les banques et la bourse », nous avons abordé l'émergence des banques électroniques et bourse électronique et le rôle de la mondialisation dans le changement du lien entre les banques et les marchés financiers (bourse).

Quant au troisième chapitre « impact de la crise financière sur les banques et bourses », nous y avons discuté le cadre conceptuel des crises financières, rappelé les principales crises précédant celle de 2008 et le lien entre elles, les banques et la bourse mais pas en vue de les recenser mais plutôt pour déterminer la contagion survenue des banques à la bourse ou vice versa. Pour tenter de trouver des solutions aux crises, nous avons abordé des stratégies de gestion de risques afin de faire face aux risques des marchés financiers et les résolutions du Comité Bancaire de Bâle et ses répercussions sur le système financier.

Enfin au quatrième chapitre intitulé « détermination de la relation entre les banques, la bourse et la crise financière de 2008 », nous avons suivi la crise d'hypothèque immobilière, défini le changement intervenu sur cette relation entre les banques et la bourse, déterminé les pertes des banques et de la bourse et tenté d'analyser les budgets de trois banques comme échantillon d'étude pour la période (2008-2012) par la valeur de titres financiers dans ces budgets.

En résultat de l'étude, nous avons déterminé que la relation entre les banques et la bourse varie suivant l'environnement où chacune d'entre elles évolue et que la faiblesse et précarité du système bancaire mondial a eu un grand impact sur la bourse notamment dans notre exemple relatif à la crise de l'hypothèque immobilière. Cette dernière a changé notre vision des deux marchés car une crise financière dans les banques est contagieuse par des canaux et indicateurs aux marchés financiers, et vice versa.

Mots clés : crise financière, les banques américaines, la bourse américaine, les prêts hypothécaires, la gestion des risques, le comité de Bâle.

« bank relationship with the stocks and financial crises

Crises case survey of real estate mortgage crisis 2008 in USA »

Abstract :

The World has witnessed a financial crisis whose presages started with the American real estate mortgage crisis and considering the strong link between international markets, the crisis quickly spread among banks and stock exchanges throughout the World. The following problematic can therefore be raised:

- What is the relation linking banks to the stock exchange and what was the impact of the 2008 financial crisis on that relation in the United States of America?

In our attempt to cover the main aspects of the topic and to achieve the set objectives and answer the proposed hypotheses, we have used the descriptive, analytical and experimental method and this required dividing up the research into four chapters preceded by an introduction and ending with a conclusion.

In the first chapter, "relation between banks and the stock exchange away from financial crises", an introduction was given to the study by providing some concepts explaining the work of banks, the main features of financial markets, the role of banks in the financial values stock exchange and addressed this role in emerging and developed countries' economies.

In the second chapter, "Globalization and its impact on the relation between banks and stock exchange", we tackled the emergence of electronic banking and electronic stock exchange and the role of globalization in changing the relation between banks and financial markets (stock exchange).

As for the third chapter, "impact of the financial crisis on banks and the stock exchange", we discussed the conceptual framework of financial crises, indicated the main crises preceding the 2008 one and relation between them, banks and the stock exchange, not so much in order to take a census but rather to determine the contagion that occurred in them from banks to the stock exchange or vice versa and to try to find solutions to crises, we tackled risk management strategies to face the risks of financial markets, the decisions of the Basel Committee on Banking Supervision and their repercussions on the banking system.

Finally in the fourth chapter entitled "determining the relation between banks and the stock exchange and the 2008 financial crisis", we tracked the real estate mortgage crisis, defined the change that occurred on the said relation between banks and the stock exchange, determined the losses of banks and the stock exchange and attempted to analyze the budgets of three banks as a study sample during the period (2008-2012) through the value of financial titles in those budgets.

As a result of the study, we have determined that the relation between banks and the stock exchange varies depending on the environment where each of them evolves and that the weakness and fragility of the international banking systems had a considerable impact on the stock exchange, especially in our example related to the real estate mortgage. The latter has made us change our view on both markets as the occurrence of a financial crisis in banks contaminates financial markets through channels and indices and vice versa.

Key words: financial crisis, US banks, the US stock market, mortgage, risk management, the Basel Committee.

"علاقة البنوك بالبورصة والأزمات المالية"

- دراسة حالة أزمة الرهن العقاري 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية -

الملخص:

عصفت بالعالم أزمة مالية، بدأت بوادرها بأزمة الرهن العقاري الأمريكية وبفعل الترابط الكبير بين الأسواق العالمية، انتشرت هذه الأزمة بسرعة بين البنوك والبورصات عبر أنحاء العالم وإلى هنا يمكن أن نطرح الإشكال التالي:

- ما هي العلاقة التي تربط البنوك بالبورصة وكيف كان تأثير الأزمة المالية لسنة 2008 على هذه العلاقة في الولايات المتحدة الأمريكية؟

محاولة منا بالإمام بأهم جوانب الموضوع ، وتحقيق الأهداف المسطرة والإجابة على الفرضيات المقترحة قمنا باستخدام المنهج الوصفي التحليلي و التجريبي واقتضت الضرورة إلى تقسيم البحث إلى أربع فصول تسبقهم مقدمة وتليهم خاتمة.

في الفصل الأول "العلاقة بين البنوك والبورصة دون وجود أزمات مالية"، تم فيه تمهيد للدراسة بإعطاء بعض المفاهيم المفسرة لأعمال البنوك، والملامح الأساسية للأسواق المالية و معرفة دور البنوك في بورصة الأوراق المالية وتحدثنا عن هذا الدور في اقتصاديات الدول الناشئة و المتطورة.

جاء الفصل الثاني "العولمة وتأثيرها على العلاقة بين البنوك و البورصة" الذي تطرقنا فيه لظهور البنوك الإلكترونية و البورصة الإلكترونية ، ودور العولمة في تغييرا لعلاقة بين البنوك وأسواق المال (البورصة).

أما في الفصل الثالث "تأثير الأزمة المالية على البنوك والبورصة"، وفيه نبدأ التحدث عن الإطار المفاهيمي حول الأزمات المالية، ونذكر أهم الأزمات السابقة لأزمة 2008 والعلاقة بينها و بين البنوك والبورصة وهذا ليس بغرض إحصائها وإنما لتحديد العدوى التي حدثت أثنائها، من البنوك إلى البورصة أو العكس ولمحاولة إيجاد حلول للأزمات تطرقنا إلى إستراتيجيات إدارة المخاطر لمواجهة مخاطر الأسواق المالية، ومقررات لجنة بازل المصرفية وانعكاساتها على النظام المصرفي .

أخيرا في الفصل الرابع بعنوان "تحديد العلاقة بين البنوك و البورصة و الأزمة المالية لسنة 2008 " نتبعنا من خلاله أزمة الرهن العقاري و عرفنا التغيير الذي طرأ على العلاقة بين البنوك و البورصة و حددنا خسائر البنوك والبورصة و حاولنا تحليل ميزانيات ثلاث بنوك كعينة للدراسة للفترة (2008_2012) من خلال قيمة الأوراق المالية في هذه الميزانيات المالية

وكننتيجة للدراسة عرفنا أن العلاقة بين البنوك و البورصة تختلف نتيجة للمحيط الذي تتواجد فيه كل منهما، وكذلك ضعف وهشاشة النظام البنكي العالمي كان له أثر كبير على البورصة خاصة في مثالنا الخاص بأزمة الرهن العقاري ، وهذه الأخيرة جعلتنا نغير النظرة عن السوقين بحيث أن وقوع أزمة مالية في البنوك تنتقل عدواها من خلال قنوات ومؤشرات إلى الأسواق المالية والعكس صحيح.

الكلمات المفتاحية: الأزمة المالية، البنوك الأمريكية، البورصة الأمريكية، الرهن العقاري، إدارة المخاطر، لجنة بازل.

الشكر و التقدير

الحمد لله الذي بنعمه تتم الصالحات، و الصلاة و السلام على رسوله الكريم و من تبعه
بإحسان إلى يوم الدين

إذا أتينا للشكر، فبك اللهم نستهل و بك نختم، فحمدا لله الكريم ذي الفضل العظيم، الذي أكرمنا
بالعلم، و منحنا الصبر على صعوبات المشوار ووقفنا لنصل إلى نهايته، وجعل ختامه مسكا
وكلل تعبنا بالنجاح.

و من خلال ثمرة هذا النجاح أتقدم بجزيل الشكر إلى كل من ساعدني من قريب أو من بعيد
على انجاز هذا العمل، خاصة أساتذتي الكرام الذين رافقوني طيلة مشوارنا الدراسي، و على
رأسهم الأستاذ المشرف : " **بن باير حبيب** "

ومن هنا، عند منحرج الختام، أتقدم بكلمة شكر طيبة و ذكرى راسخة إلى كل زملاء الدراسة
والعمل، مع خالص التمنيات بالنجاح و التألق في المستقبل.

الإهداء

اللهم أجعل خير عمري آخره وخير عملي خواتمه وخير أيامي يوم ألقاك .

إلى من كان تعبهُ وشقاؤهُ من أجلي ومن أجل أولادي إلى من ساعدني بدون
كلل أو ملل، إليك زوجي أهدي هذا العمل، حفظك الله.

إليكم أزهار عمري وإشراقه دربي وسبب وجودي ومنبع إلهامي، يسرى، بهاء
الدين، عبد الرحيم، ملاك، يا أولادي الأحباء أتمنى أن يحفظكم الله وبيارككم.

إلى أغلى ما أملك في الوجود، إلى من ربياني وسهرا على تعليمي وزرعا فيا
حب العلم و المعرفة، إلى أمي الحبيبة وأبي الغالي ثمرة هذا الجهدأطال الله في
عمركما.

إلى من لا يمكن العيش بدونهم و استفدت من تجاربهم إلى عائلتي وعائلة
زوجي كبيرا وصغيرا.

وهيبة

الفهرس

الفهرس

الصفحة	العنوان
	الملخصات
	الشكر والتقدير
	الإهداء
	الفهرس
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ - ز	المقدمة
01	الفصل الأول: العلاقة بين البنوك والبورصة بدون وجود أزمات مالية
02	تمهيد الفصل الأول:
02	المبحث الأول: الجوانب النظرية والفنية للبنوك
03	المطلب الأول: الإطار النظري للبنوك
10	المطلب الثاني: هيكل الجهاز البنكي
15	المطلب الثالث: النظريات المفسرة لأعمال البنوك
18	المطلب الرابع: عموميات حول القروض المصرفية
22	المبحث الثاني: مخاطر القروض المصرفية
22	المطلب الأول: مفهوم المخاطر المصرفية

23	المطلب الثاني: أنواع المخاطر المصرفية
27	المطلب الثالث: إجراءات ووسائل الحد من المخاطر المصرفية
29	المطلب الرابع: تحديد ضمانات المخاطر المصرفية خصائصها وأهميتها
36	المبحث الثالث: الملامح الأساسية للأسواق المالية-مفاهيم وخصوصيات
37	المطلب الأول: مفهوم الأسواق المالية وتقسيماتها
40	المطلب الثاني: أهمية سوق الأوراق المالية ووظائفها
43	المطلب الثالث: هيكلية وتقسيمات سوق الأوراق المالية
53	المطلب الرابع: البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية
54	المبحث الرابع: دور البنوك في بورصة الأوراق المالية
54	المطلب الأول: تدخل البنك في بورصة الأوراق المالية
58	المطلب الثاني: دور البنك في مجال خدمة عملائه داخل نطاق التعامل بالأوراق المالية
59	المطلب الثالث: دور البنك في دفع القسائم
61	المطلب الرابع: دور البنوك في اقتصاديات الأسواق المالية المتطورة
65	خلاصة الفصل الأول
66	الفصل الثاني : العولمة وتأثيرها على العلاقة بين البنوك والبورصة
67	تمهيد الفصل الثاني
68	المبحث الأول: مفهوم العولمة مراحلها وأهميتها وأهدافها
68	المطلب الأول: مفهوم العولمة

70	المطلب الثاني: مراحل تطور العولمة
71	المطلب الثالث: العوامل التي تحرك الأعمال المصرفية نحو العولمة
73	المطلب الرابع: العولمة والأسواق المالية
80	المبحث الثاني: العوامل المفسرة للعولمة المالية
80	المطلب الأول: العوامل المفسرة للعولمة
86	المطلب الثاني: خصائص العولمة المالية
95	المطلب الثالث: أسباب العولمة المصرفية
96	المطلب الرابع: أهداف العولمة البنكية
104	المبحث الثالث: البنوك الإلكترونية، الاستثمار والسوق المالية
105	المطلب الأول: تغيير العلاقة بين البنوك وأسواق المال
106	المطلب الثاني: إعادة هندسة البنك
109	المطلب الثالث: البنك الإلكتروني والمتعاملين
110	المطلب الرابع: الاستثمارات البنكية الإلكترونية وأساسيات البنك الإلكتروني
122	المبحث الرابع: البورصة الإلكترونية والاستثمار
123	المطلب الأول: التداول الفوري للأوراق المالية
124	المطلب الثاني: كيفية اختيار السمسار الإلكتروني
126	المطلب الثالث: الاكتتاب في البورصة الإلكترونية
127	المطلب الرابع: شروط الاشتراك في الاكتتاب

130	خلاصة الفصل الثاني
131	الفصل الثالث: تأثير الأزمة المالية على البنوك والبورصة
132	تمهيد الفصل الثالث
133	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي حول الأزمات المالية
133	المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية وأنواعها
138	المطلب الثاني: أسباب الأزمات المالية
142	المطلب الثالث: نظريات الأزمات المالية
146	المطلب الرابع: مؤشرات الأزمات المالية وقنوات انتقالها
150	المبحث الثاني: أهم الأزمات السابقة لأزمة عام 2008 والعلاقة بينهما وبين البنوك والبورصة
150	المطلب الأول: أزمة الكساد العظيم عام 1929
152	المطلب الثاني: أزمة الديون العالمية عام 1982
154	المطلب الثالث: أزمة المكسيك 1982 والأزمة الآسيوية عام 1997
158	المطلب الرابع: أزمة الأرجنتين (2001-2002)
159	المبحث الثالث: عرض الأزمات المالية الخاصة بالبنوك والبورصة وتحديد العدوى بينهما
159	المطلب الأول: عرض الأزمات المالية قبل سنة 1900
160	المطلب الثاني: عرض أزمات القرن العشرين
162	المطلب الثالث: عرض أزمات تسعينيات القرن العشرين

162	المطلب الرابع: عرض أزمات الألفية الثالثة
163	المبحث الرابع: استراتيجيات إدارة المخاطر لمواجهة مخاطر الأسواق المالية ومقترحات لجنة بازل المصرفية
164	المطلب الأول: مفهوم المخاطر وإستراتيجية إدارتها
178	المطلب الثاني: الجوانب الأساسية لاتفاقية بازل 1 و 2 و انعكاسها على النظام المصرفي
186	المطلب الثالث: مقررات اتفاقية بازل 2 وانعكاساتها على النظام المصرفي
190	المطلب الرابع: الحاجة إلى اتفاقية بازل 3
199	خلاصة الفصل الثالث
200	الفصل الرابع: تحديد العلاقة بين البنوك والبورصة والأزمة المالية للفترة (2012-2008)
201	تمهيد الفصل الرابع
202	المبحث الأول: أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية
202	المطلب الأول: تعريف الرهن العقاري وتجربته في الولايات المتحدة الأمريكية
204	المطلب الثاني: أسباب أزمة الرهن العقاري
210	المطلب الثالث: بداية الأزمة وتطورها
212	المطلب الرابع: انتشار العدوى داخليا و خارجيا
214	المبحث الثاني: العلاقة بين البنوك والبورصة في ظل أزمة الرهن العقاري
215	المطلب الأول: أزمة الرهن العقاري الأمريكية وتغيير العلاقة بين البنوك والبورصة
220	المطلب الثاني: تحول أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية عالمية

221	المطلب الثالث: عوامل تطور وانتشار أزمة الرهن العقاري.
224	المطلب الرابع: العلاقة بين البنوك والبورصة من خلال أسباب الأزمة.
225	المبحث الثالث: اثر الأزمة المالية عل البنوك و الأسواق المالية
225	المطلب الأول: تأثير الأزمة على البنوك
226	المطلب الثاني: خسائر البنوك الأمريكية في الأزمة المالية العالمية .
229	المطلب الثالث: إفلاس اكبر البنوك الاستثمارية الأمريكية
232	المطلب الرابع: خسائر أهم البنوك متوسطة الحجم وصغيرة الحجم في الولايات المتحدة الأمريكية.
239	المبحث الرابع: تحديد العلاقة بين البنوك و الأسواق المالية في مرحلة الأزمة (2008-2012) في الولايات المتحدة الأمريكية
240	المطلب الأول: قيمة الأوراق المالية في الميزانيات المالية للبنوك التي قاومت الأزمة بشدة في الولايات المتحدة
253	المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية على سوق الأوراق المالية (البورصة) في الولايات المتحدة
258	المطلب الثالث: تأثير الأزمة المالية على مؤشرات البورصات الأمريكية
259	المطلب الرابع: العوامل التي تحدد العلاقة بين البنك الفدرالي الأمريكي و البورصة الأمريكية
267	خلاصة الفصل الرابع
س - ط	الخاتمة
	قائمة المراجع

قائمة الأشكال والجداول

قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوانه	رقم الشكل
5	البنك كوسيط مالي	01
70	المراحل الهامة التي سلكتها العولمة خلال مسيرة حياتها	02
72	محركات العولمة	03
109	إصدار البطاقات الجديدة	04
109	المعاملات البنكية بين المتعاملين والبنك الإلكتروني	05
112	عملية البيع والشراء في السوق الإلكتروني للأوراق المالية	06
113	الحواسب التي تشمل عليها شبكة الإنترنت	07
120	مكونات هيكل الاستثمار الإلكتروني	08
148	قنوات انتشار الأزمات المالية	09
167	المسببات الرئيسية للمخاطر	10
209	آلية التوريق في سوق الرهن العقاري	11
216	تعميق العلاقة بين سوق النقد (البنوك) وسوق رأس المال (البورصة)	12
219	اندفاع المؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية إلى قروض الرهن العقاري	13
222	مخطط توضيحي لعوامل تطور وانتشار الرهن العقاري	14
223	سيرورة الأزمة المالية العالمية	15

224	وجود العلاقة بين البنوك والبورصة من خلال أسباب الأزمة المالية	16
252	التمثيل البياني للعائد على الأصول للبنوك الثلاثة خلال خمس سنوات للفترة 2012-2008	17
253	التمثيل البياني للعائد على حقوق الملكية للبنوك الثلاثة خلال خمس سنوات للفترة 2012-2008	18

قائمة الجداول

الصفحة	عنوانه	رقم الجدول
16	ميزانية البنك	01
84	تاريخ بدء عمليات التحرير المالي في بعض الدول	02
93	تطور حجم التدفقات الرأسمالية إلى الدول النامية	03
106	التطور في شكل البنك الإلكتروني	04
115	عمليات البنك الإلكتروني	05
147	المؤشرات الاقتصادية التقليدية على وقوع الأزمات المالية	06
153	الديون الخارجية للدول النامية وأعباء خدماتها للمدة 1992-1975	07
156	نسبة القروض قصيرة الأجل إلى الاحتياطات الرسمية في الدول الآسيوية للفترة 1996-1995	08
159	عرض الأزمات المالية قبل سنة 1900	09
161	عرض أزمات القرن العشرين	10
162	عرض أزمات تسعينات القرن العشرين	11
163	عرض أزمات الألفية الثالثة	12

182	الموجودات وأوزانها حسب مقررات بازل 1	13
187	الدعائم الأساسية لمقررات بازل 2	14
193	متطلبات رأس المال و رأس مال التحوط وفق مقررات بازل 3	15
195	مراحل تنفيذ مقررات بازل 3	16
208	إصدارات الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية	17
227	عدد البنوك التي أفلست في الفترة من 1920 إلى سنة 2000	18
229	تطورات عملية إفلاس البنوك الأمريكية من سنة 2007 إلى سنة 2010	19
229	ملخص إفلاس أكبر البنوك الائتمانية الأمريكية	20
240	الميزانية المالية لبنك جي بي مورغان شيز P. Morgan Chase. للفترة (2012-2008)	21
243	العوائد السنوية الصافية لبنك جي بي مورغان شيز J. P. Morgan Chase	22
244	الميزانية المالية لبنك Wells Fargo Bank للفترة (2012-2008)	23
246	العوائد السنوية الصافية لبنك Wells Fargo Bank للفترة (2012-2008)	24
246	الميزانية المالية لبنك Citibank للفترة (2012-2008)	25
249	العوائد السنوية الصافية لبنك سيتي للفترة 2012-2008	26

249	حساب مؤشرات الربحية لبنك جي بي مورغان شيز للفترة 2012-2008	27
250	حساب مؤشرات الربحية لبنك ولس فارغو للفترة 2012-2008	28
251	حساب مؤشرات الربحية لبنك سيتي بنك للفترة 2012-2008	29
258	مؤشرات سوق المال الأمريكية للأعوام 2009-2008-2007	30
261	تطور المصارف الأمريكية المتحدة من 1990 إلى 2006	31

المقدمة

المقدمة:

كان التمويل بوساطة مالية financial intermediation هو السائد إلى وقت قريب، حيث لعبت البنوك والمؤسسات المختصة في منح القروض دورا أساسيا في تمويل المؤسسة والاقتصاد بصفة عامة، واعتبر النظام البنكي banking system آنذاك أساس قيام اقتصاد السوق لما توصل إليه من مكنيزات وتقنيات زادت التطورات التكنولوجية فعالية ومرونة واستمر التمويل الغير مباشر indirect financing إلى منتصف السبعينات وأوائل الثمانينات من هذا القرن.

تحت ضغوط التكاليف المرتفعة high costs نسبيا للنظام السابق بالنسبة للمؤسسة والسعي وراء التوظيف الأكثر مردودية-cost effectiveness بالنسبة للمدخرين اتجه تمويل الاقتصاد نحو البورصات stock exchanges ، حيث أصبح يتم عن طريق إصدار الأوراق المالية issuing stocks وبذلك قل نصيب البنوك في حجم التمويل، وازدادت نسبة التمويل المباشر أي أصبحت المؤسسة تمول مباشرة من الادخار savings المتوفر في البورصة دون اللجوء إلى الاقتراض، كل ذلك دعم رأسمالها ككل.

في نفس هذه الظروف شهدت الساحة المصرفية العالمية العديد من المستجدات المتلاحقة، فقد اتجهت البنوك إلى تدويل internationalise أنشطتها سعيا وراء تنويع الأسواق diversify markets وتخفيض التكاليف وزيادة الأرباح profits والاستفادة من الحوافز والامتيازات التي تمنحها الدول المضيفة في إطار العولمة المالية financial globalisation

كما عرفت البورصات اتجاها متزايدا نحو تحرير القيود freeing restrictions على رأسمالها، وتنويع أوراقها المالية stocks ، وبذلك تم الاندماج بين هذه الأسواق بفعل تنوع الخدمات المالية financial services وفق التطور التكنولوجي، فتحول العالم إلى قرية صغيرة بفعل وسائل الاتصال والعولمة communication resources and globalisation

في هذا الصدد عرف العالم موجات متتالية من الأزمات المالية financial crises ، أدت في غالب الأحيان، إلى إحداث ثغرات ضخمة في الاقتصاديات الدولية، مما يتطلب إعادة هيكلة restructuring جذرية للسياسات الاقتصادية المنتهجة التي أدت إلى ضياع أصول هائلة في كلا من البنوك والبورصات، ولقد كان للأزمات المالية وقع وأثر كبيرين على اقتصاديات البلدان إذ أنها غالبا ما سببت تدهورا حادا في البورصات نظرا لفشل الأنظمة المصرفية المحلية في أداء مهامها الرئيسية والذي ينعكس في تدهور كبير في قيمة العملة currency value وفي أسعار الأسهم وبالتالي التأثير السلبي على قطاعات الإنتاج والعمالة وما ينتج عنه من إعادة توزيع

للدخول والثروات فيما بين البورصات الدولية ككل، ونظرا لتزامن عناصر الأزمات المالية الخاصة بالبنوك والبورصات مع بعضها البعض وكذلك لوجود تتابع وترابط بينهما كان لا بد أن نبحث أيضا عن قنوات انتقال spread channels هذه الأزمات من قطاع إلى آخر ومن دولة إلى أخرى.

في هذه السنوات الأخيرة يمر الاقتصاد العالمي World economy منذ سنة 2007 بأزمة مالية لم يعرفها العالم منذ أزمة الكساد الكبير سنة 1929، وهذه الأزمة لم تكن وليدة اللحظة وإنما لها جذور أهمها التأثير السلبي للأزمة المالية الآسيوية سنة 1997 وأزمة قطاع تكنولوجيا المعلومات سنة 2000 على أداء الاقتصاد الأمريكي العجز deficit الكبير لميزان المدفوعات payment balance للولايات المتحدة الأمريكية وأزمة الرهن العقاري mortgage crisis التي تسببت فيها القروض العقارية عالية المخاطر high risk mortgages خاصة بعد تحويل جزء كبير منها إلى أصول وسندات قابلة للتداول في الأسواق المالية، وتصنيف هذه السندات كأصول ذات درجة أمان مرتفعة high security، وبعد انفجار فقاعة أسعار المساكن تعرض الكثير من البنوك والمؤسسات المالية للإفلاس والانحيار، وامتدت آثار هذه الأزمة إلى باقي أنحاء العالم بفعل الترابط interlink الكبير بين الأسواق المالية العالمية.

وإلى هنا يمكن طرح الإشكالية الأساسية التي تتمثل في:

• ما هي العلاقة التي

تربط البنوك بالبورصة، وكيف كان تأثير الأزمة المالية لسنة 2008 على هذه العلاقة في الولايات المتحدة

الأمريكية؟ What is the relation between banks and the stock exchange and what was the

2008 financial crisis impact on such relation in the US ?

الإشكاليات الفرعية:

ولفهم الإشكالية الأساسية لا بد أن نجيب على الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي الأسباب الحقيقية real causes للأزمة المالية؟
- لماذا بالرغم من أن الأوراق المالية هي وسيلة استثمار منافسة competing investment لوسائل الاستثمار المصرفية إلا أنه في الأزمة المالية الأخيرة تأثرت البورصة من جراء إفلاس البنوك؟

- هل إفراط البنوك في منح القروض طويلة الأجل هي السبب الرئيسي main cause لأزمة 2008؟
- ما هو دور البنوك في البورصة؟
- ما هو تأثير الأزمة المالية لسنة 2008 على البنوك والبورصة الأمريكية؟
- لماذا لم تتمكن كل من إستراتيجية إدارة المخاطر ولجنة بازل Basel committee risk management strategy من تجنب الأزمة المالية؟

فرضيات البحث:

الإشكاليات المطروحة تؤدي بنا إلى وضع الفرضيات التالية:

- يختلف دور البنوك في سوق الأوراق المالية (البورصة) في الحالتين :
 - حالة عدم وجود الأزمات المالية .
 - حالة وجود الأزمات المالية .
- تختلف العلاقة بين البنوك والبورصات نتيجة للمحيط environment الذي تتواجد فيه كل منهما وأن ضعف وهشاشة القطاع المصرفي العالمي كان له أثر كبير على أسواق الأوراق المالية.
- تؤثر العولمة ايجابيا على العلاقة بين البنوك والبورصة .
- إن حدوث الأزمات المالية لها تأثير كبير على البورصة و البنوك كما أن أزمات البنوك bank crises تؤثر على أزمات الأسواق المالية financial market crises أو العكس .
- التصنيف غير الدقيق inaccurate categorisation للقروض العقارية عرض الشركات العقارية لخسائر كبيرة.

الهدف من الدراسة:

- إبراز العلاقة الأساسية بين البنوك والبورصة والأزمات المالية.
- إبراز دور البنوك في البورصة.
- إبراز أهم النظريات المفسرة لعمل البنوك والبورصة والأزمات المالية.

- لتبين اثر العولمة على البنوك والأسواق المالية.
- تحديد أثر الأزمات المالية على البنوك والبورصة وأساليب الحد من الأزمات المالية.

أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية الموضوع حول علاقة البنوك بالبورصة والأزمات المالية وفي الجانبين التاليين:

الأهمية العلمية:

- حداثة الموضوع ومحاولة إثرائه بكل مستجداته.
- إن هذا الموضوع له أهمية بالغة بسبب زيادة أهمية البنوك في البورصات.
- نظرا للدور الفعال الذي يلعبه كل منهما لتحقيق نمو اقتصادي متطور advanced economic development
- لأن الأزمات المالية تحتاج إلى دراسات كبرى لإيجاد أدق الحلول وأنجعها.
- دراسة إمكانية التحكم في المخاطر risks التي تواجهها كل من البنوك والبورصة وتقديم إطار مرجعي لتسييرها.

الأهمية الذاتية:

وتتمثل في:

- تحصيل أكبر قدر من المعرفة والمفاهيم والمعلومات في هذا الجانب.
- تزويد المكتبة بالمستجدات الاقتصادية في الساحة العالمية.
- توظيف بعض القدرات والمعارف في هذا الموضوع.

حدود الدراسة:

تقتصر الدراسة في جانبها النظري على العلاقة بين البنوك والبورصة بدون وجود أزمات مالية مع التطرق إلى الأزمات المالية كإطار نظري.

أما ميدان الدراسة فتجرى في الولايات المتحدة الأمريكية ووفقاً للمعطيات الراهنة الخاصة بالأزمة المالية الحالية لـ 2008 المستمدة من المعلومات المتاحة من مركز الإحصاءات في السفارة الأمريكية، بعض البنوك الأمريكية، صندوق النقد العربي، صندوق النقد الدولي، وبعض المجالات والكتب والمصادر، وهذا طبقاً لتبيين العلاقة بين البنوك والبورصة في حالة وجود الأزمات المالية، وكيف أنها انتقلت من البنوك إلى البورصة.

منهج الدراسة:

بناء على ما يتطلبه الإشكال المطروح وقصد التماس الأهداف المرجوة ومحاولة الإلمام بأهم جوانب الموضوع، وبهدف رصد أهم الوقائع التي حدثت أثناء الأزمة المالية لسنة 2008 ومعرفة العلاقة بين البنوك والبورصة في ذلك الوقت قمنا باستخدام المنهج الوصفي، التحليلي والتجريبي فاستعملنا المنهج الأول في الجانب النظري في عرض الأدبيات والأعمال التي تناولت موضوع البنوك والبورصة والعلاقة بينهما بدون وجود أزمات مالية، وإبراز الإطار النظري للأزمات المالية، أما المنهجين الثاني والثالث فاعتمدنا عليهما في إعطاء إحصاءات واقعية على البنوك والبورصات الأمريكية، لتكون مثال حي يوضح العلاقة بين البنوك والبورصات بوجود الأزمات المالية وكيف تنتقل عدوى الأزمات المالية financial crises contagion من البنوك إلى البورصات أو العكس.

الدراسات السابقة:

كثرت الدراسات والبحوث في هذا المجال لكننا اخترنا ما يلي:

- دراسة السامرائي قحطان عبد سعيد 2009، " اقتصاد الفقاعات bubbles دراسة في جذور الأزمة في الاقتصاد الرأسمالي capitalist economy مع إشارة إلى الأزمة المالية العالمية 2008 " ورقة مقدمة إلى المؤتمر العالمي الثالث،

كلية العلوم الإدارية والمالية/ جامعة الإسراء بعنوان "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول، التحديات والآفاق المستقبلية، (28-29/04/2009) .

هذه الدراسة جاءت بالبحث في جذور الأزمة المالية لسنة 2008 في الاقتصاد الرأسمالي، من خلال استعراض أهم الأزمات العالمية مع التركيز على الأزمة المالية العالمية الحالية، ومن أهم النتائج التي توصلت إليها: إن آثار الأزمة هذه لن تبقى محصورة بالجوانب المالية financial aspects فقط، بل ستتعدى ذلك إلى الإنتاج production والتجارة الدولية international trade وأسعار الصرف وحركة رؤوس الأموال capitals movement والاستثمار العالمي وعلى الدخول وتحويلات العاملين والمساعدات للدول الأقل نمواً، وإن العجز في كل من الميزانية العمومية public budget والميزان التجاري سيستمران متلازمين لفترة طويلة، كما سيشهد الاقتصاد الأمريكي معدلات تضخم عالية نسبياً وبطالة مرتفعة، وأن الثقة والسيولة لدى البنوك والمؤسسات الاستثمارية كانت من أهم آثار الأزمة، وأدت الأزمة إلى انخفاض كبير في أسعار المواد الأولية خاصة النفط

• دراسة الخرجي ثريا 2009، "الأزمة المالية العالمية الراهنة وأثرها في الاقتصاديات العربية: التحديات وسبل المواجهة"، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الثالث لكلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء الخاصة بعنوان الأزمة المالية العالمية وانعكاسها على اقتصاديات الدول، (التحديات والآفاق المستقبلية 28-29/04/2009).

الدراسة هدفت إلى تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة، وبيان أثرها في الاقتصاديات العربية، فقد أشارت نتائجها إلى أن الأزمة المالية هي من أشد الأزمات التي تعرض لها الاقتصاد العالمي، بعد أزمة الكساد الكبير، وأن جذورها تعود إلى ثلاث عقود، أي من السبعينات عندما تطورت آلية عمل البنوك التجارية والخدمات المصرفية، وظهور بورصات وشركات استثمار وشركات تأمين، كما تجسدت مظاهر الأزمة المالية بحدوث انهيارات مصرفية وخسائر فادحة لأسواق المال العالمية والعربية؛ وأن نظام التجارة بالديون أوالتوريق ونظام المشتقات المالية financial derivatives هي الشرارة الأولى في تفجير الأزمة بالإضافة إلى التساهل من قبل البنوك ومؤسسات الاستثمار لمنح الائتمان إلى أفراد ليسوا قادرين على السداد ولا يتمتعون بملاءة مالية كافية.

• دراسة ليث أيمن الجبول 2011، "أثر الأزمة المالية العالمية على تعثر العملاء المصرفيين bank customers دراسة إختبارية على البنوك التجارية الأردنية"، رسالة دكتوراه لقسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، تموز 2011.

دراسة ليث أيمن الجبول هدفت إلى معرفة أثر الأزمة المالية العالمية على تعثر العملاء المصرفيين، وهي دراسة إختبارية على البنوك التجارية الأردنية، ويرجع أسباب تأثر البنوك بأن الاقتصاد الأردني له ارتباطات بالاقتصاد الأمريكي، لذلك تأثر بالأزمة المالية العالمية، ولقد جاءت الدراسة من ناحية أخرى للتركيز على مشكلة كبيرة عانى منها القطاع المصرفي وما زال يعاني وهي مشكلة تعثر تسديد العملاء للقروض الممنوحة لهم، إذ لا يوجد بنك في العالم بشكل عام لا يوجد لديه قروض متعثرة أثرت بدورها على إرباحه.

- دراسة نزهان محمد سهو " أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة"؛ مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية - المجلد 26- العدد الثاني - جامعة دمشق 2010.

كانت هذه الدراسة حول أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة ومن أهم ما أتت به هذه الدراسة هي أن المبالغة في المضاربة speculation بأسهم الشركات المساهمة joint stock companies والمصارف أدت إلى ارتفاع أسعارها بشكل كبير وتداولها في البورصة فتصبح قيمة هذه الشركة أضعاف قيمتها الحقيقية، وهذا معناه بيع أو هام لا أكثر وقد أسهم كذلك في حدوث الأزمة المالية، كما أن قيام المصارف بإقراض الأفراد لأغراض الإسكان دون أية ضمانات ودون أية ملاءة مالية زاد من تأزم الأزمة المالية ومن توصيات الباحث أن يكون توجيه الاهتمام إلى الائتمان المصرفي ووضع الأدوات والآليات المناسبة لزيادة الودائع الثابتة وودائع التوفير، وعادة ما يتم ذلك من خلال التحكم بأسعار الفائدة ولتلافي حدوث الأزمات في أسواق المال لا بد أن تكون هناك وسائل وأدوات رقابة محكمة لتلك الأسعار والحد من تكونها.

عروسي سميرة بعنوان " أثر الأزمة المالية العالمية على الأسواق المالية الناشئة (2008-2011) " مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، للسنة الجامعية (2012-2013).

جاء في دراسة عروسي سميرة، أن أسباب تراجع مؤشرات البورصات الناشئة في سنة 2008 عن البورصات المتقدمة يرجع إلى الهروب نحو الجودة وسلوك القطيع الذي يتبعه المستثمرون في البورصات الناشئة وعوامل نفسية (أي العدوى التي تعرضت لها البورصات الناشئة والتي لديها مبررات ذاتية وهي شعور المستثمرين في البورصات هي السبب الرئيسي لكل ما يجري في هذه البورصات) في حين تأثرت البورصات للدول المتقدمة بالأزمة نظرا لاستثماراتها المرتبطة برهون عقارية عالية المخاطر، مما عرضها إلى إفلاس وخسائر في مؤسساتها المالية وأهم نتيجة توصلت لها الباحثة هي تراجع مؤشرات البورصات الناشئة في سنة 2011 وهذا بعد ظهور أزمة الديون السيادية الأوروبية في اليونان وبعد الدول الأوروبية.

- دراسة بن ساعد عبد الرحمان "انعكاسات الأزمات المالية العالمية على استقرار النظام النقدي الدولي- دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2007"، رسالة ماجستير مقدمة بكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (2008-2009).

تتمحور إشكالية هذا الموضوع حول تداعيات الأزمة المالية العالمية الراهنة على استقرار النظام النقدي الدولي، وقد حاول الباحث مناقشة هذا الموضوع من خلال ثلاث فصول، الفصل الأول خصصه لدراسة تحولات النظام النقدي الدولي international monetary system وإنشاء صندوق النقد الدولي، من خلال ماهية النظام النقدي الدولي وتوضيح مختلف المراحل التي مر بها هذا النظام وصولاً إلى إنشاء صندوق النقد الدولي وفي الفصل الثاني تناول الأزمات المالية بشكل عام مع استعراض الأزمات المالية، أما في الفصل الثالث فتناول فيه الباحث الأزمة المالية العالمية 2007 وإصلاح النظام النقدي الدولي فقد تناول الباحث الظروف التي سبقت الأزمة إضافة إلى تأثيرات وتداعيات الأزمة والحلول المقترحة فقد تناول الباحث الظروف التي سبقت الأزمة إضافة إلى تأثيرات وتداعيات الأزمة والحلول المقترحة للخروج منها كما تطرق الباحث إلى الخيارات الممكنة لإصلاح النظام النقدي الدولي.

- عبد الغاني بن علي "أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية" رسالة ماجستير، مقدمة بكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة دالي إبراهيم، (2009-2010).

تتمحور إشكالية الموضوع حول طبيعة أزمة الرهن العقاري ومدى تأثيرها في الأزمة المالية العالمية ، وقد حاول الباحث مناقشة هذا الموضوع في ثلاثة فصول، حيث تطرق في الفصل الأول لكونولوجيا أهم الأزمات المالية، أما في الفصل الثاني فخصصه لدراسة طبيعة أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، من خلال تناول جذور أزمة الرهن العقاري وبوادر ظهورها، والفصل الثالث قام الباحث بدراسة أثر أزمة الرهن العقاري على الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها وسبل العلاج .

الأدوات المستعملة في الموضوع:

اعتمدنا في هذا البحث على التقارير السنوية للبنوك المتطرق إليها، المقدمة من مركز الإحصاءات في السفارة الأمريكية، وكذلك بعض المقالات والمجلات والكتب والتقارير الصادرة لصندوق النقد الدولي وكذلك صندوق النقد العربي، وبعض المواقع الإلكترونية العلمية للبحث في الإنترنت.

هيكل البحث:

للإجابة على الإشكالية الرئيسية، ولاختبار صحة الفرضيات و تحقيق أهداف الدراسة اقتضت الضرورة تقسيم البحث إلى أربعة فصول تسبقهم المقدمة وتليهم الخاتمة.

الفصل الأول: العلاقة بين البنوك و البورصة دون وجود أزمات مالية

تم تقسيمه إلى أربع مباحث أولها المبحث الأول، ويتضمن عرض الجوانب النظرية والفنية للبنوك، من خلال التطور التاريخي، مفهومها، أهميتها، وظائفها، هيكلها كذلك النظريات المفسرة لأعمال البنوك وعموميات حول القروض، في المبحث الثاني سنتناول فيه مخاطر القروض المصرفية من خلال التطرق إلى مفهومها، أنواعها، إجراءات ووسائل الحد من المخاطر المصرفية، تحديد ضمانات guarantees المخاطر المصرفية وخصائصها وأهميتها، أما في المبحث الثالث فسوف نتناول الملامح الأساسية للأسواق المالية مفاهيم وخصوصيات، ومن خلاله تم إبراز نشأة ومفهوم الأسواق المالية وتقسيماتها، أهميتها، وظائفها وختم هذا المبحث بالبورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية، في آخر مبحث بعنوان دور البنوك في بورصة الأوراق المالية وفيه تمكنا من معرفة تدخل البنك في بورصة الأوراق المالية ودوره في مجال خدمة عملائه داخل نطاق التعامل بالأوراق المالية، كذلك دور البنك في دفع القسائم في البورصة، وأيضاً دوره في اقتصاديات الدول المالية المتطورة والناشئة.

الفصل الثاني: العولمة وتأثيرها على العلاقة بين البنوك والبورصة

تم تقسيم هذا الفصل أيضاً إلى أربعة مباحث نبدؤها بالمبحث الأول الذي سنتطرق فيه إلى الإطار النظري للعولمة حيث قمنا بإبراز

مفهومها، مراحلها، أهميتها وأهدافها والعملة والأسواق المالية، ثم انتقلنا إلى المبحث الثاني تحت عنوان العوامل المفسرة للعملة المالية، من خلال ذكرها ومعرفة خصائصها وأسبابها وأهدافها المصرفية أما في المبحث الثالث فخصصناه إلى البنوك الإلكترونية **electronic banks**، الاستثمار والسوق المالية ودور العملة في تغير العلاقة بين البنوك وأسواق المال، وكذلك إعادة هندسة البنك بالإضافة إلى البنك الإلكتروني والمتعاملين، الاستثمارات البنكية الإلكترونية وأساسيات البنك الإلكتروني، أما في المبحث الرابع فسوف نتحدث فيه عن البورصة الإلكترونية والاستثمار ويتضمن التداول الفوري للأوراق المالية **stocks instant trading** وكيفية اختيار السمسار الإلكتروني **electronic broker** والاكنتاب في البورصة الإلكترونية **electronic stock exchange**، وشروط الاشتراك في الاكنتاب العام، وفي هذا الفصل نحاول أن نبرز أن لكل من البنك والبورصة خصوصياته خاصة بعد ظهور البنوك الإلكترونية والبورصة الإلكترونية.

الفصل الثالث: تأثير الأزمة المالية على البنوك والبورصة

أيضا تم تقسيمه إلى أربعة مباحث في المبحث الأول نجد الإطار المفاهيمي حول الأزمات المالية وشرحناه من خلال مفهوم الأزمات المالية وأنواعها، أسبابها، نظرياتها الأزمات ومؤشراتها، وقنوات انتقالها، وانتقلنا إلى المبحث الثاني الذي وضعنا فيه أهم الأزمات السابقة لأزمة عام 2008 والعلاقة بينها وبين البنوك والبورصة إذ تناولنا أزمة الكساد العظيم لعام 1929، أزمة الديون العالمية لعام 1982، وأزمة المكسيك عام 1982، والأزمة الآسيوية عام 1997، وأزمة الأرجنتين (2001-2002)، وحاولنا في المبحث الثالث عرض الأزمات المالية الخاصة بالبنوك والبورصة وتحديد العدوى بينهما وفي هذا المبحث قمنا بدراسة هل هناك عدوى بين البنوك والأزمات المالية في ظل هذه الأخيرة بالتطرق إلى الأزمات المالية قبل سنة 1900، أزمات القرن العشرين، أزمات تسعينات القرن العشرين، و أخيرا أزمات الألفية الثالثة، وأخيرا ختمنا هذا الفصل بالمبحث الرابع الذي جاء فيه استراتيجيات إدارة المخاطر لمواجهة مخاطر الأسواق المالية ومقترحات لجنة بازل المصرفية، وسوف يتم شرحه من خلال مفهوم المخاطر وإستراتيجية إدارتها الجوانب الأساسية لاتفاقية بازل 1 و2 وانعكاسها على النظام المصرفي، بالإضافة إلى الحاجة إلى اتفاقية بازل 3 وهذا من أجل إيجاد حلول للأزمة.

الفصل الرابع: تحديد العلاقة بين البنوك والبورصة والأزمة المالية لسنة 2008

قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث أولها المبحث الأول أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، وسنتطرق فيه إلى تعريف الرهن العقاري وتجربته في الولايات المتحدة الأمريكية، أسبابه وبداية الأزمة وتطورها وأسبابها، وانتقلنا إلى المبحث الثاني الذي يحمل عنوان العلاقة بين البنوك والبورصة في ظل أزمة الرهن العقاري، وتتبعنا فيه أزمة الرهن العقاري الأمريكية وتغير العلاقة بين البنوك والبورصة، تحولها إلى أزمة مالية عالمية وعوامل تطورها وانتشارها كما سنعرف العلاقة بين البنوك والبورصة من خلال الأسباب أما في المبحث الثالث بعنوان أثر الأزمة المالية على البنوك والأسواق المالية سنتعرف عليه من خلال تأثير الأزمة على البنوك، خسائر البنوك الأمريكية في الأزمة المالية العالمية، إفلاس أكبر البنوك الاستثمارية الأمريكية، إضافة إلى خسائر أهم البنوك متوسطة الحجم وصغيرة الحجم *medium and small-size banks* في الولايات المتحدة الأمريكية، وفي المبحث الرابع تحديد العلاقة بين البنوك و البورصة في مرحلة الأزمة (2008-2012) في الولايات المتحدة الأمريكية ، وهذا من خلال قيمة الأوراق المالية في الميزانيات المالية *financial budgets* للبنوك التي قاومت الأزمة بشدة في الولايات المتحدة الأمريكية، تأثير الأزمة المالية على سوق الأوراق المالية (البورصة) في الولايات المتحدة الأمريكية و تأثيرها الأزمة على مؤشرات البورصة *stock indices* ، سنقوم بحساب مؤشرات الربحية للبنوك قيد الدراسة، وأخيرا العوامل التي تحدد العلاقة بين البنك الفدرالي الأمريكي و البورصة الأمريكية.

أخيرا انهيينا دراستنا بخاتمة فيها الإجابة على الفرضيات وإعطاء أهم النتائج والاقتراحات.

الفصل الأول: العلاقة بين البنوك

والبورصة بدون وجود أزمات مالية

تمهيد الفصل الأول:

هناك انتقال تدريجي و مستمر لمعظم الدول نحو اقتصاد السوق Market economy نتيجة التطورات الكبيرة التي عرفها الاقتصاد العالمي مما أدى إلى منافسة كل الدول، و اهتمامها بسوق أوراقها المالية من اجل استقطاب رؤوس أموالها المحلية، والأجنبية و بالتالي فإن المنافسة الشديدة بين البنوك والبورصة، فرضت نفسها في كل الدول التي تولي اهتماما بأسواقها المالية و بنوكها، و التي تعمل الدول جاهدة في عصرنتها وتطويرها على جميع المستويات الإدارية، التنظيمية، التشريعية، و زيادة تنوع الأدوات المتداولة Diversification of traded instruments وفي هذا الصدد لا يمكن أن يلغى العلاقة الوطيدة بين نمو الاقتصاد وتطوره ونمو سوق الأوراق المالية وزيادة كفاءته، وكذلك وساطة البنوك وأهميتها البالغة في الاقتصاد و في البورصة.

من هذا المنطلق نحاول من خلال هذا الفصل أن نتطرق إلى العلاقة بين البنوك والبورصة بدون وجود الأزمات المالية من خلال

المباحث التالية:

❖ **المبحث الأول: الجوانب النظرية والفنية للبنوك**

❖ **المبحث الثاني: مخاطر القروض المصرفية**

❖ **المبحث الثالث: الملامح الأساسية للأسواق المالية**

❖ **المبحث الرابع: دور البنوك في بورصة الأوراق المالية**

المبحث الأول: الجوانب النظرية والفنية للبنوك Banks theoretical and technical aspects

لقد زاد اهتمام دول العالم بالبنوك من خلال الدراسات والبحوث، ومن خلال الاتجاهات الحديثة في مجال تقديم الخدمات البنكية كما حاولت البنوك جاهدة في فرض وجودها مع المنافسة الشديدة لسوق الأوراق المالية البورصة، وهذا الأمر ايجابي بالنسبة للبنوك التي لا محالة سوف تسطر بكافة الطرق على مكانتها.

من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى:

المطلب الأول: الإطار النظري للبنوك The theoretical framework of bans

يمكننا من خلال هذا المطلب أن نحاول معرفة الجانب النظري للبنوك كما يلي:

الفرع الأول: التطور التاريخي للبنوك The historical development of banks

أصل كلمة مصرف (بكسر الراء) - في اللغة العربية- مأخوذة من الصرف بمعنى "بيع النقد بالنقد" ويقصد بها المكان الذي تتم فيه الصرف، ويقابلها كلمة "بنك" ذات الأصل الأوروبي والمشتقة من الكلمة الإيطالية Banco التي تعني المنضدة أو الطاولة.¹

أما سبب ارتباط هذه الكلمة بالأعمال المصرفية لأن الصرافين اللبارديين كانوا يستعملون مناضد خشبية لممارسة أعمالهم في أسواق بيع وشراء العملات المختلفة. وذلك في أواخر القرون الوسطى كما أن كلمة Bank rupt² وتعني "مفلس" جاءت من أصل إيطالي حيث تعني كسر المنضدة أي منضدة الصراف كإعلان عن إفلاسه وعدم السماح له بالاستمرار في مزاوله الصرافة ويجتمع الباحثين أن تاريخ نشأة المصارف الحديثة يبدأ من منتصف القرن الثاني عشر عام 1157م تلاه بنك برشلونة عام 1401م ثم بنك بيزا دي رياتو Pizza di rialto Bancodella عام 1587م بمدينة البندقية ثم بنك أمستردام عام 1609م ويعتبر هذا البنك الأخير النموذج الذي احتذيت به معظم البنوك الأوروبية بعد ذلك مع مراعاة ما أملتته اختلافات الظروف والأحوال بين دولة وأخرى، مثل

¹ Thomson's Dictionary of Banking, 11 th Edition, (London : the new publishing co, ltd). P 45.

² سامي حسن حمود، " تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية (القاهرة: دار الإتحاد العربي للطباعة 1976 ص 36).

بنك هامبورغ بألمانيا 1619 وبنك إنجلترا عام 1694 وبنك فرنسا الذي أسسه نابليون عام 1800¹ إن من المتسلم به أن العمل المصرفي من قبول للودائع في بداية الأمر ثم استثمار الجزء الفائض منها (الائتمان) في مراحل متقدمة إنما برز وتطور تبعاً لاستعمال النقود كوسيط في المبادلات Exchanges broker

ولقد عرف هذا النشاط عدة حضارات مثل السومريين والبابليين والإغريق والرومان² وإن اختلفت الأشكال والمظاهر، كما عرفه العرب قبل الإسلام وفي مكة بالذات المشهورة بتجارها مع الشام واليمن فكان النبي صلى الله عليه وسلم -قبل النبوة- مشهور بالأمين.

الفرع الثاني: مفهوم البنك³ Concept of bank

حسب وجهة النظر الكلاسيكية يمكن القول أن البنك هو " مؤسسة تعمل كوسيط مالي بين مجموعتين رئيسيتين من العملاء المجموعة الأولى والثانية هي مجموعة من العملاء تحتاج إلى أموال لأغراض أهمها الاستثمار أو التشغيل أو كلاهما.

كما قد ينظر إلى البنك على اعتبار أنه: تلك المنظمة التي تتبادل المنافع المالية financial benefits مع مجموعات من العملاء بما لا يتعارض مع مصلحة المجتمع وبما يتماشى مع التغيير المستمر في البيئة المصرفية" أما من الزاوية الحديثة فيمكن النظر إلى البنك على أنه " مجموعة من الوسطاء الماليين الذين يقومون بقبول ودائع تدفع عند الطلب أو لآجال محددة وتزاول عمليات التمويل الداخلي والخارجي internal and external financing

وخدمته بما يحقق أهداف خطة التنمية وسياسة الدولة ودعم الاقتصاد القومي وتبشر عمليات تنمية الادخار والاستثمار المالي في الداخل والخارج بما في ذلك المساهمة في إنشاء المشروعات وما يتطلب من عمليات مصرفية وتجارية ومالية وفقاً للأوضاع التي يقرها البنك المركزي¹ والشكل التالي يسهم في إيضاح مفهوم البنك كوسيط مالي.

¹ J.w. Gilbat, the History, principles and practice of Banking, vol.I, New Edition, Revised by Ernest sykes (London: G. Bell and Sons, ltd, 1982) P 12.

² لمزيد من التفاصيل أنظر:

محمد حسن حنون ، الأعمال والخدمات المصرفية في المصارف التجارية والإسلامية، المطبوعات الوطنية، الطبعة الأولى 200 ص 13.

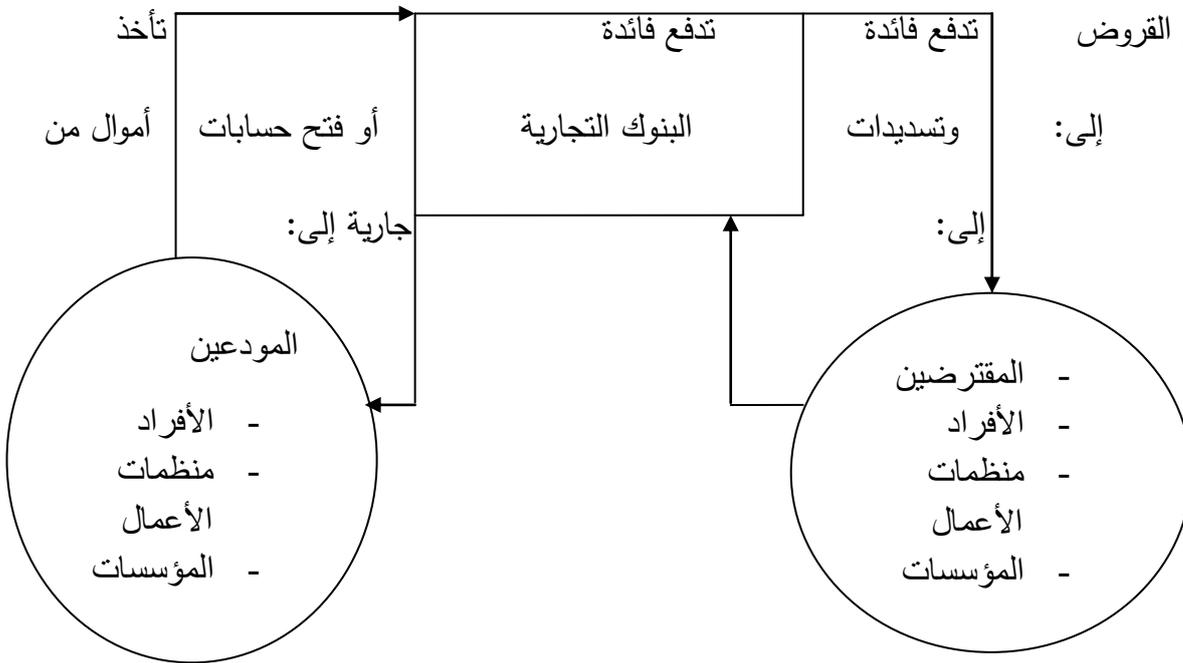
³ محمد الصيرفي ، إدارة المصارف، الطبعة الأولى، دار الوفاء لدينا الطباعة والنشر، الإسكندرية، 2007 ص 7.

-من البداية لا بد من التعرف على معنى المصطلحات الآتية:

* الجهاز المصرفي: هو مجموعة المؤسسات والقوانين والأنظمة التي تتألف منها وتعمل في ظلها المصارف.

* الأعمال المصرفية: هي أعمال تسلم النقود كودائع جارية أو ثابتة وفتح الحسابات الجارية وفتح الاعتماد النقدي وإصدار خطابات الضمان ودفع وتحصيل الشيكات أو دون الصرف وخصم السندات والكمبيالات وغيرها من الأوراق التجارية وأعمال الصرف الأجنبي... الخ من أعمال البنوك.

شكل رقم 1- البنك كوسيط مالي:



المصدر: من إعداد الباحثة.

معنى ذلك أن البنك يقوم بتقديم ما يستطيع تقديمه من خدمات مالية من خلال موارده المتاحة التي تمثل حلول للمشاكل المالية المتجددة والمتغيرة لعملائه المتوقعين.

هنا يحصل العميل على المنفعة المتمثلة في حل مشكلاته المالية، كما ينتفع البنك من خلال المقابل المادي والمعنوي الذي يحصل عليه من عملائه، كما يحصل المجتمع كله منفعة من نشاط البنك المتمثلة في تسهيل وتنشيط المعاملات المالية لأطراف المجتمع بما يعمل على تقدم نمو الاقتصاد القومي والعالمي.

الفرع الثالث: أهمية البنوك. ² importance of banks

يهدف النشاط المالي في البنك إلى تعظيم ثروة ملاك المشروع أو بمعنى آخر تعظيم قيمة السهم في سوق الأوراق المالية بما يؤدي لتعظيم ثروة أصحاب حق الملكية وتعظيم الثروة هذا يتأتى عن طريق تعظيم الإيرادات أو تخفيض المصروفات أو كلاهما معا.¹

¹ أحمد سويلم إدارة، البنوك بورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، بدون سنة نشر ص 85.

² يوسف كمال محمد، فقه الاقتصاد النقدي، دار الهدايا للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة 1993 ص 146-147.

- 1- تظهر أهمية البنوك في العصر الحديث بأدائها أرصدة ضخمة Huge balances من الودائع الصغيرة على مستوى الموفورات المحققة من الحجم الكبير وذلك كما يلي: بدون هذه الوساطة يتعين على صاحب المال أن يجد المستثمر المطلوب والعكس بالشروط والمدة الملائمة للثنين.
- 2- بدون المصارف تكون المخاطرة أكبر لاقتصار المشاركة على مشروع واحد.
- 3- نظرا لتنوع استثمارات المصارف فإنها توزع المخاطر مما يجعل في الإمكان الدخول في مشاريع ذات مخاطرة عالية.
- 4- يمكن للمصارف نظرا لكون حجم الأرصدة أن تدخل في مشاريع طويلة الأجل.
- 5- أن وساطة البنوك تزيد سيولة الاقتصاد بتقديم أصول قريبة من النقود التي تدر عائدا مما يقلل الطلب على النقود.
- 6- بتقديم أصول مالية متنوعة المخاطر مختلفة وعائد مختلف وشروط مختلفة للمستثمرين فإنها تستوعب جميع الرغبات وتستجيب لها.
- 7- تشجيع الأسواق الأولية التي تستثمر وتصدر الأصول المالية التي يحجم عنها الأفراد خوفا من المخاطرة.

الفرع الرابع: وظائف البنوك Functions of banks

للبنوك وظائف متعددة تختلف من بنك إلى آخر حسب النوع و من هذه الوظائف نذكر ما يلي:

أولاً: قبول الودائع وتنمية الادخار² acceptance of deposits and saving development

تقوم البنوك التجارية بصفة معتادة بقبول ودائع الأفراد والهيئات التي تدفع عند الطلب أو بناء على إخطار سابق أو بعد انتهاء أجل محدد ولا تقتصر وظيفة البنك التجاري على مجرد قبول الودائع يقدمها الأفراد والهيئات بل تتعدى هذه الوظيفة السلبية لتصبح وظيفة إيجابية تتمثل من جذب هذه الودائع عن طريق تنمية الوعي الادخاري Development of saving awareness وحث الأفراد والهيئات على الادخار.

ويمكن تقسيم أنواع الإيداعات التي يقدمها المودعين لدى البنوك التجارية إلى أربعة أقسام رئيسية هي:

¹ عبد العاطي لاشين محمد منسي ، إدارة البنوك، غير مبين الناشر 2002 ص 13.

² على محمد حسن هويدي وآخرون، المحاسبة في البنوك وشركات التأمين، الأردن، 2002 ص 21-31.

1- حسابات جارية دائنة: debtor current accounts الحسابات الجارية لدى البنوك التجارية هي

الحسابات التي تتضمن معاملات متبادلة بين البنوك وطرف آخر وقد يتمثل الطرف الآخر في شخص أو أشخاص طبيعيين (أفراد) أو في أشخاص اعتباريين (شركات وهيئات وبنوك أخرى) وقد تكون أرصدة بعض الحسابات الجارية لدى البنوك التجارية أرصدة تتمثل في المبالغ المستحقة للطرف الآخر بمجرد طلبها أو قد تكون أرصدة بعض هذه الحسابات مدينة وتتمثل في المبالغ المستحقة للبنك التجاري على الطرف الآخر (نقدية لدى المراسلين وفروع البنوك الأخرى).

وتعتبر الحسابات الجارية current accounts لدائنة لدى البنوك التجارية بمثابة مصدر من مصادر الموال الهامة لدى هذه البنوك، ولذلك تسعى البنوك التجارية إلى جذب قدر كبير من إيداعات الأفراد والهيئات في صورة حسابات جارية دائنة، لذا نجد أنها تقوم بدراسة الدوافع السلوكية للعملاء التي تجعلهم يفضلون التعامل مع بنك تجاري معين دون بنك تجاري آخر. بدراسة الدوافع السلوكية للعملاء يمكن القول أن العميل يفضل التعامل مع بنك تجاري معين دون سواه لسبب أو أكثر من الأسباب الآتية:

أ- قرب البنك من محل إقامة العميل أو محل إقامة عمل العميل.

ب- نوع الخدمات المصرفية التي يقدمها البنك لعملائه.

ت- سهولة وسرعة الحصول على هذه الخدمات المصرفية.

لذلك تقوم البنوك التجارية بزيادة عدد فروعها لتكون قريبة من محلات إقامة وعمل عدد كبير من العملاء كما تتنافس البنوك التجارية في تعدد وتنوع الخدمات وسرعة تلبية رغبة هؤلاء العملاء.

2- حسابات صندوق التوفير: Savings accounts تلجأ البنوك التجارية إلى تشجيع العملاء (محدودي

الدخل عادة) على الادخار عن طريق فتح حسابات توفير لهؤلاء العملاء تمنحهم بعض المميزات مثل دفع نسبة فائدة سنوية محددة عن المبالغ التي يحتفظ بها العملاء في حسابات صندوق التوفير وتحدد قيمة الفائدة التي يحصل عليها العميل بقيمة المبالغ التي يحتفظ كبتها والمدة التي يحتفظ خلالها بهذه المبالغ ومعدل الفائدة السنوية الذي يتعهد البنك بدفعه للعملاء على إبداعاتهم.

وإلى جانب معدل الفائدة المحدد فإن البنوك التجارية تعمل على جذب عدد أكبر من عملاء صندوق التوفير وذلك عن طريق تقديم بعض المزايا الأخرى مثل تقديم بعض الجوائز النقدية أو العينية (شقة تملك أو سيارة) للفائزين في عمليات السحب الدوري الذي يجريه البنك التجاري بين أرقام حسابات صندوق التوفير خلال فترات دورية معينة ويعلن عنها البنك savings fund

3- حسابات ودائع بإخطار: notification deposit account

تعمل البنوك التجارية على جذب المدخرات savings على اختلاف أنواعها فتقوم بتنوع حسابات الودائع للأفراد والهيئات بحث يمكن للعملاء اختيار النوع المناسب لهم من حسابات الودائع، فمن العملاء من يجد نفسه أنه في غير حاجة لمبلغ معين من المال لمدة غير معلومة على وجه التحديد ويرغب في استثمار سحب هذه الأموال عند الحاجة لها، فيقوم البنك بتشجيع سابق ويقوم البنك بدفع فوائد المودعين عن المبالغ المودعة في هذه الحسابات ولكي يتمكن البنك التجاري من دفع فوائد بنسب مرتفعة تزيد عن قيمة الفوائد التي يدفعها للعملاء.

4- حسابات ودائع لأجل: Term deposit accounts

قد يجد بعض العملاء أنهم في غير حاجة إلى مبلغ معينة لمدة محددة ومعلومة فيلجئون إلى إيداع هذه المبالغ في حسابات ودائع لأجل واستثمارها في أنواع الاستثمار الملائم لهذا الاجل المحدد وتزداد قدرة البنك على توجيه هذه الإيداعات والاستثمار ذات معدلات الأرباح المرتفعة بزيادة الأجل الذي تتمكن من استثمار هذه الإيداعات خلاله، فكلما زاد أجل الوديعة كلما تمكن البنك التجاري من تحقيق معدلات أرباح مرتفعة وكلما أمكن للبنك بالتالي من دفع معدلات فوائد مرتفعة لمودعي هذه الودائع.

ثانياً: مزاولة عملية التمويل الداخلي والخارجي بما يحقق أهداف خطة التنمية internal and

external financing to achieve development plan goals

تعمل البنوك التجارية على تنمية الادخار وقبول الودائع قصيرة الأجل لكي تستخدم هذه الودائع في عملية التمويل الداخلي والخارجي بما يحقق أهداف خطة التنمية.

ثالثاً: الاستثمار لتمويل المشروعات وخدمة الاقتصاد: investment to finance projects and

serve the economy

أهم أنواع الاستثمارات التي تلجأ إليها البنوك التجارية لتمويل المشروعات وخدمة الاقتصاد وتنميته تتمثل في النقاط التالية :

1- تقدم التسهيلات الائتمانية **credit facilities** قصيرة الأجل، فتقوم البنوك التجارية بتقديم القروض والسلفيات للعملاء لتمويل عمليات الإنتاج والتسويق الداخلي والخارجي وتطالب البنوك التجارية العملاء في معظم الأحوال بتقديم الضمانات الكافية **sufficient guarantees** للبنك حتى يتجنب مخاطر عدم وفاء العملاء بالتزاماتهم أو تحد من هذه المخاطر.

2- المساهمة في إنشاء مشروعات جديدة أو تدعيم المركز المالي **financial centre** لمشروعات قائمة عن طريق الاكتتاب في رؤوس أموال هذه المشروعات فتلجأ البنوك التجارية إلى شراء بعض الأوراق المالية (أسهم أو سندات) أو قد تلجأ للاشتراك في أحد المشروعات عن طريق تقديم قروض طويلة الأجل أو قروض متوسطة الأجل وذلك لدعم الاقتصاد القومي والمساعدة في تحقيق أهداف خطة التنمية.

3- الاستثمارات قصيرة الأجل في شراء الأسهم والسندات من الدرجة الأولى مثل السندات الحكومية وأسهم وسندات الشركات التي يتأكد للبنك سلامة مركزها المالي، وكثيرا ما يلجأ البنك التجاري إلى تكوين محفظة أوراق مالية تحتوي على تشكيلة من الأوراق المالية التي يسهل تحويلها إلى نقدية دون التعرض للخسائر وهذا يتماشى مع عاملي السيولة والأمان.

الفرع الخامس: العوامل الرئيسية لاختيار البنك طريقة الاستثمار لأموال المودعين

تتمثل هذه العوامل في:

أولاً: الربحية

يسعى البنك التجاري إلى توجيه الاستثمار إلى المصادر التي تحقق أقصى ربح ممكن بحيث يتمكن البنك من سداد الفوائد المستحقة للمودعين ومقابلة الالتزامات الأخرى ويحقق معدلات أرباح مناسبة تكفي لتكوين أرباح مناسبة لأصحاب رأسمال البنك.

ثانياً: الأمان (الضمان)

من المعروف أن معدلات الأرباح تكون أكثر ارتفاعاً عندما تزيد درجة المخاطر التي يتعرض لها المستثمرين، ولما كانت البنوك التجارية تعتمد إلى حد كبير على أموال المودعين في عملية تمويل المشروعات فإن البنوك التجارية لا بد

وان توازن بين الربحية ودرجة المخاطر التي تتعرض لها نتيجة عملية التمويل.

ثالثاً: السيولة Cash flow

تعتمد البنوك التجارية اعتماداً كبيراً على مصادر الأموال قصيرة الأجل التي يقدمها المودعين، كما أن جزء كبير من هذه الإيداعات يكون من حق المودعين سحبها عند الطلب أو بعد فترة قد تكون قصيرة من تاريخ إخطار البنك برغبة المودعين في سحب هذه الأموال، معنى ذلك أن البنك التجاري قد يتعرض إلى مواجهة طلبات سحب كبيرة في وقت واحد مما يحتم على البنوك التجارية أن تحتفظ بمعدل للسيولة ويتناسب مع إجمالي التزامات الديون قصيرة الأجل، ولا يقصد بالاحتفاظ بمعدل سيولة معين أن يحتفظ البنك بأمواله في صورة مبالغ نقدية سائلة حيث أنه إذا فعل ذلك فإنه لن يتمكن من تحقيق أرباح وإنما يقصد بالسيولة في هذا المجال القدرة على تحويل بنود الاستثمار إلى نقدية سائلة بسرعة ودون التعرض للخسائر.

المطلب الثاني: هيكل الجهاز البنكي¹ bank system structure

ينصرف معنى الجهاز البنكي بمعناه الضيق إلى البنك المركزي والبنوك التجارية وبالمعنى الواسع فإن الجهاز البنكي يتكون من البنك المركزي والبنوك التجارية والبنوك المتخصصة كما يمكن أن يضاف إلى ذلك بقية المؤسسات المالية والمصرفية الأخرى² مثل البنوك الاجتماعية، بنوك الاستثمار والأعمال، البنوك الإسلامية، البنوك الشاملة، البنوك الإلكترونية والبنوك المحمولة. ويمكن تحديد المعالم الأساسية لكل نوع من هذه الأنواع:³

الفرع الأول: البنك المركزي Central Bank

يمكن تعريف البنك على أنه تلك المنظمة التي تهيمن على النظام المصرفي كله، وهو بنك البنوك لأنه يتولى الإشراف والرقابة على باقي البنوك، وبنك الإصدار لأن له سلطة إصدار نقد الدولة، وبنك الدولة حيث له سلطة إدارة احتياطات الدولة من الذهب والعملات الأجنبية وتوجيه السياسة النقدية في الدولة.

¹ خالد أمين عبد الله، إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية، المحلية والدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان 2006، ص 22-23.

² جودت جعفر، إعادة هيكلة المصارف، دراسة تطبيقية، تطبيقية درا دجلة للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2009، ص 18.

³ أحمد محمد غنيم، إدارة البنوك، تقليدية الماضي والإلكترونية المستقبل، المكتبة العصرية للنشر، الطبعة الأولى، 2007، ص 14.

وتتمثل مصادر الحصول على الأموال لديه في أرصدة البنوك والهيئات التابعة له.¹

الفرع الثاني: البنوك التجارية commercial banks

تقوم بقبول الودائع وتوظيف النقود بأنواعها لمدة قصيرة لا تزيد في الغالب عن السنة ومن أهم أعمالها خصم الأوراق التجارية والتسليف بضمان بأوراق مالية أو بضائع وفتح الاعتماد² ويمكن تقسيم البنوك التجارية إلى خمسة أنواع هي:

أولاً: البنوك ذات الفروع: subsidiary banks

تعرف هذه البنوك بالبنوك التجارية العامة وهي منظمات تأخذ شكل الشركات المساهمة وتقدم خدماتها المصرفية من خلال الفروع المنتشرة في كافة أنحاء البلاد.

ثانياً: البنوك المحلية: Local banks

يقتصر دور هذه البنوك على ممارسة نشاطها في منطقة جغرافية محدد قد تكون مدينة أو محافظة أو ولاية معينة، ويقع مركزها الرئيسي في تلك المنطقة، وتتميز بصغر الحجم كما تقدم مجموعة من الخدمات المصرفية التي ترتبط بالبيئة المحيطة بها.

ثالثاً: البنوك الفردية: Individual banks

وهي بنوك صغيرة يملكها أفراد أو شركات أشخاص كما أنها تتسم بصغر حجمها وتقتصر توظيف مواردها على أصول بالغة السيولة كالأوراق المالية والأوراق التجارية المخصوصة حيث لا تقدر على تحمل مخاطر توظيف أموالها في قروض متوسطة أو طويلة الأجل.

رابعاً: بنوك المجموعات: Group banks

وهي تشبه الشركات القابضة، تنشئ عدة بنوك وتملك معظم رأسمالها وتشرف عليها وتراقب أعمالها، ويتسم هذا النوع من البنوك بالطابع الاحتكاري.

¹ مكرم عبد المسيح باسبلس، المعاملات المصرفية، المحاسبة والاستثمار وتحليل القوائم المالية، دار النشر العصرية، الطبعة 1، المصورة، مصر، 2007، ص 11.
² محمد الصبري، إدارة المصارف، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، الطبعة الأولى، الاسكندرية، 2007، ص 25.

خامسا: بنوك السلاسل: Bank chains

وهي تمارس نشاطها عن طريق فتح سلسلة متكاملة من الفروع تكون منفصلة عن بعضها إداريا، ويشرف عليها المركز الرئيسي الذي يتولى رسم السياسات العامة لها.

الفرع الثالث: بنوك الاستثمار والأعمال Investment and business banks

تقوم بتوظيف أموالها في المشروعات التجارية والصناعية لأجل طويل والاشتراك في إنشاء شركات وإقراضها لمدة طويلة وقد أنشئ في مصر في الآونة الأخيرة منذ عام 1974 عدد كبير منها وتماثل هذه البنوك مع البنوك التجارية في قبولها للودائع والذي يمثل جزء رئيسي لنشاطها.

الفرع الرابع: البنوك الإسلامية Islamic banks

يمكن تعريف البنوك الإسلامية بأنها منظمات مالية مصرفية تختص بتجميع الأموال وتوظيفها في إطار الشريعة الإسلامية وذلك بما يخدم لبناء مجتمع التكافل الإسلامي ويضع المال في المسار الإسلامي وتقوم هذه البنوك بقبول الودائع تحت الطلب والودائع لأجل مثل البنوك التجارية إلا أنها تختلف عن البنوك التجارية في طريقة توظيف الأموال حيث أن البنوك التجارية تعتبر الفائدة أسا التعامل في حين أن البنوك الإسلامية تعتمد على المضاربة الإسلامية (المشاركة) في توظيف أموالها ويعتبر هذا البنك من البنوك التجارية بالنظر إلى الطبيعة الغالبة للنشاط الذي يزاوله.

الفرع الخامس: البنوك المختصة غير التجارية Specialised non commercial banks

تعتمد هذه البنوك على مصادرها الداخلية Intrnal sources في القيام بوظائفها حيث تعتمد في تمويل أنشطتها التي تتخصص فيها على مواردها الذاتية ولا تمثل الودائع بالنسبة لها دورا ملحوظا كما أن تجميع الودائع لا يمثل واحدا من أغراضها ويمكن تقسيم البنوك المتخصصة من حيث عمليات التمويل التي تقوم بها إلى الأنواع التالي:

أولا: البنوك الصناعية: Industrial banks

تقوم بتقديم السلف والقروض ومساعدة الصناع للقيام بأعمالهم على أتم وجه ورفع مستوى الصناعة والمساهمة في إنشاء شركات صناعية ومثل ذلك البنك الصناعي.

ثانياً: البنوك الزراعية: Agricultural Banks

تقوم هذه البنوك بمنح سلف للزراع لمدة قصيرة بضمان المحاصيل للقيام بأعمال الزراعة، وقد قامت هذه البنوك لحماية صغار الزراع من استغلال المرابين.

ثالثاً: البنوك العقارية: Real estate banks

توظف أموالها في منح قروض ذات آجال مقابل رهن عقاري بضمان أراضي زراعية وذلك لاستصلاح الأراضي أو بناء عقارات وفي أغلب الأحوال توضع هذه البنوك تحت إشراف الدولة للمحافظة على الثروة القومية.

رابعاً: بنوك الادخار: Savings banks

تقوم بإقراض المشتركين في رأس مالها بفوائد متعادلة.

الفرع السادس: البنوك الاجتماعية Social Banks

تمزج البنوك الاجتماعية الوظائف والأنشطة مع الجانب الاجتماعي وذلك بدون أي تعارض بينها حيث قد تمارس بعض البنوك أعمالها المصرفية العادلة إلى جانب ممارستها للجانب الاجتماعي أيضاً. ويتمثل الجانب الاجتماعي الذي يمكن أن تقوم به البنوك في تقديم القروض الاجتماعية Social loans بغير فوائد إلى من يحتاج إليها كما هو الحال عند منح القروض في حالات الزواج والمرض وقروض الحج وقروض الطلاب في الجامعات فضلاً عن تلقي أموال الزكاة وصرفها في مصادرها الشرعية وذلك توسيعاً لقاعدة التكافل الاجتماعي.

الفرع السابع: البنوك الشاملة General Banks

يمكن تعريف البنوك الشاملة بأنها تلك البنوك التي تقوم بممارسة كل وظائف البنوك التجارية وكذلك بنوك الاستثمار والأعمال بحيث تمتلك أيضاً في نفس الوقت أسهم الشركات المساهمة في إدارتها.

وتوجد ثلاثة خصائص أساسية تتميز بها البنوك الشاملة يمكن ذكرها بإيجاز فيما يلي:

- أداء مجموعة متكاملة من الخدمات.
- التنوع في مصادر التمويل والاستثمار.
- الانتشار جغرافيا داخل وخارج حدود الدولة.

الفرع الثامن: البنوك الإلكترونية Electronic banks

أدت التطورات التكنولوجية العالمية إلى ظهور شبكة الإنترنت، ولقد اعتبرت هذه الشبكة ثورة في مجال الاتصالات وتبادل ونقل البيانات والمعلومات، وقد لعب ذلك دورا حيويا وأساسيا في تطور وتقديم الصناعات المصرفية حيث أسفر ذلك عما أطلق عليه "بنوك الإنترنت" أو "البنوك الإلكترونية".

ولقد ظهر مصطلح البنوك الإلكترونية Electronic Banking مع مصطلح تسعينات القرن العشرين، وقد أطلق عليه عدة مترادفات لعل من أهمها بنوك الإنترنت Internet Banking، أو بنوك الويب Web Banking، أو البنك المنزلي Home Banking، أو البنك على الخط Online Banking، أو البنوك الإلكترونية عن بعد Remote Electronic Banking أو الخدمات المالية الذاتية Self services Banking .

وكل هذه المترادفات والتعبيرات إنما ترتبط بقيام عملاء البنوك بإدارة أعمالها ومعاملاتهم المالية مع هذه البنوك من خلال المنزل أو المكتب أو في أي مكان آخر وفي الوقت الذي يريدونه، وهذا ما يتم التعبير عنه بصفة عامة بالقول أن الخدمات المالية في كطل مكان وفي أي مكان وفي أي وقت، وسيتم شرح البنوك الإلكترونية بالتفصيل في الفصل الثاني.

الفرع التاسع: البنوك المحمولة Mobile Banks

ولقد أسفرت التطورات التكنولوجية الهائلة في عالم الخدمات المصرفية ما أطلق عليه البنوك المحمولة Mobile Banks ، أو ما يعرف أيضا بالبنوك اللاسلكية، وهي تعد ثورة جديدة في عالم البنوك وخدماتها، ويشير مصطلح البنك المحمول أو البنك اللاسلكي،

إلى قيام العملاء باستخدام التليفون في إنجاز الخدمات والعمليات المصرفية المختلفة، حيث يتم إقامة قناة اتصال بين البنك والعميل عن طريق تقنية تتيح استخدام الإنترنت من خلال المحمول.

في ضوء ذلك فإن البنك المحمول يتيح للعميل الحصول على الخدمات المصرفية التي يريدها، حيث يسمح له بالاتصال بحسابه المصرفي وإجراء المعاملات المصرفية المختلفة، كما يمكنه أيضا من الحصول على كل المعلومات التي يريدها كالمعلومات الخاصة بالبورصة المالية مثل أسعار الأوراق المالية كما يمكنه أيضا من إصدار طلبات شراء هذه الأوراق وبالنسبة للعملاء فإن البنوك المحمولة قد أدت إلى إشباع معظم احتياجات العملاء ورغبتهم، كما وفرت لهم في الوقت والجهد، الأمر الذي أدى إلى زيادة درجة رضاهم عن البنك واستمرار تعاملهم معه.

المطلب الثالث: النظريات المفسرة لأعمال البنوك Theories explaining banks business

قبل أن نعرف دور البنك في البورصة يجب علينا أولا أن نعرف أعمال البنوك من خلال النظريات المسرة لهذه الأعمال:

الفرع الأول: نظرية القروض التجارية Commercial loans theory

هذه النظرية تعتمد على فكر آدم سميث وعلى التقاليد لأنجلو سكسونية، ويخلص مضمونها في أن البنك التجاري يجب أن يقوم بتقديم القروض قصيرة الأجل فقط، وهي تلك التي لا تزيد مدتها عن عام. كما عليه أن يحافظ على السيولة ويتعامل بالأوراق التجارية في مجال الأنشطة التجارية، commercial activities التي هي بطبيعتها متكررة وقصيرة الأجل، ويكمل هذا القول أن نشاطات هذه البنوك يجب ألا تشمل تكوين رؤوس أموال الشركات أو المساهمة في تأسيسها أو في نشاطها.¹

الفرع الثاني: نظرية التبدل Exchange theory

ظهرت هذه النظرية بعد الحرب العالمية الثانية وبالضبط في الخمسينات حيث تذهب هذه النظرية إلى القول أن مركز البنك Centre of the Bank التجاري ينعم بالاستقرار إذا استطاع أن يحافظ على السيولة لديه من خلال ما يعرف بتحويل أو تبديل ما لديه من الأوراق المالية أو إعادة خصم الأوراق التجارية ومن ثم ترى أن البنك التجاري لا يجب أن يفرط في توظيف الأصول لديه من

¹ سيد الهوا ري، إدارة البنوك، مكتبة عين شمس، القاهرة، 1998، ص 4.

خلال التوسع في الإقراض وكذلك الاستثمارات في السوق المفتوحة ودعم تنويع محفظة أوراقه المالية، دون أن يخشى أن تهمز مركزه المالي، إذا عاد أصحاب الودائع طالبين سحب ودائعهم، وهذا يمثل تطورا نسبيا في الفكر المصرفي ليعكس التطور الذي شهدته الحياة الاقتصادية وقت إذ خاصة في مجال الأعمال الصغيرة الحجم.

الفرع الثالث: نظرية الدخل المتوقع Forecast Revenue Theory

ترى هذه النظرية أنه يجب التركيز عن ممارسة البنك لنشاطه على الدخل المتوقع منه، وبالتالي يجب أن تذهب قروض البنك إلى المجالات ذات الدخل المتوقع المرتفع والمتوقع نجاح مشروعاتها، ومن هنا، ترى النظرية أن البنوك تستطيع أن تدخل من مجال القروض طويلة الأجل، وأن تمنحها للمشروعات الاستثمارية ورجال الأعمال والقروض العقارية وتلك المخصصة لمواجهة الاستهلاك.¹

أولا: نظرية إدارة الخصوم Dispute Management Theory

تستطيع الخصوم والأصول معا: تتم إدارة جانبي الأصول والخصوم معا، فمن جهة تنمى الخصوم حسب نظرية إدارة الخصوم من جهة أخرى تُطبق على الأصول النظريتين 2 و 3.

الجدول رقم (1) : ميزانية البنك.

الأصول	الخصوم
- الأرصدة النقدية الحاضرة	• الودائع
- أوراق تجارية مضمونة	- ودائع جارية
- سندات الخزينة قصيرة الأجل	- ودائع لأجل
- حسابات البنوك و المراسلين المدينين	- ودائع التوفير
- قروض و سلفيات	- ودائع بإشعار
- قروض الاستغلال	• قروض من البنوك و البنك المركزي
- بطاقة الاستغلال	• حسابات المراسلين و البنوك الدائنة

¹ بوشخي بوحوص، أزمة البنوك والأسواق المالية العالمية سبتمبر 2008 وانعكاساتها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير، السنة الجامعية 2008-2009، ص

• شيكات وحوالات مستحقة الدفع	- بطاقة الائتمان
• الاحتياطات	- القروض الاستهلاكية
- احتياطي قانوني	- قروض شراء السيارات
- احتياطي خاص	- قروض الطلبة
• خصوم أخرى	- قروض الاستثمار
• رأس المال	- أوراق مالية طويلة الأجل
	- أصول أخرى

المصدر: ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998، ص 275.

الفرع الرابع: نظرية أو نموذج إبرام القروض ثم توزيعها Originate – To distribute

بدأ هذا النموذج يتجلى منذ 1970 حيث تمكنت البنوك من توريق مختلف بنود أصول ميزانيتها المتمثلة في القروض الاستهلاكية، القروض الموجهة للمؤسسات الاقتصادية، محفظة السندات، Bond portfolio بطاقات الائتمان، credit cards القروض الموجهة للطلبة، القروض العقارية، والحصول في الحال على السيولة، وهذا يعني طريقة الائتمان في الحال على السيولة، وهذا يعني طريقة حديثة في التمويل. ففي النظريات السابقة كانت البنوك تقدم القروض من خلال الودائع التي يجوزها و مختلف بنود الخصوم، وتنتظر آجال التسديد و قد تتعرض لمختلف الأخطار، لكن بفضل هذا النموذج الذي يعتمد على التمويل. ففي النظريات السابقة كانت البنوك تقدم القروض من خلال الودائع التي يجوزها و مختلف بنود الخصوم، و تنتظر آجال التسديد reimbursement deadlines و قد تتعرض لمختلف الأخطار، لكن بفضل هذا النموذج الذي يعتمد على التوريق securization فالبنك ينقل مختلف الأخطار إلى السوق و يتحصل على التمويل اللازم، و يسمح هذا النموذج (إبرام القروض ثم توزيعها) للبنوك ببيع السندات لمجموع متنوعة من المستثمرين، كما أثبت هذا النموذج فعاليته في دعم النمو وتحقيق الرفاهية الاقتصادية، وسوف نشرح التوريق بالتفصيل لاحقاً في فصل الأزمات المالية.

المطلب الرابع: عموميات حول القروض المصرفية generalities on bank loans

تعد القروض المصرفية الاستخدام الرئيسي لودائع المصارف التجارية وعمليات الإقراض، وهي الخدمة الرئيسية التي تقدمها البنوك التجارية وفي نفس الوقت المصدر الرئيسي لربحها، ولذلك هناك عدة اعتبارات يجب مراعاتها عند منح القروض بأنواعها المختلفة.

الفرع الأول: ماهية القروض المصرفية what are bank loans

تلعب القروض البنكية دوراً هاماً في التنمية الاقتصادية لأنها الممول الرئيسي لكل المؤسسات الشخصية أو المعنوية التي تعاني من عجز مالي، لذا سنتطرق إليها بشكل مفصل من خلال هذا المطلب.

أولاً: نشأة القروض المصرفية ومفهومها birth and definition of bank loans

1- نشأة القروض المصرفية birth of bank loans نشأت القروض كجزء من النظام الاقتصادي منذ القديم وتطورت بتطور المجتمعات، حيث كان آنذاك أناس مجموع دخلهم أكبر من استهلاكهم واحتياجاتهم الأخرى وهذا ما يسمى بالوفرة أو الفائض، وفي المقابل هناك أشخاص دخلهم أقل من احتياجاتهم، فلتلبية أو تغطية تلك الاحتياجات لا بد من طاب قرض من أصحاب الفائض والعجز ضمن شروط معينة، لقد تطور الائتمان وتطورت معه صور الوسطاء الماليين financial intermediaries إلى أن أصبحت تأخذ صور البنوك بشتى أنواعها، وتعددت أعمال هذه البنوك كنتيجة لاتساع حجم التعامل فيما بين الناس.¹

وفق ما سبق نشأ ما يعرف بالائتمان المصرفي، bank credit فهو شكل من أشكال التدفق فيما بين القطاعات، وبهذا يمكننا القول أن الائتمان المصرفي قد نشأ أصلاً عندما قام ذو الفائض بتقديم الأموال إلى الطالبين لهم لذوي العجز وفق شروط يتفق عليها فيما بينهم، ثم ما لبثت هذه العلاقة الشخصية أن انقلبت إلى علاقة موضوعية بتطوير شكل وظيفة الوسيط المالي، إذ يقوم معظم ذوي الفائض بإيداع أموالهم لدى المصارف التجارية والمؤسسات المالية الأخرى.

¹ جميل سالم الزيدانين السعودي، أساسيات في الجهاز المالي، دار وائل للنشر، الأردن، 1999، ص 42.

من هنا نستطيع الوصول إلى المهمة الأساسية والرئيسية للائتمان، والمتمثلة في تسهيل استخدام رؤوس الأموال بصورة أكثر إنتاجية وأعظم فائدة للمجتمع، وبذلك احتل الائتمان مكانة عالية وكبيرة في الاقتصاد الحديث باعتباره وسيلة لتحقيق النمو والازدهار الاقتصادي.

2- مفهوم القروض المصرفية definition of bank loans نظرا للمكانة التي أصبح يحتلها القرض

المصرفي في الميادين الاقتصادية المختلفة فقد ظهرت له عدة مفاهيم وقبل استعراضها لابد من توضيح المعنى الاصطلاحي للقرض:

كلمة القرض أصلها من فعل اقترض، ومفهومها لغة هو ما يعطى للغير من مال بشرط إرجاعه بعد أجل معلوم، كما يمكن تعريف القرض بأنه تبادل قيمة آجلة بقيمة عاجلة.¹

القرض باللغة الانجليزية CREDIT نجد انه من عبارة CREDO وهي تركيب لمصطلحين:²

• CRED وتعني باللغة العربية الثقة.

• DO وتعني باللغة العربية أضع، وعليه فالمصطلح أضع الثقة.

وفيما يلي بعض التعاريف الخاصة بالقروض:

التعريف الأول: القروض المصرفية هي تلك الخدمات المقدمة للعملاء، والتي يتم بمقتضاها تزويد الأفراد والمؤسسات

والمنشآت في المجتمع بالأموال اللازمة، على أن يتعهد المدين بسداد تلك الأموال وفوائدها، والعمولات المستحقة

commissions due عليها والمصاريف دفعة واحدة أو على أقساط في تواريخ محددة، وتدعم تلك العملية بتقديم مجموعة من

الضمانات التي تكفل للبنك استرداد أمواله في حالة توقف العميل عن السداد بدون أية خسائر، وينطوي هذا المعنى على ما

يسمى بالتسهيلات الائتمانية credit facilities³

¹ براق محمد، بن عمر خالد، القروض البنكية المتعثرة: الأسباب والحلول، الجزائر، ص 2.

² عبد المعطي رضا رشيد، محفوظ أحمد جودة، ادارة الائتمان، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 1999، ص 13.

³ عبدا المطلب عبد الحميد، البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 103.

التعريف الثاني: القرض هو مبادلة قيمة حاضرة بقيمة آجلة، ومثال ذلك المقرض الذي يقدم للمقترض مبلغا من المال فهو

يبادله قيمة حاضرة current value على أمل الحصول على قيمة آجلة عند سداد قيمة مبلغ القرض في الموعد المستقبلي المتفق عليه.¹

التعريف الثالث: الائتمان هو الثقة التي يوليها البنك المتعامل معه لإتاحة مبلغ معين من المال لاستخدامه في غرض محدد

خلال فترة معينة، ويتم سداؤه بشروط معينة مقابل عائد مادي متفق عليه، والثقة هنا تتمثل فيما بين البنك والعميل بعدما وجد البنك أن هذا العميل هو أهل لهذه الثقة trust وبالتالي أهل للحصول على الائتمان المطلوب، وأن درجة المخاطرة لهذا الائتمان يستطيع البنك تحملها وقبولها.²

الفرع الثاني: وظائف القروض المصرفية functions of bank loans

يمكننا تحديد وظائف والقروض الأساسية فيما يلي:³

أولا: وظيفة تمويل الإنتاج function of financing production

في الاقتصاد الحديث تزايدت احتياجات الاستثمار الإنتاجي المختلفة والتي تستوجب توفير قدر كبير من رؤوس الأموال الفردية أو الخاصة، لذلك أصبح اللجوء إلى البنوك أمرا ضروريا لتمويل العمليات الاستثمارية.

ثانيا: وظيفة تمويل الاستهلاك function of financing consumption

إن المقصود بوظيفة تمويل الاستهلاك هو حصول المستهلكين على السلع الاستهلاكية بدفع اجل لثمنها فقد يعجز الأفراد عن توفير قدر مطلوب من السلع الاستهلاكية الآنية بواسطة دخلهم الجاري فيمكنهم الحصول على هذه السلع بواسطة القروض.

ثالثا: وظيفة تسوية المبادلات: function of settling exchanges

تظهر أهمية تسوية المبادلات وإبرام الذمم من خلال مكونات عرض النقد في المجتمع، هذا الأخير يعطي استخدام القروض بصورة

¹ عبد المعطي رضا رشيد، محفوظ أحمد جودة، نفس المرجع السابق، ص 31.

² جميل سالم الزيدانين، أساسيات في الجهاز المالي، مرجع سبق ذكره، ص 41.

³ محمد نوري، الشمري ناظم، النقود والمصارف، دار الكتب للطباعة والنشر، 1995، ص 111- 112 .

واسعة في تسوية المبادلات وإبرام الذمم بين الأطراف المختلفة، وقد اتسع نطاق البنوك التجارية باستخدام أدوات القرض كالأوراق المالية والكمبيالات وبطاقة القرض promissories and credit cards مما ساعد كثيرا على تسهيل عملية التبادل.

الفرع الثالث: أهمية القروض المصرفية importance of bank loans

يمكن النظر إلى أهمية القروض المصرفية من زاويتين:¹

أولا: من وجهة نظر البنك التجاري From the commercial bank angle

تمثل القروض الجانب الأكبر من استخدامات البنك ولذلك توليها المصارف عناية خاصة، ويضاف إلى ذلك أن ارتفاع نسبة القروض في ميزانية المصارف تشير دائما إلى زيادة أهمية الفوائد والعمولات وما في حكمها كمصدر للإيرادات، والتي تمكن من رفع الفائدة المستحقة للمودعين في تلك المصارف، وتدير وتنظيم ملائم للأرباح مع إمكانية الاحتفاظ بقدر من السيولة لمواجهة احتياجات السحب من العملاء.

كما تعد القروض المصرفية من العوامل الهامة لخلق الائتمان والتي تنشأ عنها زيادة الودائع والنقد المتداول (كمية وسائل الدفع) وأيضا من وجهة نظر البنك فإن القروض المصرفية تشكل النشاط الذي يرتبط بالاستثمار الأكثر جاذبية له، ومن خلاله يستطيع البنك التجاري أن يضمن الاستمرارية continuity والنمو ويضمن القدرة على تحقيق مجموعة من الأهداف التي سعى إلى تحقيقها، ويتحقق ذلك نظرا لأن القرض بمفهومه العام يرتبط كشكل من أشكال الاستثمار المصرفي بأهم أصوله للبنك التجاري، كما يعد الائتمان الاستثمار الأكثر قسوة على إدارة البنك نظرا لما يحمله من مخاطر متعددة قد تؤدي إلى انهيار البنك التجاري إذا تجاوزت الحدود المعنية ولم يحسن القدرة في الحد منها.²

ثانيا: من وجهة النشاط الاقتصادي from the economic activity angle

من هذه الوجهة يتبين أن للقروض دورا هاما في تمويل حاجات الاقتصاد الوطني من صناعة وزراعة وتجارة وخدمات... الخ، فالأموال المقرضة تساعد على عمليات الإنتاج والتوزيع والاستهلاك، وبالتالي فإن عملية منح القروض تمكن المصارف من المساهمة في النشاط الاقتصادي، وتعمل القروض على خلق فرص العمل وزيادة القدرة الشرائية التي تساعد على التوسع في استغلال الموارد

¹Halima Ben Amour. pratique de techniques bancaires, dahfab, Alger, S.A.E, p79

² عبد المطلب عبد الحميد، البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها، مرجع سبق ذكره، ص 105.

الاقتصادية وتحسن مستوى المعيشة.¹

المبحث الثاني: مخاطر القروض المصرفية bank loan risks

أي عملية إقراض لا بد أن تكون محفوفة بالمخاطر، حيث أثبتت التجارب أن القروض والمخاطر عنصران متلازمان في نشاط البنوك لا يمكن عزلهما عن بعضهما، ومخاطر الائتمان تتضمن الخسائر الممكنة أن يتحملها البنك لعدم قدرة العميل أو وجود نية لديه بعدم سداد أصل القرض وفوائده، وهنا كعدة أنواع من المخاطر ينبغي على إدارة البنك اتخاذ الاحتياطات اللازمة لتفادي أضرارها وذلك عن طريق الضمانات.

المطلب الأول: مفهوم المخاطر المصرفية Definition of bank risks

هناك مجموعة من المفاهيم المتعلقة بمخاطر القروض نذكر منها:

التعريف الأول: يمكن تعريف المخاطر على أنها عدم انتظام العوائد وتذبذب في قيمتها أو في نسبتها إلى رأس المال المستثمر هو

الذي يشكل عنصر المخاطرة، وترجع عملية انتظام العوائد أساسا إلى حالة عدم اليقين المتعلقة بالتنبؤات المستقبلية.²

التعريف الثاني: احتمال فشل المستثمر في تحقيق العائد المرجح أو المتوقع على الاستثمار.³

التعريف الثالث: احتمال عدم التزام المقترض بتسديد مبلغ القرض في تاريخ استحقاقه واحتمال تحقيق الخسارة وهذا نتيجة

لذلك.⁴

التعريف الرابع: تذبذب عوائد المستثمر أو المقرض والتي يتوقع أنه يحصل عليها لاحقا.⁵

مما سبق يمكن القول أن المخاطرة هي عدم التأكد uncertainty الذي يتعلق ببعض الأحداث أو النتائج فهو احتمال وقوع

حدث أو جملة من الأحداث المرتبطة بنشاط البنك وغير مرغوب فيها ولكن يمكن توقعها.

¹ شاكور القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2008، ص 113.

² حسين علي خربوش، عبد المعطي رضا رشيد، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار المكتبة الوطنية للنشر، عمان، 1996، ص 41.

³ محمد مطر، إدارة الاستثمار (الإطار النظري والتطبيقات العملية)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ص 40.

⁴ فلاح حسين الحسيني، مؤيد عبد الرحمان النوري، إدارة البنوك، دار وائل للنشر، مصر 2000، ص 129.

⁵ حسين علي خربوش، عبد المعطي رضا رشيد، نفس المرجع السابق، ص 48.

وتعنى إدارة المخاطر risk management بجميع القرارات التي يمكن أن تؤثر على القيمة السوقية value Market للمصرف وتهدف الإدارة إلى التعرف على الأحداث المرتقبة والمخاطر المحتملة وقياس هذه المخاطر وتقدير المخاطر التي يمكن أن تتأتى عنها، وإدارتها من أجل إبقاء هذه المخاطر عند مستوى معين يمكن للمصرف أن يتحملها.¹

وبالرغم من اهتمام البنك بنسبة المردود من حقوق الملكية، ownership rights فإنه لا بد من الاهتمام بنوعية المردود ومخاطره، أي بدرجة تقلبه وإمكانية التنبؤ possibility to forecast بذلك التقلب، كما أن التغييرات في نسبة المردود من الموجودات هي دالة من العوامل القابلة للسيطرة وأخرى غير قابلة للسيطرة.

المطلب الثاني: أنواع المخاطر المصرفية Types of ban risks

أهم أنواع المخاطر التي تؤدي إلى التقلبات في المردود هي كالاتي:

الفرع الأول: مخاطر الائتمان Credit risks

تعتبر مخاطر الائتمان من أهم المخاطر التي تتعرض لها المصارف، وتتضمن درجة التقلب في الأرباح التي يمكن أن تنشأ نتيجة لخسائر القروض والاستثمارات المتمثلة بالديون المعدومة No debts، أي احتمال عدم قدرة أو رغبة المقترض أو الطرف الثالث من الوفاء بالتزاماته في أوقات التسديد ما يؤدي إلى خسائر اقتصادية للمصرف تمتد إلى تكاليف الفرصة الضائعة والمصاريف والتكاليف المتعلقة بمتابعة القروض المتعثرة.

فهنا كعوامل عديدة تؤدي إلى مخاطر الائتمان وتعثر القرض، منها عوامل خارجية خاصة بالظروف العامة الاقتصادية، وعوامل خاصة بالمصرف مثل عدم الدراسة الجيدة عن العميل وعدم متابعة القرض، أو عوامل خاصة بالعميل كاستخدام القرض لغايات غير المعلن عنها عند منح الائتمان أو وجود إدارة فاشلة للمشروع وغيرها من الأسباب التي تؤدي إلى التعثر.²

الفرع الثاني: مخاطر السوق Market risks

أدخلت لجنة بازل 2 مخاطر السوق في احتساب النسبة الدنيا لكفاية رأس المال، فقد قامت عام 1996 بإصدار وثيقة لتعطي

¹ هبال عادل، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة-حالة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، دفعة 2011-2012، ص 32.

² علي عبد الله شاهين، إدارة مخاطر التمويل والاستثمار في المصارف مع التعرض لواقع المؤسسات المصرفية العاملة في فلسطين، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر العالمي الأول حول الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، كلية التجارة في الجامعة الإسلامية، فلسطين، ماي 2005.

مخاطر السوق ضمانا للمخاطر الواجب تغطيتها برأسمال البنك إضافة إلى مخاطر الائتمان، وذلك بعد أن بدأت الأزمات المالية في الظهور وبشكل خاص الأزمة المالية في المكسيك مع بداية عام 1995.

كما تختلف مخاطر السوق عن مخاطر الائتمان، حيث أن مخاطر السوق التي يواجهها البنك لا تتبع بالضرورة عن أداء ضعيف للبنك أو بيع أدوات مالية Financial instruments أو أصول، بل أنها تنتج عن التغيرات المعاكسة أو التي ليست في صالح البنك وذلك بالنسبة لأسعار السوق، وتصنف مخاطر السوق عادة ضمن فئة مخاطر المضاربة حيث أن تحركات الأسعار ممكن أن ينتج عنها ربح أو خسارة بالنسبة للبنك.

وتتكون مخاطر السوق من أربعة مكونات وهي كالاتي:¹

أولاً: مخاطر تقلبات سعر الفائدة Interest rate fluctuation risks

هي المخاطر التي يتحملها البنك من جراء منحه قرضاً بسعر الفائدة السائد الآن، معطى بتمويل حصل عليه بسعر فائدة معروف، ثم اضطراره خلال أجل القرض إلى إعادة تمويله بسعر فائدة أعلى، فإذا كان سعر الفائدة الذي يفرضه البنك على القرض ثابتاً ويرتفع سعر إعادة التمويل، فإن المردود الصافي الذي يحققه البنك سوف ينخفض ذلك لأن توقيت تقديم القرض لا يتوافق مع توقيت فرص حصول البنك على الودائع. وهكذا يتعرض المصرف إلى درجة من التقلبات في أرباحه بسبب تقلبات أسعار الفائدة.²

ثانياً: مخاطر تقلبات أسعار الأوراق المالية Stock prices fluctuation risks

هنا كحد أدنى لرؤوس الأموال التي تغطي مخاطر حيازة أو امتلاك مراكز في الأوراق المالية أو الأسهم في دفتر التداول، وتنطبق على المراكز الطويلة الأجل والقصيرة في جميع العقود، ويوجد مخاطر عامة وهي مخاطر تؤثر على السوق ككل وغير ممكن تنويعها، ومخاطر غير عامة يمكن تنويعها.³

ثالثاً: مخاطر تقلبات أسعار السلع Goods prices fluctuation risks

¹ علي بدران، الإدارة الحديثة للمخاطر المصرفية في ظل بازل 2، مجلة المحاسب المجاز، الفصل الثالث، العدد 23، 2005، ص 11.

² توفيق سعيد بيضون، الاقتصاد السياسي الحديث، المؤسسات الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 1994، ص 238.

³ بعداش طاهر، المخاطر المصرفية وأثرها على التسهيلات الائتمانية للبنوك التجارية الجزائرية، رسالة ماجستير، جامعة عمار تليجي، الأغواط، الجزائر،

2009، ص 70.

مخاطر السعر في السلع هي أكثر خطراً، فالأسواق السلعية Goods markets يمكن أن تكون أقل سيولة من أسواق العملات Currency markets ومعدلات الفائدة، ولذلك فالتغيرات في العرض والطلب لها تأثير أكبر على الأسعار والتقلبات، وبالنسبة للتجارة الفورية أو المادية فإن المخاطر الناشئة من التغير في السعر الفوري هو أهم خطر، كخطر العلاقة بين أسعار البضائع المتشابهة تتغير بمرور الوقت، ومخاطر التغير في تكلفة تحمل الأوضاع المستقبلية وعقود الخيارات، ومخاطر أن يتغير السعر السلعي المستقبلي لأسباب غير التغير في أسعار الفائدة.¹

رابعاً: مخاطر تقلبات سعر الصرف Foreign exchange fluctuation risks

هي مخاطر تقلب أسعار بيع وشراء العملات الأجنبية مقابل العملة الوطنية، في حالة امتلاك البنك لموجودات مقومة بالعملات الأجنبية، خاصة أن أسواق العملات الأجنبية أخذت تشهد تقلبات حادة في الفترة الأخيرة.²

خامساً: مخاطر التشغيل Operation risks

تعتبر مخاطر التشغيل في البنوك من المواضيع الحديثة نسبياً ولعملية قياسها أهمية كبرى لأنها قد تسبب خسائر كبيرة للبنك وتنتج عن احتمال الخسارة مع عمليات رقابة النظم المحاسبية وعمليات الدخول على النظام بطريقة غير مصرحة لاستخدام قنوات اتصال مختلفة، إضافة لاحتمال التعرض لمخاطر العمليات من الداخل من الذين لديهم صلاحية الإطلاع على البيانات ونظام الحاسب الآلي الخاص بالمصرف.³

سادساً: مخاطر السيولة Cash flow risks

تعتبر السيولة أحد المكونات الرئيسية لإدارة أصول وخصوم المصرف، وتتمم لجنة في المصارف الكبيرة Large banks بموضوع إدارة السيولة وتراعي آجال استحقاقات الأصول والخصوم المختلفة حتى لا تحدث أزمة سيولة، وإن مخاطر السيولة هي حتما لعدم قدرة المصرف على الإيفاء بالالتزامات عند الاستحقاق بسبب عدم القدرة على توفير التمويل اللازم أو الأصول السائلة. لذلك تهتم

¹ علي بدران، الإدارة الحديثة للمخاطر المصرفية في ظل بازل 2، مرجع سبق ذكره، ص 12.

² منير إبراهيم الهندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1999، ص 197.

³ ميرفق علي أبو كمال، الإدارة الحديثة لمخاطر الائتمان للمصارف وفق المعايير الدولية بازل 2 دراسة تطبيقية على المصارف العاملة في فلسطين، رسالة ماجستير في كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2007، ص 73.

المصارف بإدارة السيولة لتجنب عدم قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته في تاريخ الاستحقاق دون تحمله خسائر غير متوقعة.¹

الفرع الثالث: مخاطر الأنشطة المصرفية الالكترونية Electronic bank activ risks

تتميز المصارف بالتطور المستمر واستخدام التكنولوجيا الحديثة، وتقديم الخدمات المصرفية الالكترونية أصبح من الأمور التنافسية بين المصارف لتقدم الأنشطة المصرفية والنقدية الالكترونية، ومن المتوقع زيادة قنوات الاتصال بين المصارف والعملاء ما قد يتسبب في ظهور بعض المخاطر للمصارف، لذلك فقد أقرت بازل2 أنه رغم الفوائد العائدة من هذه الأنشطة الالكترونية فإنها تحمل الكثير من المخاطر، لذا يجب أن يكون هناك توازن بين المخاطر والفوائد عن طريق التركيز على السلطات الرقابية في المصرف، حيث تقوم بتحديد وتقييم وإدارة ورقابة المخاطر Risk management and control التي تلازم الأنشطة الالكترونية عن طريق أمان المعلومات وتجهيز إمكانية متابعة العمل اليومي المصرفي في الحالات الطارئة بمختلف أنواعها.²

الفرع الرابع: مخاطر الالتزام والمخاطر الرقابية والقانونية Commitment risks and

control and legal risks

تنشأ مخاطر الالتزام من احتمال مخالفة أو عدم تطبيق القوانين الرقابية من السلطات النقدية، كفرض الغرامات الكبيرة بسبب المخالفات وعدم الالتزام بتطبيق القوانين.

وقد أصدرت لجنة بازل 2 وثائق مبدأ توافر نظام مناسب للرقابة الداخلية يشتمل على مراجع تدويره مستقلة وتقييمات لفعالية النظام ، فالمخاطر الرقابية تنتج عن احتمال تغير القوانين والقواعد الرقابية بطريقة تؤدي إلى التأثير السلبي على عمليات المصرف وقدرته التنافسية، وتنشأ المخاطر القانونية عن عدم التزام ومخالفة المصرف للقوانين مع طرف أو أطراف آخرين في حال عدم تطبيق القانون مما يطل ذلك المصرف وتترتب عليه خسائر مادية ومعنوية كبيرة، إن الحد من المخاطر القانونية وإدارتها يجب أن يتم من خلال السياسات التي يقوم المستشار القانوني للمصرف بتطويرها.³

الفرع الخامس: مخاطر السمعة

تنشأ مخاطر السمعة من عدم قدرة المصرف على بناء علاقات جيدة مع عملائه والحفاظ عليها، والآراء السلبية اتجاه المصرف

¹ السيد البدوي عبد الحافظ، إدارة لأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة، توزيع دار الفكر العربي، القاهرة، 1999، ص321.

² علي بدران، الإدارة الحديثة للمخاطر المصرفية في ظل بازل 2، مرجع سبق ذكره، ص 12.

³ نفس المرجع السابق، ص 13.

ونقص الثقة في القدرة على القيام بالأنشطة والوظائف العامة للعمليات الخاصة به وتنشأ مخاطر السمعة أيضاً في الحالات التي يواجه فيها العملاء مشاكل مع أي خدمة يقدمها المصرف دون تقديم حل لها وتكرر الأخطاء، أو بسبب شبكات الاتصال أو الأعطال المتكررة أو اختراق النظام الخاص بالمصرف بواسطة الإنترنت والتأثير على بياناته أو إعطاء بيانا تغير دقيقة عنه وعن خدماته.¹

المطلب الثالث: إجراءات ووسائل الحد من المخاطر المصرفية Bank risks mitigation measures and resources

من مهام الصيرفي أساسا إيجاد وسائل التي من شأنها أن تحد من الأخطار المرتبطة بنشاطه خاصة ما يتعلق منها بعمليات الإقراض، فحذر الصيرفي وحرصه الدائم على الحفاظ على الرشادة المالية Financial rationality للمؤسسة البنكية تلزمه على مواجهة الأخطار التي يمكن أن تقع له، وذلك باستعمال الوسائل والإجراءات التالية:

الفرع الأول: توزيع خطر القرض Credit risk distribution

إذا كان حجم القرض كبير ومدته طويلة نسبيا فإن البنك يفضل تقديم نسبة أوجزء فقط من القرض على أن يوزع باقي القرض على مؤسسات مالية أخرى، حتى يتجنب خطر عدم التسديد لسبب أو لآخر ويتحمل مسؤولية ذلك بمفرده ويؤدي بمركزه المالي ككل.

الفرع الثاني: التعامل مع عدة متعاملين Dealing with several operators

تجنباً لما يمكن أن يحدث من أخطار فيما يتعلق بتركز نشاطات البنك مع عدد محدود من المتعاملين، فإنه يلجأ إلى توزيع عملياته على عدد غير محدد من المتعاملين، حتى إذا وقع ما لم يكن في الحسبان من عسر أو إفلاس لأحد المتعاملين أو بعضهم فإن البنك يمكن له أن يتجاوز ذلك دون عناء كبير.

الفرع الثالث: تمويل أنشطة وقطاعات مختلفة Financing different activities and sectors

إن البنك تجنباً منه لما يمكن أن يحدث من أزمات أو ركود في أحد القطاعات دون غيرها، يلجأ إلى توزيع أمواله على مختلف الأنشطة والقطاعات، حتى يمكن له أن يعوض الخسائر الناجمة عن أزمات نشاط أو قطاع معين بأرباحه من نشاط أو قطاع آخر.¹

¹ هبال عادل، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة، مرجع سبق ذكره، ص 37.

الفرع الرابع: عدم التوسع في منح الائتمان Not expanding in giving a credit

إن البنك التجاري يهدف أساساً إلى الربح والذي يكون الموجه الرئيسي لنشاطه، لذلك فإنه يراقب نفسه

باستمرار تجنباً للغرور بغرض الربح المتوقع، to achieve the expected profit ويعمل على عدم التوسع في منح الائتمان دون حدود، بل يقدم ذلك في حدود إمكانياته المالية وبما يتناسب وقدرته على استرجاع هذه القروض، وكذا هيكله المالي خاصة ما تعلق منها بجانب البعد الزمني لمصادر أمواله.

الفرع الخامس: العمل على تحديد قدرات البنك التمويلية Limiting bank financing capabilities

بحيث أن البنك يكون على اطلاع مسبق بقدراتها التمويلية ليتمكن من تحديد المبالغ الإجمالية الممكن تقديمها كقروض بمراعاة الأحوال الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والطبيعية عند تقديم أي قرض.

الفرع السادس: تطوير أنظمة الرقابة الداخلية للبنك Developing the bank's internal control systems

لكي يمكن للبنك أن يتجنب الكثير من المخاطر خاصة ما تعلق منها بجانبه الإداري والمحاسبي، ينبغي له أن يدعم ويطور أجهزة رقبته الداخلية internal control حتى تتمكن من اكتشاف الأخطار في أوانها، ومن ثم تمكن البنك من عدم الوقوع في بعض الأخطار فضلاً عن متابعة أجهزة الرقابة الداخلية لمختلف العمليات البنكية المرتبطة بوظيفة الإقراض ثم بالأخطار التي يمكن أن تحدث واكتشافها في الوقت المناسب، واتخاذ الإجراءات اللازمة للحد منها في حينها.

الفرع السابع: التأمين على القروض Loan insurance

لعل من إحدى الوسائل الهامة لتجنب خطر عدم التسديد خاصة هو التأمين على القروض الممنوحة للمتعاملين، حيث يلزم لبنك متعامليه بالتأمين حتى يتمكن من استرداد ما أمكن في حالة تحقق الخطر.²

¹ أبو عتروس عبد الحق، الوجيز في البنوك التجارية عمليات تقنيات وتطبيقات، جامعة منتوري، قسنطينة، 2000، ص 55.

² نفس المرجع السابق، ص 56.

الفرع الثامن: العمل على استخدام أساليب التكنولوجيا المعاصرة Using modern technology

ذلك في مجال النشاط البنكي وتطوير الصناعة البنكية في مجال الإقراض خاصة، تجنب الخطر عدم التسديد وكذا خطر تجميد أموال البنك.

الفرع التاسع: الدقة والحذر عند دراسة ملفات القروض الممنوحة Care and caution when processing granted loans

ذلك عن طريق الدراسة الدقيقة للجانب المالي للمقترض وكل الجوانب المرتبطة بالمحيط الذي يعمل فيه.

الفرع العاشر: تكوين العنصر البشري Training the human element

تكوين المتخصصين في النشاط البنكي والقادرين على التنبؤ Forecast مستقبل الأموال الاقتصادية والنقدية المحلية والدولية، الذي يمكن أن يجنب البنك مخاطر بتكلفة اقتصادية فضلا عن الإجراءات والتدابير التي يتخذها البنك تجنباً للمخاطر التي يمكن أن تحدث، نجد أن هذه الإجراءات والوسائل عادة ما تكون مرفقة بضمانات للقروض الممنوحة مهما كان شكلها وطبيعتها.¹

المطلب الرابع: تحديد ضمانات المخاطر المصرفية، خصائصها، و أهميتها Set guarantees of bank risks, their features and importance

قد تكون الدراسة التي يقوم بها البنك قبل منح القروض غير كافية، ومهما كانت درجة التقدير فإن المستقبل لا يمكن معرفته بدقة، لذلك تلجأ البنوك إلى تدعيم الدراسات بأخذ ضمانات bonds قصد إيجاد مصادر التعويض في حالة عجز المدين، فتصبح هذه الضمانات المقدمة تحت تصرف البنك وله الحرية الكاملة في التصرف فيها عن طريق بيعها أو كرائها في حالة إذا لم يسدد العميل ما عليه.

الفرع الأول: الضمانات المصرفية bank bonds

أولاً: مفهوم الضمان definition of bond

تعددت تعاريف الضمانات ولعل أهمها ما يلي:

¹ نفس المرجع السابق، ص 157.

التعريف الأول: يمكن تعريف الضمان على أنه التحقيق المادي لوعده بالتسديد من طرف المدين للدائن أو طرف ثالث على

شكل التزام يعود عليه الربح حسب إجراءات مختلفة إما بتفصيل حق السلع أو رهونات وبيانات يملكها الملتزم بالوعد.¹

التعريف الثاني: الضمانات هي التي لا تجعل القرض الرديء جيداً لكنها تجعل من القرض الجيد أفضل.²

التعريف الثالث: الضمانات هي نوع من الحماية أو التأمين للبنك من مخاطر التوقف عن السداد.³

- من هذه التعاريف نلاحظ أن الضمانات وسيلة وقائية preventive resource من مخاطر عدم التسديد، إذ يسعى المصرفي إلى ضمان الأموال المقروضة حتى تستحق، وإن لم يسترجع البنك هذه الأموال يلجأ إلى الضمانات التي تعتبر آخر وسيلة يطبقها البنك في استرجاع أمواله وهذا يأخذ وقتاً طويلاً وفق إجراءات إدارية.

ثانياً: قيمة الضمان bond value

في الحقيقة عندما يقدم البنك على طلب ضمان من المؤسسة التي تريد أن تقترض منه يصطدم بمشكلة أولى هي ما قيمة

الضمان؟ وفي الواقع لا توجد إجابة قاطعة بهذا الخصوص باعتبار أنه لا يوجد قانون يحدد هذه القيمة، ومع هذا يمكن التصور أن قيمة هذا الضمان لا يمكنها تجاوز مبلغ القرض المطلوب.

وعلى هذا الأساس يمكننا أن نرجع تحديد قيمة الضمان إلى بعض الاعتبارات التي تساعد البنك على القيام بهذه الخطوة، وأولى هذه الاعتبارات هي ما يتعلق بالعرف البنكي، فالبنوك بصفة عامة لها عادات و تقاليد مكتسبة في شأن الضمانات، كما أن تجارها المتراكمة في هذا الميدان تجعلها قادرة على تحديد قيمة الضمان المطلوب حسب طبيعة كل نوع من أنواع القروض.

كما أن هناك اعتبارات أخرى تدخل في تحديد قيمة الضمان، وهي ترتبط بالشخص أو المؤسسة التي تطلب التمويل، فالمؤسسة التي تتمتع بسمعة جيدة في السوق قد تكون الضمانات المطلوبة منها لا تخضع إلا لاعتبارات شكلية، كما أن أي شخص لا يمكنه أن يعطي ضمانات إلا في حدود ما يملك، وقد تدفعه عدم كفاية ما يملك إلى اللجوء إلى أطراف أخرى لضمانه أمام البنك.¹

¹M.remmellert 'les séries des crédits* ED banque clé* la 3eme ED paris 1983 ،page 08

² عبد المعطي رضا رشيد، محفوظ احمد جودة، إدارة الائتمان، مرجع سبق ذكره، ص 64.

³ هبال عادل، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة-حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 37.

ثالثاً: اختيار الضمانات selecting bonds

هناك مشكلة أخرى تواجه البنك في قضية الضمانات تتعلق بالكيفية المتبعة في اختيار هذه الضمانات، في الحقيقة، لقد

سمحت التجارب البنكية والعرف البنكي المتولد عنها ، بخلق عادات وصيغ لاختيار الضمانات، وتتركز هذه الصيغ بالخصوص على الربط بين أشكال الضمانات المطلوبة ومدة القرض الموجهة لتغطيته، وفي هذا المجال إذا تعلق الأمر بالقروض متوسطة وطويلة الأجل حيث آجال التسديد بعيدة وتطورات المستقبل غير متحكم فيها تماماً، فإن البنك يمكن أن يلجأ إلى نوع آخر من الضمانات يتوافق مع طبيعة القرض، ويمكن أن تكون هذه الضمانات متجسدة في أشياء ملموسة وذات قيمة وتأخذ شكل رهن

هذه الأشياء، وأهم أنواع هذه الضمانات هو الرهن العقاري.²

الفرع الثاني: خصائص الضمانات وأهميتها bond features and importance

نظراً لأهمية الضمان مهما كان نوعه، لا بد من توفره على بعض الخصائص والمميزات ليقبل لدى البنك.

أولاً: خصائص الضمان Bond features

على مقدم الضمان أن يراعي وجود بعض المواصفات في الضمانات التي يقدمها والتي من أهمها:³

1- **التقدير**: يقوم مسؤول التسهيلات Facilities manager بتقدير قيمة الضمان أو يكلف خبير معتمد لإجراء هذا التقدير.

2- **التسويق**: يؤخذ بعين الاعتبار أثناء تقديم الضمان أن يكون قابلاً للتسويق والبيع بسهولة، وهذا لتحويله إلى سيولة نقدية عند

الحاجة دون الوقوع في خسارة.

3- **استقرار القيمة**: المقصود بها أن تكون قيمة الضمان مستقرة وثابتة طول فترة سريان الائتمان المصرفي، ولا يجب أن تكون معرضة

للانخفاض بصورة كبيرة، أو تعرضها للتلف بمرور الوقت.

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 161-165.

² الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سابق ذكره، ص 161-165.

³ عبد المعطي رضا رشيد، محفوظ احمد جودة، إدارة الائتمان، مرجع سبق ذكره، ص 66.

4- إمكانية نقل ملكية الضمان بسهولة وبشكل قانوني إلى أي شخص آخر عند الحاجة، ودون إجراءات معقدة قد تتطلب وقتاً لتطبيقها.

5- يجب مراعاة زيادة القيمة التقديرية للضمان عن التسهيلات المطلوبة بفارق معين وهذا بحسب الحالة. كما ينبغي مراعاة التأمين على بعض أنواع الضمانات التي يمكن أن تتعرض لبعض الأخطار كالتأمين على السيارات و البضائع المخزنة ، وأن تكون قيمة هذا التأمين متناسبة مع القروض الممنوحة مقابلها، وأنه يكون البنك هو المستفيد بالدرجة الأولى من هذه العملية.

ثانياً: أهمية الضمانات Bonds importance

تتمثل أهمية الضمانات في عدة نقاط أبرزها:

- أ- الحفاظ على المركز المالي للبنك وذلك بالتقليل من القروض الصعبة الإرجاع.
- ب- استرجاع ضمان قيم الدين أو ما يقابله من المدين.
- ت- الحفاظ على سمعة البنك لدى مودعيه وعدم الشك في قدرة البنك على تسديد حقوقهم والوفاء بها في حالة وصول أجل تسديدها.
- ث- التأكد من الوضع المالي والقانوني لزمائته وتقوية علاقته مع الزبائن الذين يتمتعون بوضع مالي جيد والتخلص من الزبائن ذوي الوضعية المالية الرديئة والمعاملات السوقية السيئة.
- ج- الأخذ بعين الاعتبار كل التقلبات التجارية والاقتصادية والسياسية الممكن حدوثها في أي لحظة والتي يمكن أن تؤثر على الوضع المالي للعميل وبالتالي عدم قدرته على تسديد دينه.

الفرع الثالث: أنواع الضمانات المصرفية Types of bank guarantees

باختلاف طبيعة الضمانات يمكن تقسيمها إلى قسمين رئيسيين يمكن عرضهما فيما يلي:

أولاً: الضمانات الشخصية Personal guarantees:

تعرف على أنها تعهد شخص طبيعي أو معنوي أو مجموعة من الأشخاص على تنفيذ التزام المدين الرئيسي في حالة عجزه أو تجاوزه الأجل المحدد لتاريخ الاستحقاق إلى الدائن (البنك).

سميت بالضمانات الشخصية نظرا لتعلقها بالشخصية المعنوية أو الطبيعية للجهة الضامنة فيها كالسمعة المشرفة، وما يميز هذه الضمانات هو سرعة وبساطة وضعها، أما ما يعيها صعوبة تقييم ذمة الضامن وما إذا كان هو نفسه في وضعية مدين رئيسي. كما يمكن التمييز بين نوعين من الضمانات الشخصية:¹

1- الكفالة: Bond حسب المادة 644 من القانون المدني الجزائري تعرف الكفالة على أنها عقد يتضمن بمقتضاه شخص

تنفيذ الالتزام بأن يتعهد للدائن بالوفاء بهذا الالتزام إذا لم يفي بها المدين نفسه.²

ونظرا لأهمية الكفالة كضمان شخصي يجب أن لا تحمل بعض الجوانب الأساسية فيها، حيث يجب أن تكون مكتوبة وواضحة من حيث الإلزام، وبذلك فالوضوح يجب أن يتم عبر العناصر الأساسية التالية:³

أ- موضوع الضمان.

ب- مدة الضمان.

ت- الشخص المدين (المكفول).

ث- الشخص الكافل.

ج- أهمية وجود الالتزام.

كما نجد صورتين للكفالة:

أ- الكفالة البسيطة: Simple bond حسب المادة 647 من القانون المدني الجزائري فإنه: يجوز كفالة المدين بغير علمه

وتجوز رغم معارضته ولا تجوز هذه الكفالة بمبلغ أكبر مما هو مستحق.⁴

ب- الكفالة التضامنية: حسب القانون المدني الجزائري فإنه: إذا تعدد الكافلون في دين واحد وكانوا متضامنين، فكل كفيل

ت- مسئول عن الدين كله وهو مطالب بتسديده في حالة ما إذا طلبا لدائن (البنك) ذلك، وذلك باعتباره شريكا في أصل الدين،

وبالتالي فهذا النوع من الكفالة يمنح ضمنا أكبر للدائن (البنك) في حالة عجز المدين، وعلى البنك اختيار من يبدو أكثر قدرة

¹ هبال عادل، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة-حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 38.

² المادة 644 من القانون المدني الجزائري.

³M.remmellert même livre . page 17-18

⁴ المادة 647 من القانون المدني الجزائري، أمر رقم 75-58 المؤرخ في 20 رمضان 1395 الموافق ل 26 سبتمبر 1975

على التسديد من الكافلون، أي أن هذه الكفالة تكون بين المدين والكفيل، وللدائن (البنك) الحق في مطالبة أي منهم في حالة عدم السداد، وبذلك يمكن لهذا النوع من الكفالة أن تكون بمثابة سند تسديد في الوقت الذي يكون فيه المدين الرئيسي مفلساً.¹

2- الضمان الاحتياطي Conservatory guarantee حسب المادة 409 من القانون التجاري الجزائري فانه:

التزام مكتوب من طرف شخص معين يتعهد بموجبه بتسديد مبلغ ورقة تجارية أو جزء منه في حالة عجز أحد الموقعين عليها على التسديد والأوراق التجارية التي يمكن أن يسري عليها هذا النوع من الضمان هي: سند الأمر، السفتجة، الشيكات، والهدف من هذه العملية هو ضمان تحصيل لورقة في تاريخ الاستحقاق، وبذلك يمكن لهذا الضمان أن يقدم من طرف الغير وحتى من طرف أحد الموقعين على الورقة.²

يختلف الضمان الاحتياطي عن الكفالة في وجهين، فالضمان الاحتياطي Conservatory guarantee هو التزام تجاري بالدرجة الأولى كونه يطبق فقط في حالة الديون المرتبطة بالأوراق التجارية حتى ولو كان مانحاً لضمان غير تاجر، والسبب في ذلك هو أن العمليات التي تهدف الأوراق محلاً لضمان إلى إثباتها هي عمليات تجارية، ويتمثل وجهها لاختلاف الثاني في أن الضمان الاحتياطي يكون صحيحاً ولو كان الالتزام الذي ضمنه باطلاً ما لم يعترضه عيب في الشكل.

3- التأمين القرضي (التأمين بالاعتماد) Credit insurance نوع جد خاص من الضمانات الشخصية

لأنه قائم على اكتتاب تأمين ضد المخاطر التي تنجم عن منح القرض.

وهو يتعلق بتقليص المخاطر المأخوذة عمداً من طرف البنوك في إطار استغلال مواردها التجارية، فإذا كان دور المؤمن L'assureur لا يكمن في تعويض المصرفي عن الأخطار التي تأخذها مؤسسته، لكن توجد عدة حالات أين نجد تدخل المؤمن يقلص من خسائر البنوك التي بدورها تتمكن من تطوير مواردها التجارية بفضل تخفيض المخاطر التجارية.³

ويسمى هذا الأخير كذلك بتأمين الاعتماد، Credit insurance وتقوم به شركة التأمين لحساب المستفيد من الاعتماد وهذا لتغطية خطر تعذر الوفاء بمبلغ الاعتماد، مثلاً قد يفلس البنك الفاتح للاعتماد أو قد يتعذر على البلد الذي ينتمي إليه ذلك البنك

¹ هبال عادل، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة-حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 39.

² المادة 409 من القانون التجاري الجزائري الفقرة (02) ، أمر رقم 75-59 المؤرخ في 20 رمضان 1395 الموافق ل 26 سبتمبر 1975

³Yari M. "Assurer les risques de la banque", revu banque, N° 590, Mars 1998, P 44.

بسبب ظروف متدنية (حروب) تحويل مبلغه إلى البنك المستفيد، وعقد التأمين هو ضمان شخصي يقوم به الشخص المعنوي، وهذا النوع من الضمان يوجد في الجزائر.¹

4- رسائل النية Letters of intent هي عبارة عن ضمان حديث نسبيا يعتبر دعما قانونيا وماليا، يتمثل في تحرير

وثيقة على شكل رسالة بما تعهد شرطي يؤدي إلى حدوث التزام قانوني Legal obligation وتقدم هذه الرسائل من قبل الشركات الأم لفائدة أحد فروعها المقترضة، كما يشترط صندوق النقد الدولي على الدولة المدينة قبل إعادة جدولة ديونها تقديم رسالة نية بما تعهد الدولة المدينة وليس الحكومات المتعاقبة.

ثانيا: الضمانات العينية (الحقيقية) in kind (actual) guarantees

تقوم هذه الضمانات على موضوع الشيء المقدم للضمان وتمثل في العقارات والمنقولات، حيث توضع هذه القيم تحت تصرف الطرف الدائن(البنك) على سبيل الرهن وليس على سبيل تحويلا ملكية، ففي حالة عجز المدين على الوفاء بالدين يمكن للدائن أن يسترجع دينه من خلال هذه القيم بعد بيعها. كما يمكن للبنك أن يشرع في عملية البيع هذه خلال 15 يوما ابتداء من تاريخ القيام بتبليغ عادي للمدين. ويمكن التمييز بين نوعين من الضمانات الحقيقية² : رهن حيازي، ورهن رسمي.

1- الرهن الحيازي: Securities وفيه يقوم المدين بتسليم الضمان للدائن (البنك) ليصبح في حيازته وهذا كتأمين

لقرضه أو أي التزام ناشئ بين الطرفين وفق ما هو محدد في الاتفاق، وللإشارة أنه في هذا النوع من الرهانات الملكية تكون من نصيب المودع أو صاحب الرهن أما الحيازة فتكون من نصيب المودع إليه (البنك) و بالتالي فإن البنك يملك حق الاحتفاظ به لحين سداد الدين، وأنه لم يستطع المودع تسديد الدين فيمكن للبنك التصرف فيه وبيعه لاسترجاع أمواله.

2- الرهن الرسمي (الأصول): Mortgages (on assets) ومعناه أن مصلحة معينة في ملكيته يتم نقلها بغرض

الضمان لاسترداد أموال اقترضت، وتشمل هذه الممتلكات القيم المنقولة وغير المنقولة، والملاحظ أن الحيازة تبقى لدى المدين بينما

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 163.

² المادة 33، مرجع سبق ذكره، الفقرة (01)

تنتقل الملكية بناءً على العقد ويترتب على ذلك حق البنك في ملكية العقار والتصرف فيه بالبيع عند عجز المدين دون الحصول على إذن من المحكمة لاسترداد أمواله.

المبحث الثالث: الملامح الأساسية للأسواق المالية - مفاهيم وخصائص - Main features of financial markets – concepts and specificities

يعد قيام النشاط الاقتصادي وتوسعه رهينا بتوفير عناصر الإنتاج المختلفة وفي مقدمتها عنصر رأس المال لذلك فإن الحاجة إلى التمويل يقف وراء نشوء وتطور الأسواق المالية¹ حيث يرى التطور في الحياة الاقتصادية وفق متطلبات النظام الاقتصادي العالمي الجديد في التمويل عن طريق البنوك طريقة تقليدية.

كما أن الاتجاه المتزايد نحو إلغاء دور الدولة في النشاط الاقتصادي من خلال خصخصة منشآت القطاع العام أدى إلى بروز السوق المالية كأسلوب للخصوصية وكطريقة جديدة لتمويل المنشآت الجديدة أو تلك التي ترغب في تطوير نشاطها وتمويل خططها التوسعية، السوق المالية على غرار الأسواق الأخرى، لها مكان معين ونوع خاص من السلع وهي الأوراق المالية كما أنها تشكل جزءاً من السوق المالي الموازي للسوق النقدي، كما يدخل في تنشيط هذه السوق عدد من المتعاملون كالمستثمرين السماسرة والوسطاء من خلال إصدار أوامر البيع والشراء للأوراق المالية سواء كانت أسهم أو سندات أو على أي نوع آخر من الأوراق كان التطور المالي سبباً في ظهورها.²

سنتناول في هذا المبحث المفاهيم العامة للأسواق المالية من حيث التطور التاريخي وماهية هذه الأسواق وتقسيماتها بالإضافة

إلى شروط إنشائها وأهم الوظائف التي تحصدها والتي بدورها وعلى أساسها تبرز أهمية الأسواق المالية على مستوى الاقتصاد

ككل.³

¹ محمود محمد الداغر، الأسواق المالية، دار الشروق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2005، ص 43.

² أماعوز حكيمة، السوق المالية - شروط وآليات عملها - معهد العلوم الاقتصادية والتسيير، رسالة ماجستير "2005-2006" ص 16.

³ محمود محمد الداغر، مرجع أعلاه، ص 43 (بتصرف).

المطلب الأول: نشأة ومفهوم الأسواق المالية وتقسيماتها. Birth, definition and types of financial markets

من خلال هذا المطلب يمكن أن نتعرف على ما يلي:

الفرع الأول: نشأة وتطور الأسواق المالية

لا بد في البداية الرجوع إلى فكرة تعددية النقد التي أدت إلى ظهور مهنة جديدة هي الصرافة، فلقد كلف حكام اليونان الصرافين في عام 527 قبل الميلاد بتبديل عمولات الزائرين للمدن التي يوجدون فيها، وانتشرت في اليونان وبعد ذلك في الإمبراطورية الرومانية¹ كما تستند فكرة الأسواق المالية على نظرية آدم سميث، التي تقوم على فكرة تقسيم العمل، وتعتمد فكرة تقسيم العمل على كبر حجم السوق ويعتمد كبر حجم السوق على حجم الإنتاج مما يترتب على ذلك إيجاد نوع من التخصص في الإنتاج تبعاً للمزايا النسبية وهذا ما يطلق عليه Resource sallocation وقد انعكست هذه العلاقة على التطورات المالية أو بصفة خاصة على الأوراق المالية، وقد جاءت تسمية الأسواق المالية من مفهوم السوق بشكل عام والأداة التي يتم التعامل بها في تلك الأسواق، وعلى الرغم من أن الأسواق المالية تعتبر حديثة العهد بالنسبة للأسواق الأخرى إلا أنها قد تطورت في الآونة الأخيرة تطوراً كبيراً سواء من حيث التنظيم أو من حيث الإمكانيات والتسهيلات المتاحة للمتعاملين فيها ويرجع ذلك لضخامة الاستثمارات المالية التي يتم تبادلها في هذه الأسواق، وقد مرت فكرة الأسواق المالية قبل وصولها إلى الشكل الموجود عليه حالياً بعدة مراحل يمكن تلخيصها بالآتي:

1- المرحلة الأولى: وقد تميزت هذه المرحلة بوجود عدد كبير من البنوك الخاصة ومحلات الصرافة وارتفاع نسبي في مستوى

المعيشة وإقبال الأفراد على استثمار مدخراتهم في مشروعات تجارية وزراعية وعقارية... الخ.

مما أدى ذلك إلى اتساع المعاملات التجارية ومما أدى ذلك إلى كبر حجم هذه المشروعات التي أصبحت بحاجة رؤوس أموال كبيرة أصبح الفرد يعجز عن تمويلها مما أصبح يلجأ إلى البنوك للاقتراض وما قد يترتب على ذلك من عواقب وخيمة.

¹ عصام حسين، أسواق الأوراق المالية، دار أسامة للنشر، الطبعة الأولى، المملكة الأردنية، 2008، ص 8.

2- المرحلة الثانية: تتميز هذه المرحلة ببداية ظهور البنوك المركزية التي تسيطر على البنوك التجارية بعد أن كانت البنوك التجارية تتميز بحرية مطلقة في المرحلة الأولى، أما في المرحلة الثانية فقد أخذت البنوك التجارية تقوم بعملها التقليدي وهي خصم الأوراق التجارية وتقديم الائتمان وفقا لقواعد وأوامر البنك المركزي لذلك أصبحت القروض التي تقدمها هذه البنوك محددة بالرغم من زيادة طلب الأفراد عليها.

3- المرحلة الثالثة: ظهور البنوك المتخصصة في الإقراض المتوسط والطويل الأجل مثل البنوك الصناعية والزراعية والعقارية وبنوك التنمية والاستثمارات... الخ.

وأصبحت هذه البنوك تقوم بعمليات إصدار سندات متوسطة وطويلة الأجل لسد احتياجاتها من الأموال ولكي تفي بحاجاتها لتمويل المشاريع المختلفة، ويقوم البنك المركزي بإصدار سندات الخزنة.

4- المرحلة الرابعة: ظهور الأسواق النقدية وفي هذه المرحلة ازدادت حركة الأوراق التجارية وشهادات الإيداع القابلة للتداول وهذا يعتبر بداية اندماج السوق النقدية مع السوق المالي.

5- المرحلة الخامسة: اندماج الأسواق النقدية مع الأسواق المالية واندماج الأسواق المالية مع الأسواق الدولية لتطوير وسائل الاتصالات المختلفة وظهور البورصات المالية، وأصبحت الأسواق المالية تهتم ببيع وشراء الأوراق المالية طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات.

الفرع الثاني: مفهوم الأسواق المالية وتقسيماتها. Definition and types of financial markets

سنتعرف في هذا الفرع على مفهوم الأسواق المالية واهم بعض التقسيمات التي توصل إليها حتى الآن:

أولاً: مفهوم الأسواق المالية: Definition of financial markets

يحظى مفهوم سوق الأوراق المالية باهتمام بالغ في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء لما تقوم به هذه الأسواق من دور هام في

حشد المدخرات الوطنية وتوجيهها في قنوات استثمارية investment channels تعمل على دعم الاقتصاد القومي وتزيد من معدلات الرفاهية لأفراده.

لسوق الأوراق المالية عدة تعاريف سيتم عرضها كما يلي:

التعريف الأول: تعرف سوق الأوراق المالية بأنها تلك السوق التي تتم فيها تداول الأصول المالية متوسطة وطويلة الأجل

فهي الإطار التي يلتقي من خلالها وحدات الاستثمار مع وحدات الادخار لعقد صفقات طويلة الأجل Long-Term صورة مباشرة ومن خلال الاكتتاب بالأسهم والسندات التي تعد من أهم الأوراق المتداولة في هذه السوق.¹

التعريف الثاني: كما تعرف على أنها ذلك الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق وذلك بغض النظر

عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، ولكن يشترط توفر قنوات اتصال فعالة بين المتعاملين في السوق، بحيث تجعل الأثمان السائدة في أية لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة فيه.²

التعريف الثالث: تعتبر أسواق الأوراق المالية من أجهزة الادخار والاستثمار الهامة في الدول ذات الحرية الاقتصادية أو ذات

الاقتصاد المختلط، mixed economy حيث يلعب كل من القطاع العام والخاص دوراً في هذا الشأن، فأسواق الأوراق المالية هي وسيلة لاستثمار أموال الأفراد والبنوك التجارية وصناديق التأمين وصناديق الادخار وغيرها من مصادر تجميع الأموال، وتتداول فيها

التعريف الرابع: الأوراق المالية التي تمثل حصصاً في رأس مال مؤسسات صناعية أو تجارية تنشط على شكل شركات

مساهمة.³

التعريف الخامس: ويعرفها فيليب سبيسر Philippe Spieser بقوله "سوق الأوراق المالية تعرف بشكل عام على أنها

مكان للمعاملات والمبادلات بين عارضي رؤوس الأموال من جهة وطالبيهم من جهة أخرى، مقابل الأموال المحصلة، فعارضي رؤوس

¹ عباس كاظم الدغمي، السياسات النقدية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن 2010 ص 144.

² وليد صافي وأنس البكري، الأسواق المالية والدولية، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، الأردن 2010 ص 16.

³ حسين علي خربوش، الأسواق المالية والبورصات، دار زهران، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010 ص 20.

الموال يقبضون القيم المنقولة بجميع أصنافها من أسهم وسندات وغيرها، هذه القيم المنقولة تستعمل لتمويل نشاط الشركات والمشاريع أو لتغطية المخاطر.¹

من خلال التعاريف السابقة الذكر يمكن الخروج بتعريف شامل وعمام لسوق الأوراق المالية كالتالي:

سوق الأوراق المالية هي الشق الثاني للسوق المالي، تعرف على أنها سوق تمويل الاستثمارات متوسطة وطويلة الجمل بواسطة قطاعات الأعمال والقطاع الحكومي والعائلي، وهي سوق الادخار شبه السائل والائتمان طويل الجمل الذي يخصص للتمويل الاستثماري.²

المطلب الثاني: أهمية سوق الأوراق المالية ووظائفها. importance and functions of stock market

نظرا للمكانة التي تحتلها أسواق الأوراق المالية في الاقتصاد الوطني والدولي على حد سواء، من هنا وجب الأمر توضيح أهميتها وأهم الوظائف التي تقوم بها لضمان السير الحسن للعمليات والصفقات التي تتم داخلها.

الفرع الأول: أهمية سوق الأوراق المالية importance of stock market

إن التعامل في سوق الأوراق المالية يعتمد أساسا على حسابات دقيقة ودراسة منهجية وتحليلية سليمة وتخطيط فعال، efficient planning ذلك أن حيازة وشراء وبيع أو استبدال الأوراق المالية وتحقيق الربح من وراء ذلك عملية بالغة الإقتان، يشارك فيها أكثر من شخص واحد بمفرده، وعليه تظهر أهمية سوق الأوراق المالية من خلال ما يلي:

1- أداة فعالة في توجيه الاقتصاد وتحريكه وتنشيطه على أساس أنها تؤثر في مختلف جوانب الاقتصاد الوطني إلى أنها تتأثر أيضا بهذا الاقتصاد وهي تحدث بذلك أثارا اقتصادية.³

¹ - Philippe Spieser, La Bourse, veubert, 3 édition, Paris, France, 2007, P 1.

² بوعاملي ياسين، الخوصصة ودور السوق المالية في تفعيلها (دراسة بعض التجارب المغربية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل واستشراف اقتصادي، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2010/2009 ص 44.

³ حريزي رابح، سوق الأوراق المالية (البورصة) والأدوات المالية محل التداول فيها، رسالة ماجستير في القانون، فرع قانون أعمال.

- 2- تمويل خطط التنمية الاقتصادية، حيث تحتاج عملياتها إلى رؤوس أموال كبيرة قد لا تتوفر لدى الدولة، وفي هذه الحالة بدلا من لجوء الدولة إلى عمليات الاقتراض الخارجي external borrowing التي غالبا، ما يترتب عليها أعباء كبيرة تثقل كاهل الدولة بالديون وما قد يترتب على هذه الديون من عواقب غير مرغوب فيها، تقوم بطرح مشاريعها التنموية development projects في أسواق الأوراق المالية المنظمة، وبواسطتها تستطيع تمويل عملياتها التنموية ويكون ذلك بإشراك القطاع الخاص بواسطة طرح أسهم هذه المشاريع في أسواق الأوراق المالية للاكتتاب فيها.¹
- 3- تعمل أسواق الأوراق المالية على جذب رؤوس الأموال غير المستثمرة والتي لا يستفاد منها في الاقتصاد الوطني، وتحويلها من أموال مكدسة لا دور لها إلى رأسمال مستثمر، له نتائجها الإيجابية على مالكة وعلى الاقتصاد بشكل عام، ذلك أن الأسهم والسندات المطروحة للاكتتاب تجعل كلا من الشركات والأفراد يستثمرون أموالهم المكدسة والمدخرة في الاكتتاب رغبة منهم في تحقيق أرباح مناسبة.
- 4- إن وجود سوق للأوراق المالية يساعد في عدالة تحديد أسعار الأوراق المالية المتداولة.
- 5- تساهم سوق الأوراق المالية بشكل واضح في الدفع من مستوى الشركات العمومية والخاصة ذات الأسهم بتمكينها من جهة بإنجاز مختلف² نشاطاتها الاستثمارية، ومن جهة أخرى تجعل هذه الشركات تعمل على التحسين والرفع من فعاليتها خوفا منها أن تندور أسعار أسهمها أو سنداتها وتخفيها إلى المنافسة المشروعة للجميع.³
- 6- أداة لإشباع رغبات المستثمرين الصغار الذين لا يملكون ما تستلزمه الاستثمارات الكبرى فيلجئون إلى الاكتتاب بقدر يناسب إمكانياتهم في السداد، وكمية الأسهم المطروحة المرغوب فيها من أجل تحقيق الربح المناسب والحفز.
- 7- توفر الأموال الضرورية لإنجاز الاستثمارات ومشاريع المؤسسات بطريقة مستمرة وتقلص من الاستدانة البنكية، ذلك أن فتح الشركات رأسمالها بنسبة معينة للاكتتاب العام غالبا ما يسمح لها بتوسيع نشاطاتها ومجالات استثماراتها.⁴
- 8- أداة لتوجيه الاستثمارات، حيث يتجه المستثمرون دائما إلى الاستثمار في الشركات التي ترتفع أسعار أسهمها، ولا يقتربون من تلك التي تعاني أسعار أسهمها وسنداتها في شركات أخرى أقوى وأفضل نظرا لما يقدمه هذا الاستثمار من فوائد مؤكدة.

¹ نفس المرجع السابق، ص 9 ص 44.

² حسين علي خربوش، الأسواق المالية والبورصات، مرجع سبق ذكره، ص 16-17.

³ عبير بوضياف، سوق الأوراق المالية في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2006-2007 ص 45.

⁴ حريزي رابح، مرجع سبق ذكره، ص 44.

9- تؤمن سوق الأوراق المالية جوا من المنافسة الضرورية لتأمين حرية المبادلات، والتي تكسر حرية الاقتصاد (مبدأ اقتصاد السوق)، حيث أنه في فترة الانتعاش الاقتصادي economic recovery لاحظ كثرة التعامل فيه، ويدفع الأمل بربح أكبر المتعاملين في سوق الأوراق المالية إلى الرفع من حجم تعاملهم، وهو الأمر الذي يخدم الاقتصاد ويدفعه إلى الانتعاش أما في فترة الركود يلجأ أصحاب الأموال إلى تكديسها وعدم استثمارها في سوق الأوراق المالية لخوفهم من خسارة ما يملكونه من أموال.

الفرع الثاني: وظائف سوق الأوراق المالية functions of stock market

تمثل الوظيفة الأساسية للأسواق المالية في نقل الأموال من الأطراف التي يتوفر لديها فائض من الموال (مدخرات) إلى الأطراف التي تعاني من عجز في الأموال (المستثمرون) حيث وجدت الأسواق المالية في الأسواق لإشباع رغبات وحاجات المتعاملين، إن الأسواق المالية تقوم بتوجيه المدخرات إلى الأشخاص والمؤسسات المستثمرة وتعمل كحلقة وصل بين الادخار والاستثمار في سبيل تحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي والرفاهية لأفراد المجتمع، حيث يساهم الاستثمار في التكوين الرأسمالي، ورفع معدلات الإنتاجية، وتساهم الأسواق المالية في تجميع مدخرات الأفراد وتحويلها إلى استثمارات فعلية تؤدي إلى زيادة الإنتاج والدخل.

تلعب الأسواق المالية دورا بالغ الأهمية في جلب الفائض من رأس المال غير الموظف وغير المعبأ في الاقتصاد الوطني وتحويله إلى رأس مال عامل موظف في الدورة الاقتصادية وذلك من خلال عمليات الاستثمار التي يقوم بها الأفراد أو الشركات في أدوات الأسواق المالية مثل الأسهم والسندات وأذون الخزينة.

يتم تطوير سوق المال من خلال تشجيع إنشاء شركات الأموال وإيجاد أدوات مالية جديدة وكذلك من خلال توفير المناخ الملائم اقتصاديا وسياسيا ونشر الوعي الادخاري development of savings awareness لدى أفراد المجتمع وتوفير المعلومات الكافية عن قطاعات الأعمال المختلفة¹

ومن كل ما سبق يمكن ذكر وظائف سوق الأوراق المالية باختصار كما يلي:

أ- تعبئة الادخار.

ب- مخزن للثروة.

¹ محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، المملكة الأردنية الهاشمية، عمان، 2011، ص

ت- توفير السيولة.

ث- تحويل الخطر وتحويله.

ج- جذب الأموال من خارج البلد.

ح- تقديم النصائح والإرشادات.

خ- الحد من معدلات التضخم في هيكل الاقتصاد.

د- مؤشر للحالة الاقتصادية.

المطلب الثالث: هيكله وتقسيمات سوق الأوراق المالية. stock market structure and divisions

حتى يؤدي سوق الأوراق المالية دوره ومهامه الموكلة إليه على أحسن وجه، تمت هيكلته وتقسيمه إلى عدة أقسام متكاملة فيما بينها حتى يتم تداول الأوراق المالية المختلفة المتداولة في سوق الأوراق المالية من طرف مختلف المتعاملون والمتدخلون في السوق.

الفرع الأول: الأوراق المتداولة في سوق الأوراق المالية. stock market traded securities.

هي عبارة عن أدوات أو مجالات استثمار وتمويل طويلة وقصيرة الأجل، يتم التداول عليها في سوق منظم خاص بها وهو سوق الأوراق المالية أو بورصة الأوراق المالية، وهذه الأوراق هي صكوك ومستندات تعطي لحاملها أو صاحبها الحق في الحصول على عائد محدد مسبقا، كما أنها تضمن حق أصحابها في استرداد القيمة الأصلية للورقة في نهاية مدة معينة أو الحق في الحصول على جزء من الأصول المادية المقابلة لها في ظروف معينة، وكذلك حق التصرف في الورقة ذاتها. ويمكن تقسيم الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية إلى ثلاثة مجموعات أساسية كما يلي:

أولاً: الأسهم (أدوات الملكية) (shares (ownership tools)

قبل التطرق إلى مفهوم الأسهم لابد من التطرق إلى تعريف شركة المساهمة التي تقوم بإصدار الأسهم، وهي تلك الشركة التي يقسم رأسمالها إلى أسهم متساوية القيمة وقابلة للتداول دون قيود ولا يسأل المساهم عن ديونها إلا بقدر قيمة الأسهم التي يمتلكها، ولا

يعين باسم أحد الشركاء¹.

1- **تعريف السهم: Definition of share** هو عبارة عن حصة متساوية من رأسمال شركة مساهمة، ويتم تقديم

الحصة من طرف الشريك لأي شخص مكتتب مقابل

الحصول على وثيقة تسمى السهم إذا فالسهم عبارة عن ورقة مالية تثبت امتلاك حائزها في جزء من رأس مال المؤسسة التي أصدرته مع الاستفادة من كل الحقوق وتحصل كل الأعباء التي تنتج عن امتلاك هذه الورقة.²

2- **أنواع الأسهم: Types of shares** يمكن تقسيم الأسهم إلى ثلاث مجموعات كما يلي:

أ- **من حيث الشكل:** يمكن التعريف بين ثلاثة أنواع هي:³

• **أسهم اسمية: Face value shares** هي أسهم تحمل اسم مالكيها وتدون فيها بعض البيانات التي تخص المساهم والسهم.

• **أسهم لحاملها: Shares to bearer** هي أسهم لا يذكر فيها اسم المساهم بل يعد حاملها مالكا لها بسبب الحيابة المادية، وبالتالي فإن التنازل عنها يتم بمجرد انتقالها من يد إلى أخرى، لهذا فهي سريعة التداول، ولحاملها كل الحقوق التي يخول بها مالك السهم.

• **أسهم الأمر: Order Shares** قد تصدر الشركة أسهم لأمر يشترك أن تكون كاملة الوفاء، بمعنى أنه على المساهم أن يدفع كل القيمة الاسمية للسهم عند الاكتتاب، لأن الشركة في هذه الحالة لا يمكنها أن تتعقب تداول السهم، وبالتالي لا تستطيع أن تتعرف على المساهم الأخير الملزم بالقيمة المستحقة والمتبقية من قيمة السهم.

ب- **من حيث الحقوق التي يتمتع بها أصحابها: Rights owned by holders**

في هذه المجموعة نفرق بين ثلاثة أنواع:

¹ مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز اشيبيليا للنشر والتوزيع، الجزء الأول، الطبعة الأولى، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2005 ص 105.

² السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، مرجع سابق ص 147.

³ كراجة عبد الحلیم وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان الأردن، 2002، ص 56.

• **الأسهم العادية:** تعتبر الأسهم العادية من أكثر الأنواع شيوعاً واستخداماً وتداولاً بين المستثمرين في سوق الأوراق المالية، وهي عبارة عن مستند ملكية يمثل جزءاً وحصصاً من رأس مال شركة ما تصدرها يكون لها قيمة اسمية واحدة وهي التي تتساوى قيمتها وتعطي المساهمين حقوقاً متساوية، حيث من أهم حقوق السهم العادي حق مراقبة أعمال الشركة بمراجعة ميزانيتها، وحساب أرباحها وخسائرها وتقارير مجلس الإدارة وغير ذلك من أمور الشركة.¹

• **الأسهم الممتازة: Preferred Shares** هي عبارة عن شكل وسطي بين الأسهم والسندات، تشمل مزايا وعيوب الأوراق المالية طويلة الأجل، وهي من الأدوات الرئيسية التي تتداول في الأسواق الثانوية بجانب الأسهم والسندات تعطي صاحبها حقوقاً خاصة وتحتص بمزايا لا توجد في الأسهم العادية.²

• **أسهم التمتع: Shares to use** هي الأسهم التي تعطي للمساهم الذي استهلك أسهمه في رأس مال الشركة أثناء حياة الشركة، وهي صكوك قابلة للتداول، وتمنح المساهم الحق في حضور جلسات الجمعية العمومية وفي الحصول على الأرباح، ولكنها لا تخوله حقاً في موجودات الشركة عند تصفيتها إلا بعد الوفاء بالأسهم التي تستهلك، بمعنى أن أسهم التمتع تمنح صاحبها صفة الشريك في الشركة وما يتصل بها من حقوق مثل التصويت ونصيب من الأرباح السنوية.³

ت- **من حيث الحصة المقدمة: From the contribution made** يمكن التعريف هنا بين:

• **الأسهم النقدية: Monetary shares** هي الأسهم التي تعطي للشريك إذا قدم حصته في رأسمال الشركة نقوداً، وهذه الأسهم قد تكون محررة أي دفعت قيمتها كاملة، وقد تكون غير محررة أي دفعت بعض قيمتها كأن يكون النصف مثلاً حيث لا يشترط على المساهم أن يدفع قيمة السهم كاملة عند الاكتتاب، حيث لو صفيت الشركة وعليها ديون مثلاً، طُلب المساهم بدفع المتبقي من قيمة السهم.

¹ Brigham, F, Eugene, Ehrhardt, c. Michel, Financial Management Theory and practice, 11 th edition, South western, USA, 2005, P 247.

² Peter, Rose, Money and Capital markets, 7 th edition, Mc Graw Hill, 2000, P 688.

³ نزيه محمد الصادق المهدي، مداخلة بعنوان الأوراق المالية المتداولة في البورصات، مؤتمر الأسواق المالية والبورصات، الإمارات العربية المتحدة، 2006، ص

6، متوفر على الموقع http://slconf.uaeu.ac.ae/prv_conf/2007/research.htm

تم الإطلاع عليه بتاريخ 2013/02/12، على الساعة 10:06.

• **الأسهم العينية: In kind shares** وهي الأسهم التي تعطي للشريك إذا قدم حصته في رأسمال الشركة عينا

من الأعيان، كأرض أو مبنى أو بضاعة أو غيرها، وهي الأسهم لا بد أن تكون محررة بالكامل عند الاكتتاب.

• **الأسهم المختلطة: Mixed shares** وهي الأسهم التي يكتب بها المساهم ويدفع قيمتها بالنقد والعين، كما

يساهم بعقار ومبلغ نقدي سنويا.

ثانيا: السندات (أدوات الدين): Bonds (debt tools)

تعتبر السندات أدوات دين طويلة الأجل على عكس الأسهم التي تعتبر أدوات ملكية وبالتالي لا يكون لحاملها حق في

الشركة، ويمكن التطرق إلى السندات من خلال النقاط التالية:

1- **تعريفها:** السند هو وعد مكتوب من قبل المقترض (المصدر) بدفع مبلغ معين من المال (القيمة الاسمية) إلى حامله بتاريخ

معين مع دفع

الفائدة المستحقة على القيمة الاسمية بتاريخ معينة، وبالتالي فهي أدوات دين أو اقتراض تطرح في سوق الأوراق المالية لآجال طويلة،

وتعتبر عن مديونية أو قرض للغير بقيمة اسمية ومعدل فائدة محدد بتاريخ استحقاق محدد أيضا لكنه طويل نسبيا.

2- **خصائص السندات Bond features** يمكن إجمال الخصائص الأساسية للسندات في النقاط التالية:

أ- تعد أداة دين للمشتري على البائع أو المصدر للورقة المالية.

ب- لا يحق لحاملها التدخل في إدارة الشركة.

ت- يكون من حق حاملها الحصول على فوائد ثابتة.

ث- تنتهي علاقة الحامل بالمقترض حال تسديد قيمتها.

ج- تحقق للمقترض ميزة ضريبية وذلك لكون فوائدها تطرح من الوعاء الضريبي.

3- أنواع السندات Bond types تنقسم السندات إلى الأنواع التالية:

أ- من حيث جهة الإصدار: **From issuing authority angle** تنقسم إلى:

• **سندات حكومية: Government bonds** تصدر عن طريق الحكومة والمؤسسات التابعة لها لضبط حجم

النقد في السوق أو لتمويل مشاريعها الاستثمارية.

• **سندات غير حكومية: Non Governmental Bonds** تصدر عن الشركات المساهمة العامة

كالسندات العادية والسندات العقارية وغيرها وذلك لتلبية احتياجاتها التمويلية المختلفة.

ب- من حيث مدة الاستحقاق: **From the maturity period standpoint** تنقسم إلى:

• **سندات قصيرة الأجل: short term securitie** تستحق خلال سنة وتكون معدلات فوائدها

منخفضة نسبياً.

• **سندات متوسطة الأجل: Medium term securities** تستحق خلال سبع سنوات وتكون

معدلات فوائدها متوسطة نسبياً.

• **سندات طويلة الأجل: Long term securities** تستحق بعد سبع سنوات وتكون معدلات

فوائدها عالية نسبياً.

ت- من حيث الشكل: يمكن تقسيمها إلى:

• **باسم حاملها: to the bearer** تنتقل ملكيتها بمجرد الاستلام ولا يذكر فيها اسم المستثمر.

• **باسم مالكها: to the holder** لا تنتقل ملكيتها إلا بالرجوع إلى المصدر أو الجهة الرسمية.

ث- من حيث الجنسية: **by nationality** أيضا تنقسم إلى:

• **محلية: Local** تصدرها مؤسسات وطنية لصالح مقترضين محليين.

- **أجنبية: Foreign** تصدرها مؤسسات وطنية لصالح مقترضين أجانب ويتم التداول عليها أيضا في الداخل.
- **دولية: International** تصدرها مؤسسات دولية لصالح مقترضين محليين كذلك التي يصدرها البنك الدولي.
- ج- **من حيث الضمان:** نجد فيها:
 - **مضمونة: Guaranteed** تعطي حاملها حق وضع اليد على الأصل أو الأصول الضامنة لها في حالة عدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها.
 - **غير مضمونة: Not guaranteed** لا تعطي حاملها حق وضع اليد على الأصول الضامنة لها وإنما الضمان الوحيد لها هو حق الأولوية في الحصول على الحقوق قبل حملة الأسهم العادية والممتازة.
 - ح- **من حيث طبيعة الفائدة: by interest nature** تنقسم إلى:
 - **فائدة ثابتة: Fixed interest** تكون عليها الفائدة ثابتة وطويلة المدة.
 - **فائدة متغيرة: Variable interest** تكون الفائدة عليها متغيرة وتتغير نسبتها على ضوء تغير أسعار الفائدة السائدة في السوق.
- من حيث قابلية التحويل: by convertibility**
 - **قابلة للتحويل: Convertible** يعطى لصاحبها الحق باستبدالها بأسهم عادية بسعر تبادل معين وخلال مدة معينة.
 - **غير قابلة للتحويل: Non Convertible** لا تعطي صاحبها أو حاملها الحق باستبدالها بالأسهم العادية للشركة المصدرة.

ثالثا: المشتقات Derivatives

1- تعريف المشتقات المالية: Definition of Financial Derivatives تعرف الأدوات المالية

2- المشتقة على أنها نوع من العقود المالية Financial agreements التي تشتق قيمتها من قيمة أصل آخر يطلق عليه الأصل الأساسي، أو المرتبط كالأسهم أو السندات أو السلع، ومن أبرز أشكالها عقود المستقبلات، Futures contracts العقود الآجلة، Term Agreements عقود المقايضة Barter agreements وعقود الخيارات Option Contracts وغيرها من العقود المالية ذات الخصائص المماثلة.¹

3- أنواع المشتقات المالية Types of Financial Derivatives يمكن التمييز بين الأنواع الآتية من

المشتقات:

أ- عقود الاختيار: Option Contracts

تعريفها: هي ورقة مالية ذات سمة خاصة، يعطي هذا العقد لحامله الحق في شراء أو بيع ورقة مالية خلال فترة محددة، ويطلق عليه الاختيار الأمريكي أو في تاريخ محدد ويسمى الاختيار الأوروبي بسعر متفق عليه مقدما.²

يضمن عقد الاختيار لحامله حقاً وليس التزاماً، أي أن حامل عقد الاختيار لديه حق الاختيار في شراء أو بيع الأسهم المتفق عليها حسب نوع العقد، ولكنه غير ملزم بالشراء أو البيع، إذا لم يرغب في ذلك، أي أن لديه الحرية في تنفيذ هذا العقد من عدمه، وعند حلول موعد التنفيذ، فإن اختيار حامل عقد الاختيار قد لا ينفذ، فإن مفعول العقد ينتهي دون أي التزام عليه، أما إذا قام بتنفيذه فإن على محرر العقد أن يستجيب لذلك لأن العقد يصبح ملزماً.³

أنواعها: فيما يلي مختلف أنواع عقود الاختيار:⁴

• **خيار النداء: Call Options** يعطي لصاحبه الحق في الشراء، وليس الالتزام بالشراء، إذ يكون لصاحب الخيار الحق في

شراء الأصل بسعر محدد متفق عليه، وبالتالي إذا انخفض سعر الأصل عن السعر المحدد، إن صاحب الخيار غير ملزم بالشراء وفقاً

¹ أحمد صالح عطية، مشاكل المراجعة في أسواق المال، الدار الجامعية، 2003، ص 2011.

² منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الاسكندرية، 1999، ص 605.

³ زياد رمضان الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر، عمان، 1998، ص 91.

للسعر المحدد السابق الاتفاق عليه، إذ يمكنه الشراء من السوق بالسعر المنخفض في هذه الحالة، وعلى العكس إذا ارتفع سعر الأصل فإنه يكون لصاحب الخيار الحق أن يشتري الأصل بالسعر المنخفض السابق الإتفاق عليه.

• **خيار الطرح: IPO option** ويعطي هذا الحق في بيع الأصل بسعر معين دون الالتزام بذلك، فإذا ارتفع سعر

الأصل عن السعر المتفق عليه يكون من حق صاحب الخيار عدم الالتزام بالبيع وفقا لهذا السعر المتفق عليه، واللجوء إلى السوق للبيع بالسعر الأعلى.

ب- العقود المستقبلية: future contracts

تعريف العقود المستقبلية: definition of future contracts يمكن تعريف العقود المستقبلية أنها أداة

الأدوات الحديثة في مجال الاستثمار المالي، فهي تشبه العقود الآجلة قديما، وتمثل هذه الأدوات تعاقدًا بين طرفين، أحدهما بائع والآخر مشتري، بغرض تسليم السلعة أو الأصل في تاريخ لاحق متفق عليه.¹

أنواع العقود المستقبلية types of future contracts من بين العقود المستقبلية ما يلي:

• **عقود مستقبلية على أسعار الفائدة: future contracts on interest rates** هي العقود التي

تم بين مشتري العقد وبائع العقد، أغلب هذه العقود يتم إحلالها قبل تاريخ الاستحقاق بصفة عكسية عن التي تم عنها الاتفاق في البداية، ولا يتم التسليم الفعلي للأصول المقترضة.

• **العقود المستقبلية التي ينصب على مؤشرات السوق: Market index future contracts**

هذه العقود عبارة عن تسليم المؤشر المفترض في تاريخ وسعر محددين مسبقا، وتكون قيمة النقود الملزم دفعها من طرف المشتري تساوي قيمة ثمانية تحدها البورصة مضروبة في الفرق بين قيمة المؤشر على أساس سعر إقفال آخر يوم يتعامل في العقد وسعر شراء العقد.²

¹ محمد صالح الحناوي، تحليل وتقييم الأسهم والسندات، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 413.

² عبد الباسط وفاء حسن، بورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية للنشر، مصر 1996، ص 40.

• عقود مستقبلية على سلع: **Goods future contracts**¹ هو بمثابة عقد بين الطرفين يلتزم بمقتضاه

أحدهما على تسليم الطرف الثاني مقداراً محددًا من سلعة معينة بسعر محدد في تاريخ محدد.

الفرع الثاني: تقسيمات سوق الأوراق المالية Stocks market division

اختلفت تقسيمات وفروع سوق الأوراق المالية من باحث إلى آخر ومن اقتصادي إلى آخر كل حسب وجهة نظره، ولكن كل هذه التقسيمات متقاربة ومشتركة في نقاط ما يمكن الاستفادة منها للخروج بتقسيم شامل لهذه السوق و هذا التقسيم على الشكل التالي:

أولاً: أسواق رأس المال Markets Capital

وتقسم أسواق رأس المال إلى مجموعتين من الأسواق هنا:

- الأسواق الحاضرة أو الفورية.

- الأسواق المستقبلية.

1- الأسواق الحاضرة أو الفورية Spot or Cash Markets فهي عبارة عن الأسواق التي تتعامل بالأوراق

المالية طويلة الأجل مثل الأسهم العادية والأسهم الممتازة والسندات على مختلف أنواعها وتتضمن الأسواق الحاضرة أو الفورية على الأسواق التالية:

أ- الأسواق المنظمة: Organized Markets نقصد بالأسواق المنظمة، البورصات التي يتم فيها تداول

الأوراق المالية المكتملة الشروط وعادة ما يطلق عليها بالأسواق الثانوية Secondary Markets وتداول في هذه الأسواق

الأوراق المالية بعد الاكتتاب فيها من قبل بين حامل هذه الأسواق الثانوية من أهم الأسواق الرأسمالية لأنها المحافظ إضافة إلى

أن الأسواق الأولية مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بنجاح الأسواق الثانوية.²

ت- الأسواق غير المنظمة: organized Capital Markets يتم تداول الأوراق المالية في هذه الأسواق

من خلال البنوك الإستثمارية والمصارف التجارية، وبيوت السمسرة، وعادة ما يطلق عليها بالأسواق الأولية primary

¹ أحمد صالح عطية، مشاكل المراجعة في أسواق المال، الدار الجامعية، 2003، ص 235.

² حسني على خريوش وآخرون، الأسواق المالية (بورصة الأسهم والسندات)، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2010 ص 33.

Markets باعتبارها هي الجهة المتخصصة أو المختصة بإصدار الأوراق المالية وطرحها للبيع لأول مرة وعادة ما يطلق على المؤسسات المصرفية أو بنك الاستثمار الذي يتولى القيام بعملية إصدار الأوراق المالية لأول مرة بنكير أو بنك الاستثمار Investment Banker or Bank أو المتعهد underwriter الذي عادة ما يكون مؤسسة مالية متخصصة.

ث- الأسواق الاحتكارية: Monopoly Markets تتمثل هذه الأسواق في الخزينة العمومية أو البنك المركزي في

الدول، حيث يحتكران التعامل في أنواع معينة من الأوراق المالية التي

تصدرها الحكومة مثل السندات الادخارية التي تحتكرها وزارة الخزانة.

2- الأسواق المستقبلية: future markets الأسواق المستقبلية بعقود الاختيار والعقود المستقبلية، ولقد بدأ

التعامل بحقوق الاختيار في الولايات المتحدة الأمريكية في أوائل السبعينات وكانت بدايات حقوق الاختيار عبارة عن عقود

مباشرة بين طرفي التعاقد، أما الآن فقد أصبحت عقود الاختيار أكثر تنظيماً، أما بالنسبة للعقود المستقبلية فهي موحدة من

حيث تواريخ الاستحقاق حيث يتم تداولها بوحدات نقدية موحدة أو بمضاعفاتها.

ثانياً: أسواق النقد Money Markets

هي عبارة عن الأسواق التي تتم من خلالها عمليات الإقراض أو الاقتراض فيما بين البنوك المحلية أو المحلية الأجنبية أو فيما بين

البنوك المحلية والمؤسسات المالية المحلية الأخرى تتأثر السوق النقدية بطبيعة الحال بنوعية السياسة النقدية المطبقة، وترتكز على عامل

أساسي مهم هو سعر الفائدة، ويتحدد سعر الفائدة بناءً على العرض والطلب على أن المعرفة النامية للسوق والعوامل التي تؤثر عليه

سواء محلية أو خارجية تمكن المتعامل من معرفته تحركات واتجاه أسعار الفائدة، كما يجب التنويه على أهمية المؤشرات الاقتصادية ودورها

البالغ في حركة اتجاه الأسعار صعوداً وهبوطاً، ascending and descending وكذلك طبيعة الظروف السياسية في البلد ذاته

والوضع الإقليمي وأثر ذلك على ميكانيكية السوق. وبلا شك فإن دور هذه المؤشرات قد يكون واضحاً وبارزاً في بعض الدول عنها

في الدول الأخرى.

المطلب الرابع: البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية stock exchange and its position in financial operations

هناك العديد من المصطلحات المستعملة في العالم المالي والتي تبدو لأول وهلة عند العامة أنها مترادفات، أو على الأقل متقاربة المعاني من الأمثلة على ذلك السوق المالية، السوق النقدية، سوق الأوراق المالية، بورصة السلع، Commodity Exchange، بورصة القيم، وغيرها من المصطلحات وبهدف رفع الالتباس من جهة ومعرفة موقع البورصة التي تكون من ضمن إشكالية البحث، ونجد أن البورصة هي سوق يتم فيه تفاوض أو تداول أو تبادل القيم المنقولة التي تم إصدارها من قبل أي في السوق الأولية، فهي إذن السوق التي يتم فيها التعامل على الأوراق المالية التي سبق وأن بيعت في السوق الأولية ويتم البيع فيها مرة أو مرتين كل سنة أما السوق الثانوية أو البورصة فيستمر التداول فيها يوميا على مدار السنة من هنا تظهر أهمية البورصة ودورها في تمويل الاقتصاد.¹

نجد أن البورصة توفر فرصة التقاء الشركات التي تبحث عن وسائل التمويل مع الجمهور (من أفراد وهيئات مالية) والذي يتوفر على أموال طائلة تأتي أساسا من الادخار، بالإضافة إلى ذلك فهي توفر السيولة لكافة الإصدارات التي تقوم بها شركات المساهمة والهيئات الحكومية، government organisations الشيء الذي يشجع الجمهور على الإقبال على الاستثمار في الأوراق المالية.

كما يقسم أسواق العمليات المالية وفق العديد من المعايير الأخرى، إذ تفيد تلك التقسيمات السلطات العمومية في وضع الميكانيزمات الضرورية لتنظيم ومراقبة كل سوق على حدة، كما تفيد المستثمرين والمصدرين في التوجه إلى السوق الملائمة لإتمام صفقاتهم، غير أن ما يجلب الانتباه هنا هو أن بغض النظر لتلك التقسيمات فإنها قد بدأت تفقد معناها بسبب تداخل أنشطتها وزيادة تعقيدها وعليه فقد أصبح تداول الأدوات المالية ممكنا في بورصات السلع وأصبح تداول الأدوات متوسطة الأجل ممكنا في الأسواق النقدية وهكذا.

أخيرا فإن السلطات العمومية مطالبة بتوفير الشروط الضرورية لسير كافة تلك الأسواق، لاسيما التأكد من حصول كافة

المتعاملين على المعلومات بصورة عادلة، الشيء الذي يمكن من توزيع الموارد المالية المتاحة على مختلف الأسواق بكفاءة وتوجيهها

إلى التوظيف الأكثر مردودية.

¹ صلاح السيد جودة، بورصة الأوراق المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع العملية، الإسكندرية، الطبعة الأولى 2000، ص 11.

المبحث الرابع: دور البنوك في بورصة الأوراق المالية Role of banks in the stocks market**market**

يعمل البنك في البورصة لحسابه الخاص فيقوم بالاستثمار في الأوراق المالية، أو يعمل كوسيط مالي بإحدى الطريقتين، كامل النشاط أو محدود النشاط و يشترط دائما أن البنك منظم للبورصة

المطلب الأول: تدخل البنك في بورصة الأوراق المالية Bank intervention in the stock market**market**

حتى يمكن للبنك أن ينفذ عملياته عن طريق البورصة لابد أن يكون عضوا منظمًا للبورصة وذلك حتى يحصل على نسبة معينة من السمسرة المقررة عن كل عملية، والانضمام لبورصة الأوراق المالية اختياري، ولذلك توجد بنوك كثيرة غير منظمة للبورصة وهذه البنوك لا يمكنها التعامل لحساب عملائها في شراء وبيع الأوراق المالية باسمهم ويقوم بالعمل في البورصة سمسرة ومساعدوها يخضعون للوائح ونظم خاصة أن يسير العمل بانتظام ويزيد البنك في استثماراته في الأوراق المالية.¹

الفرع الأول: كيفية التصرف في الأوراق المالية How to deal with stocks

يمكن للبنك أن يتصرف في الأوراق المالية بالطرق التالية:

- أ- يتم التصرف في السندات يكون بإحدى الطرق الثلاث.
- بنظام السحب السنوية حيث تقوم الشركة كل سنة بسحب مجموعة من الأرقام تدفع قيمتها لأصحابها ويكون ذلك عن طريق الشركة نفسها أو تكليف أحد البنوك بذلك
- البيع قبل انقضاء موعد السند، ويتم ذلك عن طريق عرض السندات للبيع عن طريق البورصة
- الانتظار لنهاية المدة وفي هذه الحالة تقدم السندات للشركة رأساً أو أحد البنوك المكلف بصرف قيمتها، إما بالنسبة للسندات الحكومية، فيكون التصرف فيها قبل نهاية المدة بالبيع عن طريق البورصة أو الانتظار لنهاية المدة وتقديمها لأحد البنوك لصرف

¹ منير إبراهيم هندي، إدارة الأسواق المالية والمنشآت المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002، ص 174.

قيمتها من البنك المركزي .

وفي حالة انخفاض الأسعار بالبورصة ووجود فائض نقدي لدى الدولة، تقوم بالشراء بالسعر المنخفض، وبذلك تحقق ربحاً من هذه العملية.

وتختلف الأسهم والسندات عن الشهادات الادخارية Savings certificates بأنواعها في أن الثانية عبارة عن وذايع تدفع عند الطلب من البنك المصدر دون حاجة لبيعها عن طريق البورصة.

أولاً: كيفية تنفيذ عملية بيع الأوراق المالية عن طريق البورصة How to execute a stocks sale through the stock exchange

يتم تنفيذ البيع بإحدى الطريقتين:

- 1- أن يتقدم صاحب الأسهم إلى السمسار مباشرة طالبا بيع ما يمتلكه من أسهم وسندات.
- 2- أن يكون عميلاً للبنك ويكلفه بإجراء عملية البيع نيابة عنه، وبصفة عامة فإن التعامل عن طريق وكيل أو سمسار البورصة ولهذا مزايا هي :
- تجنب ازدواج العمولة أو السمسرة التي يحصلها الوسطاء في البورصة وذلك لمعرفة الجوانب الفنية، والسيكولوجية للسوق المالية هذا بالإضافة إلى أنه يحقق للوكلاء التعامل في البورصة أن يعطي لزيائنه دفاتر شيكات، هذا بالإضافة إلى سرعة إجراءات التسجيل، فما على الزبون إلا أن يودع توقيعه ويحدد جنسيته وتاريخ الميلاد ومحل إقامته.

ثانياً: نفقات التعامل بالبورصة Stock Exchange dealing expenses

تشمل أو تتكون هذه النفقات مما يلي :

- 1- العمولات التي يحصل عليها وكلاء التعامل بالبورصة، و الذين يحتكرون عملية التعامل في البورصة.
- 2- الضرائب أو الرسوم على التعاملات بالبورصة وتحصل لصالح الدولة.
- 3- الضريبة على التعاملات المالية أي على الأرباح الرأسمالية وعمليات البيع.

نشير هنا إلى أنه إذا كانت الأوامر الصادرة من العميل تم تنفيذها بواسطة البنك- فإنه يضاف إلى ما سبق العمولات التي يحصل عليها البنك.

ثالثاً: كيفية بيع الأوراق المالية عن طريق البورصة How stocks are sold in through the stock exchange

- 1- يتقدم العميل بأمر بيع محدد في الكمية المطلوب بيعها والنوع والسعر والمدة المحددة للبيع، ويوقع على أمر البيع بتوقيع مطابق لنموذج توقيعها المحفوظ بالبنك .
- 2- يتم توريد أمر البيع إلى مراقبة الحفظ للتأكد من وجود الأسهم والسندات المطلوب بيعها باسم العميل، وأنه لتوجد موانع للبيع كحجز أو غيره.

بعد استثناء الإجراءات السابقة يتم إبلاغ سمسار البنك بالطلب وبالسعر المحدد ونلاحظ هنا إن التعامل يتم بين البنك والسمسار ولا علاقة هنا بين السمسار والعميل إذ أن فواتير توجه للسمسار باسم البنك.

بعد تنفيذ الأمر يقوم السمسار بإبلاغ البنك بالتنفيذ وفي هذه الحالة تتخذ الإجراءات التالية:¹

- 1- إثبات الكمية المنفذة على أمر البيع وبدفاتر البيع.
- 2- إخطار العميل بالتنفيذ.
- 3- في الإجراء التالي يتم عمل أمر استخراج من ملف العميل وتسليم الأسهم للسمسار بعد التأكد من سماح حسابه بقيمة الأوراق المباعة أو توريد قيمتها نقداً وتسلم للسمسار مع الأسهم إقرار تنازل باسم صاحب الأسهم (البائع) موقعاً عليه من البنك .

وتتبع نفس الخطوات في حالة بيع السندات.

¹ مصطفى حامد عبد الحميد، وظيفة بورصة الأوراق المالية، برنامج المراقبات التنفيذية لفترة من 06/3 حتى 18/06/1990، (بنك مصر)، 1990، ص 20.

رابعاً: كيفية شراء الأوراق المالية عن طريق البورصة How stocks are purchased through the stock exchange

- 1- يتقدم العميل بأمر شراء محدد النوع المطلوب شراؤه والكمية والمدة والسعر
- 2- يتم توريد أمر الشراء بالسكترارية
- 3- إثباته بدفتر الشراء وإعطاءه رقما متسلسلا
- 4- التصديق على توقيع العميل
- 5- حجز المبلغ المطلوب للشراء وعمولة البنك والمصروفات من يقوم السمسار بإبلاغ البنك بالتنفيذ وتتخذ الإجراءات التالية:

أ- إثبات الكمية المنفذة على أمر الشراء وبدفتر الشراء.

ب- إخطار العميل بالشراء.

ت- خصم المبلغ من حساب العميل.

ث- تحرير فاتورة باسم العميل.

لا تقيد لحساب السمسار إلا بعد توريده للأسهم والسندات المشتريات ومعها فاتورة باسم البنك، كما يقدم السمسار إقرار تنازل من البائع موقعا عليه من السمسار حتى يمكن كتابة اسم المشتري الجديد وإرسال الأسهم للشركة لإتمام التنازل باسم المشتري.

ج- بعد ورود الأسهم من الشركة من جراء التنازل عليها باسم عميل البنك تودع بملفه بالبنك.

ملحوظة: هناك حالة واحدة لا يتم بيع الأسهم أو شراؤها عن طريق البورصة وهي:

في حالة رغبة الورثة بتحويل أسهم المورث بأسمائهم، ترسل الأسهم من البنك رأسا ومعها مستندات التركة إلى الشركة حتى يمكن إجراء التنازل باسم الورثة وبعد ورودها تودع ملفاتهم قيد التنفيذ.

المطلب الثاني: دور البنك في مجال خدمة عملائه داخل نطاق التعامل بالأوراق المالية:

Role of bank in serving customers in the context of dealing with stocks

يمكن بصفة عامة تلخيص هذا الدور فيما يلي:

الفرع الأول: دور البنك في تحويل أوامر البورصة

exchange orders

يعتبر البنك وكيلا لتعاطي الأمر حيث يستلم تعليماته فيعمل على تنفيذها وتسويتها بسند أو نقدا بين زبونه (العميل) ووسطيه

الرسمي أي أن البنك يعتبر وكيلا مأجورا يتقاضى عمولة لذلك عليه أن يتأكد.

1- أن معطي الأمر كامل الأهلية القانونية.

2- غالبا لا يقبل البنك تمويل أي تغطية للأمر بالبيع نقدا إذا لم تكن السندات في حوزته مسبقا.

3- إذا كان البائع غير معروف لدى البنك فعليه التأكد من أن الأسهم والسندات المالية غير مسروقة.

4- يسهر البنك على تأمين أو على إبقاء المتونات النظامية لأجل كما يسهر على أن لا يرفض مدخلا ته.

5- يطلب البنك أن تكون الأوامر المعطاة هاتفيا أو خطيا.

6- للتعرف على الأسهم أو على السند ، يلجأ البنك إلى جدول البورصة.

7- على البنك أن يخبر العميل بآخر سعر للسهم أو السند الذي يعرضه للبيع أو يطلب شرائه.

8- إذا لم يتحقق البنك من صحة الأسهم أو السند عليه أن يبيع السندات التي بحوزته وعلى المشتري أن يتحقق من صحته.

9- عندما يتسلم البنك المستندات من وكيل البورصة فإنه يحيط العميل علما بنتائج العملية مع إعطائه تفصيلا تاما عنها.

يجب أن يتم الدفع سواء كان بالسند أو نقدا خلال المدة المحددة وبالعكس يستطيع وكلاء البورصة اتخاذ تدابير التنفيذ أي

يشترون لحساب البائع الأسهم التي لم يسدد قيمتها المشتري.

ومما سبق فإن البنوك قد يلحق بها ما يلي:

أ- تتأثر سيولة البنك من جراء مثل هذه العمليات خاصة عندما يكون البنك قد دفع إلى عميل البورصة قبل أن يكون قد حصل الأموال اللازمة من المشتري.

ب- يصبح البنك أكثر تأثراً عندما يضطر إلى أن يسلم عميل البورصة سندات لم يسبق له تسليمها بعد من البائعين لأسباب مختلفة فبإمكان العميل إنذار البنك لتسليم الأسهم فوراً وإذا ما بيعت الأسهم فإن النتائج قد تكون مرهقة بسبب ارتفاع السعر بين سعر الإنفاق وسعر المشتري الإجباري الحالي، فقد يتحمل البنك الخسارة إذا كان عميله غير قادر على ذلك.

المطلب الثالث: دور البنك في دفع القسائم

يتم تسديد قسائم الأسهم والسندات عند تسليم القسيمة التي تؤخذ من الأسهم لحامله أو بتقديم شهادة تسجيل الأسهم فيتم الدفع بطبع خاتم يشير إلى تسديد الدفع على ظهر الشهادة.

إن البنك الذي يقبل بأن يتم الدفع في صناديقه يقوم بهذه العملية ليس فقط لحساب حاملي القسائم بل أيضاً إلى حساب البنوك الأخرى التي تسلمت من زبائنها القسائم التي يحملونها.

الفرع الأول: أنواع الإيداع

يتم إيداع الأوراق المالية والشهادات الادخارية (هي شهادات غير شخصية يمكن لحاملها التصرف فيها بالشراء أو بالبيع)¹ بأنواعها بإحدى الطرق الآتية:

1- أمانة (إيداع حر) في هذه الحالة يتقدم العميل إلى البنك طالبا إيداع أوراقه المالية بملف

بالبنك حتى يمكن حفظها في أمان وتحصيل قسائمها في مواعيد استحقاقها، ويمكن للعميل استلام أوراقه في أي وقت يشاء دون أية قيود عليه إلا في حالة ما إذا كان قد وقع حجز على العميل، ففي هذه الحالة لا بد من رفع الحجز وعلى العميل أن يقدم ما يثبت رفع الحجز وترسل أوراق رفع الحجز إلى الإدارة القانونية لأخذ موافقتها على رفع الحجز.

¹ رضا صاحب أبو حمد، إدارة المصارف، مدخل تحليلي كمي معاصر، دار الفكر للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2002، ص 141.

2- إيداع ضمان أو تأمين: التأمين أو الضمان بمعنى واحد وفي هذه الحالة يكون على العميل التزامات للبنك لا بد أن يوفيهما

حتى يمكن تسليمه أوراقه، ففي حالة حصوله على قرض من البنك، بضمن أوراقه المالية تودع الأوراق تأميناً لحين سداد مطلوبات البنك وللأحوال التي تودع فيها الأوراق المالية بصفة تأمين أو ضمان هي:

3- الحصول على سند إذني: Promissory Notes في حالة الحصول على سند إذني بضمن الأوراق المالية

تقوم مراقبة التأمين والخصم بإدارة الكمبيالات بطلب تحويل الأوراق المالية المودعة باسم العميل من أمانة إلى ضمانه بموجب مذكرة موجهة إلى مراقبة الأوراق المالية والاحتفاظ بقيمة القرض وتاريخ استحقاقها ولا تسلم الأوراق للعميل إلا بعد سداد القرض وورود مذكرة أخرى من المراقبة المختصة تقيّد سداد التزامات العميل لديها وبعد ذلك يحول ملفه من ضمانه إلى أمانة.

4- الحصول على اعتماد: Obtaining Accreditations في حالة حصول العميل على اعتماد بضمن

الأوراق المالية تقوم بمراقبة الاعتماد بطلب تحويل الأوراق المودعة بملفه أمانة إلى ضمانات بموجب مذكرة موجهة إلى مراقبي الأوراق المالية والحفظ بقيمة الاعتماد وتاريخ استحقاقه وبيان الأوراق المطلوب التحفظ عليها ولا تسلم الأوراق أو تحول ملف العميل بصفة أمانة إلا بعد سداد مطلوب البنك وورود مذكرة أخرى من مراقبة الاعتماد.

أما في حالة حصول العميل على اعتماد بتأمين أوراق مالية من مراقبة الأوراق المالية فيمكن للعميل إسلام جزء من أوراقه المالية في حالة ما إذا كانت قيمة باقي الأوراق وصافي التأمين الخاص بها يغطي الرصيد المدين.

5- حالة الحصول على خطاب ضمان: Case of obtaining a letter of guarantee

تتبع نفس الخطوات السابقة وعلى أمين الخزانة قبل تسليم العميل أوراقه المالية التأكد من عدم وجود موانع (حجوز أو غيره) أو التزامات على العميل وتثبيت الحجوز على ملفات العملاء وتسهيلاً للعمل قام البنك بعمل آليات مختلفة للفرقة بين ملفات التأمين أو الضمان أو الأمانة. **ملحوظة:** هناك حالة تودع فيها أوراق العميل تأميناً وذلك لعضويته في مجلس إدارة إحدى الشركات وفي هذه الحالة لا تسلم أوراقه المودعة بملف الشركة إلا بعد ورود خطاب من الشركة بالموافقة على تسليمه الأوراق.

المطلب الرابع: دور البنوك والأسواق المالية في اقتصاديات الأسواق المالية المتطورة Role of

banks and financial markets in stock market economies

إن دور البنوك في الأسواق المالية في اقتصاديات الدول المتقدمة يختلف عنه في الدول المتخلفة أو الناشئة، ويكون تأثير البنوك على الأسواق المالية كما يلي:

الفرع الأول: تأثير تطور الأسواق المالية على نشاط البنوك: Impact of stocks

market development on bank business

من خصائص السوق المالية المتطورة كما يلي:

- السيولة العالية.¹
- المر دودية المرتفعة.²
- الأمان في الأسواق المالية المنظمة.
- تنوع المتوجات المالية (الاختراعات المالية) وبذلك تقليل المخاطر.

هذه الخصائص أدت بالبنوك للتكيف مع الوضع الجديد وبذلك الانتقال تدريجيا من التعامل في الدائرة البنكية التي أصبحت ذات

مرد ودية منخفضة إلى التعامل في الدائرة المالية أي التدخل في البورصة بشقيها: السوق الكلاسيكي (الأسهم والسندات) و

السوق الحديثة (المشتقات و الخيارات) وبذلك تقليل المخاطر، و بذلك الدخول في سوق المضاربة، ذات المر دودية المتغيرة

هذا التغير في إستراتيجية البنوك أدى إلى ظهور التغيرات التالية:

¹ رضا صاحب أبو حمد، إدارة المصارف، مرجع سبق ذكره، ص 251.

الفرع الثاني: التغيرات في هيكل الأصول للبنك: changes in a bank's assets structure

يستلزم الانتقال من هيكل تحكمه القروض ذات سعر فائدة ثابت إلى هيكل تحكمه أصول ذات إيراد متغير أي قروض

ذات فائدة متغيرة، قصيرة الأجل تتبع التغيرات في i في الأسواق المالية متوسطة أو طويلة الأجل تتبع التغيرات في i في

الأسواق النقدية.

إذن البنوك أصبحت تتحمل خطرين

أ - خطر القرض الخاص بالدائرة البنكية.

ب - خطر السوق (تغير أسعار الفائدة) الخاصة بالدائرة المالية.

الفرع الثالث: التغير في هيكل الخصوم Change in liabilities structure

الانتقال من إيداعات لدى الاطلاع أو لأجل ذات فائدة ثابتة إلى إيداعات سندية بفائدة متغيرة مثل شهادات الإيداع ذات

فائدة متغيرة، التي تصدرها البنوك أصبحت تتدخل أكثر كمقدم خدمات (تتحصل مقابل ذلك) على عمولة خدمات وهي النسبة

الكبيرة حالياً، وتتدخل أقل كمقدم للقروض وتتحصل مقابل ذلك على عمولة القرض (نسبة قليلة حالياً)

بما أن البنوك تتدخل في الأسواق المالية فيجب على البنك المركزي تغيير إستراتيجية عند تطبيقه للسياسة النقدية وهذا بمراقبة

عمل البنوك في الأسواق المالية، وهذا لغرض تحقيق استقرار السوق المالية Financial markets stability الذي أصبح من

الأهداف الأساسية للسياسة النقدية.

الفرع الرابع: تأثير تدخل البنوك على نشاط الأسواق المالية Impact of banks

intervention in the stocks market activity

أي ما هي الأسباب التي تدفع إلى اللجوء للبنوك (الوسطاء الماليين) في الأسواق المالية؟

الأسباب الرئيسية التي تدفع إلى اللجوء إلى الوسطاء الماليين في الأسواق المالية ومن تم البنك كواحد من هؤلاء الوسطاء هي:

- تكلفة المعلومات العالية
- تكلفة المعاملات (الصفقات) العالية
- عجز المستثمر على شراء أوراق مالية ذات سعر مرتفع
- تخصص الوسطاء في التعامل في أوراق مالية محددة.

الفرع الخامس: مهام البنوك كوسطاء ماليين Duties of banks as intermediaries

بالإضافة إلى التعامل في الأوراق المالية فقد توسع نشاط البنوك كوسطاء ماليين ليشمل مجالات البحوث والتحليل وتقديم

النصائح¹ لمختلف المتعاملين في البورصة، وعليه فقد قاموا بإنشاء مراكز البحوث لإتباع النتائج المسجلة من قبل الشركات المتواجدة في كافة أنحاء العالم وعليه فإن كل من يقصد الوسطاء مهما كان نوعهم فإنه يجب أن يحدد نوع وطبيعة العملية التي يريد تحقيقها.

إذن فالمهام الرئيسية التي تقوم بها البنوك هنا هي:

1. التعامل فقط.
2. الإرشادات والنصائح.
3. تسيير المحافظ المالية للمستثمرين.

الفرع السادس: البنوك و الأسواق المالية في اقتصاديات الأسواق الناشئة banks and

financial markets in developing countries' economies

هل النمو المعتبر لدور الأسواق المالية في اقتصاديات السوق الناشئة يؤدي إلى تخفيض نشاط البنوك؟ إن

الأسواق المالية تلعب دور هام حتى في الدول ذات الوساطة البنكية منها تنويع المخاطر، تحسين المعلومات المالية ومراقبة الشركات، إن

¹ جبار محفوظ ، تنظيم و إدارة البورصة، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، دار هومة للنشر ، 2002، ص9.

تحسين المعلومات وتخفيض تكلفة مراقبة الشركات بالنسبة للمستثمرين والوسطاء الماليين أي البنوك يؤدي إلى تخفيض تكلفة الإقراض الخارجي أو الأموال الخارجية (أي تكلفة الاستدانة من البنوك).

إن القروض والأموال الخاصة ليست ذات إحلال تام، حيث إذا كان تطور السوق المالية يسهل الاستثمارات الجديدة تمويل عن طريق قروض بنكية لتمويله، بل جزء من الاستثمارات الجديدة تمويل عن طريق قروض بنكية وإصدار السندات، إذن يمكن القول أن التمويل المباشر عن طريق الأسهم يؤول إلى تكملة وليس استبدال القروض البنكية والسندات.

إن تحسين تشغيل الأسواق المالية الناشئة يؤدي إلى ارتفاع نسبة الاستدانة للمؤسسات وبذلك ارتفاع نشاط القطاع البنكي إذن في الدول ذات الأسواق المالية الناشئة السوق المالي والقطاع البنكي يلعبان أدوار مختلفة ولكن متكاملة، لذا فإن الإجراءات التي تأخذ لصالح السوق المالية لا تعيق بالضرورة تطور القطاع البنكي، مما سبق يمكن استنتاج ما يلي:

إن السيولة المتنامية للأسواق المالية الناشئة تبقى مرتبطة بارتفاع التمويل عن طريق إصدار سندات القروض، حيث النسبة (الأموال الخاصة/ الدينون) للشركات ترتفع مع ارتفاع سيولة الأسواق المالية، أي الأسواق المالية تؤول إلى تكملة وليس استبدال القروض البنكية والسندات.

الفرع السابع: الأسواق المالية، البنوك والنمو الاقتصادي financial markets, banks and economic development

حسب الدراسات التي أجريت من طرف خبراء النقد الدولي في سنة 1996 يمكن استنتاج مايلي:

- تعتبر الدول ذات الأسواق المالية ذات سيولة عالية ونظام بنكي متطور، حققت نمو اقتصادي مرتفع وبسرعة تفوق الدول ذات سوق مالية غير كفئة وقطاع بنكي متخلف.
- يظهر كذلك أن الأسواق المالية ذو سيولة عالية تؤدي إلى تحقيق نمو اقتصادي عالي وبسرعة وهذا مهما كانت درجة تطور القطاع البنكي والعكس أن نظام بنكي متطور يؤدي إلى نمو اقتصادي وعالي وبسرعة وهذا مهما كانت درجة سيولة الأسواق المالية.
- مما سبق يمكن استنتاج ما يلي:
- إن السوق المالية والقطاع البنكي غير متنافيين حيث أحدهما كافي لأحداث نمو اقتصادي عالي وبسرعة.

خلاصة الفصل الأول:

من خلال هذا الفصل تمكنا من معرفة الجوانب النظرية و الفنية للبنوك و الأسواق المالية، بإبراز التطور التاريخي للبنوك مفهوم هذه الأخيرة، أهميتها، ووظائفها كذلك هيكل الجهاز البنكي والقروض المصرفية، والنظريات المفسرة لأعمال البنوك أما بالنسبة للأسواق المالية فتناولنا الملامح الأساسية للأسواق المالية من مفاهيم وخصوصيات وحاولنا معرفة العلاقة التي تربط البنوك بالأسواق المالية دون وجود الأزمات المالية بحيث وصلنا إلى نتيجة من خلال هذا الفصل، أن السوق المالية والقطاع البنكي غير متنافيين حيث أحدهما كافي لأحداث نمو اقتصادي عالمي وبسرعة، كما أن للبنك دور كبير في الوساطة المالية داخل الأسواق المالية، وهذا طبعا في ظروف لا توجد بها أزمات مالية.

الفائدة من هذا الفصل أننا حاولنا تبين العلاقة الوطيدة بين البنوك والبورصة خاصة عندما يتدخل البنك في البورصة دون وجود أزمات مالية .

الفصل الثاني: العولمة وتأثيرها على

العلاقة بين البنوك والبورصة

تمهيد الفصل الثاني:

يدرك المتتبع لأحداث الساحة الاقتصادية العالمية أن ثمة تحولات غير مسبوقه شهدتها هذه الاخيرة، تمثلت أساسا في تجلي ظاهرة العولمة الاقتصادية بشقيها الإنتاجي والمالي، والتي صاحبتهما موجة تحرير التجارة العالمية freeing world trade بكل جوانبها السلعية والخدمية، والاستثمار والتي تعني في النهاية، إزالة كافة القيود التي تقف عائقا أمام تحركات السلع والخدمات وتدفق رؤوس الأموال والعمالة، إضافة إلى عوامل أخرى ساعدت على تجلي هذه الظاهرة والمتمثلة في ظهور الثورة التكنولوجية والمعلوماتية بكل أبعادها مما أدى إلى تحول الاقتصاد العالمي إلى سوق واحدة one market تتنافس فيه حكومات ومنظمات اقتصادية عالمية وشركات متعددة الجنسيات وظهور تكتلات اقتصادية عملاقة.

و من خلال هذا الفصل يمكننا التطرق إلى المباحث التالية:

- ❖ **المبحث الأول: مفهوم العولمة مراحلها أهميتها وأهدافها**
- ❖ **المبحث الثاني: العوامل المفسرة للعولمة المالية وخصائصها وتزايد الاتجاه نحوها**
- ❖ **المبحث الثالث: البنوك الإلكترونية، الاستثمار والسوق المالية**
- ❖ **المبحث الرابع: البورصة الإلكترونية والاستثمار**

المبحث الأول: الإطار النظري للعملة Theoretical framework of globalization

من الملاحظ أنه من الصعوبة بمكان وضع تعريف دقيق لمصطلح العملة نظرا لتعدد تعريفاتها وكون هذا المصطلح لا يزال في حالة من عدم القبول فهي ظاهرة تاريخية تبلورت علميا مع نهايات القرن العشرين وفي الواقع فإنها تشكل نظاما عالميا جديدا له أدواته ووسائله وعناصره وآلياته التي ولدت عند نهاية قرن يتسم بمختلف التطورات والبدائل والمنهاج والأساليب والطرق التي تفرض على كافة دول العالم الدخول فيها وتطبيقها.¹

المطلب الأول: مفهوم العملة Definition of globalization

من أهم المفاهيم التي وصفت بما العملة ما يلي: (عرف) Rugman, Alan M. and Richard M.Hodgetts (في سنة 1995 العملة بأنها: إنتاج وتوزيع السلع والخدمات بأنواع متجانسة Homogenous وبجودة مقبولة في كل أنحاء العالم".²

أما تعريف صندوق النقد الدولي (IMF) International MonetaryFund في سنة 1997 فجاء فيه بأن العملة هي: "تزايد الاعتماد الاقتصادي المتبادل بين دول العالم بوسائل منها زيادة حجم وتنوع معاملات السلع والخدمات عبر الحدود والتدفقات الرأسمالية الدولية، وكذلك سرعة ومدى انتشار "التكنولوجيا"³

واعتبر أن العملة الاقتصادية عملية تاريخية ظهرت نتيجة الابتكار الإنساني والتقدم التقني، وتشير إلى زيادة تكامل الاقتصاديات حول العالم، خصوصا تلك الأمور المتعلقة بالتجارة والتدفقات المالية ويشير المصطلح أيضا إلى تحركات الأفراد (العمل) والمعارف (التكنولوجيا) عبر الحدود الدولية، لذلك لا بد من التأكيد على الأبعاد البيئية والسياسية والثقافية للعملة".⁴

وفي تعريف آخر لسنة 1999 من طرف Mescon, M وزملائه اعتبر أن العملة: "ظاهرة تداخل العلاقات بين منظمات الأعمال في دول العالم المختلفة حيث أصبحت تعمل وتتنافس في سوق عالمي متسع، وتستخدم قوى عاملة متنوعة وغير متجانسة، وتتعامل مع ثقافات متباينة".¹

¹ الجميل سيار، العملة والمستقبل، إستراتيجية تفكير، الطبعة الأولى، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 78.

²Rugman, Alin M and Richard M, Hodgetts International Business : a strategic Management Approach, McGraw-Hill, Inc, New York, 1995, P 433.

³ صقر عمر، العملة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 5.

⁴ IMF : Globalization : Threat or opportunity, January 2002, P 02.

واعتبرها Holt, David H, and Karen w. wigginton في سنة 2002 أنها إحدى المتطلبات الجوهرية التي تجعل المنظمة أو المصرف يعمل في مجال التكامل العالمي للوصول إلى تحقيق أهدافه وتطوير قدراته على المنافسة كمشروع محلي ضمن أسواق وبيئات مميزة². وجاء تعريف 1999 من طرف Herman Edwards للعملة أنها: "عملية فعالة لامتداد وتوسع الشركات عبر الحدود، وهيكلة التسهيلات والارتباطات الاقتصادية التي تنمو وتتغير عبر الحدود كعملية لتجميع مراكز القوى وهي تشبه بذلك التجارة الحرة Free trade، وهي إيديولوجية لأنها توظف لتخفيض أي مقاومة لهذه العملية من خلال جعلها أكثر فائدة وبدون توقف"³.

وميز Hill, Charles, W سنة 2001 بين جزأين رئيسيين للعملة هما: الأول: عملة الأسواق (globalization of markets) والتي تشير لتحول الأسواق الوطنية المنفصلة إلى سوق عالمي ضخم معتبرا أن أذواق وأولويات المستهلكين في الدول المختلفة هي بداية نشوء هذا الشكل من العملة، أما الجزء الثاني فيرتبط بعملة الإنتاج globalization production الذي يدل على توريد السلع والخدمات من مواقع مختلفة في العالم، وقد اقتضت المرحلة المحلية Domestic stage على عمل المنظمات ضمن منطقة جغرافية داخل حدود دولة معينة تماما كما هو الحال في الأعمال المصرفية، أما المرحلة الدولية International stage فقد اتجهت فيها المنظمات والمصارف أيضا إلى المناطق الدولية فيها، وفي هذه المرحلة ظهر التبادل الدولي القائم على الجهود المفردة لكل منطقة واعتمدت الكثير منها على مديرين أجنبيين لمساعدتها في إدارة عملياتها، وهنا يصبح المصرف موجها للسوق⁴.

وفي المرحلة الثالثة المتعددة الجنسية Multinational stage أنشأت المنظمات والمصارف فروعاً ووحدات لها في دول مختلفة فظهرت الشركات المتعددة الجنسيات أما المرحلة الأخيرة، فهي العملة Globalization وتمثلت في إزالة الحدود بين الأسواق العالمية، حيث أصبحت هذه الأسواق مفتوحة ومتنافسة ومتداخلة وقد انتشر في هذه المرحلة مفهوم الإدارة الدولية International Management فعلى سبيل المثال أصبح مصرف طوكيو Bank of Tokyo من أكبر المصارف العاملة في الولايات المتحدة الأمريكية متفوقا على المصارف الأمريكية الوطنية⁵.

¹ طه طارق، الإدارة، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002، ص 241.

² Holt, David H and Karen w, wigginton, International Management, 2 nd edition, Harcourt college publishers, Inc, fort worth, 2002 P 29.

³ Herman, Edward s, the threat of globalization, global policy Forum, New York, [http : //www.global policy.org](http://www.globalpolicy.org), April, 2002 P 6.

⁴ عبد السلام أبو قحف، إدارة الأعمال الدولية، الدار الجامعية - الإسكندرية، ص 229.

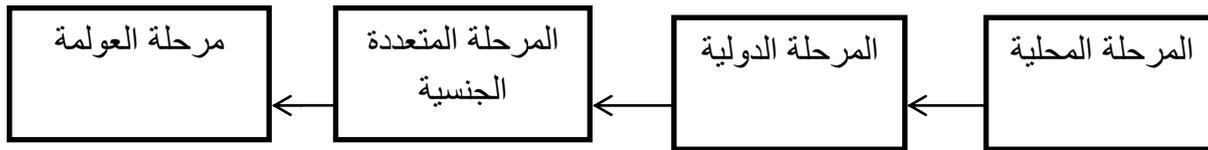
⁵ طارق طه، مرجع سبق ذكره، ص 174.

وجود مزايا تنافسية في تكلفة وجودة عوامل الإنتاج.¹

ونظر إليها Jamaical Institute of Bankers بأنها ليست ظاهرة جديدة فقد نشأت منذ مئات السنين وهي بمثابة محرك للتغيير، خصوصا عندما انفصلها عن التقدم التكنولوجي والقيم المتغيرة، فهي بذلك تشكل ردود فعل للتقدم والتغيير، أي أنها تساعد في إعادة تشكيل الصناعة المصرفية وامتدادها، إلى جانب مساعدة المصارف في وضع وتنفيذ استراتيجياتها للتعامل مع قواها، والتي من أهمها التحرر من القيود المالية، والاندماج والاكتماب (الاستحواذ) وغيرها.²

المطلب الثاني: مراحل تطور العولمة globalisation development phases

الشكل رقم (2) المراحل الهامة التي سلكتها العولمة خلال مسيرة حياتها



Source: Hodgetts, Richard M. and fredluthans (1997) international Management (3rd ed), The Mc Graw-Hill Companies, Inc, singapore, P 170.

وقد اقتصرَت المرحلة المحلية Domestic stage على عمل المنظمات ضمن منطقة جغرافية داخل حدود معينة تماما كما هو الحال في الأعمال المصرفية، أما المرحلة الدولية International stage فقد اتجهت فيها المنظمات والمصارف أيضا إلى المناطق الدولية للعمل فيها، وفي هذه المرحلة ظهر التبادل الدولي القائم على الجهود المفردة لكل منطقة، واعتمدت الكثير منها على مديريين أجانِب لمساعدتها في إدارة عملياتها، وهنا يصبح المصرف موجهًا للسوق.³

¹ Hill, Charles W., Global Business today, (2nd ed), MC Graw-Hill companies, Inc, New York, 2001, P 6.

² The Jamaica Bankers Association, 21 stCentury Financial work place, the 14 th world conference of Banking Intitules, March 25-30, 2001, P 05.

³ أبو قحف عبد السلام، "إدارة الأعمال الدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية 2001 ص 229.

وفي المرحلة الثالثة المتعددة الجنسية (Multinational stage) أنشأت المنظمات والمصارف فروعاً ووحدات لها في دول مختلفة

فظهرت الشركات المتعددة الجنسية Multinational Corporations.

ومصطلح الدولة الأم للمصرف والفروع المنتشرة في دول متعددة، أما المرحلة الأخيرة، فهي العولمة Globalization وتمثلت في إزالة الحدود بين الأسواق العالمية، حيث أصبحت هذه الأسواق مفتوحة ومتنافسة ومتداخلة، وقد انتشر في هذه المرحلة مفهوم الإدارة الدولية International management فعلى سبيل المثال أصبح مصرف طوكيو Bank of Tokyo من أكبر المصارف العاملة في الولايات المتحدة الأمريكية متفوقاً بذلك على المصارف الأمريكية الوطنية.¹

المطلب الثالث: العوامل التي تحرك الأعمال المصرفية نحو العولمة factors moving banking

services to globalisation

العوامل التي تحرك العولمة نحو الظهور والتمركز في المصارف تقع ضمن فئة العوامل السوقية والاقتصادية والبيئية والتنافسية، فالعوامل السوقية تحدد تلقي الزبون وقبوله للخدمة المصرفية العالمية، وتحدد العوامل الاقتصادية فيما إذا كانت الإستراتيجية المصرفية العالمية تقدم أدنى تكاليف ممكنة للخدمة المصرفية في حين تبحث العوامل البيئية في كيفية دعم البنية الهيكلية المصرفية، وتتطلب العوامل التنافسية مصارف قادرة على منافسة مثيلاتها في دول أخرى.²

هذا ما يدعونا بالطبع إلى التفكير في القوى التي تشكل عولمة الأعمال business globalisation والناتجة عن الزيادة الكبيرة في حجم التجارة الدولية وتشعب علاقاتها، وتكامل أسواق رأس المال العالمية، وزيادة أهمية التدفقات الخاصة والاستثمار الأجنبي المباشر، إضافة إلى التقدم الهائل في وسائل الاتصالات والنقل والتغيرات في حركة العملة.³

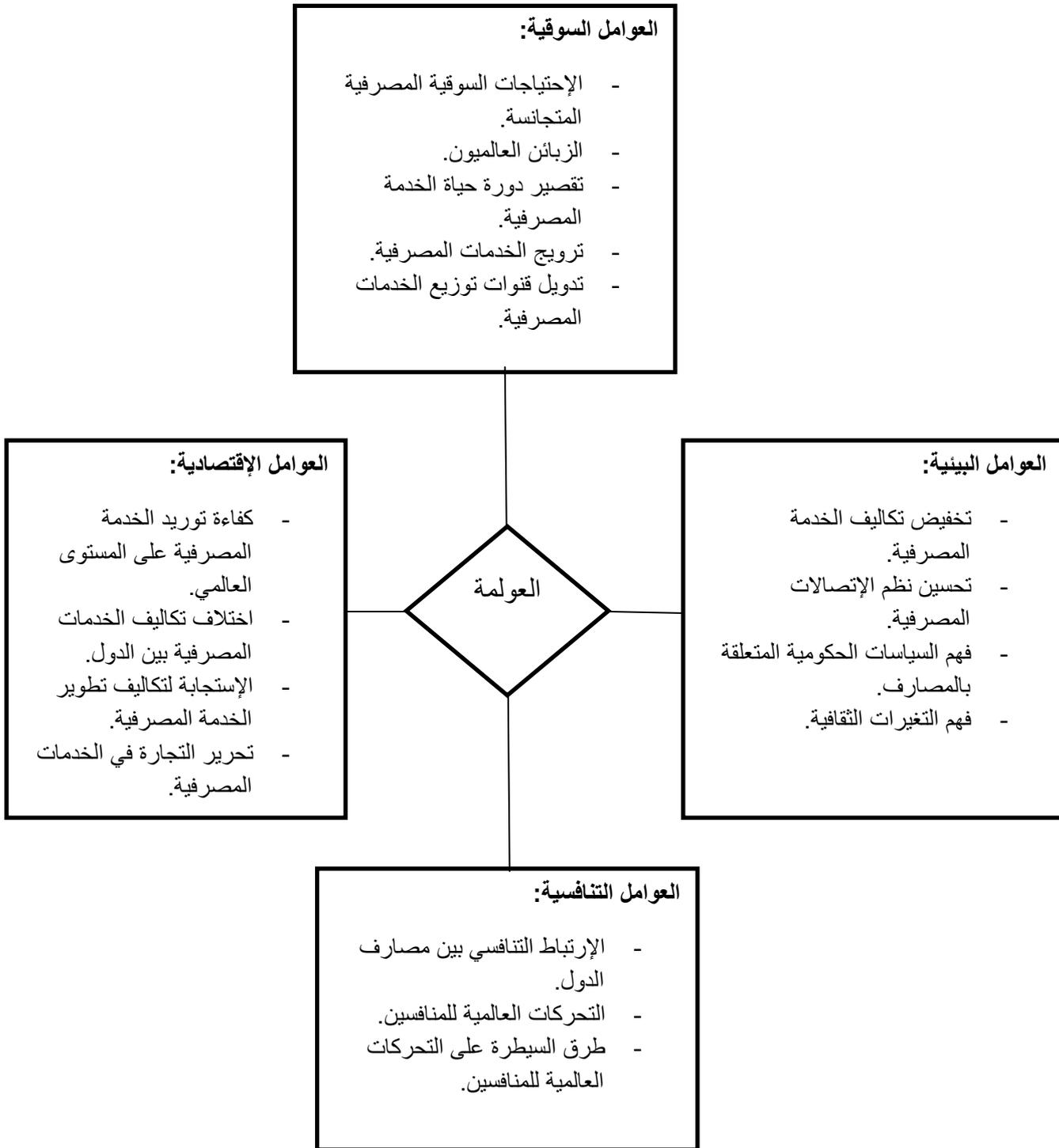
ويوضح الشكل التالي محركات العولمة:

¹ رعد حسن الصرف "عولمة جودة الخدمة المصرفية" دار التواصل العربي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان 2007، ص 116.

² Hult, Michel D and Thomas W. speech: Business Marketing: A strategic view of Industrial and organizational Markets (5th ed) The Dryden press, Harcourt Brace college 1997, publishers, P 257.

³ حشاد نبيل، الجات ومنظمة التجارة العالمية، أهم التحديات في مواجهة الاقتصاد العربي، دار إيجي مصر للطباعة والنشر، الطبعة الثانية مزيدة ومنفتحة، 1999، ص 27-32.

الشكل رقم (3) محركات العولمة



Source: Hutt, Michael D, and Thomas W, speh, Business Marketing Management, A strategic view of industrial and organizational Markets, 5 thed, the Dryden press H, 1995, P 257.

تنتج القوى السابقة عملة المصارف والأسواق المالية، ويرأي Knight, Rory F سنة 1999 إن زيادة التدفقات النقدية عبر الحدود يزيد من الطلب على التبادل الخارجي وهذا ينتج عنه منافسة شديدة بين المصارف على النطاق العالمي، وفي الوقت نفسه إن التطورات في ثقافة المعلومات والاتصالات تزيد من سرعة وكفاءة المعاملات المالية، وهذا ما يعكس آثاره على خلق ابتكارات مالية جديدة.¹ ولقد كان من نتائج ذلك إيجاد كيانات مصرفية عملاقة لها قدرة هائلة على التواجد الواسع الانتشار، وعلى صناعة الفرص الاستثمارية، وقد أصبحت هذه الكيانات أكبر من الدول من حيث الحجم والتوسع، وأصبحت قادرة على تجميع الحكومات، وجعلها تتنازل كثيرا عن سيادتها، فأى دولة تفرض قيودا اقتصادية على حركة هذه المصارف سوف تقوم بتحويل الاستثمارات والمعلومات إلى أماكن أخرى، وبذلك تفقد هذه الدولة ذات النظم الجامدة فرصا حقيقية للنمو والتقدم، ومن ثم تزداد تخلفا وفقرا، وعلى العكس، فإن الدول التي تفتح أسواقها تجذب الاستثمارات وتصنع الفرص الاستثمارية وتزداد تقدما وقوة استمرارا.²

المطلب الرابع: العولمة والأسواق المالية Globalisation and financial markets

وفي إطار هذا البحث فإن ما يهمنا هو عملة الأنشطة المالية التي تعد ناتجا أساسيا لعمليات التحرير المالي، وقبل التطرق للعملة المالية يجدر بنا الإشارة إلى أن العولمة الاقتصادية تنقسم إلى نوعين وهما العولمة الإنتاجية والعولمة المالية.

الفرع الأول: العولمة الاقتصادية Economic globalization

كثير الجدل حول مفهوم مصطلح العولمة فذهب بعض الباحثين إلى أنه يعني من الناحية اللغوية "جعل الشيء على مستوى عالمي -أي نقله من حيز المحدود ليعني العالم كله"³، فيكون إطار الحركة والتعامل والتبادل والتفاعل في جميع المجالات الاقتصادية والسياسية والثقافية وغيرها متجاوزا الحدود الجغرافية المعروفة للدول المتخلف، وتنقسم العولمة من حيث مجالاتها إلى عولمة اقتصادية، وعولمة مالية، وعولمة سياسية وعولمة ثقافية، وعولمة اتصالية، وتناول الباحثون تعريف كل نوع من هذه الأنواع والذي يعيننا في هذا هو تحديد مفهوم

¹ Knight, Rory F, Global Finance, The Great Equalizer, Financial Times, The Complete MBA Companion In Global Business, Mastering Global Business, Pearson Education LTD, prentice-Hall, Inc, London, 1999 P 248.

² الخضيري، محسن، العولمة الإقتصادية، مجموعة النيل العربية، القاهرة، الطبعة الأولى، 2001، ص 41.

³ قريشي ضياء، العولمة: فرص جديدة وتحديات صعبة، مجلة التمويل والتنمية، العدد 42، دبي، 1996، ص 30.

العولمة الاقتصادية دون غيرها، فقد عرفت¹: "بأنها اندماج أسواق العالم في حقول انتقال السلع والخدمات ورأس المال والقوى العاملة

ضمن إطار من رأسمالية حرية الأسواق بحيث تصبح هذه الأسواق سوقا واحدا كالسوق القومية. like national market.

كما عرفها صندوق النقد الدولي: "بأنها تزايد الاعتماد الاقتصادي المتبادل بين دول العالم بوسائل متعددة منها زيادة حجم وتنوع

معاملات السلع والخدمات عبر الحدود، التدفقات الرأسمالية الدولية وكذلك من خلال سرعة ومدى انتشار التكنولوجيا".²

الفرع الثاني : أنواع العولمة الاقتصادية types of economic globalization

للعولمة الاقتصادية كما قلنا نوعان:

أولاً: العولمة الإنتاجية Productive globalization

تتحقق عولمة الإنتاج من خلال الشركات متعددة الجنسيات وتبلور عولمة الإنتاج من خلال اتجاهين:

- الاتجاه الأول: عولمة التجارة الدولية.

- الاتجاه الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر.

ونظرا لاهدافنا المرجوة لا نركز على هذا النوع فقط تطرقنا له

ثانياً: العولمة المالية Financial globalization

1- مفهوم العولمة المالية: للعولمة المالية عدة مفاهيم وسنأخذ بالمفاهيم التالية:

التعريف الاول:

هي الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى "بالاندماج المالي" financial integration مما أدى إلى

تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال

¹ محمد الأطرش، حول تحديات الاتجاه نحو العولمة الاقتصادية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، أكتوبر 2001، ص 226.

² عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة صندوق النقد الدولي: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية 2000-2001، ص 5.

ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود إلى الأسواق العالمية.

التعريف الثاني:

العملة المالية عملية مرحلية لإقامة سوق شاملة ووحيدة لرؤوس الأموال تتلشى في ظلها كل أشكال الحواجز الجغرافية و التنظيمية، لتسود بذلك حرية التدفقات المالية، من أجل ضمان أفضل توزيع لمختلف أشكال رؤوس الأموال بين مختلف المناطق و قطاعات النشاط، في أثناء البحث عن أعلى العوائد و أقل المخاطر.

التعريف الثالث:

العملة المالية هي النمو الهائل في حجم التعاملات المالية على المستوى العالمي و التي تقود نحو توحيد أسعار السلع المالية في مختلف الأسواق المالية العالمية .

من خلال ما سبق يمكن استخلاص تعريف العملة المالية على أنها النمو الهائل في حجم و نوعية المعاملات المالية الذي يخترق كل أشكال الحواجز الجغرافية و القيود التنظيمية بحيث تصبح المعاملات المالية تتم في إطار سوق مالي عالمي موحد يضمن الحصول على أعلى العوائد بأقل المخاطر.

ويمكن الاستدلال على العملة المالية بمؤشرين هما:¹

أ- المؤشر الأول:

يقصد به تطور حجم المعاملات عبر الحدود من الأسهم والسندات في الدول الصناعية المتقدمة، حيث تشير البيانات إلى المعاملات الخارجية من الأسهم والسندات كانت تمثل أقل من 10% من الناتج المحلي الإجمالي في هذه الدول عام 1980 بينما وصلت إلى ما يزيد من 100% في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا عام 1996 وعلى ما يزيد من 200% في كل من فرنسا وإيطاليا وكندا في نفس العام.²

¹ صالح مفتاح، العملة المالية، مجلة العلوم الإنسانية العدد 02، جامعة محمد خيضر بسكرة -جوان 2002- ص 216-217.

² Philippe D'arvisen et Jean-Pierre petite, Economie internationale la place des banques(Broché), Paris, Dunod 1999, P 95.

ب- المؤشر الثاني Second index

ويخص تطور تداول النقد الأجنبي على الصعيد العالمي، حيث تشير الإحصائيات إلى أن متوسط حجم التعامل اليومي في أسواق الصرف الأجنبي قد ارتفعت من 200 مليار دولار في منتصف الثمانينات إلى حوالي 1.2 تريليون دولار أمريكي عام 1995 وهو ما يزيد عن 84% من الاحتياطات الدولية لجميع بلدان العالم في نفس السنة.¹

الفرع الثالث: العوامل المؤدية للعملة المالية Factors leading to financial globalization

تتلخص أهم العوامل المؤدية للعملة المالية فيما يلي:²

- 1- صعود الرأسمالية العالمية؛
- 2- ظهور الابتكارات المالية؛
- 3- ظهور فائض كبير في رؤوس الأموال؛
- 4- التقدم التكنولوجي؛
- 5- تأثير التحرير المحلي والدولي لرؤوس الأموال؛
- 6- نمو سوق السندات؛
- 7- إعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية والمصرفية.
- 8- خصوصية الأنشطة المالية. انخفاض تكلفة الاتصالات والمواصلات.

إن الشرط الضروري للعملة المالية ليس فقط في انفتاح أسواق المال القطرية أمام تدفق رؤوس الأموال و إنما أيضا في انفتاح

الأقسام الموجودة في هذه الأسواق على بعضها البعض، أي أن تطبيق هذا المبدأ يتم على مستويين:

¹ عبد المطلب، عبد الحميد، العملة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص 34.

² سميرة عطوي، العملة وآثارها الاقتصادية على الجهاز المصرفي، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني الأول حول النظام المصرفي الجزائري- واقع وآفاق جامعة قالمة 8 ماي 1945، 5-6 نوفمبر 2001 ص 30.

• المستوى الداخلي: و يعني إمكانية الانتقال من السوق المالي قصيرة الأجل إلى السوق المالي طويل الأجل، من البنوك

التجارية إلى بنوك الأعمال، من خدمات التأمين إلى الخدمات البنكية، ومن أسواق الصرف إلى الأسواق المالية... الخ. و تجدر الإشارة أن الحركة القوية لعمليات إلغاء التخصص للأسواق ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تم التوصل إلى إلغاء بعض التمييزات التقليدية التي كانت تفصل البنوك التجارية و بنوك الأعمال، في بريطانيا تم مزج وظائف الوسطاء الماليين و السماسرة، كما سمح لغير المقيمين بأن يكونوا مساعدي الرؤساء في الإصدارات الأجنبية.

• المستوى الخارجي: و يعني فتح الأسواق المالية الوطنية أمام المتعاملين الأجانب، بحيث يتسنى للمتعاملين الأجانب

شراء جزء من الأصول المالية لكبرى الشركات الوطنية، بالإضافة للأصول المالية الحكومية.

الفرع الرابع: المراحل التي مرت بها العولمة المالية phases financial globalization went through

إذا كانت للعولمة الاقتصادية جذور تمتد إلى القرن الخامس عشر حسب العديد من الدراسات ومنها نموذج "رونالد ويلسون" مع زيادة تبادل السلع بين الأمم آنذاك، فإن العولمة المالية حديثة النشأة نسبياً، فعمرها لا يتجاوز الأربعين سنة على أكثر تقدير ومهما يكن فقد مرت العولمة المالية بالمراحل التالية:¹

أولاً: مرحلة تدويل التمويل غير المباشر Indirect financing internationalization phase

استمرت هذه المرحلة من 1960 حتى سنة 1979 وتميزت بما يلي:

- 1- تعايش الأنظمة النقدية والمالية الوطنية المغلقة بصورة مستقلة؛
- 2- ظهور وتوسع أسواق "الأورو دولار" بدءاً من لندن ثم بقية الدول الأوروبية؛
- 3- سيطرت البنوك على تمويل الاقتصاديات الوطنية، أي التمويل بواسطة التمويل المباشر أو التمويل غير المباشر؛

¹ محفوظ جبار، العولمة المالية وانعكاساتها على الدول المتخلفة، مجلة العلوم الإنسانية، عدد 7، جامعة باتنة، ديسمبر 2002، ص 185-189.

- 4- انهيار نظام الصرف الثابت، مع نهاية عشرية الستينات لسبب عودة المضاربة على العملات القوية آنذاك (الجنية الإسترليني والدولار)؛
- 5- انهيار "بروتنودز" في أوت 1971م وإنهاء ربط الدولار والعملات الأخرى بالذهب، مما مهد لتطبيق نظام أسعار الصرف المرنة¹، وبذلك ظهرت أسواق الصرف المعروفة اليوم².
- 6- إدماج "البترو دولارات" في الاقتصاد العالمي بعد ارتفاع أسعار البترول فاقت احتياجاتها من التمويل؛
- 7- انتشار البنوك الأمريكية في كافة أنحاء العالم والتي منحت العديد من القروض الدولية؛
- 8- بداية المديونية الخارجية لدول العالم الثالث؛
- 9- ظهور أسواق الأدوات المالية المشتقة والاختيارات على العملات وأسعار الفائدة.
- 10- ارتفاع العجز في موازين المدفوعات والميزانيات العمومية للدول المتقدمة لاسيما الولايات المتحدة الأمريكية.

ثانيا: مرحلة التحرير المالي:

تزامنت هذه المرحلة مع وصول "مارغريت تاتشر" إلى الحكم في بريطانيا وتولي "بول فولكر" رئاسة الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، وهما معروفات بتشجيعها لتحرير الحياة الاقتصادية والمالية على المستويين الوطني والعالمي، وامتدت هذه المرحلة من 1980 إلى 1985 وتميزت بما يلي:

- 1- المرور إلى اقتصاد السوق المالية وقد صاحب ذلك ربط الأنظمة المالية والنقدية الوطنية ببعضها البعض وتحرير القطاع المالي؛
- 2- رفع الرقابة على حركة رؤوس الأموال من وإلى الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة، وبذلك رفعت كافة الحواجز في وجهها دخولا وخروجاً، واعتبرت هذه الإجراءات بمثابة الخطوة الأولى لعملية انتشار واسعة للتحرير المالي والنقدي على المستوى العالمي.

¹ وفق هذا النظام يتم تثبيت سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية مع السماح لها بالتذبذب انخفاضاً أو ارتفاعاً بمحدود معينة لا تتجاوز 2.54% في كلا الاتجاهين.

² موسى سعيد مطر، سقيرى نوري موسى، ياسر المومني، المالية الدولية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2003، ص 47.

- 3- التوسع الكبير في أسواق السندات (30% من مجموع الأصول المالية المصدرة عالمياً) وارتباطها على المستوى الدولي وتحريرها من كافة القيود، الشيء الذي جعل الدول الصناعية الكبرى تمول العجز في ميزانياتها عن طريق إصدار وتسويق تلك الأدوات المالية في الأسواق المالية العالمية لاسيما سندات الخزينة، وسميت هذه المرحلة بمرحلة تغطية الدين العام بالأوراق المالية؛
- 4- توسيع وتعميق الإيداعات المالية بصفة عامة والتي سمحت بجمع كميات ضخمة من الإدخار العالمي وإجراء عمليات المراجعة الدولية في أسواق السندات والنمو السريع في الأصول المالية المشتقة بصفة خاصة؛
- 5- توسيع صناديق المعاشات والصناديق الأخرى المتخصصة في جميع الإدخار، وهي صناديق تتوفر على أموال ضخمة هدفها الأساسي هو تعظيم إيراداتها في مختلف الأسواق العالمية.

ثالثاً: مرحلة تعميم المراجعة وضم الأسواق المالية الناشئة Arbitration generalization phase and developing financial markets inclusion

امتدت هذه المرحلة من 1986 حتى الآن وتميزت بما يلي:¹

- 1- تحرير أسواق الأسهم، فقد كانت الانطلاقة من بورصة لندن في 1986 بعد إجراء الإصلاحات البريطانية المعروفة باسم " Big Bang" وتبعتها بعد ذلك بقية البورصات العالمية بتحرير أسواق أسهمها، مما يسمح بربطها ببعضها البعض وعولمتها على غرار أسواق السندات؛
- 2- ضم العديد من الأسواق الناشئة ابتداءً من أوائل التسعينات وربطها بالأسواق المالية العالمية مما شكل الحدث الهام والأخير في مشوار العولمة المالية،
- 3- الانهيارات الضخمة التي شهدتها البورصات العالمية والتي كلفت الاقتصاد العالمي آلاف الملايين من الدولارات من الخسائر، وتسببت في إفلاس الكثير من البنوك والمؤسسات المالية لاسيما الولايات المتحدة الأمريكية.
- 4- زيادة الارتباط بين الأسواق المالية العالمية بمختلف أجنحتها إلى درجة أنها أصبحت تشبه السوق الواحدة، وذلك باستعمال وسائل الاتصال الحديثة وربطها بشبكة التعامل العالمية، بحيث أصبح بإمكان المستثمر الياباني شراء الأدوات المالية التي يرغب في

¹ محفوظ جبار، العولمة المالية وانعكاساتها على الدول المتخلفة، مجلة العلوم الإنسانية، عدد 7، جامعة باتنة، ديسمبر 2002، ص 190.

الاستثمار فيها من الولايات المتحدة الأمريكية باستعمال أطراف الحاسوب الموجودة في اليابان بكل سهولة، أكثر من هذا قد تكون تلك الأدوات مدرجة في البورصات اليابانية وهكذا بالنسبة للمستثمر الأمريكي أو البريطاني أو الألماني.¹

5- زيادة حجم التعامل في أسواق الصرف؛

6- تحرير أسواق المواد الأولية وزيادة حجم التعامل في الأدوات المالية المشتقة،

7- توسيع التمويل المباشر باللجوء إلى الأسواق المالية وتغطية الدين العام بواسطة الأوراق المالية حتى من طرف دول ومناطق خارج دول منظمة التعاون والتنمية "OCDE"؛

8- ومهما تكن مراحل العملة المالية فإن هذه الظاهرة انتشرت بسرعة فائقة في كافة أنحاء العالم ومست معظم الدول من بعيد، من قريب، وبذلك أصبح العالم فعلا قرية صغيرة يتم فيه نقل الملايين من الدولارات من أقصى شرق الكرة الأرضية إلى أقصى غربها في ثوان معدودة بإعطاء بعض الأوامر إلى الكمبيوتر، وهكذا سيطرت الدائرة المالية على الاقتصاد العالمي في وقت قصير نسبيا.

المبحث الثاني: العوامل المفسرة للعملة المالية وخصائصها وتزايد الاتجاه نحوها Factors

explaining financial globalization, its features and increasing trend

لقد تضافرت عوامل عديدة في توفير المناخ الملائم لتغذية زخم العملة المالية التي بدأت في التبلور منذ ما يربو على ربع قرن من

الزمن، وكان أهم العوامل المفسرة لها ما يلي:²

المطلب الأول: العوامل المفسرة للعملة المالية factors explaining financial

globalization

نجد منها ما يلي:

الفرع الأول: تنامي الرأسمالية المالية increasing capitalism

لقد كان للنمو الذي حققه رأس المال المستثمر في الأصول المالية دورا أساسيا في إعطاء قوة الدفع لمسيرة العملة المالية، فأصبحت

¹ نادر الفريد القاحوش، العمل المصرفي عبر الأنترنت، الدار العربية للعلوم، عمان، 2001، ص 7.

² محفوظ جبار، العملة المالية وانعكاساتها على الدول المتخلفة، مرجع سبق ذكره، ص 198.

معدلات الربح التي حققها رأس المال المستثمر في أصول مالية تزيد بعدة أضعاف عن معدلات الربح التي تحققها قطاعات الإنتاج، والصادرات الرأسمالية capitalist exports ذات طابع ربحي تعيش على توظيف رأس المال لا على استثماره وعلى الصعيد العالمي لعب رأس المال المستثمر في الأصول المالية دوراً مؤثراً لما يقدمه من موارد مالية (قروض، استثمارات مالية) بشروطه الخاصة.

لقد ارتبط هذا النمو المفرط للرأسمالية المالية أيضاً بظهور (الاقتصاد الرمزي) وهو اقتصاد تحركه رموز ومؤشرات الثروة العينية أي: الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية، لا سيما بعد الانخفاض الملحوظ الذي حدث في حجم التدفقات المالية الرسمية و الحكومية التي كانت تقدم من طرف الدول المتقدمة و المنظمات الدولية. ولقد نمت المعاملات المالية نمو ملحوظاً ، فقد قفزت حجم التدفقات المالية على المستوى العالمي من 1230 مليار دولار سنة 1982 إلى حوالي 5000 مليار دولار سنة 1992 أي خلال 10 سنوات تضاعف حجم التدفقات المالية العالمية حوالي 04 مرات، متجاوزاً بكثير حجم النمو المحقق في التجارة الدولية، فعلى سبيل المثال، فإن احتياجات التجارة الدولية من عمليات الصرف الأجنبي لا تمثل سوى 3% من إجمالي عمليات الصرف الأجنبي التي تتم على المستوى العالمي، و هو الأمر الذي يعني أن حركة رؤوس الأموال غدت مستقلة عن حركة التجارة الدولية بآلياتها و دورتها الخاصة.

الفرع الثاني: عجز الأسواق الوطنية عن استيعاب الفوائض المالية failure of national markets to absorb financial surplus

حدثت موجة عارمة من تدفقات رؤوس الأموال الدولية ناتجة عن أحجام ضخمة من المدخرات والفوائض المالية التي ضاقت الأسواق الوطنية عن استيعابها فالتجته نحو الخارج بحثاً عن فرص استثمار أفضل ومعدلات عوائد أعلى، و تجدر الإشارة هنا أن معظم هذه الفوائض المالية اتجهت نحو تسوية العجز في ميزان المدفوعات لكثير من الدول المتقدمة، خاصة الولايات المتحدة الأمريكية.

الفرع الثالث: ظهور المشتقات المالية emergence of financial derivatives

كما ارتبطت العملة المالية بكم هائل من المشتقات المالية الجديدة التي راحت تستقطب العديد من المستثمرين، فإلى جانب الأدوات التقليدية المتداولة traditional traded instruments في الأسواق المالية (الأسهم والسندات) أصبح هناك العديد من

المشتقات والتي تعرف بأنها عقود مالية تشتق قيمتها من أسعار الأصول المالية والعينية الحالية محل التعاقد¹، وقد شهد حجم التداول من 1.1 تريليون دولار في 1986 إلى 2.6 تريليون دولار عام 1988 ثم قفز إلى 24 تريليون دولار عام 1993 ووصل 45 تريليون دولار في نهاية 1994 وبذلك يكون سوق المشتقات المالية قد توسع بأكثر من 40 ضعف خلال فترة 9 سنوات (Derivatives) ولقد ظهرت هذه الأدوات تحت تأثير عاملين مهمين هما:

- أ- الاضطرابات التي سادت الأسواق المالية بعد الاتجاه نحو تعويم أسعار صرف العملات و أسعار الفائدة، و تكمن أهمية هذه الأدوات في الحماية من مخاطر التقلبات التي تحدث على مستوى أسعار صرف العملات و أسعار الفائدة، و مع مرور الوقت أصبحت المخاطر نفسها سلعة تتداول في الأسواق.
- ب- المنافسة الشديدة بين المؤسسات المالية، أدت إلى لجوء هذه المؤسسات و خاصة الحديثة منها إلى استعمال هذه الأدوات من أجل تجزئة المخاطر و تحسين السيولة.

ورغم تعدد أنواع المشتقات فإن أهمها وأكثرها انتشارا هي:²

أولاً: عقد الخيار

يمكن تعريفه بأنه ذلك العقد الذي يعطي لحامله الحق في الشراء ويسمى خيار الشراء أو حق بيع ويسمى خيار البيع، وخيار الشراء والبيع ينصب على بيع أو شراء كمية معينة من الأوراق المالية أو غيرها من السلع بسعر محدود سلفا يسمى سعر الممارسة في تاريخ معين (الأسلوب الأوروبي) أو خلال فترة محددة (الأسلوب الأمريكي) وله الحق كذلك في أن ينفذ أولا ينفذ عملية البيع والشراء.³

ثانياً : العقود الآجلة current agreements

هي عقود يلتزم فيها البائع أن يسلم للمشتري الأصل محل التعاقد في تاريخ لاحق بسعر متفق عليه وقت التعاقد، وقد تدفع القيمة

¹ طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، القاهرة 2000، ص 182.

² رشدي صالح عبد الفتاح، البنوك الشاملة وتطوير دور الجهاز المصرفي المصري -الصرفة الشاملة عالميا ومحليا، الدار الجامعية للنشر، القاهرة، 2000، ص 45.

³ جمال جويدان الجمل، الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 182.

وقت الإنفاق أو جزء صغير منها ويؤجل الباقي حتى تاريخ التسليم، وذلك مثل عقود شراء العقارات وعقود التصدير والاستيراد،

والعقود الآجلة هي عقود نمطية يتم تداولها في البورصات بصورة واسعة.¹

ثالثا: العقود المستقبلية future agreements

العقود التي يلتزم صاحبها بشراء أصل من البائع بسعر متفق عليه في تاريخ لاحق محدد في المستقبل، وعادة ما يلتزم كل من الطرفين بإيداع نسبة معينة من قيمة العقد لدى السمسار الذي يتم التعامل من خلاله وذلك إما في صورة نقدية أو في صورة أوراق مالية بهدف الحماية من مخاطر التغير في حالات تغير العائد على الودائع أو سعر العمل مثلا، وهي عقود ليست نمطية إنما تم الاتفاق عليها وفقا لكل صفقة وهي واجبة التنفيذ عكس الخيارات، وتختلف هذه العقود عن العقود الأخرى من حيث إمكانية تحويلها فكل طرف يمكنه أن يبيع حقه في الاستلام أو التسليم خلال فترة سريان العقد.²

رابعا: عقود المبادلة barter agreements

هي عبارة عن اتفاق بين طرفين على تبادل قدر معين من الأصول المالية والعينية في الحاضر، على أن يتم التبادل العكسي للأصل في تاريخ لاحق محدد مسبقا وأهم هذه العقود عقد مبادلات عملة بعملة أخرى معادلة لها في القيم أو مبادلة فائدة ثابتة مقابل فائدة معلومة.³

الفرع الرابع : التقدم التكنولوجي⁴ technological advance

ساهم هذا العنصر في مجالات الاتصالات والمعلومات مساهمة فعالة في دمج وتكامل الأسواق الدولية، وهو الأمر الذي كان له أثر بالغ في زيادة سرعة حركة رؤوس الأموال من سوق لآخر، وفي تكثيف الروابط بين مختلف الأسواق المالية إلى الحد الذي جعل بعض المحللين الماليين يصفونها كما لو أنها شبكة مياه في مدينة واحدة ، حيث تم التغلب على الحواجز المكانية و الزمنية بين مختلف الأسواق

¹ السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال (التحديات الراهنة، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000 ص 444.

² رشدي صالح عبد الفتاح، البنوك الشاملة وتطوير دور الجهاز المصرفي -الصورفة الشاملة عالميا ومحليا، مرجع سبق ذكره، ص 47.

³ السعيد فرحات جمعة، المرجع السابق، ص 446.

⁴ شنا جمال الخطيب، العملة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، مؤسسة طابا، عبيدين، مصر، 2002، ص 20.

الوطنية، و انخفضت تكلفة الاتصالات السلكية و اللاسلكية، ولقد ساعد كثيرا هذا التقدم التكنولوجي في ترابط الأسواق وكذلك القدرة على متابعة الأسعار في مختلف الأسواق المالية لاتخاذ القرارات المناسبة بالبيع و الشراء.

الفرع الخامس : التحرير المالي المحلي والدولي Local and international financial liberalization

لقد ارتبطت التدفقات المالية عبر الحدود ارتباطا وثيقا بعمليات التحرير المالي الداخلي والخارجي، وزادت معدلات النمو الماضي مع السماح للمقيمين وغير المقيمين بحرية تحويل العملة بأسعار الصرف السائد إلى العملات الأجنبية واستخدامها بحرية في إتمام المعاملات الجارية والمالية.¹ لقد أقدمت العديد من الدول على إلغاء الرقابة على الصرف منذ 1979 في بريطانيا، 1980-1985 في اليابان و بداية التسعينات في فرنسا، و هذا بالنسبة للمقيمين وغير المقيمين و يشير الجدول رقم (2) إلى السنوات التي بدأت فيها بعض البلدان الصناعية و البلدان النامية عمليات التحرير المالي، وقد بدأ التحرير في الولايات المتحدة سنة 1982.

جدول رقم (2) : تاريخ بدء عمليات التحرير المالي في بعض الدول

الدولة	بداية التحرير	الدولة	بداية التحرير
الولايات المتحدة	1982	السشيلي	1974
كندا	1980	المكسيك	1989
اليابان	1979	بيرو	1991
المملكة المتحدة	1981	فنزويلا	1991
ألمانيا	1984	مصر	1991
هونج كونج	1978	المغرب	1991

¹ نفس المرجع السابق، ص 20.

1980	جنوب إفريقيا	1981	اندونيسيا
1988	بنجلادش	1978	كوريا الجنوبية
1989	الهند	1978	ماليزيا
1984	فرنسا	1981	الفلبين
منتصف الثمانينات	تايلاند	1978	سنغافورة
1989	البرازيل	1979	تايوان

Source :Williamson J. and Mahar M. ,Areview of financial liberalization south Asia region ,Internal discussion paper , No. 171,World bank , 1998,P.43.

وسوف نتبع فيما يلي أهم التغيرات الجدرية التي صاحبت التحرير المالي:

أولاً: إعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية financial services industry restructuring

لقد حدثت تغييرات هائلة في صناعة الخدمات المالية وإعادة هيكلتها على مدى العقدين الماضيين وعلى وجه الخصوص العقد

التاسع من القرن الماضي، بحيث عملت كحافز للإسراع من وتيرة العمولة المالية، وفي هذا الصدد نشير إلى ما يلي:¹

1- توسع البنوك في نطاق أعمالها المصرفية على الصعيد المحلي والدولي.

2- دخول المؤسسات المالية كمنافس قوي للبنوك التجارية في مجالات الخدمة التمويلية فخلال الفترة (1980-1995) حيث

انخفض نصيب البنوك التجارية من الأصول المالية الشخصية من 50% إلى 18% وفي مقابل ذلك ارتفع نصيب المؤسسات

المالية غير المصرفية non banking financial institutions إلى نحو 42%.

¹ نفس المرجع السابق، ص 20.

المطلب الثاني: خصائص العولمة المالية financial globalization features

يجد المتتبع للمفاهيم والتعريفات السالفة الذكر للعملة يستنتج أن للعملة جملة من الخصائص تميزها عن غيرها من المفاهيم أهمها:¹

الفرع الأول: سيادة آليات السوق والسعي لاكتساب القدرات التنافسية supremacy of

markets mechanisms and work to acquire competitive capabilities

أهم ما يميز العولمة هي سيادة السوق وارتباطها ارتباطا وثيقا بالحرية، كما تعتمد على التقدم التكنولوجي والثورة المعلوماتية وثورة الاتصال والمواصلات من أجل اكتساب قدرات تنافسية وتعميقها لتحقيق أعلى إنتاجية بأقل تكلفة ممكنة وبأحسن جودة والبيع بسعر تنافسي على أن يتم ذلك في ظروف قياسية، لأن العالم تحول إلى قرية كونية صغيرة يتغير فيها نمط تقسيم العمل الدولي ليتفق وينسجم مع عالمية الإنتاج production universality وعالمية الأسواق.

الفرع الثاني: ديناميكية وحركية ومفهوم العولمة dynamism and definition of

globalization

أهم خاصية للعملة هي تميزها بالحركية والديناميكية بدليل احتمال تبدل موازين القوى الاقتصادية القائمة إذ تسعى كل دولة بكل ما لديها من قوة للحصول وامتلاك القدرات التنافسية حتى تستطيع المنافسة، ويظهر ذلك جليا من خلال المصالح الوطنية، وتعمق حركية العملة إذ أنها تسعى كذلك في النشاط الاقتصادي.²

أولا: الاعتماد على الاقتصاد المتبادل reliance on exchange economy

يعتبر التحول من الاتفاقية العامة للتعريف الجمركية إلى المنظمة العالمية للتجارة لم يلبث أن يغير ملامح الاقتصاد العالمي، حيث ربطت العلاقات وتشابكت المصالح بين عدد من البلدان ومع ميلاد هذه المنظمة، اكتملت مؤسسات النظام الاقتصادي العالمي

¹ عبد المنعم محمد، الطيب حمد النبيل، العملة وآثارها الاقتصادية على المصارف - نظرة شمولية، مداخلة مقدمة إلى المنتدى الوطني الأول حول حسبية بن علي الشلف، 14-15 ديسمبر 2004 ص 3.

² هانس بيتر مارتين، هارولد شومان، فتح العملة سلسلة عالم المعرفة، مجلة الكويت، العدد 238، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1998، ص 29.

الحديث الذي اتسم بهيمنة النظام الرأسمالي بمبادئه وآلياته، حيث سعت الدول المنتمة إلى هذه المنظمة للاستفادة من تحرير التجارة وحركة رؤوس الأموال الدولية، وزيادة وتيرة التبادلات التجارية بفضل الثورة التكنولوجية، والمعلوماتية، وفي ظل العملة تم إسقاط حاجز المسافات بين الدول والقارات وقد ترتب على زيادة درجة الاعتماد الاقتصادي المتبادل كأحد الخصائص المميزة للعملة، ظهور آثار عديدة لعل أهمها:¹

- 1- زيادة تعرض الاقتصاديات الوطنية للصدمات الاقتصادية؛
- 2- حركة انتقال الصدمات الاقتصادية سواء كانت إيجابية أو سلبية (إذا ما حدثت موجه انتعاشية أو انكماشية في الولايات المتحدة مثلا فإنها تنتقل سريعا إلى البلدان الصناعية الأخرى والنامية)؛
- 3- تزايد أهمية التجارة الدولية كعامل هام في النمو الاقتصادي في الدول المتخلفة حيث أصبحت الصادرات محركا للنمو وهذا نتيجة لزيادة درجة الاعتماد المتبادل؛
- 4- زيادة درجة المنافسة أدت إلى إزالة العقبات أو تذييلها على الأقل أمام التدفقات السلعية والمالية goods and financial flow وقيام أسواق عالمية في السلع والخدمات تتنافس وتتصارع فيها مختلف دول العالم؛
- 5- وجود أنماط جديدة من تقسيم العمل الدولي، حيث لم يعد في إمكانية أي دولة مهما كانت قدرتها الذاتية أن تستقل بمفردها هذا المنتج الصناعي وإنما من الشائع اليوم أن نجد العديد من المنتجات يتم تجميع مكوناتها في أكثر من دولة بحيث تقوم كل واحدة منها بالتخصص في صنع أحد المكونات فقط، وبالتالي أصبحت قرارات الإنتاج والاستثمارات تتخذ من منظور عالمي ووفقا لاعتبارات الرشادة الاقتصادية فيما يتعلق بالتكلفة والعائد.²

ثانيا: تعاظم دور الشركات المتعددة الجنسيات increasing role of multinationals

أحد أهم السمات الأساسية للعملة هي الشركات المتعددة الجنسيات (الشركات العابرة للقارات)، والتي تؤثر بقوة على الاقتصاد العالمي من خلال ما يصاحب نشاطها من استثمارات مباشرة ونقل التكنولوجيا والخبرات الإنتاجية والتسويقية والإدارية، وهناك العديد

¹ سعيد النجار، النظام الاقتصادي العالمي على عتبة القرن الواحد والعشرين، رسائل النداء الجديد، جمعية النداء الجديد، القاهرة، 1999، ص 15.

² Antoine Bouët, Jacques Le Cacheux, Globalisation et politiques Economiques, Ed : economica, Paris, 1999 P 235.

من المؤشرات الأخرى الدالة على تعاظم دور الشركات المتعددة الجنسيات العالمية ولعل من أهمها:¹

- 1- أن إجمالي إيرادات أكبر 500 شركة متعددة الجنسيات في العالم يصل إلى حوالي 45% من الناتج المحلي الإجمالي، وتستحوذ الشركات المتعددة الجنسيات على نحو 40% من حجم الصادرات الدولية.
- 2- أن 80% من مبيعات العالم تتم من خلال الشركات المتعددة الجنسيات.
- 3- إنتاج أكبر (600 شركة) متعددة الجنسيات وحدها يتراوح ما بين ربع وخمس القيمة المضافة المولدة من إنتاج السلع عالمياً.
- 4- أن الأصول السائلة من الذهب والاحتياطات النقدية الدولية المتوفرة، لدى الشركات المتعددة الجنسيات حوالي ضعفي الاحتياطي الدولي منها، ويدل هذا المؤشر على مقدار تحكم هذه الشركات في السياسة النقدية الدولية والاستقرار النقدي العالمي.
- 5- أن للشركات المتعددة الجنسيات الدور الرائد في التقدم التكنولوجي حيث يعود إليها الفضل في الكثير من الاكتشافات العلمية التي يرجع معظمها إلى جهود البحث والتطوير التي قامت بها هذه الشركات.

ثالثاً: تزايد دور المؤسسات المالية العالمية في ظل العولمة increasing role of

international financial institutions in the light of globalization

لقد تميز عقد التسعينات من القرن العشرين بأختيار الإتحاد السوفيتي وتعاظم نشاط الأسواق المالية وقيام تكتلات اقتصادية econoic blocks كبرى، وقيام منظمة التجارة العالمية أكتمل المثلث الذي تشكل أضلاعه مؤسسات النظام الاقتصادي العالمي (صندوق النقد الدولي، البنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية).

وقد عرفت المنظمة بأنها الإطار المؤسسي الموحد لإدارة جميع الاتفاقيات الشاملة لجولات لأوروغواي وللنظام التجاري المتعدد الأطراف، وتهدف المنظمة إلى تقوية الاقتصاد العالمي من خلال تحرير التجارة من جميع القيود، ورفع مستوى الدخل القومي الحقيقي للدول الأعضاء وزيادة الطلب على الموارد الاقتصادية، والاستغلال المثل لها، وتوسيع وتسهيل الوصول إلى الأسواق الدولية والمساعدة في حل المنازعات بين الدول والإدارة الآلية للسياسات التجارية والتعاون مع المؤسسات الدولية الأخرى (البنك الدولي وصندوق النقد الدولي) لتحقيق الانسجام بين السياسات التجارية والمالية والنقدية.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، "العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سبق ذكره ص 27.

رابعاً: تزايد الاتجاه نحو العولمة المالية increasing trend towards financial globalization

من أهم أسباب إنشاء العولمة المالية ظهور وانتشار الرأسمالية المالية، والفائض الكبير لرؤوس الأموال، وظهور الابتكارات المالية والتقدم التكنولوجي، ولتأثير التحريك المحلي والعالمي ونمو سوق السندات، وإعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية والخصخصة.¹

ومن البحوث والدراسات التي أجريت على عولمة القطاع المالي والمصرفي والمؤسسات المالية ما يلي:

1- بحث قام به Berger, Allen N, and Others درس فيه بعدين أساسيين للعولمة المالية في الصناعة المصرفية هما جنسية المصرف Bank Nationality فيما إذا كان من الدولة الأم أو الدولة المضيفة أم من دولة أخرى، والبعد الآخر هو الوصول (البلوغ) المصرفي Bank Reach فيما إذا كان عالمياً أم إقليمياً أو محلياً وقد تضمنت مجموعة البيانات المدروسة أكثر من 2000 شركة متعددة الجنسيات تعمل في 20 دولة أوروبية، وتوصل هذا البحث إلى نتيجة هامة مفادها أن الشركات تستعمل بشكل متكرر مصارف الدولة المضيفة لخدمات إدارة النقدية، ويمكن أن يتأثر وصول المصرف بشكل قوى بهذا الخيار لجنسية المصرف، لذا لابد من زيادة درجة عولمة المصارف في المستقبل.²

ويناقش في Lothian James 2002 عملية تدويل الأموال والتمويل وعولمة الأسواق المالية حيث وحد بيانات السلاسل الزمنية الطويلة لدول متعددة فيما يخص معدلات الفائدة وعوائد الأسهم مع بعض الأدلة المؤسسية بهدف دراسة ماهية العولمة المالية وكيف تبدلت وتغيرت منذ أواخر العصر التقليدي، حيث درس معدلات الفائدة الإنجليزية والألمانية القصيرة الأجل، وامتدت البيانات الكمية المستعملة لأكثر من ثلاثة قرون وتوصل إلى النتيجة التالية: أن عولمة الأسواق المالية ليست ظاهرة جديدة، وإنما هي جزء من عملية تطويرية بدأت منذ أوائل نشوء الاقتصاديات ومازالت مستمرة.³

أما في 2002 فقد اعتبر Das Dilip أن عولمة النظام المصرفي المترافق مع تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر في مراحله الأولى هو

¹ عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سبق ذكره، ص 36.

² Berger, Allen N, and others, to what extent will the Banking Industry be globalized : A study of BankNationality and Reach in 20 European Nations, the Bank word Group, May 2002, P 2.

³Lothain, James R, the internationalization of money and Finance and the globalization of financial markets, journal of international money and Finance, Elsviervol, 21, N, 6 November 2002, P 7.

عملية الانفتاح على المؤسسات المالية الخارجية، وإن دخول المصارف الأجنبية هو الأسلوب الأقل تكلفة لتحسين قدرة القطاع المصرفي المحلي على إدارة المخاطر من خلال نقل المعارف من المصارف الأجنبية إلى المصارف المحلية ويتم الإشراف على المصارف الأجنبية عن طريق شركات من دولتها الأم، ولكن إذا كانت المصارف الأجنبية ذات رؤوس أموال أكبر من المصارف المحلية، فغن المخاطرة تكون أكبر لذا لا بد من تحسين الأسواق المالية و المحلية وجعلها أكثر تحمراً¹ ويدرس Kaminsky, Graciela Lawra and Sergiol في سنة 2002 الآثار الديناميكية للتحرر المالي والمحلي والخارجي على أسواق المال، ويناقش فكرة الدخول الأجنبي إلى أسواق الأسهم المحلية، ويخلص إلى أن التحرر المالي يمكن أن يعزز الزيادات المالية في الجمل القصير إلى جانب التغيرات في دعم المؤسسات للحصول على توظيف أفضل للأسواق المالية.

أما بحث Heathcote, Jonathan and fabrizioperti في 2001 فيقارن العلاقات بين الناتج المحلي الإجمالي والتشغيل والاستثمار بين الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا وكندا واليابان خلال الفترة الممتدة من عام 1986 إلى 2000 وتوصل هذا البحث إلى أن العلاقة بين الأزمات الحقيقية في الولايات المتحدة الأمريكية وبقية العالم قد انخفضت، لذا لا بد من تقديم نموذج يدرس تكامل السوق المالي الدولي في إطار العملة المالية.²

ودرست في 1999 بحث Arian, Tuley الأسواق المالية والعملة في تركيا، وتقول إن التجربة التركية في تحرير التجارة والقيود والأسواق المالية المفتوحة كانت مخيبة للآمال والنتيجة الأساسية أن التدفقات المالية تنفصل عن التراكم الحقيقي للأموال، والنشاطات الإقتصادية الحقيقية، وإن فوائض الادخار الخاص تتحمل مشكلة العجز العام.³

ومن البحوث العربية التي تناولت العملة المالية بحث قدمته في سنة 2003 Abdel shahid, Shahira حاولت فيه دراسة آثار العملة على أسواق المال المصرية والأعمال والأفراد، وتم التأكيد على الدور المستقبلي الذي تتركه العملة المالية على بورصات الأسهم، ويخلص البحث إلى إلقاء الضوء على تحديث الخطة المطبقة في البورصة المصرية لضمان جاهزيتها للعملة.⁴

¹Das, Dilip K, managing Globalization : Can it be a with game for the emerging market economies, Toronto, Canada, july, http : //dilip, ons et op, net, 2002, P 7.

Kaminsky, Graciela Lawra and sergiol, Schmukler, short-Run pain, Long-Run gain, the effect of financial liberalization p. relimixary, May 2002 P 1.

² Heathcote, Janthan and fabrizioperti, Financial globalization and real regionalization, the duke international economics Group meetings in Venice, September, 2001, P 1.

³ Arin, Tulay : Financial markets and Globalization in turkey, university of Istanbul, Faculty of economics 1999 P 2.

⁴ Abdel Shahid, shahira the impact of globalization on capital markets: the Egyptian case, the Arab Bank Review, vol 5 N 2, October 2003, P 7.

خامسا: آثار العولمة المالية على الدول النامية.

أزاد الدور الذي تلعبه الدول النامية في الاقتصاد العالمي، ففي سنة 1994 استقبلت هذه الدول 24% من مجموع الواردات العالمية و ساهمت بـ: 17% من مجموع الصادرات ، وهذه الأرقام و أرقام أخرى مرشحة للزيادة من سنة لأخرى ، و سنقدم فيما يلي بعض الآثار السلبية و الإيجابية للعملة المالية على الدول النامية.

1 - لآثار السلبية: للعملة المالية آثار سلبية أهمها ما يلي:

أ- عولمة المديونية الخارجية.

بدأت أزمة المديونية الخارجية للدول النامية في بداية الثمانينات، و هذا بزيادة حجم هذه الديون و خدماتها ، إلى درجة أن العديد من الدول أصبحت عاجزة عن تسديدها ، ومع موجة الإيداعات المالية التي عايشتها الدول المتقدمة في الفترة الممتدة من منتصف السبعينات و منتصف الثمانينات ، تحولت الديون الخارجية للدول النامية إلى أوراق مالية تتداول في الأسواق المالية العالمية، و أصبحت تلك الديون تنتقل من سوق مالي إلى آخر، و من مؤسسة مالية لأخرى و حتى من دولة لأخرى في ظرف قصير جدا ، وهذا بسبب التقدم التكنولوجي الذي عرفته و سائل الاتصال الحديثة ، و يقال أن فرنسا اشترت 6 مليار دولار من الديون الخارجية للجزائر بهذه الطريقة.

من المظاهر الأخرى التي ساهمت في عولمة المديونية، إمكانية استبدال الديون الخارجية و الداخلية للدول النامية بمساهمات في الشركات المخصصة بحيث يمكن للمستثمر الأجنبي أن يشتري جزءا من ديون الدولة التي يرغب في الاستثمار فيها من السوق المالية العالمية، و يصبح مساهما في الشركات المخصصة في تلك الدول مقابل التخلي عن ذلك الجزء من الديون.

ب- انهيار الأسواق المالية.

لقد مرت الأسواق المالية العالمية بالعديد من الانهيارات، التي انعكست سلبا على الاقتصاد العالمي و لو لفترات قصيرة نسبيا في

بعض الحالات. ففي أكتوبر 1987 أدى انهيار الأسواق المالية العالمية على حسارة قدرها 2000 مليار دولار (40% منها في

البورصات الأمريكية)، و في أكتوبر 1989 كان حجم الخسارة حوالي 200 مليار دولار[7، ص. 190]، و لقد ساعد الارتباط الشديد بين الأسواق المالية العالمية من جهة و هشاشة النظام المالي لبعض الدول النامية من جهة أخرى، إلى انتقال عدوى هذه الانهيارات إلى الدول النامية بصفة عامة و الأسواق المالية الناشئة بصفة خاصة، ونتج عن ذلك ظهور عدة أزمات مالية مثل أزمة دول جنوب شرق آسيا (1997) و أزمة البرازيل (1999).

ت- مخاطر غسيل الأموال و هروب الأموال الوطنية إلى الخارج.

أن عمليات التحرير المالي التي أقدمت عليها الدول النامية خلال التسعينات، أدت إلى تدفق رؤوس الأموال من هذه الدول إلى الخارج، وهذا يعني خروج المدخرات المحلية للاستثمار في الخارج، وهذا يؤدي إلى اتساع الفجوة بين الادخار و الاستثمار في هذه البلدان، ومن جهة أخرى ساعدت عملية التحرير المالي و حرية دخول و خروج الأموال في تفاقم ظاهرة غسيل الأموال، بحيث أصبح من السهل استثمار الأموال الضخمة المكتسبة من الأنشطة غير الشرعية (تجارة المخدرات، السرقة، أعمال المافيا..الخ.) في الخارج، وهذا على شكل أسهم و سندات، أو فتح حسابات في البنوك الأجنبية.

1- الآثار الإيجابية:

رغم الآثار السلبية السابقة للعملة المالية على الدول النامية فإنها لا تخلوا من إيجابيات نوجزها فيما يلي:

أ- تدفق رؤوس الأموال الأجنبية:

أدى الربط بين الأسواق المالية للدول النامية و الدول المتقدمة إلى الزيادة في التدفقات الرأسمالية نحو الدول النامية ، و تنقسم هذه التدفقات إلى ثلاثة أنواع :

- الاستثمار الأجنبي المباشر: و هو أن تقوم شركة أو شخص غير مقيم بتملك ما لا يقل عن 10% من رأسمال شركة محلية في دولة ما.
- استثمارات المحافظة: و تتضمن شراء غير المقيمين للأوراق المالية و المشتقات المالية القابلة للتداول في البورصات المحلية.
- استثمارات أخرى: و هي تتضمن التدفقات الرأسمالية في الأدوات غير القابلة للتداول، مثل القروض و الودائع.

و يوضح الجدول رقم (3) تطور التدفقات الرأسمالية نحو لدول النامية، حيث بلغت سنة 1996 نحو 275.8 مليار دولار، أي تضاعفت نحو 06 مرات عما كانت عليه في التسعينات.

جدول رقم (3): تطور حجم التدفقات الرأسمالية إلى الدول النامية.(الوحدة مليار دولار)

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
استثمارات مباشرة	24.5	34.4	46.1	67	88.5	105.4	126.4	163.4	155
استثمارات الحافظة	4.9	18.4	25.2	88.2	71.9	62.7	102.7	72.8	44.3
قروض البنوك	3.2	4.8	16.3	3.3	13.9	32.4	43.7	60.1	25.1
استثمارات أخرى	11.4	3	10.7	8.6	3.7	1	3	2.6	2.7
المجموع	44	60,6	98,3	167,1	178	201,5	275,8	298,9	227

Source : World Bank Debtor System.

رغم أهمية التدفقات الرأسمالية المتجهة نحو دول النامية، إلا أنه يعاب عليها ميزة التركيز ، فمعظم هذه التدفقات اتجهت نحو عدد محدود من البلدان النامية ، فعلى سبيل المثال استحوذت 5 أو 6 دول فقط من مجموع الدول النامية بمعظم الاستثمارات لسنة 1992 ، وهي الصين ، المكسيك ، الأرجنتين ، ماليزيا وتايلاند.

ب- تطوير الأنظمة المالية الوطنية.

إن عمليات التحرير المالي التي أقدمت عليها الكثير من الدول النامية لعبه دور كبيراً في زيادة فعالية و أداء الأسواق المالية المحلية من خلال دخول الأجانب للاستثمار في هذه البلدان، كما أن الاحتكاك المباشر مع مستثمرين دوليين على درجة عالية من الخبرة في ميدان الاستثمار، سمح بنقل الكثير من التقنيات و الخبرات، مما ساعد في تطوير أداء الأنظمة المالية الوطنية للدول النامية، فأصبحت لا تتعد كثيراً عن مستوى الأداء الذي تعرفه الأنظمة المالية في الدول المتقدمة.

ت - عولمة الأسواق المالية الناشئة:

لقد تم ربط العديد من الأسواق المالية للدول النامية بالنظام المالي العالمي، مما سهل انتقال رؤوس أموال معتبرة إلى هذه الدول، لاسيما أسواق جنوب شرق آسيا و أسواق أمريكا اللاتينية، فالأفراد و المؤسسات في تلك الدول يقومون بمختلف العمليات المالية، قرض و اقتراض، شراء و بيع الأسهم و السندات و العملات الأجنبية، حتى أن ميزانية مؤسساتهم المالية و البنكية تحتوي على أصول و خصوم مقومة بعملات أجنبية، فأصبحت هذه الدول تبرز كقطب اقتصادي و مالي، له وزنه في النظام المالي العالمي، و لقد ساعد التطور التكنولوجي في وسائل الاتصال الحديثة داخل هذه الدول على الإسراع في عولمة الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا و أمريكا اللاتينية، وبدرجة أقل في دول شرق أوروبا و دول الشرق الأوسط، و نظرا لأهمية الدور الذي تلعبه الأسواق المالية الناشئة في النظام المالي العالمي، سنتطرق إليها بنوع من التفصيل في الجزء الثاني من هذه المداخلة

سادسا: العولمة البنكية banking globalization

هناك فرق بين العولمة المالية و العولمة البنكية و المتمثل بأن العولمة المالية هي أشمل من العولمة البنكية، فالعولمة المالية تحدث على مستوى المؤسسات المالية المختلفة في حين تقتصر العولمة المصرفية على مستوى البنوك أو المصارف المحلية.

والعولمة المصرفية تخرج البنك من إطاره المحلي إلى آفاق عالمية، تدمج نشاطه في السوق الدولية بجوانبه و أبعاده المختلفة.

وتجعله يبحث عن التطور والقوة والسيطرة والهيمنة المصرفية.¹

فإذا كان البنك يرغب في النمو والتوسع والاستمرار فعليه أن يتبع العولمة، وإذا كان يرغب في غير ذلك فإن سوف يخضع للتراجع والتهميش أو الابتلاع² فالعولمة اتجاه مصيري يعبر عن صراع قائم في إطار الكيانات والتكتلات المصرفية العملاقة، التي أصبحت بحكم علاقات القوى الاقتصادية الضخمة تملك قدرة عالية على التأثير في السوق البنكي العالمي المتزايد النمو والمتسارع في الانتشار في كافة أنحاء العالم.

¹ جاك أدا، عولمة الإقتصاد من التشكيل إلى المشكلات، ترجمة مطانيوس حبيب، طالاس للدراسات والترجمة، دمشق 1997، ص 184.

² محسن أحمد الخضري، مفهوم العولمة المصرفية، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 222- المجلد 19، بيروت، 1999، ص 173.

فالعملة المصرفية لا تعني أبدا التخلي عن السوق المحلية، لكنها تعني اكتساب قوة دفع جديدة.

هذا من خلال الانتقال من محيط النشاط المحلي إلى محيط النشاط العالمي (الخارجي)، مع الاحتفاظ بالمركز الوطني بأكثر فاعلية وقدرة على التنافس وأكثر نشاطا لضمان التوسع والامتداد المصرفي وضمان الارتباط الحيوي ما بين الأنشطة المصرفية التي يمارسها البنك، بما يؤدي إلى تدعيم سمعة البنك وسلامته.

المطلب الثالث: أسباب العملة المصرفية causes and objectives of banking globalization

تعددت أسباب العملة المصرفية Causes of banking globalization

ولكن فيما يلي اهم الاسباب:

يرجع اتجاه البنوك نحو العملة المصرفية إلى الرغبة في التوسع والنمو والهيمنة والتي تستند إلى العديد من الأسباب أهمها ما يلي:¹

- 1- التطور الذي حدث في اقتصاديات تشغيل البنوك والذي أدى إلى جعل السوق ما بين البنوك المحلية أضيق من أن تستوعب كل ما تسمح به القدرات الإنتاجية للمصارف المحلية.
 - 2- مزاحمة البنوك العالمية الكبرى للبنوك المحلية واستحواذها على نصيب من الأسواق المحلية خاصة بعد اتجاه الدول النامية إلى فتح أسواقها وانتهاج سياسة التحرير الاقتصادي.
 - 3- تبني البنوك المحلية سياسات متحفظة أمام ازدياد حجم المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة ليست فقط في الأسواق العالمية بل في سوقها المحلي، وهو ما يجعلها في موقف دفاعي انكماشى أكثر من هجومي توسعي ومن ثم فإنه قد امتنع عن تمويل أنشطة معينة أو عملاء معينين أو تغيير سياساتها الوظيفية من وقت لآخر.
- مما يجعل البنوك المحلية غير مستقرة أمام عملائها الراغبين في التعامل معها ومن ثم تضطر مرغمة للتخلي عن خططها التوسعية المستقبلية وتغيير استراتيجياتها الدائمة.

¹ عزت عبد الحليم، أسباب العملة المصرفية، لبنان، مجلة إتحاد المصارف العربية، العدد 236 المجلد 20، بيروت، 2000، ص 6.

- 4- خضوع البنوك المحلية إلى مجموعة من القواعد والضوابط الرقابية والإشراف التي تضعها مؤسسات الرقابة والإشراف العالمية، وما تطلبه من البنوك المحلية من إجراءات إعادة الهيكلة وبنيتها للتوافق مع واقعها المعاش وهذا حسب ما يقرره صندوق النقد الدولي والبنك العالمي وهو ما قد يتطلب وقتا واستعدادا خاصا له في الوقت الذي تكون فيه البنوك العالمية مستعدة ومتوافقة معه.
- 5- تضخم وتنامي الشركات العابرة للقارات ومتعددة القوميات ذات كفاءات رؤوس أموال عالمية تتيح لها الخدمات المصرفية حيث ترغب وترد أن تكون، خاصة وأن العلاقات ما بين هذه الشركات وبنوكها تستلزم منها أن يكون نشاطها ومعاملاتها المصرفية محصورا في بنك ضخم يتولى مسؤولية وأمانة مستقبل هذه الشركات، ومن ثم فإن هذه الشركات تحتاج إلى بنك وحيد قادر على خدماتها ورعاية مصالحها.
- 6- التطور الهائل في نظم الاتصال ونظم الدفع ونظم التعامل والتداول على المستوى العالمي، بحيث أدت هذه النظم إلى تخفيض تكاليف العمليات عبر الحدود في جميع جوانب النشاط الاقتصادي بشكل عام والنشاط المصرفي بشكل خاص ممثلة في:
- 7- ازدياد ملموس في السهولة والإتاحة الفورية للعمليات بعد استخدام الكمبيوتر وكذلك التطور حدث في الشبكات الدولية للمعلومات.
- 8- تلاشي الحواجز التي كانت تفصل الأسواق المحلية عن بعضها البعض وبصفة خاصة ما يتصل بالأسواق النقدية والمالية.

المطلب الرابع: أهداف العولمة البنكية Objectives of banking globalization

التحدي الحقيقي الذي تواجهه البنوك هو القدرة على عدم التأثر بالعملة، أي القدرة على عزل نفسها عن تيار العولمة وعلى وضع الحواجز أمام ما يحدث في العالم وامتداد أسواقه واتساع محيطه ونشاط خدماته والذي هو أمر مستحيل ومن ثم فإذا كان الأمر كذلك فإن الإسراع في العولمة أفضل التردد والتأخير، حيث أن تكلفة التأخير سوف تصبح باهظة وغير قابلة على الاستيعاب والتحمل وبالتالي تسبب أزمة في حد ذاتها قد تطيح بالبنك أو تجبره على إغلاق أبوابه والخروج من السوق، وبالتالي فإن حسن الاستعداد للعملة وإدارتها بشكل سليم قائم على¹.

1- التخطيط النابع من إستراتيجية عامة، عميقة طويلة الأجل.

2- التنظيم المرن المنبثق من سياسات مرحلية ظرفية باعتبارات الزمان والمكان.

¹ محسن أحمد الخضري، مفهوم العولمة المصرفية، مرجع سبق ذكره، ص 217.

3- التوجيه المنتهز للفرص القائم على تكتيكات واقعية عملية تستفيد من آليات الحركة وأدوات الفعل المتاحة.

4- المتابعة والمراقبة الشاملة الوقائية التي لا تترك مجالاً ينفذ منه أي خطأ.

وعلى هذا فإن العملة المصرفية تتجاوز مرحلة الضرورة إلى نطاق الحتمية وتحقيق العملة المصرفية للبنوك أهدافاً يمكن التوصل إليها، والتي يمكن حصرها فيما يلي:

1- وضع برامج وقائية لمواجهة ما قد ينشأ من أزمات مصرفية سواء على المستوى الكلي العالمي أو على المستوى الجزئي المحلي قطاعياً ونشاطياً، ومن ثم فإن إيجاد إدارة فعالة للبنك لمواجهة الأزمات والوقاية منها ومواجهة آثارها السلبية في ظل العملة المصرفية، يتطلب فهماً واسعاً لعملية الإنتاج والتسويق والتمويل والتنمية البشرية التي تجعل البنك يمتلك قدرة فائقة الجودة واستخدامها لاختراق الأسواق المصرفية الدولية.

2- تدعيم المركز المالي للبنك وزيادة القوة المالية بالشكل الذي يجعله قادراً على تمويل العملة المصرفية بجوانبها الانتشارية الجغرافية وجوانبها الخاصة بالمزايا التنافسية وفي هذا المجال تلجأ البنوك إلى عدة أساليب رئيسية ومن أهمها.

أ- التوريق المصرفي: Banking securitisation

هو أداة مالية مستحدثة تفيد قيام مؤسسة مالية بجهد مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول ووضعها في صورة دين واحد معزز ائتمانياً، ثم عرضه على الجمهور من خلال منشأة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية، تقليلاً للمخاطر، وضماناً للتدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك.

لذلك يتمثل مصطلح التوريق في تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول (Market table Securities) أي تحويل الديون من المقرض الأساسي إلى مقرضين آخرين.

ب- القروض الجماعية المشتركة joint collective loans

التي يتم من خلال توزيع المخاطر وتنسيق العمل وإقامة التحالفات المصرفية والدخول في أنشطة اقتصادية تحتاج إلى تكتل جهوي

مصرفي يتم بين مجموعة من البنوك والمؤسسات التمويلية الأخرى، وذلك لتمويل المشروعات الضخمة خاصة، أما المشاريع في عصر

العملة تكون بطبيعتها ضخمة تفوق قدرة بنك واحد على تحمل مخاطرها.

إحداث تقدم ملموس وحيوي في أنشطة البحث وتطوير البنوك لتحسين الأداء والدخول في مجالات جديدة أفضل وأرقى مع مراعاة نظرية التكامل والتكامل المصرفية والاستفادة من الاختلاف والفروق الفردية بين المجتمعات البشرية في تقديم خدمات بنكية متميزة أكثر إشباعاً وفعالية تحقيق فعالية غير محدودة في إعادة هيكلة البنك من الداخل لتصبح أنشطته (التخطيط، التنظيم، التوجيه، التحفيز والمتابعة الجماعية).

ارتقائية فعالة توفر كافة الإمكانيات والطاقات، وفي الوقت ذاته دافعة ومحفزة على الابتكار والإبداع والتحسين المستمر وبالتالي توفير نظام حمائي ووقائي سليم ضد أنواع عديدة من الأزمات.

3- تحقيق أكبر قدر ممكن من الحماية و التحوط والصيانة والأمن والسرية بجوانبها الثلاثة.

- أمن المعلومات.
- أمن المؤسسة.
- أمن الأفراد.

حيث لم يعد هناك أي مجال للخروج عن القواعد والأعراف الدولية الموحدة ومن ثم فإن مدير البنك أو البنك عليه أن يعمل على تحقيق الكسب البنكي عبر العالم بحيث يخلق عناصر جذب تسويقية صحيحة وسليمة تضمن للبنك نصيب متناسل من السوق البنكي ومن ثم يستطيع البنك أن يحمي نفسه ضد أي عمليات تستهدف اختراقه أو تعمل على انكشافه أو السيطرة عليه.

4- نمو أسواق البنك وتوسيع نطاق التعامل وإتاحة الفرصة أمام البنك لإنشاء أنظمة إنتاجية مصرفية عالمية متكاملة قائمة على

امتلاك البنك لمجموعة من المزايا التنافسية القائمة على:¹

- أ- دفع إنتاجية الموارد المالية.
- ب- دفع إنتاجية الموارد البشرية.
- ت- دفع إنتاجية الانطباع الإيجابي عن البنك.

¹ فريد النجار، الإدارة المالية الإستراتيجية والأسواق والمؤسسات المالية، بيت الإدارة والاستثمارات والتدريب، مصر، 2001، ص 253.

وما يفرضه ذلك من إحداث توازنات تنمية فاعلة ما بين نطاق عمل البنك وموارده وهيكله التنظيمي من ناحية ومن ناحية أخرى ما بين نمو حجمه ورؤيته والمتغيرات والمستجدات بتفاعلها القائم في البيئة والمناخ والمحيط به في الوقت الحاضر، كذلك العوامل المتوقعة أن تؤثر على شكل وطبيعة الأداء البنكي للبنك مستقبلاً.

ضرورة إحداث توازن تشغيلي وتوظيفي ما بين الفرص والمخاطر التي يواجهها البنك وهو ما لا يمكن تحقيقه بدون العملة بل إن إحداث مزيد من التكامل البنكي أمر تفرضه العملة المصرفية وبالتالي تصبح العملة سبباً ونتيجة في الوقت ذاته.

يعمل البنك في وقتنا المعاصر في ظل بيئة العملة، ونظراً لتأثيرات تلك الظاهرة الواضحة على البنوك ومعايير جودة النشاط البنكي، ويشير مصطلح العملة إلى ظاهرة تداخل العلاقات بين منظمات الأعمال (البنوك في حالتنا) بمختلف دول العالم حيث أصبحت تعمل وتناسب في سوق عالمي متسع، وتستخدم قوى عاملة متنوعة وغير متجانسة وتتعامل مع ثقافات متباينة¹.

فبفضل التقدم في وسائل الإتصالات من أقمار صناعية، ونظم استقبال، وكذا تطور تقنيات شبكات الحاسبات امتد نشاط

منظمات الأعمال إلى مختلف الأسواق العالمية، واستدعى ذلك الاستعانة ببعض العمالة المتوافرة في كل سوق محلي.

وبالتالي أصبحت البنوك العالمية تضم موظفين متعددي الجنسيات، وتتصف بعدم التجانس سواء في المهارات، الإتجاهات والثقافات، وهو ما يعني أن تلك البنوك باتت تتعامل مع ثقافات متباينة، وأسواق مختلفة وعمالة متنوعة.

وفيما يلي أهم نتائج ظاهرة العملة بالنسبة لمجال أعمال البنوك:

أ- السعي لتحقيق المعايير العالمية:

أصبحت المطالبة بالبنوك الآن مطالبة أكثر من أي وقت مضى بتحقيق المعايير العالمية سواء في خدماتها البنكية أم في نمط تعاملها مع موظفيها.

فبيئة الأعمال العالمية تهتم بالجودة، وهو ما يعني ضرورة قيام البنوك المحلية بمجهود متواصل لتحسين خدماتها أو مقابلة تلك المعايير الدولية.

¹ Mescon, M., Bovee, C., and Thill, J., business Today, Georgia state university, prentice Hall, upper saddle river, New Jersey, 1999, p81.

ومن ناحية أخرى تميل البيئة العالمية لتخفيض ساعات العمل، فمجتمعات الوفرة المتقدمة إقتصاديا تحاول الآن زيادة استماع أفراد المجتمع بحياتهم الإجتماعية، وهو ما يمثل في المقابل بالنسبة للبنوك المحلية والتي تعمل في بيئة أقل تقدما زيادة في تكلفة التشغيل، لأنها سوف تدفع القدر من الأجور والمرتبات لكمية عمل أقل ومع ذلك، يرى أنصار العمولة، بأنها لا تقتضي فقط تغيير في أساليب العمل والاهتمام بالجودة لكنها تحمل في طياتها أيضا عدد من المنافع الإقتصادية للبيئة البنكية.

ب- التخلي عن مفهوم الأحادية:

لقد أجبرت العمولة العديد من البنوك على التخلي عن عدد من المفاهيم والتوجهات الإدارية التقليدية كمفهوم الأحادية ويشير إلى النظرة الضيقة التي لا تستوعب الاختلافات بين الأفراد.¹

فالبنوك التي تتبنى هذا المفهوم هي التي تتعامل مع السوق كوحدة واحدة، مع إفتراض أن احتياجات ورغبات وأذواق العملاء متجانسة أو غير مختلفة، وبالتالي لا تبدل جهودها نحو تبني استراتيجيات لتنويع خدماتها، بإعتبار أن الخدمة المقدمة تلي كافة الاحتياجات.

ت- تغيير النهج الفكري للإدارة البنكية :

يذهب بعض محللي البيئة لما هو أبعد من ذلك، حيث يروا أن تأثير العمولة لم يقتصر فقط على تغيير بعض المفاهيم الإدارية لبيئة البنوك، بل امتد إلى أحداث تحول شبه جذري في النهج الفكري للإدارة البنكية فقد تحول النهج الفكري التقليدي الداعم للتنظيم البنكي الرأسي القائم على هرمية السلطة وتسلسل الأوامر داخل البنك، وتجانس الاحتياجات والتعامل مع السوق المحلي، إلى النهج الفكري الحديث المتبني للتنظيم البنكي التعليمي القائم على إتاحة المعلومات للعاملين (المعلومات المفتوحة) والاستراتيجيات المشتركة، القيادة والانفتاح على الأسواق العالمية والبيئات الخارجية .

ث- تبني التفكير والاستراتيجيات العولمية:

¹ Gupta, U., Information systems: success in the 21st century, Greithon university, prentice Hall, 2000,p 107.

في ظل بيئة العملة أصبحت الإدارات البنكية مطالبة بإعطاء اهتمام أكبر بالأسواق العالمية، سواء كانت تمثل لها تهديد أو فرص جديدة للربحية، وهو ما يطلق عليه التفكير العملي .

وتعرف استراتيجيات العملة بأنها تلك الإستراتيجيات التي تستهدف تحقيق الميزة التنافسية خارج الحدود الإقليمية للبنك، بينما يعرف المدير العملي بأنه المدير الذي يستطيع أن يعمل بنجاح خارج نطاق دولته.

ج- نمو حجم التعاملات البنكية الدولية:

تقوم معظم البنوك حالياً بتقديم الخدمات البنكية الدولية، أو ما يعرف بالخدمة عبر الحدود وتعني قيام بنك في دولة معينة بتوفير خدمات مصرفية (تحويلات مالية، خدمات بطاقات ائتمان) إلى عملاء له مقيمين خارج البلاد.

فالتحويلات المالية تتم حالياً بصورة فورية بين البنوك وبعضها البعض من خلال إستخدام الشبكات العالمية، كالشبكة الدولية للإتصالات المالية بين البنوك Swift.

ح- عملة آلات الصرف:

تقوم معظم البنوك العالمية حالياً بربط آلات الصرف الذاتي شبكة الآلات العالمية لتقديم الخدمة البنكية الدولية بإستخدام الأقمار الصناعية كوسائط للاتصال، وهو ما يطلق عليه الآن بعملة آلات الصرف الذاتي.

وتتيح ظاهرة عملة آلات الصرف الذاتي لأي عميل في الخارج أن يتعامل مع تلك الدولة المتواجد بها سواء خصماً أو إيداعاً في حسابه الجاري لدى البنك المحلي.

خ- تزايد البنوك متعددة الجنسيات:

يقصد بالبنوك متعددة الجنسيات تلك البنوك التي لديها أنشطة مؤثرة في أكثر من دولة في وقت واحد، وكذا البنوك ذات الملكية الأجنبية، وهو ما يعني تزايد التفاعلات الثقافية في البيئات التي تتواجد بها تلك البنوك.

ولعل أوضح مثال على ذلك هو قيام العديد من الدول العربية بإنشاء فروع لها في الخارج، تركزت بصفة خاصة في لندن-

باريس- لكسمبورغ.

د- نمو الإستثمارات وظهور المحاور المالية:

لقد أصبح حجم رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج لأي دولة تستثمر بهذا النحو مرتفع، كما أصبحت المتغيرات التي تطرأ

على أسواق المال والبنوك في كل أنحاء العالم خاصة لندن نيويورك وطوكيو تتجاوز حدودها الإقليمية لتؤثر في بنوك متفرقة في العالم.

ذ- البيئة العامة للبنوك وكيانها:

تشكل البيئة العامة للبنوك من جميع الكيانات التي تقع خارج البنك وتؤثر بطريقة غير مباشرة على أنشطته، بمعنى أن درجة

ارتباطها بأداء البنك غير قوي نسبياً، وتمثل فيما يلي:

• الظروف الاقتصادية:

تؤثر الظروف الاقتصادية على أنشطة البنك وعلى ممارستها الإدارية، ومن أمثلة تلك الظروف أو المتغيرات الاقتصادية مستوى

الدخول، معدلات الفائدة، معدل التضخم، البطالة.

• الظروف السياسية:

وتشمل درجة الإستقرار السياسي الذي تتمتع به الدولة التي يعمل البنك داخلها، والتوجهات التي تتبناها القيادة السياسية،

فعلى سبيل المثال أثرت السياسة التي اتبعتها الولايات المتحدة الأمريكية في الثمانينات على العديد من المنظمات العاملة داخلها بصورة

متباينة.

فقد التزمت القيادة السياسية آنذاك بالتوسع في الإنفاق العسكري لمواجهة متطلبات الحرب الباردة بين المعسكر الغربي

والشرقي وتخفيض برامج الدعم للأنشطة الإجتماعية وهو ما أدى إلى انتعاش نشاط المنظمات الإجتماعية التي كانت تعتمد على الدعم الحكومي.

• الظروف الإجتماعية والثقافية:

وتتعلق بالعادات والقيم التي يعتنقها المجتمع الذي يعمل به البنك، ومستويات واتجاهات التعليم، وأنماط السلوك، وينبغي هنا التفرقة بين مفهوم الظروف الإجتماعية والثقافية كأحدى العناصر البيئية المؤثرة على أداء و أنشطة البنك وبين ثقافة البنك والتي تشير إلى مجموعة القيم والمعاني المشتركة السائدة في البنك والتي تحكم أفرادها.

وتلعب حاليا الظروف الإجتماعية والثقافية دورا أكثر تأثيرا على أنشطة البنوك المختلفة، فمثلا أدت زيادة اتجاه المرأة للعمل وإرتفاع معدلات الطلاق في المجتمعات الغربية إلى زيادة الطلب على بعض الخدمات البنكية التي تتيح مرونة زمنية ومكانية أكبر مثل بطاقات الإئتمان البنكي، وخدمات آلات الصرف الذاتي ATM، والخدمات البنكية عند نقاط البيع.

• الظروف التقنية:

لم يستقر حتى الآن الفكر الإداري على تعريف محدد لمصطلح التقنية ، نظرا للتطورات المتلاحقة والسريعة التي يرتبط بها هذا المفهوم، فقد عرفه البعض بأنه جميع الأدوات والأفكار المتاحة للإستخدامات البشرية، بينما عرفه آخرون بأنه تطبيق للمعرفة على نحو يساعد في حل مشاكل المجتمع.

ومن ناحية أخرى، تبنى فريق من علماء الإدارة وجهة نظر النظم في تحديد مفهوم التقنية من حيث عرفوها بأنها المعرفة، الأدوات، الأساليب، والأنشطة المستخدمة في تحويلات مدخلات المنظمة إلى مخرجات من المنتجات وبالتالي فإننا عندما نتحدث عن الظروف التقنية كإحدى كيانات البيئة العامة للبنوك، فإننا نقصد بذلك المعرفة المتاحة في بيئة البنك (جهود العاملين، معلومات، رأس المال) إلى مخرجات في صورة منتجات من الخدمات البنكية (إعتمادات سندية، خطابات ضمان، ودائع توفير)

ويمكن التمييز بين نمطين في تعامل البنك مع التقنية وذلك على النحو التالي:

أ - قيادة التقنية:

وتعني أخذ البنك بزمام المبادرة في تطبيق التقنيات الحديثة، وتبني عملية التطوير لوسائل تقديم الخدمة البنكية ، بغرض رفع كفاءة الأداء من ناحية، وتحقيق ميزة تنافسية له من جانب آخر وذلك من خلال تقديم خدمات جديدة ومنتطورة.

ب - التبعية التقنية:

ويقصد به اكتفاء البنك بدور المتابع للتطورات التقنية، حيث لا يبدأ في تطبيقها إلا بعد قيام البنوك الأخرى بتطبيقها وثبوت نجاحها.

المبحث الثالث: البنوك الإلكترونية، الاستثمار والسوق المالية، Electronic banks, investment and financial market

يتناول هذا المبحث البنوك الإلكترونية ودورها في تشجيع ودعم قرارات الاستثمار الإلكترونية الفورية Online باستخدام شبكة المعلومات الدولية Internet، وتقوم فكرة البنك الإلكتروني على تطبيق مبدأ الحسابات الإلكترونية حيث يحتفظ الكمبيوتر في الذاكرة بالإجماليات المعدلة لكل حساب وطريقة التحديث وفق المعاملات المحاسبية حيث يقوم العاملون في البنوك بطباعة وإدخال رقم الحساب وطريقة التعامل مع الجانب الدائن أو المدين في ثوان تطبع الطابعة الإجابات المطلوبة بالأرصدة الجديدة على قائمة الحساب، هذه هي الفكرة التي قامت عليها البنوك الإلكترونية، وباعتبار أن التكنولوجيا قوة ديناميكية في بيع وشراء وتسليم وتوصيل الخدمات والمنتجات والاستثمار ومع تطبيق فكرة الشبكات التي تضم المركز الرئيسي للبنك وفروعه، استطاعت تكنولوجيا المعلومات أن تحقق معاملات مالية سريعة ودقيقة ومتوازنة وفورية داخل شبكة البنك والفروع كالتالي:

أ- تغيير العلاقات بين البنك ومجتمع تكنولوجيا المعلومات.

ب- تطوير العلاقة بين المتعاملين و البنك (المستثمر والمقترض).

ت- تطوير أساليب الرقابة على المؤسسات المالية.

ث- تحسين المركز التنافسي للبنك باستخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في أنشطة الاستثمار والبورصة والأوراق المالية.

ج- تحسين العلاقة بين المتعاملين والبنك (المستثمر والمقترض).

المطلب الأول: تغير العلاقة بين البنوك وأسواق المال

banks and financial markets

وحقق التفاعل والتكامل بين تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والبنوك تعديلا جذريا في العلاقات بين البنوك وأسواق المال والمؤسسات المالية الأخرى، لذلك خصصت البنوك ميزانيات كبيرة لشراء وتجهيز وتطبيق تكنولوجيا المعلومات البنكية والمالية.

وتمثل نفقات أجهزة تكنولوجيا المعلومات البنكية حوالي 79% من إجمالي ما ينفق على تكنولوجيا المعلومات بالبنوك، ولكن هناك تزايد في معدلات إنفاق البنوك على تكنولوجيا المعلومات البنكية خلال السنوات العشرة الأخيرة، لذلك ظهرت الوظائف البنكية الأوتوماتيكية والإلكترونية، وتغيرت العلاقة بين المتعاملين والبنك، وأصبح من السهل التنبؤ بالطلب على الخدمات البنكية كما زاد استخدام الأموال البلاستيكية مثل بطاقات الائتمان وبالتحديد يمكن تحديد أهم مجالات التحديث في العلاقة البنكية مع العملاء فيما يلي:

أ- تحسين أسلوب توصيل وتقديم الخدمة البنكية مثال ذلك الخدمات التلفزيونية والانترنت واستخدام التلفزيون مما قلل من تكلفة المعاملات.

ب- إنشاء قاعدة بيانات دقيقة للمستثمرين والمقترضين ساعدت على تلبية رغبات المتعاملين فوراً وبدقة.

ت- بناء نظام معلومات للمتعاملين customer information system

ث- تحقيق التعامل بين نظام معلومات الفروع و نظام معلومات المركز الرئيسي للبنك.

ج- تقليل التعامل مع الوسطاء الماليين (مثل السمسرة و فروع البنوك) لتوفير التعامل الفوري للعميل مع البنك.

واستطاعت البنوك الإلكترونية أن تحسن في العمليات البنكية وفي الخدمات و المنتجات البنكية في نفس الوقت، وأدى ذلك

إلى تقليل المخاطر و الإسراع بالتسويات المالية و تحقيق رقابة بنكية فعالة.

المطلب الثاني: إعادة هندسة البنك Redesigning banks

و أدى استخدام الحواسيب الإلكترونية الشخصية لدعم شبكة المعاملات البنكية داخل البنك الواحد وفروعه, وبين البنوك جميعها و دفعت المؤسسات المالية وأسواق المال والمتعاملين إلى ضرورة إعادة هندسة العمليات البنكية المباشرة. يمثل الجدول التالي التطور في شكل البنك الإلكتروني.

الجدول رقم (4) : التطور في شكل البنك الإلكتروني development into an electronic form

التطبيقات البنكية	أساليب تشغيل البيانات	التحديث في تكنولوجيا المعلومات
سرعة مناوبة الشبكات أوتوماتيكية المحاسبة ودقة المحاسبات	التشغيل المتوازي للشبكات	الجيل الأول في الستينيات
- آلات التحويل الأوتوماتيكي للأموال - بطاقات الائتمان الدائنة والمدينة. - الصيرفة التليفونية. - السحب الفوري للنقدية.	التشغيل الفوري	الجيل الثاني في السبعينات و الثمانينات
- التعاون في العمليات الحسابية. - نظام معلومات المتعاملين. - العمليات البنكية من المنزل. - مركزية العمليات الخلفية. - إدارة محافظ الاستثمار فوراً. - تقليص دور السماسرة.	تخصيص كمبيوتر خادم للعملاء. تسهيل التعامل مع البنك عن طريق الإنترنت. تخصيص مواقع للبنوك على الإنترنت.	الجيل الثالث في التسعينات حتى الآن 2009

الفرع الأول: أهداف البنوك الإلكترونية Objectives of electronic banks

تسعى البنوك الإلكترونية إلى تحقيق الأهداف التالية:

- 1- تحديد أسلوب تقديم الخدمات لكل مجموعة من العملاء.
- 2- تحديد قنوات الاتصال والوسطاء (إذا كان ضروريا) لكل خدمة.
- 3- تحديد الخدمات النمطية والخدمات حسب الطلب لكل شريحة من المتعامل.
- 4- تحديد أنواع قنوات التوصيل البديلة لكل خدمة ولكل نوع من المتعاملين.
- 5- تحديد كيفية الترويج للخدمات البنكية الجديدة بالفهرس الإلكتروني على الإنترنت.

وتتم المعاملات البنكية بين المتعاملين من المنزل والبنك عن طريق واحد مما يلي:

- 1- خدمات الصيارفة الهاتفية.
- 2- الهواتف الذكية والذي يوضح على الشاشة إجابات العمل عن أسئلة.
- 3- التفاعل التلفزيوني TV حيث يتم استقبال معلومات البنك عن طريق كابل موصل للتلفزيون وتظهر معلومات العميل على الشاشة.
- 4- الاتصال بين حاسب العميل وحاسب البنك.
- 5- الاتصال بين حاسب العميل وبين شبكة حواسب البنك.
- 6- الاتصال عن طريق الإنترنت.

الفرع الثاني: البنوك الإلكترونية والإنترنت electronic banks and the internet

ما هو الإنترنت؟

بما أننا سنتحدث كثيرا على الإنترنت فلا بد لنا من معرفة أنواع الاتصالات التالية:

- 1- منظومة المعلومات الدولية WWW (World Wide Web) وتستخدم للبحث عن معلومات وأبحاث لمساعدة المستخدم
- 2- البريد الإلكتروني Email
- 3- بروتوكول تحويل الملفات FTP File Transfert Protocol حيث يتم إرسال الملفات من كومبيوتر لآخر
- 4- Telnet حيث يمكن الدخول على حساب طرف آخر و إجراء معاملات
- 5- لتغطية المعلومات الاقتصادية والسياسية والاستثمارية Net Work News
- 6- وتشمل المعلومات المطبوعة على الشبكة في شكل شفرة Gopher Space
- 7- الاتصالات عبر الهاتف العادي(SLIP Serial Line Internet Protocol)
- 8- لتحديد موقع المعلومات على الإنترنت URL Uniform Resource Location ويستطيع البنك من خلال الإنترنت أن يتعرف على:

أ- موقعه العالمي ورأي المؤسسات المالية فيه.

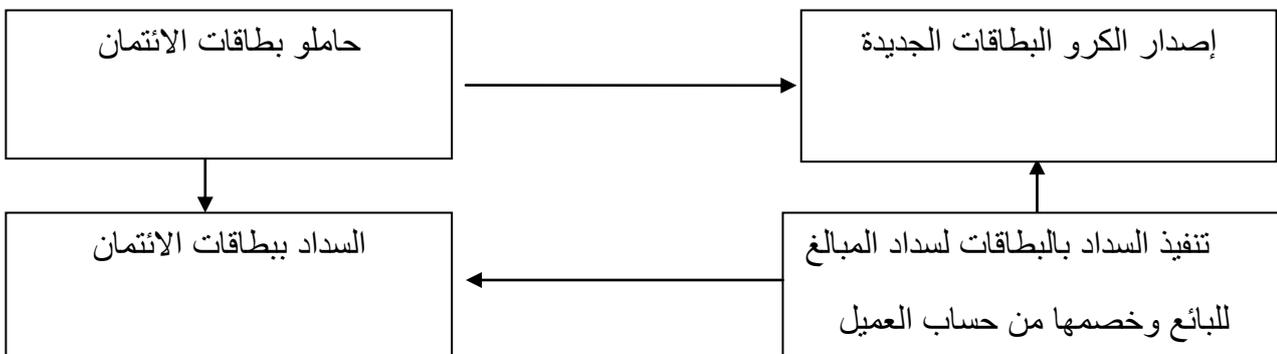
ب- المعاملات مع المتعاملين.

ت- المعاملات حسب كل سوق.

ث- المعاملات حسب كل عملة من العملات.

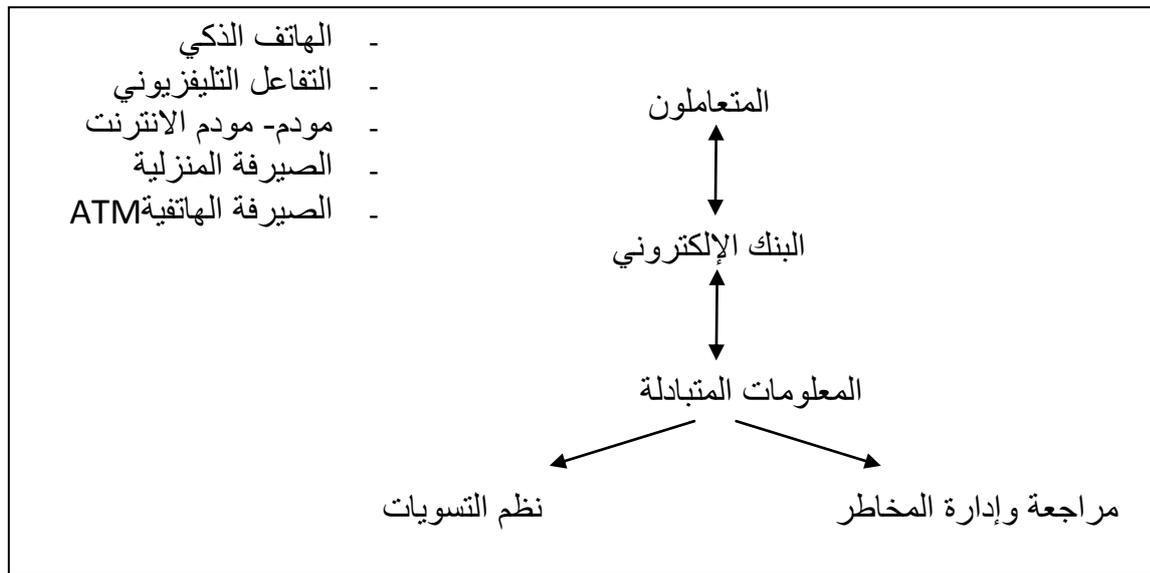
ج- المعاملات حسب الاستثمار والائتمان والودائع.

الشكل (4) :إصدار البطاقات الجديدة¹



¹ و² فريد النجار ، الاقتصاد الرقمي، digital economy الانترنت و إعادة هيكلة الاستثمار و البورصات و البنوك الإلكترونية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 174.

الشكل (5): المعاملات البنكية بين المتعاملون و البنك الإلكتروني¹



المطلب الثالث: البنك الإلكتروني والمتعاملين Electronic bank and operators

ويحقق البنك الإلكتروني مكاسب كبيرة عن البنك العادي ولكن لا تتجه البنوك إلى تنفيذ كل عملياتها على الإنترنت بغرض

توفير الأمن على العمليات البنكية الخاصة، وتشمل بطاقات الائتمان الدائنة والمدينة للعمليات التالية:

وتحقق بطاقات الائتمان ما يلي:

1 - زيادة إيرادات البيع

2 - مكاسب جديدة في الإيرادات المالية

3 - تحقيق مكاسب لأصناف معينة

4 - توفير معلومات للمتعاملين.

ويتم ذلك عن طريق المعالجة الإلكترونية المدفوعات والموافقات الأوتوماتيكية التي تقلل من السرقات والتكاليف والمخاطر.

المطلب الرابع: الاستثمارات البنكية الإلكترونية و أساسيات البنك الإلكتروني Electronic

banking investments and electronic banking basics

يتمتع البنك الإلكتروني بكبر استثماراته ويقوم على عدة أساسيات وسنتناول فيما يلي الاستثمارات البنكية الإلكترونية:

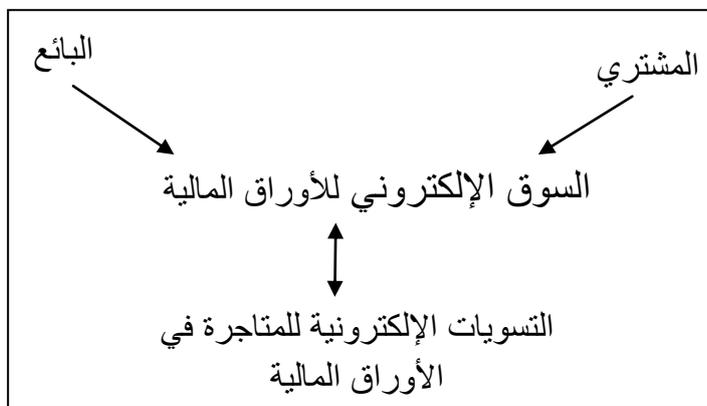
الفرع الأول: الاستثمارات البنكية الإلكترونية electronic banking investments

ويستخدم البنك الإلكتروني مجموعة من تكنولوجيات المعلومات والاتصالات والبرمجيات لاتخاذ قرارات الاستثمار عن طريق استخدام النظم الإلكترونية لتوفير خدمات ذات أقل تكلفة ولتحسين السرعة والجودة في مشروعات الاستثمار، وتستخدم بعض البنوك الاستخبارات والذكاء الاصطناعي لتخفيض المخاطر في الاستثمار مع تخفيض تكلفة إدارة محافظ الاستثمار، وتقوم البنوك بالعمليات التالية:

- 1- مراجعة الاقتصاد الرقمي والتحليل الاقتصادي بالانترنت
 - 2- مراجعة النشاط محل الاستثمار عن طريق التقارير النوعية والبورصات.
 - 3- مراجعة ميزانيات الشركات محل الاستثمار والمنشورة في موقع تلك الشركات على الانترنت.
 - 4- إجراء بحث على الانترنت للتعرف على فرص الاستثمار الدولية.
 - 5- التعرف على أداء المنافسين والطلب على العرض من المنتجات محل الاستثمار المباشر في الصناعات والزراعات والعقارات وغيرها.
 - 6- مراجعة أسعار الأوراق المالية وحجم التداول مباشرة بالدخول على موقع البورصة بالانترنت.
- علما بأنه يتم تحديث المعلومات على شاشة الكمبيوتر أولاً بأول وذلك عن الأسعار ومعدلات التضخم وسعر الفائدة وأسعار الصرف والضرائب والرسوم الجمركية ومن أهم الأسواق الإلكترونية المشجعة للاستثمار الإلكتروني المباشر وغير المباشر ما يلي:

- مكاتب سمسة الأوراق المالية كوسيط يراجع أسعار الشراء وأسعار البيع إلكترونياً وتوفرها للمستثمر في الأوراق المالية فوراً Online .
 - تداول دويتز (2-2) للأوراق المالية التي توفر معلومات عن التداول كبير الحجم في الأوراق المالية ذات هامش الربح المحدود.
 - أسواق Minex للبنوك اليابانية EBS للبنوك الغربية وهي تقدم معلومات عن الاستثمار في الأوراق المالية وتوفر المعلومات لشركات معلومات أخرى مثل دويتز.
 - نازداك
 - Nasdaq وهي أكبر شاشة إلكترونية تساند سوق المساهمين في العالم Posit وهي أكبر منافس ويتم تشغيلها عن طريق مجموعة تكنولوجيا الاستثمار.
- وتقوم تلك الأسعار بعرض أسعار الأوراق المالية عن طريق صناع السوق من خلال شبكات الكمبيوتر والمتاجرة عن طريق الهاتف.

الشكل (6) : عملية البيع و الشراء في السوق الإلكتروني للأوراق المالية¹



¹فريد النجار الاقتصاد الرقمي، نفس المرجع السابق، ص 477.

وتقدم البنوك الإلكترونية خدمات الاقتراض والاستثمار وقبول الودائع للشركات من المتعاملين على أساس سياسة قبول مقترحات وتوفر الشركات للبنوك معلومات فورية عن فرص الاستثمار والخدمات البنكية المطلوبة لها ويتم سداد ديون الشركات للبنك الإلكتروني فوراً عن طريق واحد من الطرق التالية للمدفوعات الإلكترونية:

- تقارير الموازنة والأرصدة.

- تحويل الأموال عن طريق وسطاء ماليين.

- عن طريق أسواق المال مباشرة.

وتطبق البنوك الإلكترونية منظومات إدارية إلكترونية أيضاً حتى تتكامل العمليات البنكية والإدارية دون اختناق أو تأخير، ومن

أهم تلك المنظومات الإلكترونية ما يلي:

- التسويات الإلكترونية للأوراق والمستندات

- التبادل الإلكتروني للبيانات والمعلومات

- إعادة هندسة تدفقات المستندات

- نظام إدارة محفظة الاستثمار في الأوراق المالية

- نظام دعم القرارات البنكية والإدارية

- نظام تجميع البيانات عن الفروع ولكل خدمة ولكل سوق.

الفرع الثاني: أساسيات البنك الإلكتروني Electronic bank basics

ويعتمد البنك الإلكتروني على استخدام الحواسيب الشخصية والاشتراك في الانترنت للتعامل والتبادل الفوري للمعلومات التي

ترتبط في شكل شبكة تضم المؤسسات المالية والأسواق المالية والشركات والمستثمرين والمتعاملين ويأخذ ذلك شكل برنامج ابتكاري

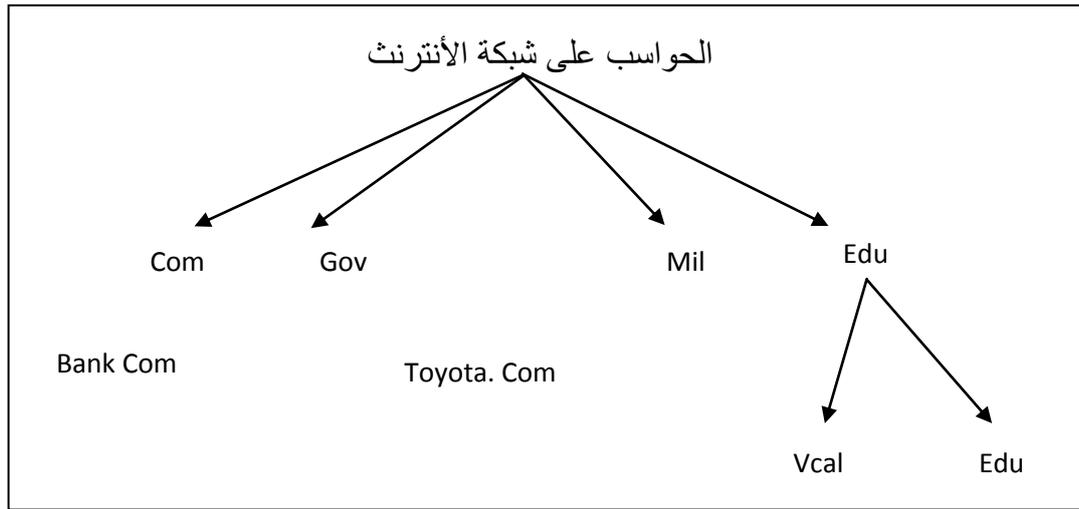
للتواصل بين المشاركين عن طريق البريد الإلكتروني وتوجد أنواع مختلفة من الشبكات منها شبكة المناطق المحلية والمعروفة (Local

Area Network) لتساعد المشاركين على تبادل المعلومات بين المشاركين فيها. مثال ذلك شبكة إتحاد البنوك العربية في بيروت:

وتعتبر الانترنت شبكة عامة في حين توجد مثلا شبكة خاصة مثال America Online، وعموما تشمل الانترنت الحواسيب

التالية:

الشكل (7): الحواسيب التي تشمل عليها شبكة الأنترنت¹



حيث تستخدم البنوك الأعضاء كلا من البريد الإلكتروني وبروتوكول تحويل الملفات FIP والمؤتمرات و WWW والمشاركة في المعلومات ومجموعات المناقشة وإرسال الرسائل الفورية في العمليات البنكية المختلفة هذا ينشئ كل بنك انترانت أي شبكة داخلية تضم الفروع والمركز الرئيسي والعملاء والمؤسسات المالية الأخرى وتقدم جميع خدمات الانترنت مجاناً مما يشجع البنوك وغيرها على استخدامها في العمليات البنكية المختلفة. إدخال الانترنت.

أ- توفير المعلومات الفورية للمتعاملين عن طريق قاعدة بيانات دعم المتعاملين

ب- بيع الخدمات البنكية فوراً محل محل الخدمات التقليدية بنسبة 60% بالبنك في أغلب الدول.

ج- توفير مجتمع معلومات يحقق الشفافية والمعرفة ويقضي على الغش والسرقية.

د- توفير معلومات للمستثمرين والمقترضين والمودعين لتحسين القرارات وترشيدها.

هـ- سهولة تبادل المعرفة البنكية بين البنوك المحلية والدولية.

¹Lawrence Gitman, Fundmanmental of investing (FOI) CD –Rom Software. Adelson-westy, Readins.Mass, 1998.

ملاحظة: يقوم البنك الإلكتروني على:

تكنولوجيا المعلومات+تكنولوجياالاتصالات+الخدمات البنكية +ثقافة البنك+المنافسة ، وعادة ما يطلق على عملاء البنك الإلكتروني العميل الإلكتروني الذي يحصل على خدماته البنكية من البنك عن طريق الانترنت، كما تشير الإحصاءات إلى حوالي 25% من 2400 مشارك في الانترنت يستخدمون البنك الإلكتروني 12% يتاجر في الأوراق المالية من أسهم وسندات عن طريق الانترنت وصناديق الاستثمار، ويحقق ذلك في البنك الإلكتروني ما يلي:

القيمة، الثقة، السهولة، السرعة، الدقة، المراجعة،التحقق، الرضا.

ونوضح ذلك في الجدول التالي¹:

الجدول رقم (5): عمليات البنك الإلكتروني

بيئة البنك الإلكتروني	إستراتيجية البنك الإلكتروني	عمليات البنك الإلكتروني
- الاقتصاد الرقمي	- الرؤية	- الودائع الفورية-الائتمان الفوري
- الإصدارات	- الرسالة	- الاستثمار الفوري-خدمة العملاء
- مجتمع المعلومات	- القيمة	- المدفوعات الفورية
- فرص الإيداعات	- الأهداف	- التحصيل الفوري
		- الأمن المعلوماتي

¹ فريد النجار، الاقتصاد الرقمي، نفس المرجع السابق، ص 479-480.

وتحقق البنوك الإلكترونية مع بعضها البعض Bank To Bank العمليات البنكية الفورية بسرعة تفوق العمليات البنكية كالتحويلات أو التسويات التي تأخذ وقتاً طويلاً وتكلفة مرتفعة (البريد العادي يكلف الورقة قيمة نقدية بـ 1.5 دج في حين البريد الإلكتروني يكلف 5 دج فقط) ويتم تبادل البيانات إلكترونياً EDI بين البنوك بسرعة فورية، كما يتم تحويل الأموال بين البنوك والمتعاملين في أمان وسرعة فائقين، وتستخدم البنوك الإلكترونية أيضاً أسلوب سلسلة التوريد Supply Chain لربط ملفات العمليات البنكية والتأمين والاستثمار والبورصة باستخدام برمجيات لتحسين أسلوب أداء العمل البنكي وتخفيض التكلفة وتوسيع فرص الاختيار وتطوير المركز التنافسي، ومن أهم تطبيقات سلسلة التوريد ما يتم الآن بين البنوك والبورصة وشركات التأمين وصناديق الاستثمار.

الفرع الثالث: البنوك الإلكترونية وبرامج الاستثمار الإلكتروني¹ Electronic banks and electronic investment programs

ظهرت في الستينات من القرن الـ 20 فكرة شبكات الحواسيب الإلكترونية وخاصة بين البنوك وفروع البنوك، ولكن كانت الحواسيب الإلكترونية ذات الأحجام الكبيرة Main Frame تعمل بالأساليب التقليدية من تنقيب البطاقات وفرزها وتشغيلها، وكانت المعاملات المالية والاستثمارية تتم في الغالب بأسس يدوية وقواعد نظرية، وفي السبعينات من القرن العشرين ظهرت فكرة استخدام الأساليب والنماذج الرياضية والإحصائية وبحوث العمليات لمعالجة قضايا التمويل والاستثمار والبورصات للبحث عن الحلول المثالية والمواءمة بين العائد والمخاطر وبناء محفظة استثمار مثالية، وكانت البورصات منتعشة ومكاتب السمسرة نشطة لخدمة الاستثمار في الأوراق المالية بيعاً وشراءً.

وفي الثمانينات من القرن الماضي شهدت شركات الاستثمار الدولية والجمعيات ما يسمى مباريات الأعمال والمحاكاة واستخدام الحواسيب الإلكترونية للتدريب على فنون اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية في المعاملات وعلى أساس تجاري توضح شكل المنتج قبل اتخاذ الفعلي، وأخذ البنك الدولي وصندوق النقد الدولي تلك الأساليب في اتخاذ قرار منح القروض الدولية والموافقة على الاستثمار في دولة دون الأخرى.

¹ نفس المرجع، ص 487.

ومع التسعينات حتى عام 1995 لم يكن العالم يعرف شيئاً عن الأنترنت ولكن كانت استخدام الحواسيب الشخصية قد انتشرت في المنظمات الدولية والبنوك والشركات متعددة الجنسيات وفروع الشركات العالمية، وأدى التوسع في استخدام حواسيب شخصية سريعة وبرمجيات متقدمة و ما جعلها أكثر فعالية شبكات المعلومات الدولية المعروفة بالانترنت.

ومع الاتجاه نحو تنشيط الدور العالمي لكل من البنك الدولي للإنشاء والتعمير في واشنطن وصندوق النقد الدولي، بالإضافة لذلك تحويل الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة إلى منظمة التجارة العالمية التي تدعو إلى تحرير بين الدول الأعضاء في كل من تجارة السلع وتجارة الخدمات، وهنا ظهرت المنافسة الحادة بين الدول والشركات في السوق العالمي ليس فقط السيطرة على حصص كبيرة من السوق ولكن أيضاً لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر من دولة لأخرى، وتطلب كل ذلك أن تقوم الشركات والحكومات بضرورة إعادة هيكلة المعاملات وإعادة هندسة الهياكل التنظيمية حتى تستطيع أن تعيش في المجتمع الاقتصادي العالمي الجديد.

أولاً: التنافسية الجديدة بين الشركات والحكومات and governments

أصبحت تنافسية الدولة والشركات في العصر الجديد تقوم على :

- أ- تملك قاعدة إلكترونية قوية وبناء الحكومة الإلكترونية.
- ب- حصة كبيرة للشركات في التجارة الإلكترونية.
- ت- القدرة على التعامل في الأموال الإلكترونية E. Money.
- ث- القدرة على جذب الاستثمارات الطائفة الدولية.
- ج- إعداد الحواسيب الإلكترونية وتصنيعها في الداخل.
- ح- تطبيق بحوث التسويق العالمي وزيادة القدرة على التصدير.
- خ- استخدام البريد الإلكتروني في إرسال التقارير المالية الفورية.
- ز- تحسين المنافسة المالية والقدرة على إنتاج الأموال.
- ح- استخدام البريد الإلكتروني في إرسال التقارير المالية الفورية.

س- استخدام تكنولوجيا المعلومات في جميع وظائف الشركات وفي جميع المعاملات المالية الاستثمارية.

وأدى ذلك إلى الانتقال إلى الاقتصاد الرقمي والتوسع في القطاع الخاص وتزايد الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر وخلق العديد من المشروعات الصغيرة ومتوسطة الحجم والعمل عن بعث التقارير بالانترنت وظهور طبقة جديدة من المنظمين ورواد الأعمال.

ثانياً: البنك والمدير المالي ومدير الاستثمار الجديد Banks, finance manager and new investment manager

أصبح المدير المالي ومدير الاستثمار الجديد في البنوك أو في غيرها وفي هذه التحولات والتغيرات العالمية وفي ظل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الهاتفية العالمية يتعامل مع المتغيرات التالية:

أ- توفير جميع المؤشرات والمعلومات والدراسات الاقتصادية والمالية والاستثمارية عن أي نشاط أو صناعة وفي أي دولة بالدخول على موقع البنك الدولي وصندوق النقد الدولي أو أسواق المال الدولية عن الانترنت وفوريا وعلى مدى 24 ساعة .

ب- توفر الحاجة إلى نمط جديد من التفكير التحليلي والتنبؤ بالمستقبل.

ت- حاجة المدير المالي ومدير الاستثمار إلى ستة مفاهيم جديدة هي:

المبادرة - القبول - الثقة - القيمة - التدفقات - البحث عن الفرص.

كما أصبح الفكر الجديد في الفرص العالمية مرتبطاً باتساع الأفق والموازنة والتنوع والتغير والانفتاح ومن ثم يحتاج الأمر من مدير الاستثمار أي يدير بالمعرفة والنماذج والحكمة والعلاقات المستمرة مع أسواق المال والمؤسسات المالية والصدق وقياس المخاطر والتعلم والتكيف السريع مع التحولات المستمرة.

ث- استخدام الحاسب الشخصي مع الاشتراك في الانترنت والتواصل مع البورصات العالمية وأسواق المال والعملات وشركات الاستثمار للوقوف أمام التغيرات في أسعار الصرف والمخاطر وأسعار الفائدة والقوانين والاتفاقيات الدولية وحركة التجارة العالمية.

ثالثاً: تحديات الإدارة المالية والاستثمار الجديد Financial management challenges and new investment

new investment

- 1 - صعوبة دخول بعض الأسواق العالمية
- 2 - الخوف من الاندماجات والتملك لرأس المال الأجنبي المباشر وغير المباشر
- 3 - الخوف من الخصخصة وبيع الشركات الوطنية للأجانب
- 4 - الإفلاس
- 5 - تزايد القروض البنكية المتغيرة
- 6 - مخاطر التوسع في استخدام الأموال الإلكترونية.
- 7 - اتساع الفجوة بين الشركات الغنية الراجعة وبين الشركات الخاسرة
- 8 - تزايد معدلات التضخم في الدول العربية عنها في الدول الصناعية مما يرفع من تكلفة الإنتاج وارتفاع الأسعار وصعوبة التصدير
- 9 - تدهور أسعار العملات المحلية أمام العملات الأجنبية مما يرفع من أسعار الآلات والمصانع المستوردة من الخارج ويزيد من قيمة الديون الدولية
- 10 - نقص الاستثمار المحلي والمدخرات المالية
- 11 - بيروقراطية الوظائف المالية والبنكية في ظل عالم ديناميكي سريع التقدم
- 12 - نقص عدد خبراء الاستثمار والمحللين الماليين
- 13 - غياب تكنولوجيا المعلومات المالية والاستثمارية حتى الآن
- 14 - بيروقراطية مناخ الاستثمار تؤدي إلى طرد الاستثمارات للخارج ونقص فرص جذب الاستثمارات
- 15 - عدم معرفة القوانين والتشريعات المالية والاستثمارية والمالية لدى العديد من الشرائح.

الفرع الرابع: الإطار العام للاستثمار الإلكتروني:

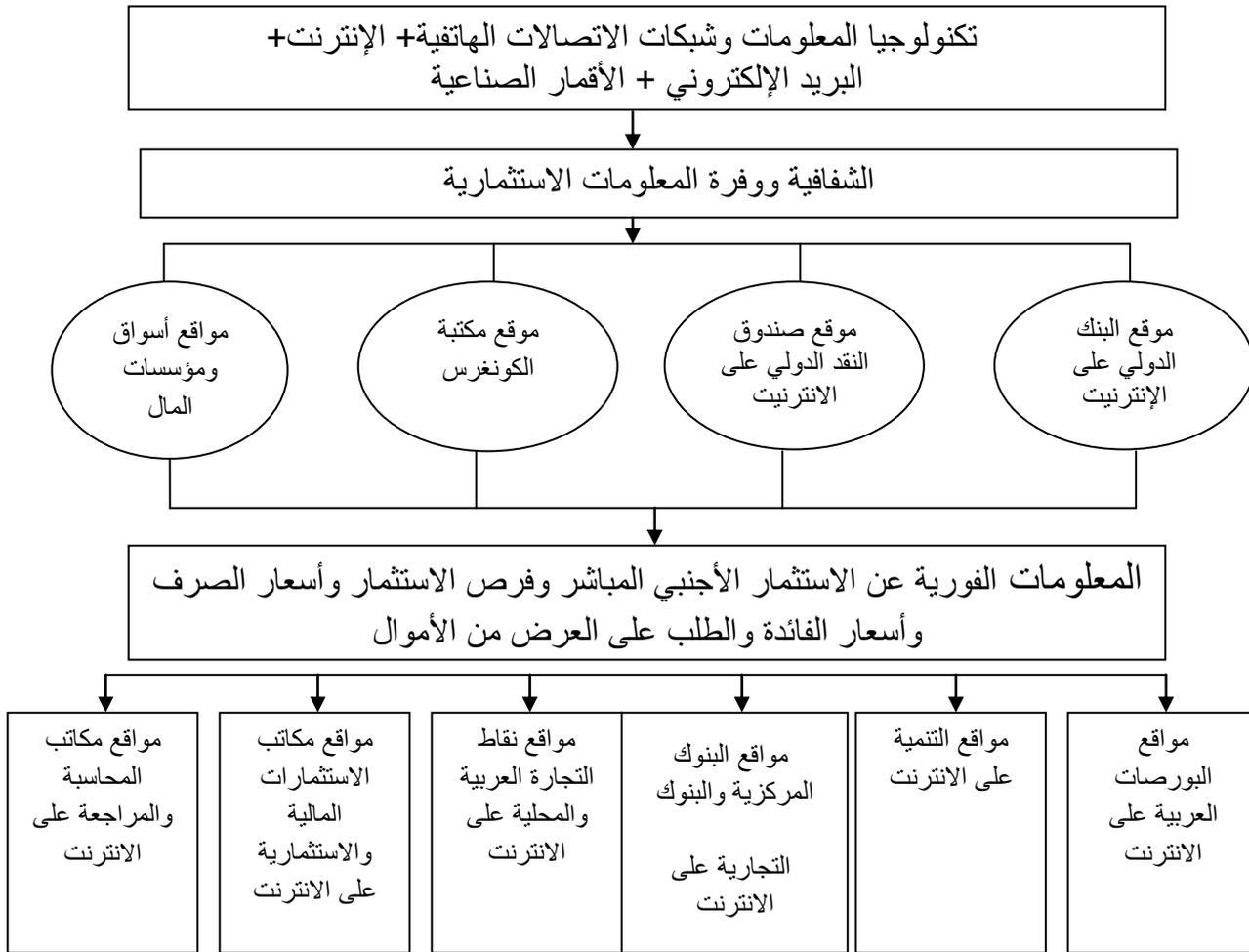
ويعتمد الإطار العام للاستثمار الإلكتروني على توفير البنية الأساسية الممثلة في توفر الأقمار الصناعية والاتصالات الدولية

ومجموعة الحواسيب الشخصية والاشتراك في الانترنت وتصميم مواقع على الانترنت للشركات واستخدام البريد الإلكتروني لإعداد

وإرسال التقارير والمعلومات المالية فوراً، وفيما يلي أهم مكونات هيكل الاستثمار الإلكتروني:

- 1- موقع البنك الدولي على الإنترنت.
- 2- موقع صندوق النقد الدولي على الإنترنت.
- 3- موقع مكتبة الكونغرس على الإنترنت.
- 4- مواقع أسواق ومؤسسات المال على الإنترنت.
- 5- مواقع البورصات العربية على الانترنت مواقع التنمية على الانترنت.
- 6- مواقع البنوك المركزية والبنوك التجارية على الانترنت.
- 7- مواقع نقاط التجارة العربية والمحلية على الانترنت.
- 8- مواقع مكاتب المحاسبة والمراجعة على الانترنت .
- 9- مواقع مكاتب الاستثمارات المالية والاستثمارية على الانترنت.

الشكل (8): مكونات هيكل الاستثمار الإلكتروني.¹



المصدر: فريد النجار، الاقتصاد الرقمي، مرجع سابق، ص 492.

الفرع الخامس: مقدمات للمستثمر الإلكتروني في البنك أو البورصة الإلكترونية

Introductions to the electronic investor in the bank or electronic stock exchange

1- الأسهم عبارة عن حصة ملكية في أحد الشركات المساهمة وهي تخضع لقانون الربح أو الخسارة الكاملة، وهي تحقق أرباح سنوية

بالإضافة إلى الربح الرأسمالي الناتج عن ارتفاع سعر البيع عن سعر شراء الأسهم.

¹ فريد النجار، الاقتصاد الرقمي، نفس المرجع السابق، ص 492.

- 2- أسواق الأسهم متقلبة باستمرار والأسعار تتغير دوريا، ومن تم يجب على المستثمر مراجعة تاريخ حركة أسعار الأسهم، وفترات الزيادة وفترات الانخفاض.
- 3- يجب على المستثمر اتخاذ القرار السليم حول توزيع استثماره على مجموعة من الأسهم والسندات والنقدية وغيرها، أي تخصيص الأصول المتاحة لديه بحيث يحقق أهدافه ومن الضرورة مراجعة الأسعار وحركة التداول فوريا ودوريا لاتخاذ قرار الشراء والبيع لكل ورقة مالية(بالانترنت).
- 4- سوف تختلف أفضل توليفة (خلطة) استثمار للفرد حسب السن والدخل والصحة والاستقرار الوظيفي وحجم الأسرة ونوع المخاطر المسموح بها.
- 5- بورصة الأوراق المالية عبارة عن سوق لتداول الأوراق المالية المسجلة في البورصة (بورصة الجزائر).
- 6- قد يتم تداول بعض الأوراق المالية خارج البورصة OTC .
- 7- تنظيم هيئة سوق المال كيفية إتمام المعاملات في بورصة الأوراق المالية.
- 8- يقوم البنك المركزي بتنفيذ السياسة النقدية والعرض من النقود من خلال شراء الأوراق المالية الحكومية(سندات الخزينة) للتحكم في عرض النقود وهو ما يسمى بعمليات السوق المفتوحة، وكذلك تحديد الاحتياطات والودائع البنكية الواجب الحفاظ عليها لدى البنك المركزي، وتحديد سعر الفائدة البنكية الذي يؤثر أيضا على حركة البورصة.
- 9- يتم حساب التضخم كالتالي:

$$\text{مؤشر السعر} = \frac{\text{تكلفة السلع الرئيسية في سنة الأساس}}{\text{التكلفة للسلع الرئيسية}} \times 100$$

ويؤثر التضخم على الاستثمار بالزيادة أو النقصان.

- 10- يمكن تقسيم الأسهم المتداولة في البورصة وفق معايير مختلفة، ويمكن مثلا تحديد الأسهم الخاصة بالشركات الكبرى والأسهم التي تنمو بسرعة ويطلق عليها أسهم النمو، وأسهم تتغير قيمتها وفق الدورة الاقتصادية، أسهم ذات قيمة ثابتة بغض النظر عن الحالة الاقتصادية وأخيرا أسهم المضاربات التي تشمل احتمالات عالية للخسارة أو الربح.
- 11- تساعد مؤشرات البورصات على قراءة حالة الاستثمار في الأوراق المالية، ففي بورصة نيويورك مثلا يمكن الاعتماد على متوسطات دواجنز ومؤشرات شركة ستندر آندبور، والمؤشر المركب لبورصة نيويورك، ومؤشر " نازداك".

- 12- كان يتم شراء أو بيع الأسهم في الماضي عن طريق سمسرة الأوراق المالية نظير عمولة معينة.
- 13- تساعد صناديق الاستثمار صغار المستثمرين وتخفّضهم على الاستثمار عن طريق مبدأ التنويع والإشراف المستمر والإدارة المحترفة والسيولة.
- 14- يتم الآن شراء أو بيع الأسهم مباشرة وفوريا عن طريق الإنترنت من خلال شركات السمسرة مقابل عمولة محددة جدا أو بدون عمولة.
- 15- قوائم الأسهم: تقوم البورصات بنشر قوائم حركة تداول وأسعار الأسهم دوريا مثال ذلك نشرات بورصات مثل بورصات لبنان، الكويت، مصر، سوق عمان المالي وسوق مسقط المالي وغيرها.
- 16- يتم حساب مؤشر نسبة سعر إقفال الأسهم على آخر إيرادات للسهم للحكم على كفاءة كل سهم ومقارنة هذا المؤشر من فترة لأخرى ومن سهم لآخر وللبورصة كلها.

المبحث الرابع: البورصة الإلكترونية والاستثمار Electronic stock exchange and

investment

- البورصة الإلكترونية عبارة عن تبادل وتداول الأوراق المالية إلكترونيا من خلال شبكة الانترنت، فجميع الأوراق المالية وحركة تداولها مقروءة على شبكة الكمبيوتر.
- ولكل سمسار موقع على الانترنت يستطيع البائع أو المشتري الاتصال به فوريا للشراء والبيع بالإضافة أو الخصم الفوري من حسابه لدى السمسار، وتتم هذه الصفقات مقابل رسم سمسرة أقل بكثير من عمولة السمسرة في غياب البورصة الإلكترونية.

المطلب الأول: التداول الفوري للأوراق المالية Financial Securities trading

أدى التحول للتداول الفوري للأوراق المالية باستخدام الحاسب الشخصي personal computer إلى إعادة هيكلة صناعة الاستثمار في الأوراق المالية التي تصل قيمتها في أي بورصة عالمية إلى ملايين متعددة من الدولارات حيث يكفي أن تقرأ على شاشة الكمبيوتر المعلومات الكاملة عن حركة وأسعار التداول في البورصة والبورصات العالمية فوراً.

وكانت أول شركات سمسة أمريكية تستخدم الانترنت في عام 1998 م.¹

واستطاعت شركات السمسرة هذه أن تجذب العملاء للتعامل في البورصة مباشرة وفورياً بالانترنت مقابل سمسة تصل إلى 14.95 دولار² وهي أقل بكثير من السمسرة في البورصة العادية، وأدى استخدام البورصة الإلكترونية إلى زيادة الثقة والصورة الذهنية لشركات السمسرة الإلكترونية من حيث المعايير الأخلاقية في التداول والأمانة المهنية ولقد أدى ذلك إلى الاستثمار في صناديق الاستثمار قد قلل الانترنت من مصاريف وعمولة السمسار.

نظراً للشفافية ومعرفة سعر البيع والسعر الذي يعرضه المشتري ففي الماضي وقبل انتشار البورصة الإلكترونية كان السمسار يكسب الفرق بين السعر الذي تطلبه عند الشراء أو البيع وبين السعر الحقيقي الذي يحصله من العميل الآخر، ويطلق على هذا الفرق (Spreads) والذي أصبح قليلاً في ظل البورصة الإلكترونية كما ذكرنا، وفيما يلي أهم أنواع التداول الإلكتروني.

الفرع الأول: الشراء بالاقتراض وهامش الربح Purchase by burrowing and profit

margin

يقوم بعض المستثمرين باقتراض مبلغ من السمسار لشراء بعض الأوراق المالية حيث لا يتم سداد القيمة الكلية المطلوبة ولتأكيد تحقيق بعض المكاسب المحققة عند سعر معين، ويطلق على ذلك "الشراء بهامش" حيث يتم ذلك بفتح حساب لدى

¹ و ² فريد النجار ، الاقتصاد الرقمي ، نفس المرجع السابق، ص 512.

السماح لتحقيق أهداف المستثمر، وتحدد القوانين حدود القرض المخصص لشراء الأوراق المالية بالأجل على ألا يزيد عن 50% من سعر الشراء وقد تختلف تلك الشروط في حالة هبوط السوق.

الفرع الثاني: التداول بأسعار البورصة أو بأسعار العميل Trading with stock exchange or client price prices

ويتم شراء كميات من الأوراق المالية حيث (الطلبية) إما بأسعار البورصة أو بأسعار يحددها العميل، وتطلب شركات السمسرة عمولة أعلى في حالة تنفيذ الطلبية وفق أسعار العميل وكذلك بناء على سلوك حركة تداول الأوراق المالية ويوضع على شاشة الكمبيوتر الشخصي كيفية فتح حساب مع السمسار وأسلوب إدخال البيانات وكيفية الحصول على مزيد من المعلومات لاتخاذ قرار الاستثمار المالي الإلكتروني.

المطلب الثاني : كيفية اختيار السمسار الإلكتروني Way to choose electronic broker

ويجب اختيار السمسار الإلكتروني وفق مجموعة من المعايير الأساسية

الفرع الأول: تحديد هدف المستثمر لاختيار السمسار المناسب الذي يشارك في تحقيق تلك الأهداف:

- 1- قد يحتاج المستثمر للعديد من المعلومات والنصائح
- 2- في حين أن هناك مستثمر يبحث فقط عن بعض الأساليب والأدوات
- 3- والبعض الآخر من المستثمرين يرغبون في معرفة أفضل طريقة للتداول كبير الحجم وبأموال كبيرة.

ويناسب النوع الأول التعامل مع شركة ميريل لنش www.Mi.com او شركة مورجان ستانلي www.online.msdc.com حيث توفر تلك الشركات للمستثمر جميع الخرائط والرسومات البيانية وتقارير البحوث وأدوات وأساليب الاستثمار الأخرى، في حين يحتاج المستثمر الثاني والثالث إلى خدمة سريعة ومنخفضة التكاليف عن طريق Datekonline على موقع online.Datek

أولاً: درجة الثقة في خدمة السمسار للعميل degree of trust in service by the broker to the client

ويجب عند اختيار السمسار الإلكتروني التحقق من سمعته في خدمة العملاء، فمن المعروف أن الاتصال بالانترنت أرخص من المكالمات التليفونية ولكن عندما تكون الاتصالات بالانترنت صعبة قد يضطر العميل إلى استعمال الهاتف وقد تتعثر المعاملات مما يتطلب مبادرة من السمسار لانقاد الموقف.

ثانياً: درجة ارتفاع العمولة commission degree

لا يرغب المستثمر في دفع عمولة مرتفعة قد تمتص هامش الربح من المتاجرة الإلكترونية في الأوراق المالية، لذلك يسعى المستثمر إلى اختيار شركة سمسة لا تعالي في العمولة.

ثالثاً: حجم الأموال المستثمرة في الأوراق المالية volume of money invested in stocks

قد يشترط السمسار حجم معين من الأموال للاستثمار في الأوراق المالية أقل أو أعلى من ميزانية المستثمر، لذلك يعتبر حجم الأموال المرغوب استثمارها في الأوراق المالية أحد العوامل المحددة لاختيار السمسار المناسب، فإذا كنت ترغب في استثمار مبلغ معين يجب اختيار شركة سمسة تقبل ذلك، في حين أن شركات أخرى لا تقبل أقل من مبلغ محدد كأقل مبلغ للتداول الإلكتروني، وإذا كانت الزيادة فلا بأس.

رابعاً: تحديد نوع الأوراق المالية المطلوب الاستثمار فيها determining the type of

stocks for investment

هل ترغب في الاستثمار في الأسهم العادية أو الأسهم الممتازة؟ هل تفضل الاستثمار في السندات أو أدونات الخزينة؟

هل ترغب في الاستثمار في أسهم الصناعة أم السياحة أم التجارة أم البنوك؟

كما هل تفضل التعامل داخل البورصة أم خارج البورصة OTC كل ذلك يؤثر في اختيار السمسار.

خامسا: ما هي سمعة وخلفية وتاريخ شركة السمسرة؟ broker's reputation,**background and history**

حيث توجد معلومات منشورة على الانترنت تخص كل شركة يجب أن تستخدم لتقييم وتحديد الشركة ذات السمعة الطيبة والخبرة والجدارة التي تؤهلها للاختيار.

سادسا: سهولة استخدام الموقع على الانترنت internet use facility

قد يكون من الصعب استخدام موقع الشركة على الانترنت مما يجعلها خارج المنافسة والاختيار.

سابعا: البحث عن خدمات مميزة للمستثمر looking for privileged services to the**investor**

قد يحتاج المستثمر إلى خدمات مميزة لا يجدها إلا في شركة سمسرة واحدة مثال ذلك خدمة استثمار مبالغ كبيرة أو خدمة الدخول المتكرر اليومي على موقع السمسار وتنفيذ طلبات فورية وعديدة.

وعموما لازالت شركات السمسرة وتداول الأوراق المالية في أسواق المال العربية لا تتعامل على أساس البورصة الإلكترونية، كما أنه ليس العديد من المستثمرين لديهم حساب شخصي واشترك في الانترنت، هذا باستثناء توفر الحواسيب والانترنت لصناديق الاستثمار الأجنبية في الدول العربية مثال ذلك شركة ميريل لنش الأمريكية وفروعها في العالم.¹

المطلب الثالث : الاكتتاب في البورصة الإلكترونية Subscription to the electronic stock**exchange**

أدت الانترنت إلى اتساع رقعة تخصيص وتوزيع وبيع الأسهم الجديدة في الاكتتاب العام للمستثمر بغض النظر عن موقعهم الجغرافي أو بعد شركة السمسرة عن البورصة إذن تعتبر السمسرة الإلكترونية وسيلة فعالة للوصول إلى جميع المستثمرين فوراً كما أن

¹ فريد النجار، الاقتصاد الرقمي، مرجع سبق ذكره، ص 525.

التسعير والمعلومات عن المشترين وحجم كل صفقة سوف يكون متاحا لجميع الراغبين في الاكتتاب ويتم ذلك كالتالي:

- أ- يقوم السمسار الالكتروني في حالة الرغبة في بيع أسهم في الاكتتاب العام على موقع بالانترنت حيث يستطيع أي مشتري أن يحصل على صورة كاملة من بيان الاكتتاب العام مجاناً، واتخاذ القرار الاستثماري مع معرفة المخاطر المرتقبة.
- ب- يحدد المشتري (المكاتب) قائمة المكتتبين وسعر الأسهم وعدد الأسهم المباعة فعلاً.
- ت- يقوم المكاتب بقراءة البيانات عن الشركة تحت التأسيس من خلال موقعها بالانترنت (معرفة نوع النشاط، الحجم، أنواع المنتجات، حجم السوق، دراسة الجدوى، الموازنات التخطيطية، ...).
- ث- يراجع

- المكاتب أيضاً بالانترنت القسم الخاص بعوامل المخاطرة risk factors المحيطة بالاستثمار مثال القروض المتعثرة طول فترة الاسترداد، أزمة السيولة، أزمة العملات الأجنبية، سمعة الشركة في سابقة الأعمال.
- ج- يراجع المكاتب سمعة المديرين وكيفية اختيارهم وتعليمهم وخبراتهم السابقة
- ح- مقارنة سعر الأسهم عند بدء الاكتتاب، ومقارنة ذلك بالشركات المنافسة والشركات المتكاملة مع نفس النشاط.

المطلب الرابع: شروط الاشتراك في الاكتتاب العام و صناديق الاستثمار الإلكترونية

conditions of general subscription and electronic investment funds

في هذا المطلب يمكننا معرفة شروط الاشتراك في الاكتتاب، وكذلك معرفة عن كتب صناديق الاستثمار الإلكترونية.

الفرع الأول: شروط الاشتراك في الاكتتاب العام conditions of general subscription

ويشترط في شركات السمسرة الراغبة في تسويق أسهم الاكتتاب العام ما يلي:

- أ- توفر الخبرة والاتصالات المالية والعلاقات مع بنوك الاستثمار فوراً من خلال شبكة الانترنت، وتقوم شركة E* trade بتوزيع أسهم الاكتتاب العام عن طريق اليانصيب وفق مبدأ تنفيذ الطلبات الأولى أولاً في التوزيع من خلال الانترنت.

- ب- توفر الإمكانية المالية كما هو الحال في بنوك الاستثمار وصناديق الاستثمار التي تستطيع من خلال شبكة الموزعين لديها أن تتم عمليات الاكتتاب بسرعة وبدقة وكفاءة ستون (60) يوما مثلا على الأكثر.
- ت- توفر عدد كبير من العملاء، فمجموعة تشارلز جروب لديها مليونين (2) حساب وتتعامل مع جميع بنوك الاستثمار الكبرى باعتبارها أكبر سمسار إلكتروني، حيث يتم الشراء بالانترنت أو هاتفيا.
- ث- الاعتماد على أكبر المتعاملين السابقين في تسويق أسهم الاكتتاب الجديد وتخصيص الأسهم حسب حجم أعمال كل عميل.

- ج- قصر الاكتتاب الجديد على أكبر المتعاملين حسب سابقة أعمالهم في البورصة ومتوسط تداولهم بيعة وشراء في السنة.
- ح- تخصيص 50% من الأسهم للتداول الفوري بالانترنت حيث يتم تسويق الأسهم للعملاء الذين يستخدمون الانترنت.
- خ- كما يجب أن نعرف أنه قد تقوم الشركة صاحبة الاكتتاب العام بالاستخدام المباشر للانترنت لتسويق الأسهم الجديدة دون اللجوء لعدد من شركات السمسرة الإلكترونية والتي قد تشتري أيضا الأسهم مع بقية المستثمرين عن طريق الانترنت، ومن أهم المواقع التي تقوم بذلك ما يلي:

Virtual wall street (www.virtual wall street.com)

Direct sock market (www.Dsm.com)

الفرع الثاني: صناديق الاستثمار الإلكترونية electronic investment funds

تحقق صناديق الاستثمار الإلكترونية للمستثمرين مزايا التنوع من المخاطر واقتصادات الاستثمار والخبرات المتراكمة غير المتوفرة لدى المستثمر الفرد الذي يشتري أسهم من الصناديق، ويقوم مديرو صناديق الاستثمار بتوجيه أموال الصندوق بالشراء والبيع الفوري بالانترنت ويتم تحديد أرصدة المتعاملين في حساباتهم بالانترنت وفق المكاسب المحققة، وقد يتم توزيع الأرباح أو تدويرها مع مبالغ الاستثمار المودعة لدى الصندوق ويستطيع المستثمر الصغير الاستثمار في إيداع أموال في حسابه فورا بالانترنت في حالة الرغبة في زيادة حجم الاستثمار.

وفي حالة الصناديق المفتوحة أو الصناديق منتهية المدة يستطيع المستثمر الاستمرار في إيداع إضافات لاستثماراته مباشرة بالانترنت أو عن طريق شركة السمسرة الإلكترونية، وتضم الصناديق ذات المدة المحددة استثمارات في عدد محدود من الأسهم، وتتم عمليات الشراء والبيع الفوري خلال فترة الصندوق، وتحقق صناديق الاستثمار الإلكترونية المزايا التالية:

- أ- سهولة البيع والشراء الفوري بالانترنت
- ب- سهولة الإيداع لزيادة حجم الاستثمار بالانترنت
- ت- تحقيق التنوع في الاستثمارات لخفض المخاطر
- ث- الحصول على خدمة الاستشارات المالية والاستثمارية
- ج- التحول والتصفية السريعة عند الحاجة
- ح- الاحتفاظ بأسعار الصناديق بغض النظر عن حركة البورصة
- خ- يتم حساب المكاسب والخسائر المصاحبة لأسهم الصندوق مباشرة وبشكل فوري ومن الضروري مراعاة العوامل التالية قبل

الاستثمار في صناديق الاستثمار:

- ما هو أقل حجم من الاستثمار يقبله الصندوق؟
- هل مدير الصندوق لديه الخبرة السابقة أم لا؟
- ما هو الحجم الإجمالي للأموال التي يديرها صندوق الاستثمار؟ وما هو سلوك أداء أموال الصندوق في الماضي؟
- ما هو نوع استثمارات الصندوق؟ وما هو نوع هيكل محفظة الاستثمار؟
- ما هي المخاطر السابقة والحالية التي يتحملها صندوق الاستثمار؟.

خلاصة الفصل الثاني:

في هذا الفصل تعرفنا على العملة مراحلها أهميتها وأهدافها، وعرفنا العملة الاقتصادية بشقيها الإنتاجية والمالية وكيف أثرت على البنوك والأسواق المالية، خاصة في ظل تزايد دور المؤسسات المالية وتزايد الاتجاه نحو العملة، إلى أن وصلنا ومن نتائج العملة نجد البنوك الإلكترونية والبورصة الإلكترونية وفي هذا الصدد حدث تغيير كبير في العلاقة بين البنوك والبورصة، في بداية الفصل تعرفنا عن مجرد أفكار يجب أن نعرفها لكن بعد ذلك تمتعنا بأن عرفنا كيف يتدخل البنك في البورصة، وتمت الإجابة على كل الأسئلة، إذ عرفنا دور البنك في البورصة وكيف يؤثر على تطور البورصة أكثر، وخاصة عندما تطرقنا إلى البنوك الإلكترونية وتسهيل عملية الاستثمار والسوق المالية، وكما لا ننسى أن هناك تعقبا منطقيا لهذا الموضوع بوجود البورصة الإلكترونية والاستثمار، ووجدنا أنه إما يكون البنك كسمسار أو كمالك للأموال فقط، ويمكن للبورصة الاستغناء عن البنك في تطورها و هذا طبعاً بدون وجود الأزمات المالية.

لكن ما يهمنا أكثر أن البنوك تعمل جاهدة على تحسين منتجاتها بإدخال تكنولوجيات الاتصالات الحديثة في مجال خدماتها البنكية، والغوص أكثر في مجال الاستثمار في السوق المالية، وبذلك نجد أنه كلما زاد التطور في داخل البنوك يؤدي ذلك حتماً إلى تطوير السوق المالية، وهذا بتوفير السيولة، الدعم والرعاية، كما عرفنا في هذا الفصل وبتقديم النصائح الأكثر تفهماً من كل الشرائح على الدخول في السوق المالية بدون مخاطر.

الفصل الثالث: تأثير الأزمة المالية

على البنوك والبورصة

تمهيد الفصل الثالث:

يعيش العالم حاليا فترة من التحولات الجذرية، radical mutations أسهمت في تغيير كل المفاهيم، الأساليب والهياكل الإدارية التقليدية وأوجدت مناخا جديدا، وأوضاعا اقتصادية، وسياسية وتكنولوجية مختلفة تماما عما كان سائدا من قبل، وتتميز تلك الأوضاع الجديدة في حد ذاتها بالحركية والتطور بشكل سريع، أما عن تأثيراتها فقد مست مختلف جوانب الحياة الإنسانية، human life aspects ومست كافة المؤسسات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية في دول العالم على اختلاف درجاتها في التقدم والنمو.

مع بداية عام 2006، والتأكد من حدوث حالة التشبع التمويلي العقاري، ارتفعت أسعار الفائدة وأصبح الأفراد من ذوي الدخل المنخفضة غير قادرين على السداد للأقساط المستحقة عليهم، وازدادت معدلات حجز البنوك على عقارات متعثرة السداد.

وقد ساهم في تفاقم اتجاه البنوك أصحاب هذه القروض إلى توريق الديون العقارية وذلك في محاولة للحد من المخاطر المترتبة عليها وهو ما أدى إلى امتداد آثار الأزمة إلى عدد كبير من البنوك والشركات العالمية وبدأت الأزمة في الأتساع والانتشار لتشمل معظم الشركات المالية والعقارية، وهنا بدأ الحديث عن أزمة مالية عالمية مصدرها الاقتصاد الأمريكي.

❖ المبحث الأول: الإطار المفاهيمي حول الأزمات المالية

❖ المبحث الثاني: أهم الأزمات السابقة لأزمة عام 2008 و العلاقة بينها و بين البنوك و البورصة

❖ المبحث الثالث: عرض الأزمات المالية الخاصة بالبنوك والبورصة وتحديد العدوى بينهما

❖ المبحث الرابع : استراتيجيات إدارة المخاطر لمواجهة مخاطر الأسواق المالية ومقترحات لجنة بازل المصرفية

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي حول الأزمات المالية conceptual framework of financial crises

نظرا للآثار السلبية للأزمات المالية سواء كانت اجتماعية أو سياسية أو اقتصادية، لهذا يعد موضوع الأزمات المالية من المواضيع الأكثر أهمية عند الاقتصاديين والباحثين ولهذا ارتأينا أن تكون بداية هذا الفصل.

المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية وأنواعها definition and types of financial crises

في هذا المطلب نتطرق إلى مفهوم الأزمة المالية و أنواعها

الفرع الأول: مفهوم الأزمة المالية definition of financial crisis

تعد الأزمات المالية من أكثر المصطلحات تداولاً نظراً لطبيعتها، حيث اختلفت الآراء حول مفهومها لذا سنتطرق لأهمها فيما يلي:¹

التعريف الأول : الأزمة المالية هي فترة زمنية تشهد انقلاباً حاداً في الاتجاه النزولي في مؤشرات الأسواق المالية.

التعريف الثاني: الأزمة المالية هي فترة تشهد اضطراباً حاداً ومفاجئاً في بعض التوازنات الاقتصادية econoic balance يتبعه انخيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى.

التعريف الثالث: الأزمة المالية هي فترة تشهد الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول والأصول هي إما رأسمال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل: الآلات والمعدات والمباني، وإما أصول مالية، هي حقوق ملكية لرأس المال المادي أو للمخزون السلعي، مثل: الأسهم وحسابات الادخار مثلاً، أو أنها حقوق ملكية للأصول المالية، financial assets ownership rights وهذه تسمى مشتقات مالية، ومنها العقود المستقبلية (للنفط أو العملات الأجنبية مثلاً)، فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة، فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انخيار قيمة المؤسسات التي تملكها.

¹ السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية فغي عالم متغير، دار الفكر ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010 ص 317.

التعريف الرابع: وتعرف كذلك على أنها " اضطراب يصيب النظام المالي برمته، حيث تنخفض أسعار الأصول المالية أو إفلاس

المدنيين أو البنوك أو اضطرابات في أسواق الصرف.¹

التعريف الخامس: وتعرف الأزمة المالية أيضا على أنها " حالة تمس أسواق البورصة وأسواق الائتمان لبلد معين أو مجموعة من

البلدان وتكمن خطورتها في آثارها على الاقتصاد مسببة بدورها أزمة اقتصادية ثم انكماشاً اقتصادياً عادة ما يصاحبه انحصار

القروض، أزمات السيولة النقدية، وانخفاض في الاستثمار وحالة من الذعر والحذر في أسواق المال.²

وخلاصة القول لا يوجد تعريف أو مفهوم محدد للأزمة المالية، لكن هناك عدة خصائص تجمعها وتبرزها مهما كانت طبيعتها وهي:

أ- متداخلة معقدة ومتشابكة سواء ما يتعلق بعناصرها أو أسبابها... الخ

ب- مصدرها يكون نقطة التحول الأساسية في كل المجالات الاقتصادية، أو السياسية... الخ

ت- حدوثها بشكل مفاجئ وعنيف، واهتمام الجميع بها.

ث- مواجهتها دائما تكون بدرجة عالية من التحكم في الطاقات والإمكانيات، كذلك بالتنسيق والفهم الموحد بين الأطراف.

ج- عدم توفر المعلومات الدقيقة عن أسباب حدوثها وحجمها بسبب عنصر المفاجئة.

ح- تتميز بأحداثها السريعة وعدم القدرة على مواجهتها سريعا لتفاديها.

الفرع الثاني: أنواع الأزمات المالية types of financial crises

اختلفت طرق تقسيم الأزمات المالية حسب عدة معايير نذكر منها ما يلي:

أولاً: حسب دورة حياتها by life cycle

هذا المعيار يقسم الأزمات المالية حسب المرحلة التي تمر بها من النشوء إلى الاختفاء، وانبثق منه خمسة أنواع وهي:

¹ عبد الرحمن تومي، قراءة في الأزمة المالية العالمية الراهنة، مجلة الدراسات الاقتصادية، مركز البصيرة والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر العدد 13، سبتمبر 2009، ص 122.

² الداوي الشيخ، الأزمة المالية العالمية، وانعكاساتها وحلولها، ورقة مقدمة للمؤتمر العالمي، الأزمة المالية العالمية وكيفية معالجتها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس لبنان، 2009، ص 3.

1- مرحلة الميلاد: Birth phase

في هذه المرحلة تبدأ الأزمة بالظهور لأول مرة حيث يكون هناك شيء ما مبهم يلوح في الأفق، وينذر بموقف غير محدد المعالم أو الاتجاه أو الحجم أو المدى الذي سيصل إليه، ويرجع هذا إلى اتساع نطاق المجهول unknown scope expansion في الأزمة، وغياب الكثير من المعلومات حول أسبابها وقوة الدفع المولدة لها، وهنا يصبح من الممكن اكتشاف العوامل التي يمكن أن تؤدي إلى الأزمة، والتحضير والاستعداد بما يكفل الحيلولة دون حدوثها.¹

2- مرحلة النمو والانتعاش Development and expansion phase

فيها يتعاظم الإحساس بالأزمة ويشعر بها الكثيرون، ولا يستطيع متخذ القرار إنكارها نظرا لوجود ضغط مباشر فضلا عن دخول أطراف جديدة مجال الإحساس بالأزمة، سواء لامتداد خطرها إليهم أو لخوفهم من نتائجها، وهنا متخذ القرار التدخل لإفقادها روافدها المحفزة والمقوية لها.²

3- مرحلة الانفجار: Explosion phase

تصل الأزمة إلى هذه المرحلة عندما يحقق متخذ القرار decision maker في التعامل مع العوامل التي حركت الأزمة، والمتغيرات التي سببت حدوثها، وفي هذه المرحلة تصل إلى أقصى قوتها وعنفها، حيث تنفجر مولدة طاقة ضخمة ذات أبعاد مختلفة، يصعب حصرها وحتى قياس حجمها.³

4- مرحلة الانحصار والتقلص: collapse and shrinking phase

عندما يتم مجابهة الأزمة بعد انفجارها، للتخفيف من أضرارها والتقليص من شدة آثارها تبدأ في الانحصار والتقلص وتفقد جزءا هاما من قوة الدفع لديها، غير أنه تجدر الإشارة إلى أن بعض الأزمات تتجدد عندما يفشل في تحقيق أهدافه.⁴

5- مرحلة الاختفاء: disappearing phase

تصل الأزمة إلى هذه المرحلة عندما تفقد بشكل شبه كامل قوة الدفع المولدة لها، أو لعناصرها وجزئياتها التي تنتمي إليها، ومن ثم تتلاشى مظاهرها وينتهي الاهتمام بما يختفي الحديث عنها، إلا باعتبارها حدثا تاريخيا قد انحصر وانتهى.⁵

¹ الهدمي ماجد سلام، جاسم محمد، مبادئ إدارة الأزمات الإستراتيجية والحلول: دار وائل للنشر والتوزيع، 2001، ص 41-46.
² البزار حسن، إدارة الأزمة، بين نقطتين الغليان والتحول، بيروت: المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 2001، ص 93-94.
³ الحملاوي محمد راشد، إدارة الأزمات: تجارب محلية وعالمية القاهرة: مكتبة عين الشمس، 1999، ص 25.
⁴ سلام عماد صلاح، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، أبوظبي، 2002، ص 33.
⁵ اليحيوي صبرينة بنت مسلم، إدارة الأزمات في المدارس المتوسطة الحكومية للبنات بالمدينة المنورة، مجلة العلوم التربوية والدراسات الإسلامية، 2006، عدد 18 متاح على www.drsm.y.com ، تاريخ الإطلاع 2012/12/22، ص 10.

ثانياً: حسب طبيعتها by nature

يمكن تقسيم الأزمات المالية حسب هذا المعيار إلى ثلاثة أنواع: أزمات عملة، أزمات مصرفية وأزمات الأسواق المالية.

1- أزمة العملة: currency crisis يحدث هذا النوع من الأزمات عندما تحصل إحدى هجمات المضاربة على

عملة بلد ما، مما يؤدي إلى تخفيض قيمتها، أو هبوط حاد فيها، أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة، ببيع جزء من احتياطياته أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة.¹

2- الأزمة المصرفية: banking crisis تحدث الأزمات المصرفية عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل على سحب

الودائع من إحدى البنوك، أو إخفاق البنوك في قيامها بإيقاف قابلية التزاماتها الداخلية internal commitments للتحويل، أو إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك، وتميل الأزمات المصرفية إلى الاستمرار وقتاً أطول من أزمات العملة، ولها آثار أكبر على النشاط الاقتصادي، وكانت الأزمات نادرة نسبياً في الخمسينات والستينات من القرن الماضي بسبب القيود على رأس المال والتحويل ولكنها أصبحت أكثر شيوعاً منذ السبعينات من القرن الماضي وتحدث بالتزامن مع أزمة العملة.²

3- أزمة الأسواق المالية: تحدث نتيجة ما يعرف بظاهرة الفقاعات، حيث سرعان ما تنفجر فتؤدي إلى تدهور في

مؤشرات الأسواق المالية، ويصاب أصحاب الأوراق المالية بالذعر، فيقومون ببيع أوراقهم المالية حتى بأدنى الأسعار، وهذا ما يجعلنا أمام أزمة الأسواق المالية عند انهيار مؤشرات البورصة بأكثر من 20% لمدة متتالية على ما كانت عليه المؤشرات قبل ذلك، وتحدث نتيجة تدهور مفاجئ وسريع لأسعار الأسهم والسندات.³

4- أزمة الديون (الدين الخارجي): Debts crisis (external debt) ويحدث هذا الشكل من الأزمة

المالية، إما عندما يتوقف المقرض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عند السداد ممكن الحدوث، ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة ويحاولون تصفية القروض القائمة، بمعنى آخر تحدث أزمة الدين الخارجي عند وجود أحد البلدان في

¹ طلفاح أحمد، الأزمات المالية وأزمات سعر الصرف وأثرها على التدفقات المالية، الكويت: المعهد العربي للتخطيط 2005، ص 7.

² الجوزي جميلة، أسباب الأزمة المالية وجذورها، [على الخط]، جامعة الجزائر، متاح على: www.isegs.com ، تاريخ الإطلاع: 2009/04/12، ص 2.

³ العباس بلقاسم، الأزمات المالية والنماذج المفسرة لها، [على الخط] الكويت: المعهد العربي للتخطيط، متاح على:

www.arab-gpi.org <>، تاريخ الإطلاع: 2009/01/04، ص 9.

موقف يعجز معه عن الوفاء بخدمة دينه الخارجي سواء للكيانات السيادية أو الخاصة، يظهر من التعريف الأخير أن أزمة الدين قد ترتبط بدين تجاري (خاص)، أو دين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بأن يتوقف القطاع العام عن تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل، وإلى أزمة في الصرف الأجنبي.

ثالثاً: تصنيفات أخرى.

إلى جانب التصنيفين السابقين هناك تصنيفات أخرى يمكن تقديمها للأزمة المالية، ومن بينها:

1- حسب نطاقها الجغرافي: **By geographical scope** باعتبار هذا المعيار هناك أزمات ذات طابع محلي تقع

ضمن نطاق جغرافي محدود، قد يكون دولة واحدة مثل الأزمات التي تعرضت لها الأسواق الناشئة **emergence markets** في كل من المكسيك والأرجنتين، أو تمس إقليم معين بحيث تبدأ من دولة لتنتشر إلى الدول المجاورة لها مثل أزمة جنوب شرق آسيا، وهناك أزمات عالمية تظهر آثارها على كل اقتصاديات العالم، مثل أزمة الكساد الكبير 1929، والأزمة المالية 2008.¹

2- حسب تكرار حدوثها: **by reoccurrence** اعتماداً على هذا المعيار هناك نوعان من الأزمات، أزمات وحيدة،

وهي أزمات مفاجئة وغير متكررة، ويصعب التنبؤ بها ومن

أمثلة هذا النوع انهيار الأسواق المالية والأمريكية بسبب أحداث 11 سبتمبر 2001، وهناك أزمات تتسم بالدورية والتكرار وهي تحدث في دورات اقتصادية يسهل التنبؤ بها ومن أمثلة هذا النوع، الأزمات المالية، التي ما فتأت تضرب الأسواق المالية الناشئة.²

3- حسب عمق التأثير: **by impact depth** يمكن أن نميز حسب هذا المعيار بين الأزمات السطحية والأزمات

العميقة، حيث تكون الأزمات السطحية حقيقة التأثير ولا تستغرق وقتاً طويلاً، وتمس قطاع معين فقط، ونطاق جغرافي محدود، ومن أمثلة هذا الصنف الانهيارات التي تعرضت لها الأسواق المالية الأمريكية في بداية القرن الحالي، في حين نجد الأزمات العميقة هي الأزمات التي تكون تأثيراتها شديدة، وتتميز باتساع مجالها من قطاع إلى آخر وانتشار عدواها من منطقة جغرافية إلى أخرى، ومن أمثلة هذا الصنف أزمة 1978م، وأزمة 1983م.

¹ الهدمي ماجد سلام، جاسم محمد، مبادئ إدارة الأزمات: الإستراتيجية والحلول، الإسكندرية، مرجع سبق ذكره، ص 56-57.

² جاد الله محمود، إدارة الأزمات، عمان الأردن، دار أسامة للنشر والتوزيع، 2003، ص 12-13.

المطلب الثاني: أسباب الأزمات المالية Causes of financial crises

تختلف أسباب حدوث الأزمات المالية حسب نوع الأزمة التي حصلت، إلا أن هذا لا يحول دون انتقال بعض الأزمات إلى قطاعات أخرى حسب درجة الترابط، وهو ما سنقوم بشرحه لاحقاً.

الفرع الأول: أسباب الأزمة المالية Financial crisis causes

أولاً: التقلبات في شروط التبادل التجاري changes in commercial exchange conditions

من أهم مصادر الأزمات الخارجية external crises sources هو التقلبات في شروط التبادل التجاري، فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات علاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصاً خدمة الديون، وتعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية، فالتغير الكبير في أسعار الفائدة عالمياً لا يؤثر فقط على تكلفة الإقراض بل يؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول ودرجة جاذبيتها، ويقدر ما بين 50 إلى 67% من تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الدول النامية خلال حقبة التسعينات كان سببها مباشراً أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية، أما في الجانب المحلي فهناك التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصراً حاسماً في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصاً منح الائتمان وتوفير السيولة، وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سبباً مباشراً لحدوث الأزمات المالية.¹

ثانياً: اضطرابات القطاع المالي financial sector perturbations

يعتبر القاسم المشترك في حدوث الأزمات المالية هو الإفراط في منح الائتمان، والتدفق الكبير لرؤوس الأموال من الخارج بالإضافة إلى انهيار أسواق الأوراق المالية، حيث شهد القطاع المالي في تلك الدول خلال الثمانينات والسبعينات توسعاً كبيراً. وأدى هذا إلى حدوث ظاهرة تركز الائتمان credit concentration، سواء في نوع معين من القروض مثل القروض الاستهلاكية أو العقارية كما

¹ ناجي التوني، الأزمات المالية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 29، ماي 2004 ص 4-8.

في حالة الأزمة المالية بكوريا الجنوبية، أو لقطاع واحد كالقطاع الحكومي أو الصناعي أو التجاري، كما حدث في حالة الأزمة المالية في تايلاند، كما كانت انتكاسة سوق الأوراق هي القاسم المشترك في العديد من الأزمات المصرفية في الدول النامية، وكانت الانتكاسة أكبر في الدول النامية مقارنة بالدول الصناعية خلال حقبة الثمانينات والتسعينات، ودلت دراسة منيشكين 1994، mishkin على أن الدلالة الظاهرة والقوية التي تسبق حدوث الأزمات المالية انهيار سوق الأوراق المالية بصورة متكررة، كما حدث في فنزويلا في بداية التسعينات، كما أن هناك أسباب أخرى هي:¹

1- عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف: bank assets and liabilities inadequacy

إن سبب المطابقة compliance بين الأصول والخصوم في المصارف هو التوسع في منح الاقتراض من جانب وعدم الاحتفاظ بقدر كافي من السيولة لمواجهة الالتزامات اليومية في فترة تكون فيها أسعار الفائدة العالمية مرتفعة بالمقارنة بالمحلية أو عندما تكون أسعار نظام سعر الصرف ثابتا مما يغري المصارف المحلية على الاقتراض من الخارج، وقد يتعرض زبائن المصارف إلى عدم تلاؤم العملة الأجنبية، وعدم التلاؤم أيضا في فترات الاستحقاق.

2- تحرر مالي غير وقائي: non preventive financial liberation

يعتبر التحرير المتسارع غير الوقائي للسوق المالي بعد فترة كبيرة من التقييد خطوة مؤدية إلى حدوث أزمات مالية، فمثلا عند تحرير أسعار الفائدة فإن المصارف المحلية تفقد الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة، وعموما فإن تجارب الدول النامية دلت على اضطرابات في أسعار الفائدة المحلية بعد انتهاج أسلوب التحرر المالي خصوصا خلال المرحلة الانتقالية وعموما يؤدي التحرر المالي إلى عدة آثار سلبية على المصارف والقطاع المالي منها:

أ- يؤدي التحرر المالي المرفق بالتوسع إلى منح الائتمان إلى ارتفاع أسعار الفائدة خصوصا في القروض العقارية، أو القروض المتخصصة للاستثمار في أسواق الأوراق المالية.

ب- إضافة إلى ذلك ينتج عنه استحداث مخاطر ائتمانية جديدة للمصارف أو في القطاع المالي يعجز العاملون في المصارف على تقييمها أو التعامل معها بحذر أو الوقاية منها.

¹ شريط عابد، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز الدراسات الوحدة العربية، بيروت، العددان 48-49، ص 51، 2009-2010.

ت- كما يعني التحرر المالي دخول مصارف أخرى أجنبية تسبب ضغوطا مع مختلف النشاطات وتحمل تنوع المخاطر.

3- تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان: government intervention in allocating

credit

يعتبر تدخل الدولة في العمليات المصرفية خصوصا في عملية تخصص القروض الائتمانية من أهم مظاهر الأزمات المالية، سواء على صعيد تخصيص الموارد المحلية، أو في شكل توزيع الموارد المالية distribution of financial resource على قطاعات اقتصادية أو أقاليم جغرافية في إطار تنمية تلك الأقاليم أو القطاعات.

4- ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي: weak accounting, control and

regulatory system

من بين العوامل التي أدت إلى حدوث أزمات مالية في معظم الدول هي ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية، وعدم الالتزام بالحد الأقصى للقروض الممنوحة لمقترض واحد ونسبتها من رأسمال المصرف، خاصة إذا توافقت ذلك مع نقص في الرقابة المصرفية التي من شأنها أن تؤدي إلى التقييم غير الدقيق وغير الكافي للمخاطر الائتمانية، وتركزها في مجال واسع كالتوسع في القروض العقارية والاستهلاكية كما حدث في الأزمة الكورية.

5- تشوه نظام الحوافز: incentives system distorsion

إن أي نظام للحد من الكوارث والأزمات المالية لن يعمل بنجاح إلا إذا كان القائمون بالعمل لديهم الحافز المناسب لعدم تشجيع قبول مرحلة مبكرة، ويجب أن يكون هناك إحساس مشترك لدى كل من أصحاب البنوك والمدبرين والمقترضين وكذلك السلطات الإشرافية على البنوك بأن هناك شيئا ما ستفقد جميعا إذا فشلنا في العمل بالطريقة التي تتفق والتزامات كل منا.¹

6- سياسات سعر الصرف: foreign exchange policies

لقد دلت الصدمات الخارجية external shocks السابقة أن الدول التي اتبعت سياسة سعر الصرف الثابت أكثر عرضة للأزمات المالية لما لهذا النظام من صعوبات على السلطات النقدية للقيام بدور مصرف الملاذ الأخير للاقتراض بالعملات الأجنبية،

¹ بريش عبد القادر، طرشي محمد، التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية، ملتقى دولي ثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية - النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً جامعة خميس مليانة يومي 6-7 ماي 2009 ص 12.

بحيث يؤثر سلباً في رصيد احتياطياتها من العملة الأجنبية مما يؤدي إلى أزمة عملة مثل حالة المكسيك والأرجنتين، أما بالنسبة للدول التي تنتهج سياسة سعر صرف سري سوف يؤدي إلى حدوث أزمة العملة فيها إلى تخفيض قيمة العملة وزيادة الأسعار المحلي، مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقاً مع متطلبات الأمان المصرفي.¹

7- تدفقات رؤوس الأموال والديون قصيرة الأجل (رؤوس الأموال الساخنة): capital and short term debt flows (hot capitals)

بعد إتباع سياسات التحرر المالي من قبل الدول النامية في جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية ازدادت القروض قصيرة الأجل التي كان مصدرها البنوك التجارية الدولية، فقد أخذت الحكومات المحلية في تلك الدول تعتمد على الديون قصيرة في تمويل نفقاتها لسهولة الحصول على مثل هذه الديون ورغبة المستثمرين في تقديمها، ونتيجة لعدم التنسيق مع الدائنين الآخرين الناجم عن نقص المعلومات فإن احتمال حدوث الأزمة وارد في أية لحظة.²

وقد ارتفعت الديون قصيرة الأجل والمستحقة على الدول النامية من (176 مليار دولار عام 1990 إلى نحو (454) مليار دولار عام 1997 وكان هذا التراكم السريع من العوامل الرئيسية لحدوث أزمة المكسيك (1994-1995) وأزمة النور الآسيوية (1997-1998) بالإضافة إلى أزمة روسيا والبرازيل عامي (1998-1999).³

8- الانفصام بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الرمزي: split between real economy and symbolic economy

يعد الاقتصادي الأمريكي (داركر) أول من طرح فكرة الاختلاف بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الرمزي إذ يشير الأول إلى إنتاج السلع والخدمات وطبيعتها حركتها الداخلية والخارجية، أما مصطلح الاقتصاد الرمزي أو المالي فيشير إلى حركة رؤوس الأموال بما في ذلك تقلبات سعر الفائدة وتدفقات الائتمان credit flows على المستويين الداخلي⁴، وقد أخذ الانفصال بين الاقتصاديين الحقيقي والرمزي real and symbolic economy يتسع بشكل أكثر وضوحاً بعد فك الارتباط بين الدولار الأمريكي والذهب عام

¹ عبد النبي إسماعيل الطوخي، التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية الفائدة، كلية التجارة، جامعة أسيوط، مصر، متاح على، <http://www.kantakji.com/figh/manager.htm> بتاريخ الإطلاع 2012/06/15، ص 6.

² Roberto chang & Andressvelasco, the Asian liquidity gisis, federal reserve bank of atlanta, 11 july 1998, P 43-44.

³ ناجي التوني، الأزمات المالية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، العدد (29)، السنة الثالثة، الكويت 204، ص 15.

⁴ فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، سلسلة عالم المعرفة، الكويت، الطبعة الأولى، ص 242، 1990.

1971، فلم يعد هناك غطاء ذهبي للدولار الأمريكي، وإنما أخذ إصدار الدولار يقابله عجز في ميزان المدفوعات الأمريكي حينها بدأ الاقتصاد العالمي لا يعتمد على القطاع الحقيقي فقط وإنما أصبح يعتمد على أسواق المال وما يتم فيها من صفقات مالية تفوق الاقتصاد الحقيقي بأضعاف، إذ بلغت الموجودات المالية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي نحو 393% في عام 2006. وتمثل هذه الموجودات بالأسهم وأدوات الدين والسندات والحالات الحكومية والخاصة والموجودات المصرفية، وهذا يدل على أن القطاع المالي (الرمزي) أصبح مسيطراً على العالم ويمثل ثقلًا كبيراً أكثر من أي وقت مضى إذ بلغ هذا المؤشر نسبة من الناتج المحلي الإجمالي (545%) في الإتحاد الأوروبي أو ما يعادل (73) تريليون دولار في حين بلغ الناتج المحلي الإجمالي ما يقارب (14) تريليون دولار أما في الولايات المتحدة الأمريكية فقد بلغت النسبة 428% واليابان 45% وبلجيكا 761%¹.

المطلب الثالث: نظريات الأزمات المالية financial crises theories

تعدد النظريات المفسرة لظهور الأزمات المالية وتختلف من حيث نوع هذه الأزمات كما تختلف أيضاً في حدتها وتأثيرها ومداهها الزمني فمنها ما قد ينتج عن دعر مصرفي (Banking panic)، بينما في أحيان أخرى قد يكون السبب اختيار حاد في أسواق الأسهم خاصة بعد وجود فقاعة (bubble)، في أسعار بعض الأصول - كما سبق الإشارة -، أو بسبب أزمة عملة واختيار سعر الصرف مما ينتج عنه عدداً من الآثار السلبية على المسار التنموي للاقتصاد القومي.² ومن ذلك فإن تعدد النظريات المفسرة لظهور الأزمات المالية يمكن تصنيفها على النحو التالي:

الفرع الأول: ظاهرة الفقاعات bubbles phenomenon

تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة انفجار الفقاعة (bubble) وتعرف الفقاعة بالفقاعة السعرية أو المالية أو المضاربة. وتتكون "الفقاعة" عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو غير مبرر وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل - كالأسهم على سبيل المثال - هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل في هذه الحالة يصبح اختيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قويًا لبيع ذلك الأصل فيبدأ

¹ أحمد ابراهيم العلي، الأزمة المالية الدولية وأثرها على قطاع المال في العالم دورات الإئتمان وتغير المؤسسات والأسواق المالية، بيت الحكمة بغداد، ط1، 2009، ص 3.

² فيصل محمد أحمد الكندي، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الإستثمار العقاري (دروس مستفادة) منشأة المعارف للنشر، الإسكندرية، 2009 ص 69.

سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار، ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في القطاع نفسه أم القطاعات الأخرى. ويحدث مثل هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة انفجار فقاعة سعرية تنتج عن بيع وشراء كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المالية أو المادية أو الأسهم أو المنازل -مثلا- بأسعار تفوق أسعارها الطبيعية أو الحقيقية، ويعرف السعر الحقيقي بأنه مجموع القيم الحالية للعائد المستقبلي المتوقع للأصل، لعوائد السهم أو السند أو العقار في المستقبل مثلا، فلنأخذ منزلا إيجاره الشهري مائة دينار -مثلا- لكن قيمته في السوق مليون دينار وهذا غير معقول! ولكن على كل هذا هو بالضبط ما تسببه الفقاعة،¹ ومن علامات الفقاعة إذن بيع وشراء الأصول بحثا عن الربح الرأسمالي المتوقع (التصاعد في قيمة المنزل) وليس بناء على العائد المنتظم أو غير المنتظم لتلك الأصول (إيجاره الشهري) وينشأ الفقاعة عندما تصب أموال على أصول أكثر مما تبرره عوائدها كما يحدث في عملية المضاربة.

ومن أشهر الفقاعات كانت فقاعة الدوت كوم (فقاعة شركات الانترنت) في سنة 2001 حيث انهارت جميع شركات الإنترنت ولم تبقى إلا شركات تعد على الأصابع، وفقاعة الانترنت كانت المحرك الأساسي لنشوء ما يعرف اليوم بشركات الويب.

الفرع الثاني: نظرية منسكي Minsky's theory

وفقا لنظرية منسكي theory Miniskys فإن القطاع المالي في الاقتصاد الرأسمالي عامة يتسم بالهشاشة أو ما أسماه Financial Fragility وتختلف درجة هشاشة القطاع المالي باختلاف المرحلة التي يمر بها الاقتصاد من مراحل الدوران الاقتصادية، ومن ثم تزيد خطورة حدوث أزمة في ذلك القطاع على الاقتصاد ككل، وتدور نظرية "منسكي" في تفسير الأزمات المالية في النظام الرأسمالي على أن أي اقتصاد يمر بالمراحل المعروفة للدورة الاقتصادية، فبعد مرور الاقتصاد بمرحلة كساد، تفضل الشركات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة في تعاملها مع القطاع المالي، وهو ما يسمى "التمويل المتحوط".

وفي إبان مرحلة النمو تبدأ التوقعات المتفائلة في الطفو على السطح وتوقع الشركات ارتفاع الأرباح، ومن ثم تبدأ في الحصول على التمويل والتوسع في الاقتراض باقتراض القدرة المستقبلية على سداد القروض بلا مشكلات تذكر وتنتقل "عدوى"، التفاؤل بدورها بعد ذلك إلى القطاع المالي ويبدأ المقرضون في التوسع في إقراض الشركات دون تحوط كاف أو التحقق من قابلية استرداد القروض مجددا، ولكن بناء على قدرة تلك الشركات على الحصول على تمويل مستقبلي نظرا لأرباحهم المتوقعة، وفي ذلك الوقت يكون الاقتصاد قد

¹ السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010 ص 324.

تحمل مخاطرة بشكل معنوي في نظام الائتمان وفي حالة حدوث مشكلة مادية أو أزمة مالية لكيان اقتصادي كبير يبدأ القطاع المالي يتجه نحو الإنكماش مما يؤثر على قابليته للإقراض، الأمر الذي يؤثر بدوره على قدرة معظم الكيانات الاقتصادية على سداد التزاماتها وتبدأ الأزمة المالية التي قد لا يتمكن ضح أموال في الاقتصاد من حلها، وتتحول إلى أزمة اقتصادية تؤدي لحدوث كساد ويعود الاقتصاد لنقطة البداية مجددا.¹

الفرع الثالث: نظرية المباريات game theory

ومن التفسيرات الحديثة للأزمة المالية ما طرحته نظرية المباريات Game theory تحت ما يعرف "بمباريات التنسيق بين اللاعبين في الأسواق المالية coordination Games إذ تؤكد أدوات التحليل الاقتصادية (المضاربون، المستثمرون....) فقد يكون قرار المستثمر في كثير من الأحيان باتخاذ الاتجاه الذي يتوقع هذا المستثمر الآخري أن يتخذه، بمعنى آخر قد يكون قرار شراء أصل ما بناء على التوقع بان قيمة ذلك الأصل ستزداد، وأن له القدرة على توليد دخل مرتفع بينما في أحيان أخرى قد يتخذ المستثمر القرار ذاته نظرا لتوقعه قيام المستثمرين الآخريين بأخذ القرار نفسه حينئذ، تبدو الصورة مختلفة.

وقد أكدت بعض النماذج الرياضية التي استخدمت لتحليل أزمات العملة مثل نموذج "بول كروجمان" Paul Krugman ذلك السلوك على سبيل المثال، أن نظام سعر الصرف الثابت قد يحتفظ باستقرار لفترة طويلة، ولكن قد يحدث له انهيار سريع بمجرد وجود عوامل قد تسبب أن يتوقع الآخرون انخفاض سعر الصرف، ومن ثم يبدأ السعر في الانخفاض وربما الانهيار فعليا.

الفرع الرابع: نظرية الأحمق الأكبر Greater fool theory

تحدث أزمة سوق المال (الفقاعة) نتيجة أفعال المضاربين بشراء أصول بأسعار أعلى من قيمتها الحقيقية لاعتقادهم بأنهم سوف يتمكنوا من بيع هذه الأصول بأسعار إلى مضاربين آخرين (حمقى) وتستمر الفقاعة طالما بقي حمقى عندهم الاستعداد لشراء الأصول بأسعارها العالية للغاية وتتوقف الفقاعة عند آخر أحمق (الأحمق الكبير) الذي لن يجد من يشتري منه الأصل بسعر مرتفع.

الفرع الخامس: نظرية القطيع Herding

طبقا لهذه النظرية على ميل المستثمرين بالشراء والبيع في اتجاه السوق، ويلعب كل من المستثمر الأجنبي والمستثمر المحلي دورا هاما

¹ نفس المرجع السابق، ص 325.

في تفجير الأزمة المالية، ولكن بعض الدراسات ترى أن المستثمر المحلي هو أول من يهرب عند حدوث الأزمة لأنه ببساطة لديه معلومات أكبر من المستثمر الأجنبي يتبع المستثمر المحلي أي: إن المستثمرين الأجانب يكونون عرضة لسلوك القطيع أكثر من المستثمرين المحليين.

الفرع السادس : نظرية الجشع Greed

طبقا لهذه النظرية فإن المستثمرين الجشعين سوف يميلون إلى استقرار العوائد الاستثنائية لطائفة معينة من الأصول، وهو الأمر الذي يجعلهم يستمرون في المزايدة على شراء الأصول الأكثر خطرا للحصول على أقصى عائد.

الفرع السابع: نظرية السيولة الزائدة cash excess theory

تلعب السيولة الزائدة الناتجة عن زيادة الدخل أو سهول الائتمان من الأجهزة المالية إلى التشجيع على شراء الأصول عالية السعر أو باختصار عندما تطارد كمية أموال كبيرة عددا محدودا من الأصول المالية.

الفرع الثامن: نظرية عدم الاتساق بين أساسيات الاقتصاد وسعر الصرف theory of

incoherence between economy basics and exchange price

طبقا لتفسير كروجمان Krugman 1978 عندما تتبع الدولة نظام سعر الصرف الثابت، تحدث الأزمة نتيجة ارتفاع في عجز الموازنة العامة (العجز المالي الناتج عن سياسة مالية توسعية) والذي يتم تمويله من قبل طبع النقود (سياسة نقدية توسعية) وينتج عنه ارتفاع في القيمة الحقيقية لسعر الصرف وتدهور في ميزان المدفوعات لا يمكن أن يستمر بدون تخفيض شديد في قيمة العملة.

بمعنى آخر فإن عدم التوافق بين سياسات التوسع المالي والنقدي financial and monetary expansion تؤديان إلى زيادة العجز الخارجي، ومع تطبيق نظام سعر الصرف الثابت فإن تدهور الاحتياطات الخارجية foreign reserves وحده كفيل بالتنبيه بحدوث أزمة صرف مما يشعل المضاربة والهروب من العملة المحلية واستنزاف الاحتياطات الأجنبية.

الفرع التاسع: أثر العدوى أو ما يسمى Contagion effect

أي انتقال الأزمات المالية- مثل تلك الخاصة بأسعار العملة أو انهيار أسواق الأسهم- وانتشارها في دول أخرى، ويختلف

الاقتصاديون حول ما إذا كان حدوث أزمة في أكثر من دولة في الوقت ذاته نتيجة لانتشار غير مبرر "للعدوى" بالفعل، أم بسبب مشكلات حقيقية تعاني منها الاقتصاديات التي انتقلت إليها الأزمة سواء اختلفت تلك الأسباب فيما بينها أم تشابهت.

المطلب الرابع: مؤشرات الأزمات المالية وقنوات انتقالها¹

الفرع الأول: مؤشرات الأزمات المالية financial crises indicators

في الواقع لا توجد مؤشرات واضحة دالة على حدوث أزمات مستقبلا بشكل يقيني، وإلا أمكن معالجة الموقف بمجرد ظهورها، ففي الحقيقة هناك مجموعة من المؤشرات الدالة فقط على مواقف تتسم بتزايد مخاطر التعرض للأزمات، والمنهج الشائع للاستخدام هو بناء "نظام للإنذار المبكر"، يعني تحديد مجموعة من المتغيرات الاقتصادية economic variables التي يختلف سلوكها في الفترة التي تسبق الأزمة عن سلوكها المعتاد، فمن خلال مراقبة هذه المتغيرات يمكننا التنبؤ بوقوع الأزمة.

يتوقف اختيار المتغيرات دون غيرها على فهم كل شخص لأسباب الأزمة، فإذا كان الاعتماد السائد أن أسبابها مالية، فسوف يعتمد على الحجر المالي، financial prohibition الاستهلاك الحكومي، الائتمان المصرفي للقطاع العام...، أما إذا كان يعتقد أن مشكلات القطاع الخارجي مسئولة أكثر من غيرها عن الأزمات، فإن الأولوية سوف تعطى لمؤشرات أخرى مثل: سعر الصرف الحقيقي ميزان الحساب الجاري، تغييرات معدل التبادل الدولي، تفاوت أسعار الفائدة المحلية وغيرها باستخدام المنهج السابق، أظهرت دراسة أجريت على عينة شملت 53 دولة متقدمة ومتخلفة خلال الفترة الممتدة (1975-1997) أن سلوك بعض المتغيرات الاقتصادية الأساسية مثل سعر الصرف، مؤشرات الأسواق النقدية والمالية، قد اختلفت عن سلوكها المعتاد قبل حدوث الأزمة بسنة أو سنتين، ويمكننا تصنيف أهم المؤشرات الاقتصادية إلى صنفين هما:

- التطور في السياسة الاقتصادية الكلية.
- الخصائص الهيكلية للسوق (البنوية).

ويمكن توضيح المؤشرات الاقتصادية لكل صنف في الجدول التالي:

¹ زايدى عبد السلام، مقران يزيد، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة الجزائر، المغرب، ليبيا، مصر، ملتقى دولي حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المصرفية - جامعة خميس مليانة، الجزائر، يومي 6-7 ماي 2009 ص 7-8.

الجدول رقم (6): المؤشرات الاقتصادية التقليدية الدالة على وقوع الأزمات المالية.

التطور في الاقتصاد الكلي	الخصائص الهيكلية والبنوية
1- ارتفاع معدل التضخم.	1- نظام جمود معدلات التبادل.
2- انخفاض معدل النمو بالنسبة للصادرات.	2- إستراتيجية النمو المتزايد في الصادرات.
3- عجز مالي متزايد.	3- قطاع التصدير الأكثر تركيزا.
4- ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للاتجاه السائد.	4- ارتفاع معدل التغير للديون الخارجية.
5- النمو السريع في الاعتمادات المالية المحلية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.	5- ارتفاع حجم الدين الخارجي قصير الأجل.
6- ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض.	6- تحرر سوق المال الحديث.
7- ارتفاع نسبة الحجز في الحسابات الجارية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.	7- إطار ضعيف للإشراف على الأموال وتنظيمها.
8- نمو الديون الخارجية وزيادة الديون بالعملات الأجنبية.	8- أسواق الائتمان مضمونة بأصول مالية أو عقارية.
9- انخفاض الاحتياطي العالمي.	9- انخفاض الإكتتاب في سوق الأسهم.
10- انخفاض نمو الإقتصاد الحقيقي.	10- سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأسهم.
11- ارتفاع معدل الأسعار والأرباح.	11- سيطرة بعض الصناعات على سوق الأسهم.
12- ارتفاع معدلات الفائدة المحلية وارتفاع معدل البطالة.	12- الرقابة على دخول السوق والخروج منه.

المصدر: زايدي عبد السلام، مقران يزيد، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة الجزائر، تونس،

المغرب، ليبيا، مصر، ملتقى دولي حول: الأزمة المالية الراهنة والبدايل المالية والمصرفية - جامعة خميس مليانة الجزائر، يوم 6-7

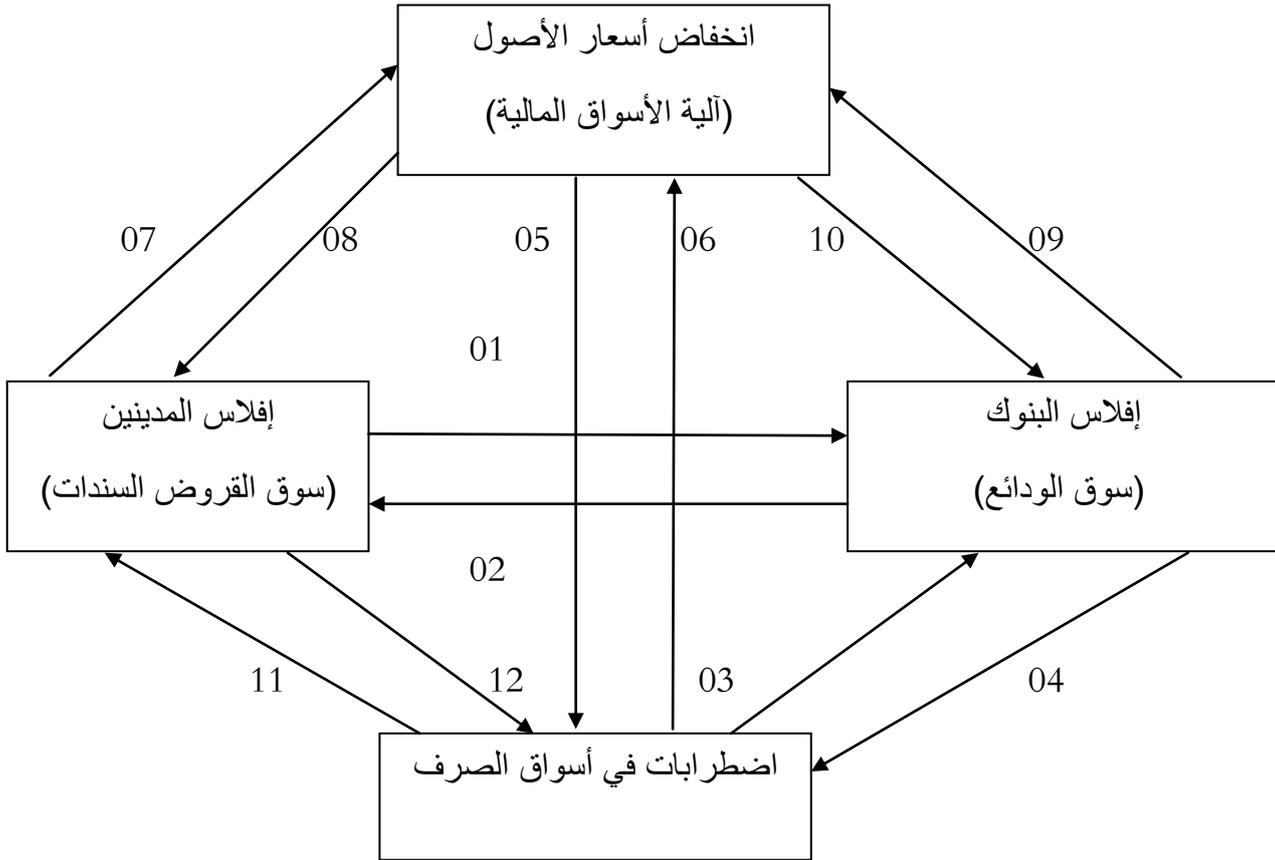
ماي 2009، ص 8.

الفرع الثاني: قنوات انتقال الأزمات المالية financial crises contagion channels

إذا كانت الأزمة المالية هي عبارة عن مجموعة من حلقات الاضطراب المالي التي تقود إلى الأخطار، هذه الاضطرابات تمس أحد

الأسواق التالية: سوق الاستدانة (سوق القروض والسندات)، سوق الصرف، سوق الودائع المالية لكن سرعان ما تنتقل إلى الأسواق الأخرى عبر قنوات انتشار يمكن توضيحها في الشكل التالي:

الشكل رقم (9) قنوات انتشار الأزمات المالية.



المصدر: كمال رزيق، الجوانب النظرية للأزمات المالية، المؤتمر العلمي الدولي السابع، تداعيات الأزمة الاقتصادية على منظمات الأعمال، التحديات، الزمن، الآفاق": جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 10-11 نوفمبر 2009، ص 12-13.

يوضح هذا الشكل قنوات انتقال أو انتشار الأزمة المالية عبر أقسام النظام المالي الواحد حيث شملت هذه القنوات أربعة أسواق أساسية على النحو التالي:

القناة الأولى: تمثل انتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات نحو الجهاز المصرفي فالانقطاع عن دفع خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول قد يؤثر سلباً على البنوك ويزيد من احتمال إفلاسها.

القناة الثانية: توضح الحالة العكسية للقناة الأولى، حيث أن ظهور حالات الإفلاس bankruptcy cases

لدى البنوك سيؤدي إلى انخفاض تقديم القروض إلى المدينين وبالتالي احتمالات إفلاسهم كذلك.

القناة الثالثة: أزمة سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرين عنها والتحول إلى سندات بعملة أخرى.

القناة الرابعة: إفلاس المدينين من شأنه أن يحدث هلعاً لدى المستثمرين (الأجانب خاصة) فيقومون بالتخلي عن تلك السندات فيحدث هناك اضطراب في سعر صرف عملتها نتيجة كميات البيع الكبيرة المعروضة.

القناة الخامسة: قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك إلى ظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر في رأس المال أجنبية لتفادي خسائر في رأس المال (خسائر الصرف) وهو ما يسبب أزمة مصرفية لدى البنوك.

القناة السادسة: إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات الالتزامات مع الخارج خاصة، يؤدي إلى تسجيل خسائر الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج.

القناة السابعة: تمثل انتقال الأزمة من أسواق الأسهم إلى أسواق السندات وهي غالبية الحدوث بالنظر إلى أن الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار في الأسهم، فنتيجة ارتفاع سعر الفائدة تصبح السندات قديمة الإصدار أقل مردودية من تلك الحديثة الإصدار بالإضافة إلى هذا تصبح الأسهم بدورها أقل مردودية من السندات الحديثة الإصدار وهذا ما يدفع بالمستثمرين إلى استبدال الأسهم مقابل السندات الجديدة الإصدار مما يعني حدوث أزمة في سوق الأموال الخاصة.

القناة التاسعة والعاشر: وتعتبر عن انتقال الأزمة من أسواق الودائع إلى أسواق المال والعكس، حيث أن عدد كبير من البنوك تعتبر كمتعاملين في السوق المالية، سواء كوسطاء ماليين أو تجار أوراق مالية، كما أن البنوك الخاصة في الدول المتقدمة تملك حصة كبيرة من رسملة السوق المالية.

القناة الحادية عشر والثانية عشر: وهي انتقال الأزمة من سوق الصرف إلى سوق المال، حيث يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى حدوث هلع كبير للمستثمرين الأجانب فيقومون بالتخلي عن أصولهم المالية المقيمة بتلك العملة وبالتالي يتسبب بانخفاض

في أسعار الأصول المالية في سوق المال.¹

المبحث الثاني: أهم الأزمات السابقة لأزمة عام 2008 و العلاقة بينها و بين البنوك و البورصة major crises preceding the 2008 crisis and their relation with banks and the stock exchange

لكي نحاول فهم هذا الموضوع أكثر كان لا بد أن نتغلغل في أعماق التاريخ الاقتصادي بمعرفة الأزمات السابقة للأزمة الحالية، ومعرفة العلاقة التي تربط بين البنوك والبورصة من خلال العدوى بينهما، فبعض الأزمات تؤثر على البنوك والبورصة معا وبعضها الآخر لا، وهذا طبعا من خلال ملاحظة إن كانتا كل من أزمة البنوك وأزمة البورصة في نفس الوقت وفي نفس النظام وكذلك الظروف .

المطلب الأول: أزمة الكساد العظيم 1929 depression crisis

الفرع الأول: مظاهر الأزمة crisis aspects

شهد العالم أشد أزمة مالية عام 1929 والتي تسببت في ارتفاع معدلات البطالة بشكل كبير محدثة حالة من الكساد في مختلف مفاصل الحياة الاقتصادية ولم يكن الفكر الكلاسيكي الليبرالي حينها قادرا على إيجاد الحلول الملائمة لها، فأخذت المؤسسات المالية في الولايات المتحدة والدول المتقدمة بالانهيار، إذ أن الأزمة بدأت في السوق المالية وتحديدا في بورصة نيويورك ولكنها سرعان ما انتقلت إلى القطاع الحقيقي مسببة انهيار شبه تام في معظم القطاعات الاقتصادية، فقد ارتفع الرقم القياسي لأسعار الأسهم shares record prices الأمريكية (داو جونز) بنسبة 600% بين 24 أوت 1921 و 30 سبتمبر عام 1929، ولكن الانخفاض بدأ من 24 أكتوبر 1929 يوم الخميس الأسود) وفقد داو جونز 89% من قيمته وعند وصوله إلى أرضية الهبوط في تموز 1932، جعل البنك الاحتياطي الفدرالي يرفع سعر الفائدة لحماية الدولار وقاعدة الذهب، فيما رفعت الحكومة الأمريكية التعريفات الجمركية وحافظت على فائض في الموازنة العامة² وتعود أزمة الكساد الكبير (1929) إلى عدة أسباب من أهمها الآتي:³

¹ كمال رزيق، مرجع سابق، ص 13-14.

² أحمد بريهي العلي، الأزمة المالية فرصة لتعزيز التمويل الإسلامي، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول أزمة النظام الدولي وبدائل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، الجزائر 6-7 أفريل 2009 ص 4.

³ موسى اللوزي وآخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية -الجزء الثاني-، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2011 ص 40-41.

- التباطؤ في معدلات نمو الاقتصاد الأمريكي بدءاً من عام 1929 بعد أن وصلت عملية استغلال أراضيها إلى نهاية المطاف.
- 1- عودة مساهمة أوروبا بقوة في إجمالي الإنتاج الصناعي والزراعي العالميين، لذلك تقلص الطلب الأوربي منذ عام 1925 على المنتجات الأمريكية مما أدى إلى تكديسها في مخازنها داخل الولايات المتحدة، ومن ثم انخفاض أسعارها بشكل كبير عام 1929.
 - 2- ظهور الثورة الصناعية الثانية والتي أدت إلى تركيز المؤسسات وتضخم الإنتاج إذا ارتفع المؤشر الصناعي من 10% عام 1921 إلى 179 عام 1929.
 - 3- تعدد عملية العودة إلى نظام الذهب عودة خاطئة لأنها قامت بعزل تأثير حركة دخول وخروج الذهب على كمية النقود المتداولة، لأنها لم تتحرك مع السياسات الانكماشية والتضخمية عند حدوث عجز أو فائض من موازين المدفوعات لتلك الدول.
 - 4- احتلال نظام المدفوعات الخارجية الذي نشأ في أوروبا (تعويضات الحرب) كذلك خروج معدل دول هذه الأخيرة دائنة ومدينة في الوقت نفسه.
 - 5- إن تدهور الوضع الأمريكي، سهل عملية انتشار عملية المضاربة داخل البورصة وحدث فجوة كبيرة بين التطور الاقتصادي (الحقيقي) والتطور المالي (الرمزي)، وارتبط ذلك بعرض متزايد للأسهم في بورصة (وول ستريت)، مما سهل اختيار أسعار الأسهم ووقوع أزمة مالية كبرى.¹

الفرع الثاني: خصائص أزمة 1929² crisis features

- 1- زعزعة الاستقرار النسبي في النظام الرأسمالي العالمي بالكامل.
- 2- عمق وحدة هذه الأزمة، ففي الولايات المتحدة انخفضت الودائع بنسبة (33%) كما انخفضت عمليات الخصم بمقدار مرتين، وبلغ عدد البنوك المغلقة لمدة (1929-1933) أكثر من 10 آلاف بنك، أي ما يقارب 40% من البنوك.
- 3- الانخفاض الكبير في أسعار الفائدة، إذ كان سعر الخصم في المملكة المتحدة مدة (1930-1933) بمقدود (31% مقابل 5.5% في عام 1929).

¹ سميرة عطوي قارة علي، الأزمة المالية فرصة لتعويض التمويل الإسلامي، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول أزمة النظام الدولي وبدائل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية الجزائر 6-7 أبريل 2009 ص 4.

² فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، مجلة بغداد للعلوم الاقتصادية العدد 20، 2009، ص 4-5.

- 4- التقلبات الحادة في أسعار صرف العملات، مما أدى إلى انهيار النظام الذهبي في معظم الدول، ففي إنجلترا تم إيقاف وإبدال النقود الورقية بتاريخ 21 سبتمبر 1931 مما تسبب في تدهور قيمة الجنيه الإسترليني كما تسببت الأزمة في تخفيض قيم العملات الرئيسية بنسبة (50-84%).
- 5- فقدان شرعية القروض الأساسية للنظام الاقتصادي الكلاسيكي Classical economic system الليبرالي المعروفة (بدعه يعمل دعه يمر).¹
- 6- ارتفاع معدلات البطالة لتشمل نحو أكثر من 33% قوة العمل الأمريكية عام 1932، امتدت الأزمة إلى خارج الولايات المتحدة الأمريكية لتضرب دول أوروبا الغربية على نحو هدد أركان النظام الرأسمالي العالمي.²
- 7- تراجع التجارة الدولية بنسب عالية عن سنوات ما قبل الأزمة في الدول المتقدمة ففي الولايات المتحدة الأمريكية تراجعت الصادرات إلى نحو (73% عام 1920 ثم إلى 30% عام 1932 عن حجمها الطبيعي عام 1929 أما في ألمانيا فقد تراجعت إلى 90% ثم إلى 42.6% وإلى 39%، بالنسبة لإيطاليا تراجعت من 78% إلى 45.6% للمدة نفسها. وتراجعت الواردات الأمريكية من 70% إلى 30.8% والألمانية من 77% إلى 34.7% والفرنسية من 90% إلى 52.1% والإيطالية من 80% إلى 38.7% للمدة نفسها.

المطلب الثاني: أزمة الديون العالمية عام 1982 World debts crisis

الفرع الأول: مظاهر الأزمة crisis features

اندلعت هذه الأزمة إثر إعلان المكسيك والبرازيل وبعض الدول النامية بعدم قدرتها على سداد أصل ديونها والفوائد المترتبة عليها مما أجبر الدول المتقدمة للتدخل من أجل إنقاذ مصارفها من الانهيار، إذ أن مصدر هذه القروض هي المصارف الكبرى الخاصة في الدول المتقدمة التي تمكنت من تدوير الفوائض التجارية للدول النفطية إلى الدول النامية المستوردة للطاقة وبفوائد مرتفعة فقد تصاعدت قروض الدول الأقل نمواً بشكل ملفت في عقد السبعينات من القرن المنصرم، نتيجة للزيادة الشديدة في أسعار النفط، ولسداد فاتورة

¹ عبد الله شحاتة، الأزمة المالية المفهوم والأسباب <http://www.pideegypt.org/arabic/doc>

² المرجع السابق، عبد الله شحاتة، الأزمة المالية المفهوم والأسباب ص 2.

استيراد من الدول الأخرى، وعندما حان الوقت للدفع لم تتمكن الدول المقترضة من الوفاء بديونها لانخفاض الطلب العالمي على صادراتها، ولكون تلك الديون بالدولار فقد أدى الارتفاع في قيمته إلى زيادة تكلفة الديون.¹

أصبحت المديونية تتضمن إعادة توزيع الدخل العالمي، World income redistribution إذ ازدادت العوامل المسببة لها مثل تقلبات العوامل المؤثرة في الدولة المدينة وتطور أسعار الفائدة وأسعار الصرف في الأسواق النقدية بالإضافة إلى الأزمات الدورية في الدول المتقدمة، وهروب رؤوس الأموال وانخفاض أسعار الصادرات والواردات خاصة بالنسبة للدول النامية.²

وقد تدخل صندوق النقد الدولي لاحتواء أزمة الديون العالمية وإعادة جدولة الديون، واحتل ما يعرف بنادي باريس Paris club الذي اختص بجدولة الديون العامة مكانا مهما في انشغالات مؤسسات التمويل الدولية، و قدم صندوق النقد الدولي، خلال المدة (1983-1988) قروضا بلغت (12.7) مليار دولار لست دول مدينة، فضلا عن (2.3) مليار دولار قدمها البنك الدولي.³

ويتضح من الجدول رقم (49) أن الديون الخارجية قد ارتفعت من (166.7) مليار دولار عام 1973 إلى (1.6) تريليون دولار عام 1992 أي ما يعادل 37.6% من الناتج المحلي الإجمالي و (174.4%) من صادرات هذه الدول وارتفعت خدمة الديون الخارجية من 14.5 مليار دولار عام 1975 ثم ارتفعت نسبة الديون الخاصة إلى 55.6% عام 1992 وانخفضت نسبة الديون الخارجية الرسمية إلى 44.4% من الديون الخارجية للدول النامية للعام نفسه.

الجدول رقم (7): الديون الخارجية للدول النامية وأعباء خدمتها للمدة (1975-1992).

1992	1991	1990	1985	1980	1975	الأعوام البيان
1682.2	1605.9	1518.5	952.3	658.7	166.7	إجمالي الديون الخارجية (مليار دولار)
178.5	175.6	176.3	136.3	99.5	14.5	خدمة الديون الخارجية (مليار دولار)

¹ مورد خاي كريباتين، الاقتصاد الدولي مغل السياسات، ترجمة محمد إبراهيم منصور، على مسعود عطية. دار المريخ للنشر، للرياض الطبعة الأولى 2010، ص 316.

² فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها سلسلة عالم المعرفة، الكويت 2004، ص 316.

³ حازم البيلاوي النظام الدولي الاقتصادي المعاصر، سلسلة عالم المعرفة، العدد 257، الكويت، 2000، ص 95.

104.1	95.9	99.4	66.6	46.2	9.5	أقساط (مليار دولار)
74.4	79.7	76.8	69.6	73.8	5.5	الفوائد (مليار دولار)
174.4	170.3	162	2/2.1	89	-	نسبة الدين إلى الصادرات %
37.6	38.3	36.7	75.6	26.4	-	نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي %
18.7	18.6	18.8	30.4	13.5	-	نسبة خدمة الدين إلى الصادرات %
4.0	4.2	4.3	-	4.0	-	نسبة خدمة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي %
						هيكل الديون الخارجية
55.6	55.6	56.2	63.8	35.7	22.6	خاصة
44.4	44.2	43.2	36.2	64.3	77.4	عامة
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	المجموع %

المصدر: على عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي وسياسات، دار النشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، 2010 ص 210-211.

المطلب الثالث: أزمة المكسيك 1982 والأزمة الآسيوية عام 1997

الفرع الأول: أزمة المكسيك 1982 Mexican crisis

بعد تعرضها لأزمة الديون الخائفة عام 1982 أخذت المكسيك تخضع لشروط برنامج صندوق النقد الدولي الذي يدعى (تسهيل الاختلال الهيكلي) وبموجبه فرض على الدول التي تريد الاستفادة منه إتباع سياسات اقتصادية تحقق الاستقرار السياسي political stability بحسب الصندوق من أهمها الخخصة وتحرير التجارة وحركة رؤوس المكسيك بربط سعر صرف عملتها البيزو بالدولار الأمريكي (1 بيزو = 1 دولار) مما شجع على زيادة رؤوس الأموال الداخلة بكل أنواعها وانخفاض معدلاتها قياسا بالالتزامات

الخارجية، وعندما تدخل البنك المركزي المكسيكي لتدارك الموقف انخفضت احتياطياته النقدية الدولية من (30) مليار دولار عام 1994 إلى (6) مليار دولار نهاية العام المذكور.¹

فاندلعت أزمة العملة المكسيكية بعد تنفيذ الحكومة توصيات صندوق النقد الدولي بتخفيض سعر البيزو أمام الدولار بنسبة 13% وتعميمه بعد ذلك ما أدى إلى انهياره، وفقد 45% من قيمته في عام 1995، وعلى الرغم من تمكن الحكومة من السيطرة على الأزمة المالية بفعل المساندة المالية من قبل الولايات المتحدة وصندوق النقد الدولي إلا أن السياسة الانكماشية التي اتبعت والمتمثلة في رفع أسعار الفائدة بنحو 24.5% عام 1995 لدعم البيزو وكبح التضخم أدت إلى معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بنحو 96% بدلا من معدل النمو السالب الذي تحقق عام 1994 والبالغ (-3.5)² ومن الجدير بالذكر أن من أهم أسباب أزمة المكسيك هي كما يلي:³

- 1- تقييم العملة المحلية بأعلى من قيمتها الحقيقية وإخفاء العجز في حساب العمليات الجارية.
- 2- إلغاء قيود تحويل العملة الوطنية وتطبيق نظام التعويم الكامل، وفتح أسواق المال على مصراعها للاستثمار الأجنبي.
- 3- التوسع في استيراد السلع التي من المتوقع ارتفاع أسعارها وهذا الارتفاع ناجم عن المعالات في تقييم عملتها البيزو.
- 4- ارتفاع أسعار الفائدة وإدارة الدين الحكومي قصير الأجل، والتوسع في منح الائتمان من قبل البنوك هي من أهم الأسباب المؤدية إلى أزمة المكسيك والتي دعت الحكومة إلى انتهاج سياسة نقدية انكماشية للمحافظة على استقرار العملة.

الفرع الثاني: الأزمة الآسيوية عام 1997. Asian crisis

ارتبطت أزمة النمر الآسيوية والاضطراب المالي بحجم الكارثة في تايلاند وامتد بسرعة إلى الدول المجاورة، أي اندونيسيا وماليزيا والفلبين وجمهورية كوريا الجنوبية، وإلى دول الأسواق الناشئة الأخرى مثل البرازيل والإتحاد الروسي، وكنتيجة لذلك هبطت أسواق الأسهم في الاقتصادات الآسيوية بنحو (30-50%) خلال المدة الزمنية القصيرة التي دامت (6) أشهر أي جويلية إلى جانفي

¹ Reberto change & Andres velasco, the Asian liquidity crisis federal reserve bank of atlanta, wp, 98, 11 july 1998, P 43-44.

² فريد كورتل، الأزمة المالية وآثارها على الاقتصادات العربية، بحث مقدم إلى المؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الغربي والإسلامي جامعة الجنان طرابلس، 13-14 مارس 2009 ص 6.

³ رمضان علي الشراح، الأزمات المالية أسبابها آثارها، انعكاساتها على الاقتصاد الكويتي، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الآفاق، الاستثمار، الدورة الثالثة، معاً لمواجهة التحديات، الرياض 27-28، آيار 2009، ص 5.

1997، وعانت جميع تلك الاقتصاديات من انخفاضات حادة خلال هذه المدة عند مقارنتها بعقود من النمو الاقتصادي المثير، إذ بلغ هذا المعدل نحو (80%) في اندونيسيا و (8.6%) في ماليزيا والفلبين (5.7%) وفي كوريا (7.1%) تايلاند (5.5%) في عام 1996¹، لكن معدلات النمو هذه انخفضت خلال الأزمة فتراوحت من (-5% و -7%)، أما في اندونيسيا فبلغت (-13%) عام 1998². ويبين الجدول التالي نسبة القروض قصيرة الأجل إلى الاحتياطات الرسمية في الدول الآسيوية للمدة 1996-1990

الجدول رقم (8) نسبة القروض قصيرة الأجل إلى الاحتياطات الرسمية في الدول الآسيوية للمدة (1996-1195).

الأعوام البيان	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990
أندونيسيا	167.2	175.6	147.4	6.145	5.158	7.139	7.130
ماليزيا	40.8	30.6	2.24	4.25	0.21	8.18	3.19
الفلبين	67.9	67.9	80.3	0.85	5.88	2.109	2.216
سنغافورة	2.6	1.8	1.7	0.2	3.2	7.2	7.2
كوريا الجنوبية	19.4	142.5	123.1	2.60	5.69	6.81	9.72
تايلاند	110.3	119.4	96.4	0.86	5.69	8.67	3.8

Source : chalong phon sussang Karm & prance tinakorn , Indicator and analysis of vulner to crisis, east asian, development Network, september, 2002, P 1.

³ **Some of the main causes that led to this crisis:** ومن أهم الأسباب التي أدت إلى هذه الأزمة هي كما يأتي:

التحرير المالي: Financial liberalisation

إذ أدى التحرير المالي ورفع القيود على حركة رؤوس الأموال إلى ارتفاع تدفقات رؤوس الأموال المضاربة الداخلة وخاصة قصيرة الأجل (الساخنة) أكثر مما تسمح لها الأساسيات الاقتصادية منذ عام 1990، إذ أصبحت هذه التدفقات أكبر من حجم الاحتياطات الدولية المتاحة.

¹ الأمم المتحدة، اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا وشمال إفريقيا ألاسكا، نيويورك، 2005، ص 4.

² IMF, statistical Appendix, 1998, P 146-153.

³ Roberto chang and Andres velasco, op ;cit P 30-31.

- 1- المضاربة على أسعار صرف العملات الدول الآسيوية، وعندما وجدت حكومات هذه الدول أن المضاربات سوف تؤثر على قيمة عملاتها بدأت برفع أسعار الفائدة بهدف وقف تحويل العملات الوطنية إلى الأجنبية وخاصة الدولار الأمريكي.¹
- 2- وجود عدة مشاكل في الدول الآسيوية والتي ضغطت على الجهاز المصرفي كارتفاع مديونية البنوك المحلية والمقترضة بالعملات الأجنبية مما يعرضها إلى مخاطر كبيرة عند قيمة العملة المحلية كما حدث في تايلاند وماليزيا واندونيسيا.²
- 3- ضعف الإشراف لدى مشرفي المصارف في غربلة ومراقبة المقترضين في المؤسسات المصرفية بعد عملية التحرير الاقتصادية التي خضعت لها اقتصاديات هذه الدول مما أدى إلى خسارة القروض.³
- 4- تحمل بعض حكومات هذه الدول والمنظمات الاقتصادية الدولية (للبنك والصندوق الدوليين) جزءا كبيرا من المسؤولية للسياسات الأولى المتناقضة في المدة الأخيرة والوعود التي لم تحقق من قبل الثانية.⁴

أهم الآثار المترتبة على الأزمة المالية الآسيوية: Main impacts resulting from the

⁵Asian financial crisis

تفاقم الدين الخارجي لأربعة من أكبر الدول الآسيوية وهي الفلبين، وماليزيا، واندونيسيا، كوريا الجنوبية إذ بلغ (180%) من حجم الناتج المحلي الإجمالي .

- 1- تدخل المؤسسات الاقتصادية الدولية وخاصة صندوق النقد الدولي من خلال حزمة من السياسات لإنقاذ الوضع شريطة قيام تلك الدول بتنفيذ برامج معينة من الإصلاح الاقتصادي والهيكلية كما حدث في اندونيسيا وكوريا الجنوبية ودول أخرى ما عدا ماليزيا التي رفضت تلك الحزمة.

2- أثرت تلك الأزمة على الدول المتقدمة والنامية، إذ انخفض معدل النمو في اليابان والولايات المتحدة الأمريكية.¹

¹ زهية كواش وآخرون، الأزمة المالية وعلاقتها بأسعار الفائدة، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية العالمية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر 5-6 ماي 2009، ص 11.

² نفس المرجع السابق ص 12.

³ قصي الجابري، الأزمة المالية الأمريكية، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية العدد (6) المجلد (18)، 2009، ص 2.

⁴ قحطان عبد السعيد، الأزمة المالية الآسيوية، الأزمة المالية العالمية 2008، الأسباب، الآثار والدروس المستفادة...دراسة مقارنة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد (21) أكتوبر 2009 ص 11.

⁵ عبد الله شحاتة، الأزمة المالية المفهوم والأسباب <http://www.pideegypt.org/arabic/azm/doc.pz> ص 2.

المطلب الرابع: أزمة الأرجنتين (2001-2002) Argentina crisis

تعرضت الأرجنتين إلى أزمة مالية كغيرها من الدول الأخرى في العالم التي طبقت سياسات الإصلاح الاقتصادي نتيجة لما يرافق عملية التحول إلى القطاع الخاص من حالات الفساد الإداري والمالي، وقد ركزت الأدبيات الاقتصادية على الاختلال الكلي الذي تصاعد في تسعينات القرن المنصرم والذي استمر خارج السيطرة إلى درجة أنه أدى إلى إبطال العمل بنظام مجلس العملة وأعلنت الحكومة عن إفلاسها عام 2002 وركزت الدراسات على الجانب المالي في الأزمة الأرجنتينية، ولوم سياسة الإنفاق الحكومي المنفلتة في العقد المذكور جزئياً والذي اقترن مع ازدهار وقوة النمو الاقتصادي مع زيادة نسبة الدين الحكومي على الناتج المحلي الإجمالي إذ بلغت 41% عام 1998.²

ومن أهم أسباب الأزمة الأرجنتينية هي:³ main causes of the Argentina crisis

- 1- انخفاض الودائع لدى البنوك التجارية بمقدار (6.1) مليار دولار ونسبة (7.1) خلال حزيران عام 2001.
- 2- انخفاض الناتج المحلي الإجمالي للأرجنتين بصورة متتالية منذ الربع الثالث من عام 2000، إذ بلغ معدل الانخفاض (2.1%) خلال الربع الأول من عام 2001.
- 3- الانخفاض المستمر في الاحتياطات الدولية بالدولار الأمريكي منذ حزيران 2001.
- 4- أدت مدة الركود الطويلة في الاقتصاد إلى ظهور مخاطر للتوقف عن سداد الدين مما أثر سلباً على المستثمرين والمدخرين.
- 5- اعتماد البنوك في الأرجنتين في تحقيق أرباحها على القروض بشكل كبير دون تنوع ملحوظ في تركيبة محافظها الاستثمارية.
- 6- عجز الموازنة العامة **public budget deficit** الناجم عن ضعف الموارد مقارنة بالحاجة إليها.
- 7- تمويل البنوك برأسمال أجنبي إلى درجة كبيرة فعندما أحس المستثمرون الأجانب أن الحكومة لن تستطيع الإبقاء بتعهداتها المالية تجاه البنوك التي مولت ميزانيتها سارعوا في سحب أموالهم من هذه البنوك.¹

¹ رمضان علي الشراح، الأزمات المالية أسبابها، آثارها، انعكاساتها على الاقتصاد الكويتي، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الآفاق، الاستثمار، الدورة الثالثة، معا لمواجهة التحديات، الرياض 27-28 ماي 2009، ص 11.

² أحمد ابراهيم العلي، الأزمة المالية الدولية وأثرها على قطاع المال في العالم دورات الإئتمان وتغير المؤسسات والأسواق المالية، بيت الحكمة، بغداد، الطبعة الأولى، 2009، ص 26.

³ رمضان علي الشراح، مرجع سبق ذكره ص 7.

المبحث الثالث: عرض الأزمات المالية الخاصة بالبنوك والبورصة وتحديد العدوى

بينهما banks and stock exchange financial crises and contagion

توجد عدة تقسيمات للأزمات المالية حسب طبيعتها، مدتها، شدتها، خطورتها.. الخ وهنا أخذنا بتقسيم يتعلق بالسنوات والعقود والقرون التي وقعت فيها، على أمل أن نحدد الأزمات المالية التي وقعت في البنوك وفي البورصة أو معا وهذا طبعا لتحديد العلاقة بينهما وكيف أن العدوى أحيانا تكون وأحيانا لا تكون وهذا الغرض من هذا التقسيم الذي هو على النحو التالي:

المطلب الأول: عرض الأزمات المالية قبل سنة 1900 financial crises before 1900

الجدول رقم (9) عرض الأزمات المالية قبل سنة 1900.

الأزمة	الأسواق المالية المعنية وتحديد العدوى	ميكانيكية الأزمة
أزمة 1637	السندات لأجل (لا توجد عدوى)	في شهر فيفري 1637 وقعت هذه الأزمة بعد عدة سنوات من المضاربة بأوروبا إذ انخفضت الأسعار فجأة مسببة إفلاس المضاربين واعتبرها المؤرخون أولى الأزمات المالية الناتجة عن المضاربة.
الخيار 1720	الأسهم (لا توجد عدوى)	أزمتين متتاليتين تفرق بينهما بضعة أشهر بفرنسا والمجلترا بخصوص أسهم الشركات التي تستغل موارد العالم الجديد.
الأزمة النقدية 1797	البنوك (لا توجد عدوى)	26 فيفري 1779، بنك المجلترا يعرف انحصارا في الإحتياطي ويقرر تعليق التخليص نقدا مما خلق الذعر بين المواطنين والشركات الذين سارعوا إلى سحب مدخراتهم وأرباحهم من البنوك والتسبب بإفلاس جماعي، وهي أول أزمة ناتجة عن الذعر الجماعي.
أزمة 1810	البنوك (لا توجد عدوى)	بعد حصار المجلترا من طرف نابليون، سقط نظام الإئتمان بما خاصة وفي نفس الوقت لم

¹ زهية كواش، فتحية بن حاج جيلالوي، مرجع سبق ذكره، ص 6-7.

تستطيع تحصيل حقوقها على شركات جنوب أمريكا مما سبب أزمة سيولة وموجة بطالة.	عدوى)	
هي أول أزمة مالية بالولايات المتحدة الأمريكية، نتجت عن صرف الأموال في حرب 1812 وسياسة التقشف التي فرضها البنك المركزي الأمريكي	البنوك (لا توجد عدوى)	أزمة 1819
بعد المضاربة الشديدة على الاستثمارات المتواجدة بأمريكا اللاتينية (البنوك، التأمينات، تسليح السفن، بناء القنوات،...) انحدرت قيم أسهمها انحدارا شديدا في بورصة لندن فأفلست بنوك عديدة وأكثر من 3300 مؤسسة، رغم أن هذه الأزمة تركت في بريطانيا العظمى إلا أنها تعتبر أولى الأزمات التي مست البورصة.	الأسهم لا توجد عدوى	أزمة 1825
شهدت انجلترا انهيار آخر للبورصة بعد فرار الرئيس الأمريكي "اندرو جاكسون" اشتراط بيع الأراضي مقابل معادن ثمينة، وهو ما شكل ضربة قاضية للمضاربة في سوق العقار بأمريكا، وبما أن البنوك الأمريكية كانت تقترض من بريطانيا فقد تلقت هذه الأخيرة الجزء الأصعب من الصدمة قبل أن تنتقل الأزمة إلى أمريكا في حد ذاتها سنة 1837م.	الأسهم والبنوك (توجد عدوى)	انهيار 1838
9 ماي 1873، بورصتي فيينا والنمسا بدأتا ما يسمى بفترة الكسار الكبير للاقتصاد العالمي بسبب المضاربات الضخمة التي لم تكن مغطاة بإنتاج اقتصادي حقيقي مما سبب انهيارا كليا انتشر على ألمانيا، أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية.	الأسهم (لا توجد عدوى)	انهيار 1873

المصدر: العصيمي عبد المحسن بن احمد، استراتيجيات التعامل مع الأزمة المالية العالمية، المؤتمر السنوي الرابع عشر، وحدة إدارة

الأزمات بكلية التجارة، جامعة عين شمس، 2009 ص 36 (بتصرف).

من خلال هذا الجدول يتبين لنا انه قبل 1900، وقبل ظهور العولمة كانت لا توجد عدوى بين البنوك و البورصة ، و بالرغم من وجود أزمات مالية إلا أن انتشارها عبر الدول لم يكن كما هو الآن، وانتشار الأزمة وعدوى الأزمات المالية بين الدول كانت موجودة آنذاك.

المطلب الثاني: عرض أزمات القرن العشرين.

الجدول رقم (10) عرض أزمات القرن العشرين

الأزمة	الأسواق المالية المعنية وتحديد العدوى	ميكانيكية الأزمة
انهيار 1929	الأسهم (توجد عدوى)	أقوى أزمة اقتصادية عالمية في القرن الماضي.
أزمة 1974	البنوك (توجد عدوى)	إفلاس البنك الألماني "هيرستات" بسبب التفاوت في التوقيت بين ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية وهي أول مرة يتم فيها التعرف على مفهوم الخطر النظامي.
أزمة 1979	البنك الفدرالي الأمريكي (لا توجد عدوى)	قام محافظ البنك برفع أسعار الفائدة تدريجياً وكل يوم حسب الحاجة من أجل امتصاص التضخم وهي سياسة نقدية أثبتت نجاحها آنذاك.
1982 أزمة الديون البنكية	البنوك أسعار الفائدة والأخطار النظامية (توجد عدوى)	بعد أحداث 1973 في قطاع المحروقات، تراكمت ديون الدول النامية، بالإضافة إلى ذلك لم تستعمل القروض في الاستثمار وإنما في تغطية العجز في موازين المدفوعات مما زاد من حدة وقع أزمة البترول الثانية في 1978 حيث أجبرت هذه الدول على الاستدانة بأسعار فائدة عالية وعلى المدى القصير مما أثقل كاهلها وجاءت أزمة المكسيك كأول رد فعل وسببت الديون المعلقة حالة ذعر عالمية.
أزمة 1985	بنك نيويورك خطر نظامي (لا توجد عدوى)	توقف نظام التشغيل لبنك نيويورك لمدة 28 ساعة سبب التوقف الكلي لعمليات السحب والدفع للقروض الحكومية مما استدعى التدخل المستعجل للبنك المركزي بـ 20 مليار دولار الذي يعتبر سابقة تاريخية.
انهيار 1987	سوق السندات الحكومية ثم سوق الأسهم خطر نظامي (توجد عدوى)	بسبب انخفاض قيمة الدولار كسعر صرف كذلك ارتفعت أسعار الفائدة المتعلقة بالمدى الطويل، ومع ذلك واصلت أسواق الأسهم بالنمو ولكن عند بلوغ الارتفاع في أسعار الفائدة 400 نقطة جاء الانهيار مسجلاً أكبر انهيار تاريخي في يوم واحد في بورصة الأسهم وانتهت كذلك بتدخل البنك المركزي الأمريكي.

المصدر: العصيمي عبد المحسن بن أحمد نفس المرجع السابق ص 37.

من خلال هذا الجدول أيضاً نلاحظ أن في مرحلة القرن العشرين، كانت ظاهرة انتشار العدوى شديدة مهما كان اتجاهها، من البنك

إلى البورصة أو من دولة إلى أخرى.

المطلب الثالث: عرض أزمات تسعينات القرن العشرين twentieth century's crises

الجدول رقم (11) عرض أزمات تسعينات القرن العشرين.

الأزمة	الأسواق المالية المعنية وتحديد العدوى	ميكانيكية الأزمة
1990	المحروقات	مع حرب الكويت
1992	النظام النقدي الأوروبي إعادة الهيكلة الفرنسية (وجود العدوى)	20 سبتمبر 1992
الأزمة الاقتصادية المكسيكية 1994	أسعار الفائدة خطر نظامي	ارتباط العملة المكسيكية بالدولار الأمريكي شكل ضمانات وهمية شجعت الاستدانة الأجنبية مما سبب عجزاً في ميزان المدفوعات استدعى التدخل الأمريكي العاجل لكونه أقرب جيران المكسيك.
الأزمة الاقتصادية الآسيوية 1997	البنوك (عدم وجود عدوى)	نفس ما حصل في المكسيك تكرر في تايلاند وانتقل إلى دول شرق آسيا.
أزمة 1998	أسعار الفائدة خطر نظامي	أطول أزمة اقتصادية في تاريخ آسيا ودول الإتحاد السوفيتي السابق وهددت النظام المالي العالمي.

المصدر: نفس المرجع السابق ص 38.

المطلب الرابع: عرض أزمات الألفية الثالثة third millennium crises

تعتبر أزمات الألفية الثالثة من أهم الأزمات نظراً لتنوعها وارتباطها:

الجدول رقم (12) عرض أزمات الألفية الثالثة.

الأزمة	الأسواق المالية المعنية وتحديد العدوى	ميكانيكية الأزمة
2000	الأنترنت - الأسهم (عدم وجود العدوى)	تحافت المؤسسات على البيع عن طريق الأنترنت دون وضع ضوابط التوزيع بعين الاعتبار بسبب أزمة مارس 2000.
2001	خطر نظامي (وجود عدوى)	نتج عند أحداث 11 سبتمبر 2001، تدمير العديد من فروع الأسواق المالية بالإضافة إلى تضرر شبكات اتصال حيوية كأنظمة المقاصة وتدخّل أيضا البنك المركزي الأمريكي من خلال توفير السيولة اللازمة للبنوك المتضررة ولمدة أسبوع كامل خوفا من الخطر النظامي وبدوره البنك المركزي الأوروبي قدم أكثر من 30 مليار يورو للبنوك الأوروبية لتفادي الإنهيار.
الأزمة المالية 2007	سوق العقار البنوك والأسهم خطر نظامي (وجود عدوى)	وسوف نتكلم عليها في الفصل التطبيقي لاحقا.

المصدر: نفس المرجع السابق ص 39.

أن هذه الأزمات الحالية معظمها شديدة كما أنّها سريعة العدوى بين دول العالم خاصة الدول التي بها اقتصاد مفتوح ومنتطور وسوف ندرس أكثر هذه الأزمة في الفصل الرابع.

المبحث الرابع : استراتيجيات إدارة المخاطر لمواجهة مخاطر الأسواق المالية ومقترحات لجنة

بازل المصرفية risk management strategy to face financial markets risk and

Basel committee proposals

في الوقت الذي تزداد فيه الإمكانيات البشرية في مواجهة المخاطر والأخطار بفضل استخدام التقنية والتكنولوجيا على نطاق واسع في مختلف ميادين الحياة و خاصة الميدان الاقتصادي، تزداد المخاطر الناتجة عن سوء استخدام وإدارة تلك الإمكانيات، ولهذا يأتي هذا المبحث في هذا الإطار لتتعرف على مفهوم المخاطر، و استراتيجيات إدارتها لمواجهة مخاطر الأسواق المالية و[ما أننا نحاول دائما معرفة جوانب البنوك ، كان لابد من معرفة لجنة بازل المصرفية.

المطلب الأول: مفهوم المخاطر وإستراتيجية إدارتها definition of risks and their management strategy

الفرع الأول: مفهوم المخاطر definition of risks

يمكن أن نأخذ بالمفاهيم التالية:

أولاً: تعريف williams en hein

هو عدم التأكد الممكن قياسه، و تحقق إمكانية القياس في تلك الحالات التي يمكن فيها استخدام نظرية الاحتمالات لقياس درجة عدم التأكد¹.

لا يقتصر تعريف الخطر على تعريفه السابق فقط و إنما تعددت تعاريفه لكل من الاقتصاديين و علماء العلوم السلوكية و الباحثين النظريين في إدارة المخاطر مفهومهم الخاص للخطر²، و عليه يمكن النظر إلى تعريف المخاطر من عدة زوايا أهمها:

1- **المخاطر:** هي حالة من علم التوازن أو الاتساق بين ما تم، وما يجب أن يتم أو هي انحراف الأداء المخطط له (الأداء المثالي

• actual performance عن الأداء الفعلي ideal performance

2- **المخاطر:** هي كل ما لا يمكن توقعه أو التفكير فيه من أحداث أو تصرفات تؤثر في المنظومات وتغير من أدائها.

3- **المخاطر:** هي الخوف من تجاوز الخسائر المالية الفعلية المتوقعة نتيجة وقوع حالات مفاجئة.

4- **المخاطر من منظور قانوني:** هو احتمال وقوع حادث مستقبلاً أو حلول أجل غير معين خارج عن إرادة المتعاقدين

قد يهلك الشيء بسببه أو يحدث ضرر منه.

5- **الخطر من وجهة نظر التأمين:** الخطر في مجال التأمين هو حادث مستقبلي محتمل الوقوع لا يتوقف على إرادة

الطرفين اللذين تم بينهما العقد.

¹ عيد احمد ابوبكر • وليد إسماعيل السفوف • إدارة الخطر و التأمين، دار اليازوري العلمية لنشر و التوزيع الأردن عمان، 2009، ص 26.

² جورج ر يجدا، مبادئ إدارة الخطر و التأمين، دار المريح للنشر ، بدون طبعة المملكة العربية السعودية، 2006 ، ص 25

ثالثاً: من المنظور المالي.

تعرف المخاطرة من المنظور المالي بأنها إمكانية حدوث انحراف في المستقبل بحيث تخفق النواتج المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع، أو عدم التأكد uncertainty من الناتج المالي في المستقبل لقرار يتخذه الفرد الاقتصادي في الحاضر على أساس نتائج دراسة سلوك الظاهرة الطبيعية في الماضي.

رابعاً: من المنظور الرقابي from the control point of view

من وجهة النظر الرقابية تعرف المخاطر بأنها تمثل الآثار غير المواتية الناشئة عن أحداث مستقبلية متوقعة أو غير متوقعة تؤثر على ربحية المنظمة ورأس مالها.

خامساً: المعنى الاقتصادي للمخاطر economic meaning of risks

تعرف كلمة مخاطرة على أنها إمكانية حدوث شيء خطير أو غير مرغوب فيه، وهي في نفس الوقت تعني الشيء الذي يسبب الخطر نفسه وهي الحالة التي تتضمن احتمال الانحراف عن الطريق الذي يوصل إلى نتيجة متوقعة أو مأمولة، أو حالات عدم التأكد من حتمية الحصول على العائد سواء من حجمه أو من انتظامه أو من جميع تلك الأمور المجتمعة¹.

يقصد بمصطلح المخاطرة التعرض لظرف معاكس، وبشكل أكثر تحديداً، يقصد بالمخاطرة "حالة يكون فيها إمكانية أن يحدث فيها انحراف معاكس عن النتيجة المرغوبة والمتوقعة أو المأمولة².

أما Archer فيعرف المخاطرة بأنها: الانحراف المعياري النسبي لعوائد الاستثمار المتوقعة، وهي تعني درجة التقلب في عوائد الاستثمار المتوقعة، وتزداد درجة المخاطرة كلما زادت درجة التقلب في الإيرادات والعوائد المتوقعة³ والعكس صحيح.

الفرع الثاني: المسببات الرئيسية للمخاطر

يمكن أن تنتج المخاطر التي تواجه المنظمة من عوامل داخلية وعوامل خارجية تهدد أنشطتها الإستراتيجية والتشغيلية والمالية والبيئية... الخ؛ وهناك عاملين رئيسيين يساعدان على تفاقم المخاطر وهما:

¹ عبد الهادي مسعودي، إدارة المخاطر، سلسلة دروس و محاضرات، تخصص بنوك وتأمينات، جامعة عمار ثليجي، 2012-2013، ص 9.

² طارق عبد العال، إدارة المخاطر، "أفراد، إدارات، شركات، بنوك، الدار الجامعية، الإبراهيمية، الإسكندرية، 2007، ص 16.

³ سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية و التطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص 264.

أولاً: عوامل ذاتية Physical Hazard الخطر الذاتي هو حالة طبيعية تزيد في حدوث الخسارة أو تزيد الخسارة أو تزيد من احتمال الخطر، ومثال نلك الثلوج التي تزيد من فرصة حوادث السيارات، أو الخلل في تصميم منزل يؤدي إلى انهياره أو احتراقه، أو الخلل في إغلاق باب السيارة يزيد من فرصة السرقة... الخ¹.

ثانياً: عوامل شخصية Personal Hazard يقصد بها مجموعة العوامل التي يكون للعنصر البشري تأثيراً فيها، و تنتج بسبب تدخله في مجريات الأمور سواء كان التدخل سلبياً أم إيجابياً، تم بقصد أو بدون قصد ، بحسن نية أو بسوء نية، ويفترض أن يكون التدخل البشري في الظواهر بقصد الحصول على منفعة، إلا أن تدخله هذا قد يزيد من درجة الخطورة أو من فرص وقوعها وبالتالي يكون ناتج تدخله تحقق الخطر، ويمكن التفرقة بين نوعين من المسببات الشخصية².

1-العوامل الإرادية Moral factors : وهي مسببات الخطر التي تكون في صورة عوامل مساعدة تؤدي بزيادة درجة الخطورة أو زيادة حجم الخسارة المترتبة على تحقق الخطر بدرجة فعل إرادي متعمد والمقصود منه إحداث الضرر أو زيادة حجمه³، وتنتج من عدم لأمانة أو عيوب شخصية في فرد ما، وتتضمن هذه العوامل تدبير حادث ما للحصول على تعويض أو لاحتيايل والغش للحصول على أكبر تعويض ممكن .

العوامل اللاإرادية: involuntary factors هي جملة العوامل التي تكون بشكل عفوي وبدون قصد كالإهمال وعدم الحذر و اللامبالاة بالخسارة، ومثال ذلك مفاتيح دون غلقها... الخ⁴

ويمكن أجمالي اهم المسببات الرئيسية للمخاطر في الشكل الموالي :

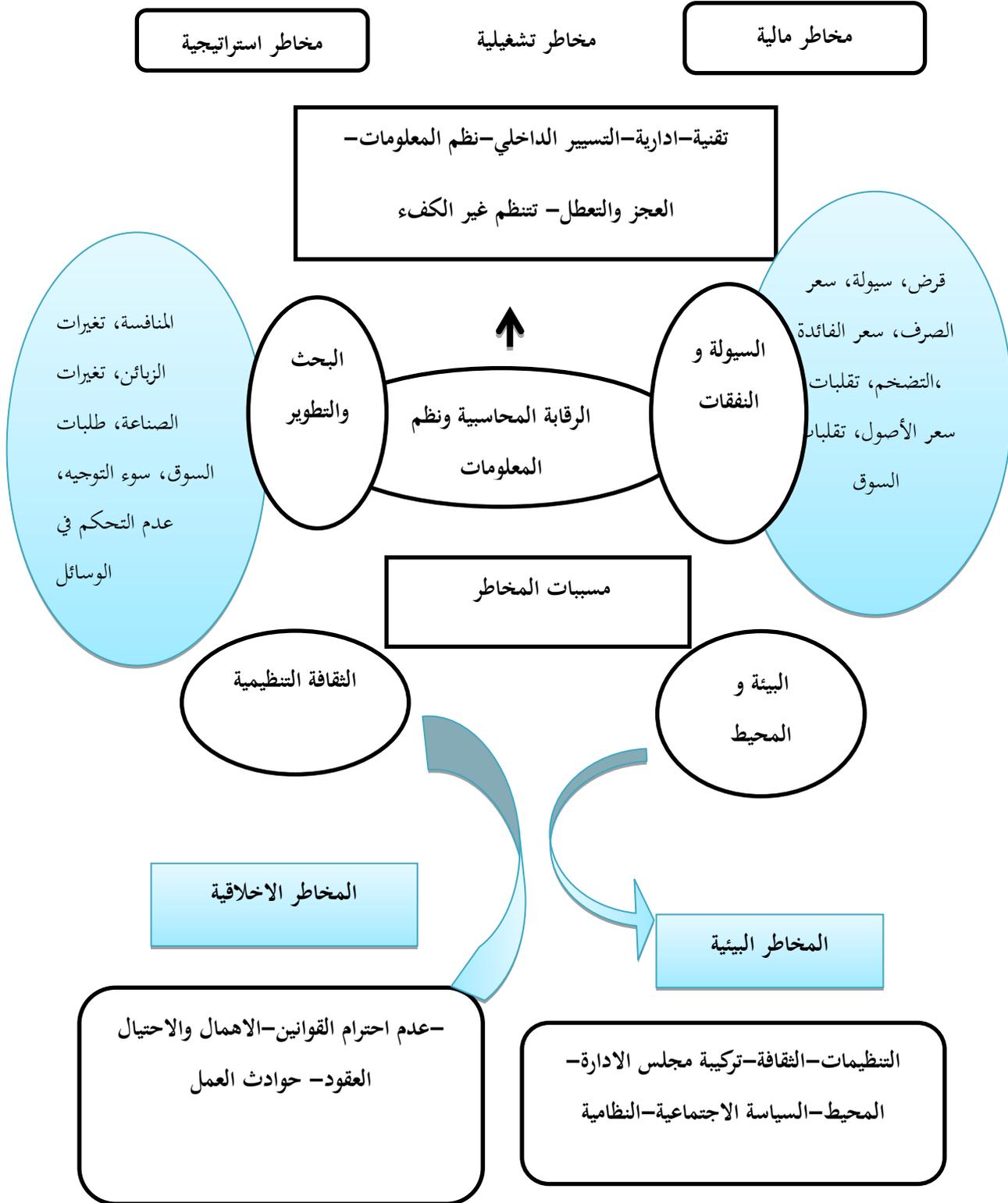
¹ جورج ريجدا، مبادئ إدارة المخاطر والتأمين دار المريخ للنشر ، بدون طبعة، المملكة العربية السعودية، 2006 ، ص 28.

² عبد الهادي مسعودي، إدارة المخاطر ، مرجع سبق ذكره ص 11.

³ عيد احمد ابوبكر، إدارة الخطر و التأمين، مرجع سبق ذكره، ص 35

⁴ عبد الهادي مسعودي ، نفس المرجع السابق ص12.

الشكل (10) : المسببات الرئيسية للمخاطر



المصدر: من إعداد الباحثة.

الفرع الثالث: تصنيفات المخاطر risk categorisations

تستخدم عدة تصنيفات للمخاطر في المنظمة لتحديد التأثير الكلي على المؤسسة وعموما هناك طرق لتصنيف المخاطر أهمها:

1- مخاطر المال ومخاطر الأعمال Business Risk & Financial Risks

يتم التمييز بين مخاطر الأعمال ومخاطر المال على النحو التالي: فالأولى تأتي من طبيعة أعمال المؤسسة و تصل بعوامل تؤثر في منتجات السوق وهي تمس الجوانب الإستراتيجية والتشغيلية المتعلقة بالمنافسة والزبائن والموردين والموارد البشرية والثقافة التنظيمية والتسويقية، أما المخاطر المالية فمصدرها الخسائر المحتملة في الأسواق المالية نتيجة تقلبات المتغيرات المالية وتكون هذه المخاطر مصاحبة لنظام الاستدانة (الرافعة المالية) وتتمثل في سعر الفائدة وسعر الصرف والسيولة والتضخم والائتمان.

2- مخاطر خاصة ومخاطر عامة Particular Risks & Fundamental Risks

هي طريقة أخرى لتقييم المخاطر بين مخاطر عامة وأخرى خاصة فالأولى تربط بأحوال السوق أو الاقتصاد عامة بينما تتصل الثانية بمؤسسة بعينها أو بنوع معين من الأصول، ومن المخاطر العامة ما يكون منشأها قوى الطبيعة كالفيضانات والزلازل والبراكين والأعاصير... الخ، ومنها ما يكون منشؤها ظروف صعبة سياسية واجتماعية مثل الثورات والإضرابات والعنف وأعمال الشغب والحروب... الخ.

3- المخاطر الستاتيكية والمخاطر الديناميكية Dynamic Risk Factors & Static

يقصد بالمخاطر الديناميكية تلك المخاطر الناشئة من حدوث تغييرات في الاقتصاد وتنشأ من مجموعتين من العوامل، المجموعة الأولى عبارة عن عوامل البيئة الخارجية كالإقتصاد والإدارة داخل المؤسسة، والمخاطر الستاتيكية هي الخسائر التي تحدث حتى ولو لم تحدث تغييرات في الاقتصاد، فإذا أمكن تثبيت أذواق المستهلكين والنتائج الوطني والمستوى التكنولوجي... فإن بعض الأفراد سوف يعانون من خسائر قد تلحق بهم لا علاقة لها باستقرار الاقتصاد من عدمه¹.

4- المخاطر الصافية و مخاطر المضاربة Speculative Risks & Pure Risks

المخاطر الصافية هي المخاطر التي ينتج عند تحققها أو عدم تحققها خسارة بمعنى ان هذه المخاطر إذا تحققت نتج عنها خسارة مادية أو مالية وإذا لم تحقق لم ينتج عنها خسارة أو ربح ومثال ذلك الوفاة... الخ وتمس هذه المخاطر الممتلكات والأشخاص، أما

¹ عبد الهادي سعودي، إدارة المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص 13-14

مخاطر المضاربة و تسمى هذه المخاطر بالتجارية أو الاستثمارية والسوقية وهي المخاطر التي ينتج عند تحققها خسارة وتعتمد نتائجها على مجموعة عوامل تحكم في السوق¹.

5-تقييم المخاطر حسب طبيعتها: risk assessment by nature

أغلب المخاطر التي تواجهها المؤسسات تشمل العناصر التالية :

أ- مخاطر السوق Market Risks:

هي المخاطر الناتجة عن التحركات العكسية في القيمة السوقية لأصل ما (سهم، سند، عملة، قرض، سلعة...) أو عقد مشتق مرتبط بالأصول السابقة ، وهذه المخاطر تعرض المراكز المحمولة داخل ميزانية المؤسسة وخارجها لخسائر تطرأ على السوق لعوامل اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية سواء كانت أسواق الأصول الأساسية (الحقيقية) أو الأسواق المالية.

ب- مخاطر الائتمان Risk Credit

يواجه البنك عند منح القروض مشكلة تقدير المخاطر المتعلقة بالقرض، و يحاول التحكم فيها، والتخفيف منها آثارها التي قد تمتد ليس فقط إلى عدم تحقيق البنك للعائد المتوقع من القرض، وإنما إلى خسارة الأموال المقرضة ذاتها ، و تقسم إلى نوعين، فمنها الخاصة و تتعلق بالعميل وطبيعة نشاطه، كما قد يربط هذا النوع من المخاطر بالبنك مانح الائتمان، أما المخاطر العامة فهي من المخاطر التي يصعب التنبؤ بها، و تخرج عن إرادة كل من العميل والبنك²، كما تعرف بوجه عام بأنها المخاطر الناشئة عن احتمال عدم وفاء أحد الأطراف بالتزاماته وفقا للشروط المحددة .

ت- مخاطر السيولة Liquidity Risks:

هي المخاطر المرتبطة باحتمال أن تواجه المؤسسة مصاعب في توفير الأموال اللازمة لمقابلة التزاماتها وتظهر هذه المخاطر عندما لا تستطيع المؤسسة تلبية التزاماتها بمدفوعاتها في مواعيدها بطريقة فعالة من حيث التكلفة ، أي تمثل مخاطر السيولة في عجز المؤسسة عند تدبير الأموال اللازمة بتكلفة عادية.

ث- مخاطر فنية Technical Risks

تنطوي الطرق والنماذج التي تستخدمها المؤسسة في قياس المخاطر أو إدارتها على احتمالات الخطأ، مما ينتج عنه مخاطر وبالتالي جعل البيئة التي تعمل فيها المؤسسة أكثر تعقيدا، وتضاعف هذه

¹ جورج ريجدا، مبادئ إدارة المخاطر والتأمين، مرجع سبق ذكره، ص 29 .

² احمد غنيم، صناعة قرارات الائتمان والتمويل في إطار الإستراتيجية الشاملة للبنك، بدون دار وبلد نشر، 2002، ص:7.

المخاطر بسبب قضايا ملائمة المعاملات أو الفشل في اتخاذ التدابير التحويلية الصحيحة.

ج- مخاطر التشغيل: هي تعني الخسائر الناتجة عن الفشل في النشاط الداخلي وإجراءات الرقابة، ويشمل هذا النوع من

المخاطر العمليات اليومية للمؤسسة ولا يتضمن عادة فرصة للربح فيما ان تحقق المؤسسة خسارة و إما ان لا تحققها، و

تشمل مخاطر التشغيل، الاحتيال، الاختلاس والتزوير، تزييف العملات، السرقة، السطو، الجرائم الإلكترونية... الخ.

ح- المخاطر القانونية Regal isksL وتعني تحقيق خسائر نتيجة الفشل في العمليات القانونية والنزاعات التي

تحدث نتيجة عدم توثيق العملية أو الدخول في أنشطة غير شرعية، مما يترقب عليها تكاليف قانونية وملاحظات قضائية

توقف المشروع.

خ- مخاطر سعر الفائدة Interest Rate Risks و هي الخسائر المرتبطة بالتغير غير المرغوب في سعر الفائدة

حيث يؤثر على قيمة عناصر الميزانية وعوائدها¹، و ترتبط مخاطر معدلات الفائدة بالتغير الحقيقي في السعر الحالي أو

المستقبلي ولعنصر من عناصر الأصول أو الخصوم²، كما أنها تمثل تلك المخاطر الناتجة عن التحولات المعاكسة في أسعار

الفائدة في السوق ومخاطر إعادة التسعير التي تنشأ عن الاختلافات الزمنية في فترة الاستحقاق للأسعار الثابتة والمخاطر

القاعدية أو العلاقة غير الصحيحة في الأسعار المكتسبة والمدفوعات بإيرادات مختلفة.

د- مخاطر سعر الصرف Exchange Rate Risks وهي المخاطر الناتجة عن التعامل بالعملة الأجنبية

وحدوث تذبذب في أسعار العملات نتيجة التباينات في المكاسب بسبب ربط الإيرادات والنفقات بمراكز أجنبية³، إذن

فخطر الصرف هو من الخسائر الناتجة عن التغيير في قيمة الحقوق أو الديون المسجلة بالعملة الصعبة في حسابات البنك

فاستثمار المصرف لجانب كبير من موارده في أوراق مالية طويلة الأجل، لا يؤمن عواقبه، حيث قد يتعرض المصرف إلى

¹P.Charles ;Economie et gestion bancaire,Dunod,Paris,P.75

²V.Debelset autres,les risques financiers de l'entreprise ,Economica ,Paris,1992,p.266.

³عبد الهادي مسعودي، إدارة المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص 14

خسارة إذا ما تصادف ارتفاع سعر الفائدة وقت اضطراره لبيعها.¹

ذ-المخاطر التكنولوجية² Technology Risks

يعتبر تبني تكنولوجيا جديدة (مبتكرة) مبكرا في المنظمة بهدف تحقيق سبق الريادة، وميزة تنافسية في السوق، يصاحبه في كثير من الأحيان مخاطر فشل التكنولوجيا الحديثة غير المحرمة فتدفع المنظمة الكثير من مواردها هدرًا، وتفقد عملية السبق، ويمكن أن تؤدي إلى توقف عمليات المنظمة. كما أن بعض أنواع التكنولوجيا، وبخاصة في حقل البرمجيات سريعة التقدم، وتكون مكلفة في بدايتها.

ر- مخاطر العمليات Operational Risks

كثيرا ما يرافق استخدام التكنولوجيا الجديدة في عمليات الإنتاج وفي بداية إدخالها لأول مرة في العملية الإنتاجية مخاطر تتعلق بتوقف العمليات نتيجة أخطاء في مواثمة التكنولوجيا الجديدة مع نظام الإنتاج القائم. وهذه التوقفات قد تكون ذات آثار كبيرة على سير العمليات. كما أن إدخال التكنولوجيا الحديثة في عمليات الإنتاج يتطلب في البداية إعادة تنظيم العمل، وكذلك إعادة ترتيب وتأهيل الأفراد. وهذا يقود إلى أبطاء أو أخطاء في بداية استخدام التكنولوجيا الحديثة في العملية الإنتاجية.

ز-أخطار بيئية³ Environmental Risks

ان المخاطر البيئية المرافقة لعملية إحلال التكنولوجيا في العملية الإنتاجية. وهذه المخاطر تزيد من حذر المستثمرين في الشركات الصناعية في زيادة الاستثمار في التكنولوجيا الحديثة، وتدفعهم إلى الإبطاء من عملية الإحلال وبخاصة عندما تكون المخاطر البيئية ومخاطر السوق مؤكدة وعلى المدى الطويل. فمثلا عندما يكون أصحاب الشركات متأكدين ولحد بعيد أن تغيرات بيئية سرية ترافق نوع من التكنولوجيا فأنهم سوف يترشون في الاستثمار فيه، لان فوائد تلك سوف تتوقف خلال فترة قصيرة.

الفرع الرابع: استراتيجيات إدارة المخاطر risk management strategies

أولا: إستراتيجية التنوع diversification strategy

¹ زياد سليم رمضان، محفوظ احمد جودة، إدارة البنوك، الطبعة الثانية، دار الميسرة للنشر و التوزيع، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 1996ص 284.

²Russel ,Roberta and taylor,Bernard,W,(1995)Production and Operation Management,Englewood Cliffs NJ p.298

³Turban ,E, Mclean E, Wether J, Information Technology for Management, John Wiley and sons, Inc. New

الميزة الأساسية لتكوين المحافظ الاستثمارية هي التنوع أي التمكين من اختيار توليفة أو تشكيلة من الأوراق المالية بهدف تخفيض المخاطرة ، و يوجد العديد من الأسس التي يخضع لها التنوع أهمها تنوع جهة الإصدار ، تنوع تواريخ الاستحقاق .

1-تنوع جهة الإصدار : issuing authority diversification

يقصد بذلك عدم تركيز الاستثمارات في ورقة مالية تصدرها الشركة واحد ، و إنما توزيع الاستثمارات على عدة أوراق مالية

تصدرها شركات مختلفة و يوجد في هذا الصدد أسلوبين شائعين للتنوع هما التنوع الساذج و تنوع ماركوتز .

أ- التنوع الساذج : simple diversification

يقوم أسلوب التنوع الساذج أو البسيط على فكرة أساسية مفادها انه كلما زاد تنوع الاستثمارات التي تتضمنها المحفظة انخفضت المخاطر التي يتعرض لها عائدها وقد يأخذ التنوع الساذج صورة تتمثل في وضع حد أقصى للمبالغ المستثمرة في لإصدار واحد كان يقرر المستثمر أن لا يزيد حجم الأموال المستثمرة في أي إصدار 5% من مخصصات المحفظة ، وذلك كوسيلة لعدم تركيز الموارد في أسهم عدد المنشآت¹.

تشير الدراسات الخاصة بهذا النوع من التنوع إلى احتواء المحفظة الاستثمارية investment portfolio حوالي 15 ورقة مالية كحد أقصى يؤدي غالبا إلى التخلص من الجزء الأكبر من المخاطر الخاصة أو المخاطر غير منتظمة حيث لا يمكن التخلص من المخاطر المنتظمة عن طريق التنوع مهما كان عدد الأوراق المالية فيها ، حيث إن احتمال اتخاذ قرارات استثمارية غير صحيحة تزداد مع ازدياد عدد أوراق المحفظة.²

ب-تنوع ماركوتز : Marcotz diversification

على أسلوب التنوع الساذج الذي يقضي بالاختيار العشوائي للاستثمارات المكونة للمحفظة ، نجد أن أسلوب ماركوتز يقضي بضرورة الاختيار الدقيق لتلك الاستثمارات ، وذلك بمراعاة درجة الارتباط (معامل الارتباط بين العوائد المتولدة عنها، فعند ما تكون

¹ منير إبراهيم هندي ، أدوات الاستثمار في الأوراق المالية ، المكتب العربي الحديث الإسكندرية 1999 ص 425

² محمد مطر إدارة المحافظ الاستثمارية دار وائل للنشر و التوزيع الطبعة الأولى ، الأردن 2005 ص 182-183

أكبر مما لو كانت تلك العوائد المستقلة (لا يوجد بينها علاقة) أو توجد بينها علاقة عكسية، ولو كان معامل الارتباط يتراوح (+1) و (-1) فقد استنتج ماركوتز أنه كلما انخفض معامل الارتباط بين عوائد الاستثمارات الفردية انخفضت المخاطر التي يتعرض لها عائد المحفظة¹.

2- تنوع تواريخ الاستحقاق : due dates diversification

استثماره بين الأوراق المالية قصيرة الأجل و الأوراق المالية طويلة الأجل بشكل يؤدي إلى الاستفادة من مزايا كل منها و تقليل مخاطر الاستثمار في كل منها، و تنقسم السياسات المتبعة لتحقيق ذلك إلى ثلاثة أنواع :

أ- الأسلوب الهجومي: offensive style

يقوم هذا الأسلوب على تحول المستثمر من الأوراق المالية قصيرة الأجل إلى أوراق مالية طويلة الأجل والعكس وفقاً للاتجاهات المتوقعة لأسعار الفائدة، فإذا أشارت التوقعات إلى ارتفاع أسعار الفائدة يسارع المستثمر لبيع الأوراق طويلة الأجل، واستخدام حصيلتها لشراء أوراق قصيرة الأجل قبل حدوث ارتفاع فعلي في أسعار الفائدة، و العكس إذا انخفضت، إن نجاح هذه السياسة يعتمد على مدى صحة التوقعات، لذا يتوقع عدم لجوء المستثمر لمثل هذا الأسلوب الهجومي في إدارة المحفظة ما لم يكن على درجة عالية من الكفاءة والمعرفة بشؤون الاستثمار²

ب- تدرج تواريخ الاستحقاق : gradual due dates

يقصد به توزيع مخصصات المحفظة على استثمارات ذات تواريخ استحقاق متدرجة و يقتضي هذا الأسلوب قيام المستثمر بوضع حد أقصى لتاريخ الاستحقاق الذي يمكن قبوله، بعد ذلك يقوم بوضع هيكل لتواريخ الاستحقاق التي يمكن قبولها، و التي توزع على أساسه الموارد المالية المتاحة، فلو أن المستثمر يخطط لاستثمار 10 مليون، وأقصى تاريخ استحقاق هو 10 سنوات فإنه يوزع مخصصات المحفظة على 10 أجزاء كل جزء يستحق في تاريخ يختلف عن الأجزاء الأخرى³. و حسب هذه الإستراتيجية فإنه بعد عام يحصل المستثمر على قيمة الأوراق المالية التي تستحق خلال سنة ويقوم باستثمارها من جديد في أوراق تستحق خلال 10 سنوات وهكذا⁴.

¹ منير إبراهيم هندي، أدوات الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره ص 425 منير إبراهيم هندي، مرجع أعلاه ص 559

² منير إبراهيم هندي، أدوات الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره ص 559

³ نفس المرجع السابق ص 425

⁴ محمد مطر إدارة المحافظ الاستثمارية، مرجع سبق ذكره ص 180

ت- التركيز على الاستثمارات قصيرة وطويلة الأجل: focus on short & long term

investments

يعتمد هذا الأسلوب على توزيع الاستثمارات على الأوراق المالية قصيرة الأجل (من سنة إلى ثلاثة سنوات)، والأوراق المالية طويلة الأجل (من سبعة إلى عشر سنوات)، ويعود السبب في ذلك إلى أن الأوراق المالية قصيرة الأجل توفر السيولة للمستثمر في حين أن الأوراق المالية طويلة الأجل تحقق للمستثمر استقرار العائد وتوفر له فرصة تحقيق أرباح رأسمالية إذا انخفض سعر الفائدة. أما الأوراق المالية متوسطة الأجل (من أربعة إلى ستة سنوات) فهي لا تحقق أيا من هدي السيولة أو الربحية لذلك فإنه يجب تجنب الاستثمارات في هذا النوع من الأوراق.

ثانيا : استراتيجية المتاجرة بالمشتقات المالية financial derivatives trading

strategy

المشتقات المالية كما قلنا هي أدوات مالية تعتمد قيمتها على قيم متغيرات أخرى أصلية، وفي السنوات الأخيرة اكتسبت المشتقات المالية أهمية متزايدة نظرا للدور الذي تلعبه في تقليل المخاطر والحد منها، ويتم معالجتها في هذا المطلب إلى النقاط التالية:

1- إدارة المخاطر باستخدام حقوق الاختيار : option rights risk management تمثل حقوق

الاختيار أحد أدوات الاستثمار الحديثة التي تعطي للمستثمر فرصة للحد من المخاطر التي يتعرض لها، والتي من أهمها على وجه الخصوص، تغير أسعار الأوراق المالية التي يمتلكها أو التي ينوي شراءها أو بيعها في المستقبل، لذا لجأ المستثمرون إلى استخدام استراتيجيات مختلفة منها ما يهدف إلى الحد من المخاطر، ومنها ما يهدف إلى زيادة العائد وأهم هذه الاستراتيجيات نجد:

أ- التغطية ضد المخاطر باستخدام حق اختيار الشراء: coverage against risks using

purchase option التغطية هي إستراتيجية يتبعها المستثمر للحد من خسائره في وضع أو موقف معين؛ حيث يتيح حق اختيار الشراء فرصة للمستثمر لحماية استثماراته من مخاطر ارتفاع القيمة السوقية لأوراق مالية يزعم المستثمر شراؤها في المستقبل، حيث يتيح هذا الحق إلزام الطرف الثاني في العقد تنفيذ الاتفاق إذا ما ارتفعت أسعار الأوراق المالية في خلال فترة التعاقد على السعر المتفق عليه، وبذلك يضمن الحصول على الأوراق المالية محل الاتفاق بسعر التنفيذ بغض النظر عن مقدار الارتفاع في أسعار الأوراق المالية عن سعر التنفيذ وتتم التغطية عن طريق اتخاذ موقف مضاد باستخدام نفس الأوراق المالية، فإذا كان

المستثمر غير متأكد مما إذا كان سعر الورقة المالية في تاريخ انتهاء التعاقد سيكون أقل أو أكبر من سعر التنفيذ، فإنه يمكنه عن طريق اتخاذ موقف قصير فيما يتعلق بالأسهم (بيع الأسهم)، واتخاذ موقف طويل فيما يتعلق بحق اختيار الشراء (بمعنى شراء حق اختيار الشراء)، أن يقلل المخاطر التي يتعرض لها إلى أقل درجة ممكنة عن طريق تدنيه الخسائر دون التأثير على ما يحققه من عائد.

ب- التغطية ضد المخاطر باستخدام البيع حق إختيار البيع :

يتبع حق اختيار البيع فرصة للمستثمر لحماية استثماراته من مخاطر انخفاض القيمة السوقية لها حيث يتيح هذا الحق إلزام الطرف الثاني (محرر العقد) تنفيذ الاتفاق إذا انخفضت أسعار الأوراق المالية محل العقد عن سعر التنفيذ، وتقوم إستراتيجية التغطية coverage strategy is based on باستخدام حق اختيار البيع على أساس قيام المستثمر بشراء الأسهم، بمعنى اتخاذ موقف طويل الأجل بالنسبة للأسهم واتخاذ موقف قصير لحق الاختيار، ويلجأ المستثمر إلى هذه الإستراتيجية في حالة اعتقاده بأن أسعار الأوراق المالية سترتفع في المستقبل ومن ثم يقوم بشرائها الآن، وفي نفس الوقت يقوم بتحرير حق اختيار بيع لأحد المستثمرين بغرض بيع هذه الأوراق إذا ما انخفضت أسعارها وتحقيق عائد من وراء ذلك¹.

ت- التغطية ضد المخاطر باستخدام حق اختيار المزدوجة: coverage against risks using

dual option right

في ظل هذه الإستراتيجية يقوم المستثمر في نفس الوقت بشراء عقد اختيار شراء وعقد اختيار بيع لنفس الأوراق المالية ليس هذا فحسب، كما يكون تاريخ تنفيذ العقدين واحدا، كذلك تاريخ الانتهاء ويلجأ المستثمر إلى هذه الإستراتيجية إذا ساد لديه اعتقاد أن الأسهم التي بين يديه قد تتعرض لتغيرات كبيرة في السعر غير أن المستثمر لا يستطيع تحديد اتجاه هذا التغير، كما أن هذه الإستراتيجية تستخدم في المواقف طويلة الأجل ويمكن أيضا استخدامها في المواقف قصيرة الأجل، عندما يشعر المستثمر أن التغيرات في أسعار الأوراق المالية لن تكون كبيرة سواء لأعلى أو لأسفل².

¹ محمد صالح الحناوي , إبراهيم جلال , بورصة الأوراق المالية الدار الجامعية , الإسكندرية 2000, ص 265

² محمد صالح خضاري , بورصة الأوراق المالية مرجع سبق ذكره ص 334 , 365 بتصرف

ث- إدارة المخاطر باستخدام عقود المستقبلات : risk management using future**agreements**

من أهم الأنشطة الأساسية التي تتعامل في سوق العقود المستقبلية التحوط حيث يسعى المستثمر إلى تقليل المخاطرة من خلال التحوط الذي يهدف إلى تجنب تعرضه لمخاطر التغيرات السعرية على مركز أخذه أو سيأخذه في السوق الحاضر، ويتم التحوط بأخذ مركز عكسي في سوق العقود المستقبلية، فلو أن المستثمر يمتلك أصل ما وله مركز في السوق الحاضر ويخشى من مخاطر التغيرات السعرية التي قد يتعرض لها الأصل، يمكنه أخذ مركز عكسي في سوق العقود، وذلك ببيع عقد مستقبلي مماثل على نفس الأصل، والتغطية الكاملة تتطلب توفر ثلاثة شروط إذا غاب أحدها تحولت إلى تغطية غير كاملة وهي: ¹ تاريخ التسليم delivery date ، حجم العقد، الأصل محل التعاقد contract asset.

ج- إدارة المخاطر باستخدام عقود المبادلة : risk management using barter contracts

تعد عقود المبادلة أحد أدوات تغطية المخاطر، ومن أكثر استخداماتها تغطية مخاطر تغير سعر الفائدة وتعتبر عقود مبادلة معدل الفائدة الثابتة بمعدل الفائدة المتغير من أكثر هذه الأدوات استخداما، والهدف الرئيسي منها هو تخفيض تكلفة التمويل وذلك عن طريق توقع السيناريوهات المحتملة لمسار أسعار الفائدة السوقية، ويحدث ذلك عندما تتفق مؤسسة مصدرة لأوراق مالية سبق وأن أصدرت أوراق مالية بمعدل فائدة متغير على تبادل دفع الفائدة، ليتحول التزام المؤسسة الأولى بدفع الفائدة الثابتة إلى المؤسسة الثانية، ويتحول بالمقابل التزام الثانية بدفع الفائدة المتغيرة إلى الأولى، وذلك دون المساس بالتزام أي منهما الأصلي على الورقة المالية، والدافع الرئيسي الذي دعا الطرفين إلى عقد هذا الاتفاق هو أن كل منهما قد نظر إلى المشكلة من زاويته.²

الفرع الخامس: إستراتيجية مبادرات تسوية المخاطر المالية financial risks settlement**initiatives strategy**

¹ منير ابراهيم هندي ، ادوات الاستثمار في الاوراق المالية مرجع سبق ذكره ص 700 , 701

² محمد مطر وفايز تيم ، إدارة المحافظ الاستثمارية ، مرجع سبق ذكره ص 291

التسويات المتصلة المستمرة GLS التجارة في الأدوات المالية¹، و المشتقات تزيد من المخاطر التسوية لان كل طرف مقابل في صفته يواجه احتمال عدم الدفع خلال التسوية، و تقليدا فأحجام التجارة العالمية الكبيرة يترتب عليها تسويات كبيرة بين الأطراف المقابلة في التجارة، و بصفة أولوية المؤسسات المالية الكبيرة .

تحدث التسويات و التجارة بين الأطراف المقابلة، في المراكز المالية financial and international centres و الدولية ومناطق مختلفة، توقيت التسويات تتم الكترونيا متضمنة نظم دفع وطنية، و بنوك محلية بالنسبة للحسابات الدائنة و المدينة النهائية و الخسائر المحتملة الناشئة على الفشل في التسوية يتم تهيجها Exacerbates، عندما تكون الأطراف المقابلة في أماكن مختلفة التوقيت، و عن صفقات العملة و تسويات العملة تتضمن غالبا عملات في مختلف أماكن العالم، و معنى هذا إن معظم المستويات تتم بدون تزامن خلال 24/24سا، حيث تعتمد على المعالجة المحلية في المركز المالي حيث المبادرة بالدفع .

مبادرة رئيسية لتقليل مخاطر التسوية المقترنة بالدفع، التي تنشأ من تسويات المصرف الأجنبي وهي متصلة ومستمرة، بدأت عملياتها سنة 2002 و مدعومة من البنوك الكبرى في العالم، والبنك الدولي للتسويات ذو عرض خاص مركزي للنظام، وقائم في نيويورك و يقوم النظام بعمل تسهيل تسوية متعددة العملات، حيث تتم المدفوعات بين المؤسسات المالية، و يستخدم البنك المذكور خمسة ساعات متداخلة، و يربط مع نظم التسوية الإجمالية للوقت الفعلي المحلي للتسوية لتاريخ معين حيث انه بالرغم من أن كلا الطرفين كان في نفس الوقت، فان البنك (CLS) يعمل متزامنا في مختلف نظم الدفع الوطنية خلال شبك الوقت time window².

الفرع السادس: إستراتيجية خلق منتجات جديدة new products creation strategy

المتاجرة في منتجات جديدة تعكس الحقائق الجديدة للأعمال و الأسواق المالية فمثلا : بورصة لندن للمعادن venerable قدمت منتجات متاجرة في poly propylen و بلاستيك (بولي ثلين) منخفض الكثافة densité، هذه العقود توفر طريقة جديدة للصناع و المستهلكين لإدارة المخاطر المالية المقترنة بتقلبات السعر، و مثل هذه العقود تعكس الحقائق الاقتصادية في الصناعة

¹كارين هورشر، أساسيات إدارة المخاطر المالية مكتبة الحرية للنشر و التوزيع القاهرة 2008 ص 235

²كارين هورشر، أساسيات إدارة المخاطر المالية مرجع سبق ذكره، ص 236

اليوم وفي أسواق أخرى فان مشتقات SWAPS توفر وسيلة لحماية و تجارة المخاطر خاصة مخاطر التضخم منفصلا عن مخاطر السوق و مخاطر الائتمان و بورصة شيكاغو التجارية تدرج العقود المستقبلية وتعطي مؤشر سعر المستهلك (us) و (cpi) و المنتجات و كذلك تجارة السوق over- the - counter¹.

الفرع الثامن : إستراتيجية مبادرات كفاية رأس المال (جولات بازل) capital sufficiency

initiatives strategy (Basel rounds) تأثير المؤسسات المالية للوحدة الأقل غير كثيرا الساحة المالية في دول كثيرة، وواحدة من الاهتمامات الخاصة بالنسبة للدمج هو ان المخاطر بين المؤسسات المالية الآن أكثر تركيزا بما يجعل مخاطر النظم systemic مسألة أكثر احتمالا، و اتفاق بازل BASEL اتفاق بين البنوك المركزية لمعظم الدول الرئيسية، لوضع معايير متوافقة للحد الأدنى لرأس المال بالنسبة للمؤسسات المالية في تلك الدول، وطرح متطلبات الكفاية البادئة لأكثر من عقد decade مضى كان حجر الزاوية في إدارة المخاطر المالية، إدارة المخاطر عند المصدر كما سماها البعض كانت تمثل تقاربا دوليا لقياس و معايير رأس المال ، و متطلبات رأس المال هو الحد الأدنى MANDATED المفروض لرأس المال ، الذي يجب ان يحافظ عليه المؤسسة المالية في علاقة بأنشطتها المصرفية، و احد المبادئ الأساسية كفاية رأس المال هو، الأنشطة الأكثر تعرضا للخطر يجب أن يكون لها رأسمال أكثر مخصص لها، وكانت متطلبات كفاية رأس المال مقصودا منها fore most تقوية ثابت النظام المالي الدولي ، وخاصة ضد مخاطر الائتمان بل كذلك ضد مخاطر السوق و مخاطر التشغيل².

المطلب الثاني: الجوانب الأساسية لاتفاقية بازل 1 و 2 وانعكاسها على النظام المصرفي main

aspects of Basel 1&2 convention and repercussions on the system

إدراكا من الدول الصناعية الكبرى لأهمية و خطورة القطاع المالي وخاصة قطاع المصارف، قد حرصت مجموعة الدول العشرة (بلجيكا، كندا، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، لوكسمبورج، هولندا، اسبانيا، السويد، سويسرا، المملكة المتحدة) على تشكيل لجنة في إطار بنك التسويات الدولية للرقابة على البنوك مع نهاية سنة 1947 وهي لجنة استشارية فنية لا تستند إلى أية اتفاقية دولية، وإنما أنشأت

¹كارين هورشر , أساسيات إدارة المخاطر المالية مرجع سبق ذكره , ص 239

²كارين هورشر , أساسيات إدارة المخاطر المالية، المرجع السابق، ص 241

بمقتضى قرار من حافظي البنوك المركزية للدول الصناعية، وتجتمع هذه اللجنة أربع مرات سنويا ويساعدها عدد من فرق العمل من الفنيين لدراسة مختلف جوانب الرقابة على البنوك، ولذلك فان قرارات أو توصيات هذه اللجنة لا تتمتع بأي صفة قانونية أو إلزامية، رغم أنها أصبحت مع مرور الوقت ذات قيمة "فعلية" كبيرة.

تتضمن قرارات و توصيات اللجنة وضع المبادئ و المعايير المناسبة للرقابة adequate control principles and standards على البنوك مع الإشارة إلى نماذج الممارسات الجيدة ، في مختلف البلدان بغرض تحفيز الدول على إتباع تلك المبادئ و المعايير، و الاستفادة من هذه الممارسات و من هذا المنطلق يأتي المطلب في محاولة توضيح مقررات بازل في النظام المصرفي العالمي¹.

الفرع الأول: ماهية لجنة بازل للرقابة المصرفية what is the Basel banking monitoring committee

ان البنوك باعتبارها جزء من النظام المصرفي في الكثير من الدول يكتنف نشاطها مجموعة من المخاطر بالشكل الذي يحتم على إدارتها ضرورة تحديدها و قياسها و التخفيف من أثارها ومنه جاءت اتفاقية بازل.

أولاً: التعريف بلجنة بازل للرقابة المصرفية definition of banking monitoring Basel committee

تأسست لجنة بازل المصرفية تحت إسم "اللجنة الأنظمة المصرفية والممارسات الرقابية Comité on banking régulation and supervisory practices من طرف محافظي البنوك المركزية لدول مجموعة العشرة مع نهاية (1976) تحت إشراف بنك التسويات الدولية BRI بمدينة بازل بسويسرا. ويقتصر أعضاؤها على مسئولين من هيئات الرقابة المصرفية و من البنوك المركزية للدول الصناعية الكبرى المتمثلة في كل من كندا، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، اليابان، هولندا، سويسرا، السويد، بريطانيا، اسبانيا، لوكسمبورج، الولايات المتحدة الأمريكية.

¹ مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع نقود و مالية، رقابة البنك المركزي على أعمال البنوك في ضل المعايير الدولية —دراسة حالة بنك الجزائر - من إعداد الطالبة موسى مبارك أحلام, 2004.2005 جامعة الجزائر، ص 20

ثانيا : إطار عمل لجنة بازل للرقابة المصرفية **Basel banking monitoring committee's framework**

يمكن تلخيص طبيعة عمل لجنة بازل في ما يلي :

1- إطار عمل اللجنة كهيئة دولية مستقلة مختصة في مجال الرقابة و الإشراف المصرفي: تعمل اللجنة منذ تأسيسها على صياغة

معايير ووضع مقررات في ميدان الرقابة والإشراف على البنوك والتي لا تدعو كونها مبادئ استرشادية مختارة selected

guiding principles تتصف بالقوة و الشمولية العامة .

2- وعلى الرغم من أن هذه المعايير و المقررات لم تكن ذات طبيعة ملزمة قانونا في حد إلا أنها أصبحت مع مرور الوقت ذات

قيمة فعلية كبيرة و أصبحت دول العلم على اختلاف نظمها المصرفية تحاول الالتزام بتنفيذ المقررات التي أوصت اللجنة

بالأخذ بها وذلك لتدعيم مركزها التنافسي و لضمان النمو والاستقرار لأجهزتها المركزية .

3- إطار عمل اللجنة في مجال التعاون مع بعض الهيئات و الفعاليات الدولية تقوم لجنة بازل بدور هام في إطار سعيها لتعزيز

سلامة و مصداقية النظام المصرفي و مع استخدامه كقناة لأغراض غير مشروعة و على رأسها عمليات غسل الأموال , ويتم

ذلك من خلال الأوراق و المبادئ الاسترشادية التي تصدر عنها وفي هذا الصدد أصدرت لجنة بازل عام 1988 بيانا يمنع

استخدام النظام المصرفي لأغراض غسل الأموال.

ثالثا: مسار جهود لجنة بازل في مجال الرقابة على البنوك **Basel committee efforts in**

monitoring banks

لعبت هذه اللجنة دورا هاما في العديد من الوثائق و الاتفاقات في هذا المجال إدراكا منها بان سلامة القطاع المصرفي إنما يتوقف

على حسن مواجهة المخاطر التي تتعرض لها البنوك إذ أصدرت لجنة بازل أول معايير لها للرقابة المصرفية عام 1988 التي أطلق عليها

بمعايير بازل 1 و أهمها معايير ملاءة رأس المال كوك ratio cooke على اسم رئيس اللجنة آنذاك و طلبت من البنوك الالتزام به

ابتداء من العام 1992 .

الفرع الثاني: مقررات بازل الثلاث¹ The three Basel decisions

يدور مضمون هذا المبحث حول المعيار العالمي لكفاية رأس المال الصادر من لجنة بازل الدولية للرقابة المصرفية حيث يتم التركيز في المطلب الأول على أهم سمات اتفاقية رأس المال 1988 الذي يدخل ضمن مقررات بازل 1 مع التطرق للتعديلات التي أدخلت عليه من طرف اللجنة فيما بعد .

أولاً: مقررات اتفاقية بازل 1 Basel 1 convention decisions

بعد سلسلة الجهود والاجتماعات قدمت اللجنة توصياتها الأولى بشأن رأس المال ، والتي عرفت باتفاقية بازل 1 ، وذلك في سنة 1988 لتصبح بعد ذلك اتفاقاً عالمياً ، و بعد أبحاث وتجارب تم وضع نسبة عالمية لكفاية رأس المال تعتمد على نسبة هذا الأخير إلى الأصول حسب درجة خطورتها وبطريقة مرجحة ، وقدرت هذه النسبة بقيمة 8% ، وأوصت اللجنة من خلالها على تطبيق هذه النسبة اعتباراً من نهاية عام 1992 ، ليتم التطبيق بشكل تدريجي خلال ثلاث سنوات، من 1990 ، وكانت التوصيات مبنية على مقترحات تقدم بها كوك "cooke" ، والذي أصبح بعد ذلك رئيساً لهذه اللجنة ، لذلك سميت باسمه ، ويسمى الفرنسيون أيضاً معدل الملاءة الأوروبي RSE وقد قامت لجنة بازل بتقسيم دول العالم إلى مجموعتين وذلك من حيث أوزان المخاطرة الائتمانية، دول متدينة المخاطر و تضم مجموعتين فرعيتين هما:

المجموعة الأولى: و تضم الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، يضاف إلى ذلك دولة المملكة العربية السعودية.

المجموعة الثانية : وهي استراليا ، النرويج ، البرتغال ، النمسا ، نيوزلندا ، فلندا ، اسلندا ، الدنمرك ، اليونان وتركيا .

¹ طيب لخليل ، كفاية رأس المال المصرفي على ضوء توصيات لجنة بازل، الملتقى الوطني حول الإصلاح المصرفي في الجزائر، جامعة جيجل، جويلية 2005 صص 5-6

قامت اللجنة بتعديل المفهوم خلال جويلية (1994) وذلك باستبعاد أي دولة من هذه المجموعة لمدة 5 سنوات إذا ما قامت بإعادة جدولة دينها العام الخارجي، أما بالنسبة للدول مرتفعة المخاطر فهي تشمل كل دول العالم ما عدا الدول التي أشير إليها في المجموعة السابقة، حيث قامت لجنة بازل كذلك بوضع أوزان ترجيحية مختلفة لدرجة مخاطر الأصول، فالوزن الترجيحي يختلف باختلاف الأصل من جهة و كذا باختلاف الملتزم أي المدين من الجهة الأخرى ، ومن هنا نجد الأصول تندرج عند حساب معيار كفاية رأس المال من خلال أوزان خمسة وهي : 10% ، 2% ، 50% ، 100% .

الجدول رقم (13): يمثل الموجودات وأوزانها حسب مقررات اتفاقية بازل 1

الأوزان	الموجودات
صفر	<p>أولاً: موجودات لا تحمل مخاطر</p> <ul style="list-style-type: none"> - النقود - المطلوبات من الحكومة و البنك المركزي بالعملة المحلية - مطلوبات أخرى من دول (ocde) بنوكها المركزية - مطلوبات معززة بضمانات نقدية أو ضمانات من حكومات (ocde)

ثانيا: موجودات متوسطة المخاطر	
50% بحسب تقدير السلطة	- مطلوبات من مؤسسة القطاع العام المحلية والقروض المضمونة من قبلها (باستثناء الحكومة المركزية)
20%	- مطلوبات من مصارف مرخصة من دول ocde وقروض مضمونة من قبلها
20%	- المطلوبات من مصارف التنمية الدولية الاقليمية
20%	- مطلوبات من مؤسسات القطاع العام لحكومات ocde هو قروض مضمونة من قبلها
20%	- مطلوبات او قروض مضمونة من مصارف خارج دول ocde وبقي على استحقاقها اقل من سنة
50%	- قروض تم تسديدها بالكامل لعقارات لإغراض السكن و التأجير
ثالثا: موجودات عالية المخاطر	
100%	- مطلوبات من القطاع الخاص
	- مطلوبات من مصارف خارج دول ocde وبقي على استحقاقها أكثر من سنة
	- مطلوبات من الحكومات المركزية لدول غير ocde ما لم تكن بالعملة المحلية
	- مطلوبات من شركات تابعة للقطاع العام
	- الموجودات الأخرى مثل المباني و الآلات و العقارات الاستثمارية
	- الأدوات الرأسمالية الصادرة من قبل مصارف أخرى
	- الموجودات الأخرى

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على منشورات لجنة بازل المصرفية وبنك التسويات الدولية.

ثانياً: مكونات الرأس مال حسب معيار بازل 1 Capital components as per Basel 1 standard

تقسيم رأس المال إلى مجموعتين وهما:

1- رأس المال الأساسي Main capital:

ويمثل الشريحة الأولى و يشمل العديد من العناصر وهي حقوق المساهمين (رأس المال المدفوع) والاحتياطيات المعلنة (الاحتياطيات العامة و الاحتياطيات القانونية و الأرباح غير الموزعة أو المحتجزة)

2- رأس المال المساند supporting capital:

ويمثل الشريحة الثانية وتمثل العناصر التالية: احتياطيات إعادة تقييم الموجودات و المخصصات العامة والاحتياطيات غير المعلنة و أدوات رأس المال المهجنة (دين+حق ملكية) والديون طويلة الأجل من الدرجة الثانية .
و تشترط توصيات لجنة بازل أن لا يزيد مبلغ رأس المال المساند 100% من مبلغ رأس المال الأساسي .
و هكذا فان معدل كفاية رأس المال حسب مقررات لجنة بازل 1 كما يلي:

$$\frac{\text{رأس المال (الشريحة 1 + الشريحة 2)}}{\text{مجموعة التعهدات والالتزامات بطريقة مرجحة الخطر}}$$

ثالثاً: التعديلات التي أدخلت على اتفاقية بازل 1 modifications introduced to Basel 1 convention

في افريل 1995 قامت لجنة بازل للإشراف المصرفي باقتراح إدخال مخاطر السوق التي تحملها البنوك , بعد أن كانت الاتفاقية الأولى بمخاطر الائتمان فقط ، وعرضتها كإقتراح للنقاش ، ومع تلقي الملاحظات وإدخال التعديلات عليها أصبحت جاهزة للتطبيق في سنة 1998م ، إضافة شريحة ثالثة لرأس المال و التي تتمثل في القروض المساندة لأجل سنتين وفقاً لمحددات معينة إضافة إلى الشريحتين المعمول بهما من قبل.

وفق هذا التعديل فانه عند حساب نسبة رأس المال الإجمالية للبنك يتم إيجاد صلة رقمية بين مخاطر الائتمان و مخاطر السوق عن طريق ضرب مقياس المخاطرة 12.5 ثم إضافة النتائج إلى مجموع الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة و المجموعة لغرض مقابلة الائتمان،

وبالتالي سوف يكون بسط الكسر هو مجموع رأس مال البنك من الشريحة الأولى و الثانية و الذي تم تحديده عام 1988 بالإضافة إلى عناصر رأس المال م الشريحة الثالثة و التي يمكن استخدامها لمواجهة المخاطر ,و بالتالي تصبح إذن العلاقة المعدلة لحساب كفاية رأس المال كما يلي :

$$\text{إجمالي رأس المال (شريحة 1 + شريحة 2 + شريحة 3)} < 8\% \frac{\text{الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة + مقياس المخاطرة السوقية*12.5}}{\text{إجمالي رأس المال (شريحة 1 + شريحة 2 + شريحة 3)}}$$

رابعاً: تأثيرات مقررات بازل 1 على النظام المصرفي الدولي Basel 1 decisions impacts on the international banking system

منذ بدأ العمل باتفاقية بازل1 في عام 1992، نتج عنها بعض الجوانب الإيجابية وأخرى سلبية وفيما يلي سنتناول بإيجاز هذه الجوانب :

1-إيجابيات تطبيق مقررات بازل1:

أ- دعم و استقرار النظام المصرفي الدولي و إزالة التفاوت فيما بين قدرات البنوك على المنافسة ، وتحقيق نوع من العدالة في هذا المجال، و تنظيم عمليات الرقابة على معايير كفاية رأس مال وجعلها أكثر ارتباطا بالمخاطر التي تتعرض لها أصول البنوك؛

ب-حث البنوك على أن تكون أكثر حرصا و رشدا في توظيفاتها من خلال الاتجاه إلى التوظيف في أصول ذات أوزان أقل من حيث المخاطرة والموازنة المستمرة من حيث حجم الأصول الخطرة و رأس المال المقابل لها ,بل ربما تطر البنوك أيضا إلى تصفية أصولها الخطرة و استبدالها بأصول أقل مخاطرة ,إذا واجهت صعوبة في زيادة عناصر رأس المال لاستيفاء النسبة المطلوبة لمعيار كفاية رأس المال؛

ت- إتاحة المعلومة حول البنوك مما يساعد العملاء على اتخاذ القرار الأفضل ؛

ث-سهولة التطبيق بما يوفر على البنوك الوقت و الجهد، نظرا لاهتمامها فقط بمخاطر الائتمان.

2- سلبيات تطبيق مقررات بازل 1: inconvenient of implementing Basel decisions:

أ- على الرغم من أن مقررات بازل 1 الأصلية كانت بمثابة خطوة نحو قيام البنوك بالاحتفاظ برؤوس أموال وفقا لحجم المخاطر التي قد تتعرض لها، فإن تعريف المخاطر الذي تضمنته تلك المقررات قد انطوى على تبسيط شديد للمخاطر العالية المحيطة بالأصول المصرفية، حيث تم التركيز بصفة أساسية على مخاطر الائتمان التي تتعرض لها البنوك، وعلى الرغم من أخذ مخاطر السوق في الحسبان في التعديل الخاص بعام 1996، إلا أنه لم يتم تداولها بصورة شاملة حيث تم التركيز على مخاطر السوق بالنسبة لبندو محفظة المتاجرة فقط ولم يتناول مخاطر السوق التي يتعرض لها بقية بنود أصول والتزامات البنك، كما لم يتم التعرض لمخاطر التشغيل ومخاطر السيولة التي أصبحت تشكل جانبا أساسيا من المخاطر التي تتعرض لها البنوك في العصر الراهن؛

ب- أعطى معيار بازل 1 وضعا مميزا لمخاطر مديونيات حكومات وبنوك دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، على حساب غيرها من الحكومات و البنوك في باقي الدول حيث خصص وزن مخاطر منخفضة لدول تفوق دول العالم الأخرى غير أن الأعضاء، مثل تركيا واليونان؛

ت- لم تواكب مقررات اتفاقية بازل 1 تطورات إدارة المخاطر والابتكارات المالية؛

ث- تشجع اتفاقية بازل 1 البنوك على امتلاك الأصول السائلة وشبه السائلة ذات درجة المخاطرة المنخفضة وإحجامها عن الاستثمار في المشروعات الضخمة (مشروعات صناعية، مشروعات البنية الأساسية، الاستثمارات التكنولوجية،...)، ذات درجة المخاطرة المرتفعة، مما يتعارض مع تحقيق التنمية في الدول النامية بصفة خاصة، حيث تعد البنوك أحد الدعامات الأساسية لتمويل قيام هذه المشروعات؛

ج- اشتداد درجة المنافسة التي تواجهها البنوك من المؤسسات غير المصرفية التي دخلت مجال العمل المصرفي مثل شركات التأمين وصناديق الاستثمار، ولا تخضع بدورها لمتطلبات معيار كفاية رأس المال، فضلا عن التكلفة الإضافية التي تقع على المنشآت المصرفية والتي تتحملها في سبيل استثناء متطلبات المعيار، مما يجعلها في موقف تنافسي أضعف من المنشآت غير المصرفية التي تؤدي خدمات مماثلة.

المطلب الثالث: مقررات اتفاقية بازل 2 وانعكاساتها على النظام المصرفي Basel**convention decisions and repercussions n the banking system**

الفرع الأول: مقررات اتفاقية بازل 2 Basel 2 convention decisions

رغم الايجابيات التي أنجزت عن اتفاقية بازل 1، إلا أنه كان لها نقائص استوجب إعادة النظر فيها على مراحل وذلك منذ 1999 وإلى غاية 2006، حيث بدأ تطبيق اتفاقية بازل 2 مع بداية 2007، وقد جاءت هذه الاتفاقية بنظرة أشمل وأدق لمخاطر البنوك، كما دعمت رأس مالها بعناصر جديدة، وكما أشرنا سابقا فلقد غطت اتفاق بازل 1 نوعين من المخاطر هما مخاطر الائتمان ومخاطر السوق، في حين غطت اتفاقية بازل 2 بالإضافة إلى المخاطر السابقة مخاطر التشغيل مع اختلاف أساليب قياس مخاطر الائتمان في بازل 2 عن بازل 1.

أولاً: معيار كفاية رأس المال وفقاً لمقررات بازل 1 و 2 capital sufficiency standard as per Basel 1 & 2 decisions

لقد أدى إضافة مخاطر التشغيل إلى تغيير مقام نسبة كفاية رأس المال وعليه يتم احتساب معدل كفاية رأس المال طبقاً للمقررات الجديدة من خلال تغيير في نسبة رأس المال التي أصبحت تساوي رأس المال (لا تغيير) مقسم على المخاطر التشغيلية (جديد)، ومخاطر السوق (لا تغيير)، ومخاطر الائتمان (تغيير جدي)

ركزت مقررات بازل 2 على ثلاثة أركان (دعائم) أساسية موضحة بالتفصيل في الجدول التالي :

الجدول رقم (14): الدعائم الأساسية لمقررات اتفاقية بازل 2

الدعامة الأولى	الدعامة الثانية	الدعامة الثالثة
متطلبات الحد الأدنى:	عمليات المراجعة الداخلية:	انضباط السوق:
- لا تغيير في المعدل المتمثل 8٪، وكذلك لا تغيير جوهري في احتساب متطلبات رأس المال تجاه مخاطر السوق.	- أربعة مبادئ رئيسية: - يتوجب على المصارف امتلاك أساليب لتقييم الكفاءة الكلية لرأس المال وفقاً لحجم المخاطر وأن	- يعمل انضباط السوق على تشجيع سلامة المصارف وكفايتها من خلال التأكيد على تعزيز الشفافية .

<p>- هناك افصاح مكمل لجعل انضباط السوق أكثر فعالية ويشمل ، الإفصاح أربعة نواحي رئيسية وهي : نطاق التطبيق، تكوين رأس المال، عمليات تقييم و ادار المخاطر، بالإضافة إلى كفاية رأس المال.</p>	<p>تتطلب أيضا إستراتيجية للمحا فضة على مستويات رأس المال المطلوبة.</p> <p>- يتوجب على الجهة الرقابية مراجعة أساليب تقييم كفاية رأس المال لدى المصارف الخاضعة لها، واتخاذ الإجراءات المناسبة عند قناعتها بعدم كفاية رأس المال الموجود.</p> <p>- يتعين على الجهة الرقابية أن تتوقع احتفاظ المصارف بزيادة في رأس المال عن الحد الأدنى المطلوب، و أن تمتلك هذه الجهة القدرة على التزامهم بذلك.</p> <p>- يتعين على الجهة الرقابية التدخل، في وقت مبكر لمنع انخفاض أو تراجع رأس المال عن المستوى المطلوب، و اتخاذ إجراءات سريعة في حال عدم المحافظة على هذا المستوى.</p> <p>- هناك اهتمام في عمليات المراجعة الرقابية بصورة رئيسية بمخاطر التركيز</p>	<p>- تغيير كبير في أساليب احتساب المتطلبات تجاه المخاطر الائتمانية، كما تم إضافة متطلبات تجاه المخاطر التشغيلية.</p> <p>بالنسبة للمخاطر الائتمانية هناك ثلاثة أساليب مختلفة لاحتساب الحد الأدنى وهو الأسلوب المعياري وأسلوب التقييم الداخلي الأساسي و أسلوب التقييم الداخلي المتقدم</p> <p>- و هناك حوافز للمصارف لاستخدام أساليب التقييم الداخلي، إلا أن ذلك يتطلب تواجد أنظمة رقابية فعالة، وكفاءة كبيرة في جميع البيانات و المعلومات و إدارة المخاطر</p> <p>- بالنسبة للمخاطر التشغيلية هناك ثلاث أساليب في احتساب متطلبات الحد الأدنى لرأس المال، وهي أسلوب المؤشر الأساسي ، و الأسلوب المعياري، و أسلوب القياس المتقدم، ويتم الاختيار وفقا</p>
---	---	---

لشروط و معايير معينة.	ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر الرهانات.
-----------------------	--

المصدر: صندوق النقد العربي، الملامح الأساسية لاتفاقية بازل 2 والدول النامية، أبوظبي، 2004، ص 18.

الفرع الثاني: انعكاسات مقررات بازل 2 على النظام المصرفي Basel 2 decisions

repercussions on the banking system

أولاً: الانعكاسات الإيجابية¹ positive repercussions

تتمثل أهم الانعكاسات الإيجابية لهذه الاتفاقية في⁵ :

- أ- ضمان سلامة البنوك و منه الحفاظ على استقرار النظام البنكي و المالي
- ب- ضمان المنافسة العادلة ما بين البنوك عن طريق توفير تشريعات و أنظمة متكافئة ما بين مختلف البلدان التي تنشط فيها
- ت- إلغاء كل تمييز ما بين الدول و اقتصارها فقط على المخاطر التي تحملها
- ث- إمكانية الاستفادة من تخفيض رأس المال للبنوك التي تطبق طرق التقييم الداخلي؛
- ج- توسيع قاعدة المخاطر و الأخذ في الحسبان بعض الأدوات المستحدثة للتقليل منها.

ثانياً: الانعكاسات السلبية negative repercussions

تتمثل نقائص هذه الاتفاقية :

- أ- تتوأكب مع البنوك الكبيرة و التي لديها خبرات و تقنيات تمكنها من تطبيقها
- ب- تعتبر تحد حقيقي للبنوك التي تتواجد في العالم المتخلف نظراً لعدم توفر البيئة المناسبة لتطبيقها
- ت- غير إلزامية التطبيق مما يجد من مفعولها
- ث- لم تعطي تصنيف ائتماني لبعض ممارسات البنوك مما يضاعف من تكاليف التمويل لديها

¹ أحمد حميد الطاير، حلقة تحت عنوان نظرة مستقبلية للمشهد الاقتصادي في دبي 2011، دبي، 30 مارس 2011، ص 14

- ج- احتجاز نسب أكبر من الأرباح لتكوين مخصصات يؤدي إلى تراجع ربحية البنوك¹
- ح- لم تراخ الحالات الخاصة لبعض أنشطة البنوك² و نخص بالذكر البنوك الإسلامية.
- خ- فشل مقررات بازل 2 في حماية البنوك من الضغوط الائتمانية التي تعرضت لها بسبب الأزمة المالية العالمية 2008³ الأمر الذي جعل بعض الاقتصاديين يشككون في الافتراضات الضمنية التي تقوم عليها إطار بازل 2.
- د- تطمح اتفاقية بازل 3 الجديدة التي طورتها لجنة بازل للرقابة المصرفية إلى تعزيز صلابة الأنظمة المصرفية من خلال معالجة العديد من العيوب التي كشفت الأزمة المالية العالمية النقاب عنها، حيث تطرح معايير جديدة لرأس المال و المديونية و السيولة لتقوية قدرة القطاع المصرفي في التعامل مع الضغوط الاقتصادية و المالية و تحسين إدارة المخاطر و زيادة الشفافية، و ستكون مساهمتها كبيرة في الاستقرار المالي و النمو على المدى الطويل.

المطلب الرابع : الحاجة إلى اتفاقية بازل 3¹ need for Basel 3 convention

دعا زعماء مجموعة العشرين الجهات التنظيمية و مسؤولي البنوك المركزية في العام 2009 إلى العمل على وضع لوائح أكثر صرامة بخصوص رؤوس الأموال المصرفية² و ذلك في أعقاب الأزمة المالية العالمية التي نجحت جزئيا عن تعاملات غير آمنة للبنوك³ و يهدف خفض آثار أية أزمة مالية مستقبلية، لذا فقد أعلنت لجنة بازل للرقابة المصرفية و التي اجتمعت في مدينة بازل الواقعة في شمال سويسرا أن رؤساء بنوك مركزية و مسؤولين في الهيئات التنظيمية من 27 دولة من الاقتصاديات الرائدة في العالم، قد وافقوا على سن قواعد أكثر صرامة في الثاني عشر من سبتمبر 2010، بشأن إدارة المصارف في محاولة لجعل هذه الصناعة أكثر قدرة على مواجهة الأزمات، و هي عبارة عن حزمة جديدة من المعايير التنظيمية سميت لجنة بازل 3.

لجنة بازل هي اللجنة المعنية بالمقام الأول بوضع القواعد الدولية لرسملة المصارف و إدارة مخاطرها منذ اتفاقية بازل الأولى للعام 1992 و الإضافات التي تمت عليها عام 1996 وصولا إلى اتفاقية بازل الثانية للعام، 2004 لذا فإن اتفاقية بازل الثالثة هي استكمالا للجهود التي تبذلها لجنة بازل لتحسين القواعد التنظيمية للبنوك، و هي مبنية على وثائق بازل 1 و بازل 2 و تضم مجموعة من المقاييس الإصلاحية التي تطمح لتعزيز القوانين و الرقابة و إدارة المخاطر و الحكومة و الشفافية في القطاع المصرفي.

¹ مجلة اضاءات ، نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، دبي.

يهدف اتفاق بازل إلى تحقيق الاستقرار و تقوية النظام المصرفي العالمي ، و إلى توفير المنافسة العادلة للبنوك التي تخضع لتشريعات مصرفية مختلفة، و قد تضمنت اتفاقية بازل الأولى وضع قواعد و أسس موحدة على مستوى العالم لقياس كفاية رأس المال من خلال تحديد العلاقة بين رأس المال في البنك و الموجودات المحترقة داخل و خارج الميزانية ، و حددت نسبته 8% ، و طبقته البنوك العاملة في أكثر من 100 دولة.

الفرع الأول : صدور بيان اتفاقية بازل 3 Basel 3 convention statement release

أوضح جون كلود تريشييه رئيس البنك المركزي الأوروبي و رئيس مجموعة محافظي البنوك المركزية و رؤساء الأجهزة الرقابية في بيان صدر إثر التوصل إلى الاتفاق أن الاتفاقية التي تم التوصل إليها ترسخ بشكل أساسي المعايير العالمية الخاصة برأس المال و أن مساهمتها ستكون جوهرية في ضمان الاستقرار و النمو المالي على المدى البعيد، و تلزم قواعد اتفاقية بازل الثالثة البنوك بتحسين نفسها جيدا ضد الأزمات المالية في المستقبل و بالتغلب بمفردها على الاضطرابات المالية التي من الممكن أن تتعرض لها دون مساعدة الدول ما أمكن، و من أهم الإجراءات التي وردت في نص الاتفاقية الجديدة، تعزيز نسبة الموارد الذاتية للبنوك (أو احتياطياتها) و التي تعتبر من أهم المعايير المعتمدة لقياس المتانة المالية للمؤسسات المصرفية، و بالاقتراب من البيان الرسمي للجنة بازل للرقابة المصرفية فإن الهدف من حملة الإصلاح هو تحسين قدرة القطاع المالي على مواجهة الصدمات الناشئة عن الضغط الاقتصادي و المالي، أي كان مصدره، مما يقلل من خطر تسربها من القطاع المالي إلى الاقتصاد الحقيقي.¹

الفرع الثاني: الإصلاحات الواردة في اتفاقية بازل 3 reforms contained in Basel 3

convention

أولاً: إلزام البنوك بالاحتفاظ بقدر من رأس المال الممتاز يعرف باسم (رأس مال أساسي) و هو من المستوى الأول و يتألف من رأس المال المدفوع و الأرباح المحتفظ بها و يعادل 4.5% على الأقل من أصولها التي تكتنفها المخاطر بزيادة عن النسبة الحالية و المقدرة بنسبة 2% وفق اتفاقية بازل 2

ثانياً: تكوين احتياطي جديد منفصل يتألف من أسهم عادية و يعادل 2% من الأصول، أي أن البنوك يجب أن تزيد كمية رأس المال الممتاز الذي تحتفظ به لمواجهة الصدمات المستقبلية إلى ثلاث أضعاف ليلعب نسبة 7% ، و في حالة انخفاض نسبة الأموال الاحتياطية عن 7% يمكن للسلطات المالية أن تفرض قيوداً على توزيع البنوك للأرباح على المساهمين أو منح المكافآت المالية لموظفيهم، و رغم الصرامة في المعايير الجديدة إلا أن المدة الزمنية لتطبيق هذه المعايير و التي قد تصل إلى عام 2019 جعلت البنوك تتنفس الصعداء.

ثالثاً: و بموجب الاتفاقية الجديدة ستحتفظ البنوك بنوع من الاحتياطي لمواجهة الآثار السلبية المترتبة على حركة الدورة الاقتصادية بنسبة تتراوح بين صفر و 2.5% من رأس المال الأساسي (حقوق المساهمين)، مع توافر حد أدنى من مصادر التمويل المستقرة لدى البنوك و ذلك لضمان عدم تأثرها بأداء دورها في منح الائتمان و الاستثمار جنباً إلى جنب، مع توافر نسب محددة من السيولة لضمان قدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها تجاه العملاء.

رابعاً: رفع معدل المستوى الأول من رأس المال الإجمالي الحالي من 4% إلى 6% و عدم احتساب الشريحة الثالثة في معدل كفاية رأس المال. و من المفترض أن يبدأ العمل تدريجياً بهذه الإجراءات اعتباراً من يناير عام 2013 وصولاً إلى بداية العمل بها في عام 2015 و تنفيذها بشكل نهائي في عام 2019.

خامساً: تشمل هذه الحزمة من الإصلاحات أيضاً اعتماد مقاييس جديدة بخصوص السيولة لا زالت تستوجب الحصول على الموافقة من طرف قادة دول مجموعة العشرين⁹ حيث سيتعين على البنوك تقديم أدوات أكبر للسيولة¹⁰ مكونة بشكل أساسي من أصول عالية السيولة مثل السندات الحكومية.

و قد اقترحت الاتفاقية الجديدة اعتماد نسبتين في الوفاء بمتطلبات السيولة:

النسبة الأولى للمدى القصير: و تعرف بنسبة تغطية السيولة (Liquidity Coverage Ratio)، و تحسب

بنسبة الأصول ذات السيولة المرتفعة التي يحتفظ بها البنك إلى حجم 30 يوماً من التدفقات النقدية لديه، و يجب أن لا تقل عن 100% ، و ذلك لمواجهة احتياجاته من السيولة ذاتياً.

$$\text{LRC} = \frac{\text{High quality liquid assets}}{\text{Total net liquidity outflows over 30-day time period}} \geq 100\%$$

النسبة الثانية نسبة صافي التمويل المستقر: و تعرف بنسبة صافي التمويل المستقر (Net Stable

Funding Radio) لقياس السيولة البنوية في المدى المتوسط و الطويل، و

الهدف منها توفير موارد سيولة مستقرة للبنك، و تحسب بنسبة مصادر التمويل لدى البنك (المطلوبات و حقوق الملكية) إلى

استخدامات هذه المصادر (الأصول)، و يجب أن لا تقل عن 100%.

$$\text{NSFR} = \frac{\text{Available stable funding}}{\text{Required stable funding}} \geq 100\%$$

النسبة الثالثة معيار الرافعة المالية:

و قد أضاف بازل 3 معيار جديد و هو الرافعة المالية Leverage Ratio و تتمثل الأصول داخل و خارج الميزانية بدون

أخذ المخاطر بعين الاعتبار إلى رأس المال من الشريحة الأولى' و هذه النسبة يجب أن لا تقل عن 3 %

$$\text{Leverage Ratio} = \frac{\text{Tier 1 capital}}{\text{Total exposure}} \geq 100\%$$

الجدول رقم (15): متطلبات رأس المال و رأس مال التحوط وفق مقررات بازل 3

إجمالي رأس المال	رأسمال الشريحة الأولى	حقوق المساهمين الشريحة 1	
8 %	6 %	4.5 %	الحد الأدنى
2.5 %			رأسمال التحوط
0 % - 2.5 %			حدود رأسمال التحوط للتقلبات الدورية

10.5 %	8.5 %	7 %	الحد الأدنى + رأسمال التحوط - بازل 3 -
8 %	4 %	2 %	بازل 2

المصدر : من إعداد الباحثة اعتمادا على :

Basel Committee on Banking Supervision **Basel III: A global regulatory ***

Framework for more resilient banks and banking systems, Bank for

International Settlements, Basel, Switzerland, June 2011, p64

Islamic Banking and Takaful Department Prudential Financial policy*

Department, **Implementation of Basel III**, BNM/RH/NT 007-25, p4

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنه تم رفع الحد الأدنى لنسبة رأس المال الأولي من 2 % وفق اتفاقية بازل 2 إلى 4.5 % مضافا إليه هامش احتياطي آخر يتكون من أسهم عادية نسبته 2.5 % من الأصول والتعهدات لاستخدامه في مواجهة الأزمات مما يجعل المجموع يصل إلى 7 % ، و قد تم كذلك رفع معدل ملائمة رأس المال إلى 10.5 % بدلا عن 8 % و هذا يعني أن البنوك ملزمة بتدبير رساميل إضافية للوفاء بهذه المتطلبات خلاصة القول أن بازل 3 أدخلت مفاهيم جديدة على معيار بازل 2 يمكن تلخيصها في :

1- تعديل مكونات رأس المال التنظيمي لتشمل أدوات أكثر استقرارا: و تقسم إلى ما يلي:

الشريحة الأولى للأسهم العادية Common Equity tier 1 : و تتكون بشكل رئيسي من رأس المال المدفوع

و الاحتياطات و الأرباح المدورة.

الشريحة الأولى الإضافية Additional tier 1 الشريحة الثانية Tier 2 و قامت اتفاقية بازل 3 بإلغاء الشريحة

الثالثة من رأس المال .

2- قامت اتفاقية بازل 3 بتعديل حدود نسبة كفاية رأس المال:

إبتداء من عام 2013 و لغاية نهاية عام 2018 و ذلك وفقا لما يلي:

-رفع نسبة الأصول الموزونة بالمخاطر RWA إلى الشريحة الأولى للأسهم العادية من 2 % إلى 4.5 % و هذا سيؤدي إلى رفع

نسبة الأصول الموزونة بالمخاطر إلى الشريحة الأولى (للأسهم العادية و الإضافية) من 4.5 % إلى 6 % .

- إضافة رأس مال لغايات التحوط Conservation Buffer إلى نسبة كفاية رأس المال بنسبة 2.5% و بذلك يصبح الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال بالإضافة إلى رأس المال لغايات التحوط 10.5% و سوف يستخدم لغايات الحد من توزيع الأرباح.
- رأس المال الإضافي المعاكس Contercyclical Buffer لتغطية مخاطر الدورات الاقتصادية من 0% إلى 2.5% .
- رأس المال الإضافي لمواجهة المخاطر النظامية Systematic Buffer

3-إضافة معايير جديدة لإدارة و مراقبة مخاطر السيولة في البنوك: adding new

standards to fluidity risks management and control in banks

حيث أدخلت معيار خاصة بالسيولة للتأكد من أن البنوك تملك موجودات يمكن أن تسيلها لتغطية احتياجاتها وودائع أكثر استقرارا.

4-أضافت بازل 3 معيار جديد و هو الرافعة المالية.

الفرع الثالث: مراحل تنفيذ مقررات بازل 3 Basel 3 decisions implementation phases

لكي تستطيع البنوك مواكبة هذه الزيادة الكبيرة، فعليها إما رفع رؤوس أموالها (عبر طرح أسهم جديدة للاكتتاب العام، أو إيجاد مصادر أخرى للتمويل)، أو التقليل من حجم قروضها، و في الحالتين، فإن الأمر يحتاج لبعض الوقت، لذا فقد منحت اتفاقية بازل الجديدة المصارف حتى عام 2019 فرصة لتطبيق هذه القواعد كلية، على أن يبدأ التطبيق تدريجيا مع بداية عام 2013، و بحلول عام 2015 يجب على البنوك أن تكون قد رفعت أموال الاحتياط إلى نسبة 4.5 في المائة، و هو ما يعرف باسم core tier,one capital ratio ثم ترفعها بنسبة إضافية تبلغ 2.5% بحلول عام 2019، و هو ما يعرف باسم كما أن بعض الدول مارست ضغوطا من أجل إقرار نسبة حماية إضافية بمعدل 2.5%، ليصل الإجمالي إلى 9.5%، بحيث يفرض هذا المطلب في أوقات الرخاء، غير أن مجموعة بازل أخفقت في الاتفاق على هذا الإجراء و تركت أمره للدول .

جدول رقم (16): مراحل تنفيذ مقررات بازل 3

Phase-in arrangements (shading indicates transition periods) (all dates are as of 1 January)									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	As of 1 January 2019
الحد الأدنى لنسبة رأس المال من حقوق المساهمين			3.5%	4.0%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
رأس مال التحوط	—	—				0.625%	1.25%	1.875%	2.50%
الحد الأدنى لحقوق المساهمين زائد رأس مال التحوط			3.5%	4.0%	4.5%	5.125%	5.75%	6.375%	7.0%
الحد الأدنى لرأس مال الفئة 1	—	—	4.5%	5.5%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
الحد الأدنى من إجمالي رأس المال			8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
الحد الأدنى لإجمالي رأس المال + رأس مال التحوط	—	—	8.0%	8.0%	8.0%	8.625%	9.25%	9.875%	10.5%

Rustom Barua, Fabio Battaglia, Ravindran Jagannathan, Jivantha Mendis

And Mario Onorato, Basel 3 what's new? business and technological Challenges,

Algorithmics, an IBM Company, 2010, p32.

الفرع الرابع: تأثير مقررات لجنة بازل 3 على النظام المصرفي

9 committee's decision on the banking system

أكد مصرفيون عالميون أن الأزمة المالية دفعت البنوك المركزية إلى التفكير جدياً في زيادة رؤوس أموال البنوك لتفادي الأزمات الائتمانية التي تعرضت لها بعض البنوك خلال تلك الأزمة مما أدى لإفلاسها وضياع أموال المودعين لديها و تعتبر معايير اتفاقية بازل 3 درسا مستفادا من الأزمة المالية العالمية لتحسين القطاع المصرفي العالمي من الاختلال و الأزمات المالية التي تطال تداعياتها الجوانب المختلفة للاقتصاد العالمي، و تضمن الاتفاق أنه على البنوك الاحتفاظ بقدر أكبر من رأس المال كاحتياطي يمكنها من مواجهة أي صدمات دون الحاجة لجهود إنقاذ حكومية هائلة كما حدث في الأزمة الأخيرة.

يأتي الغرض من تخصيص رؤوس أموال الحماية لمقاومة تقلبات الدورة الاقتصادية بهدف حماية القطاع البنكي من فترات الإفراط في نمو الائتمان الكلي و سيبدأ سريان رؤوس أموال الحماية هذه فقط عندما يكون هناك إفراط في النمو الائتماني نتج عنه

تنامي المخاطر على مستوى النظام بكامله' و ستكون نسبة أموال الحماية هذه أعلى للدول التي تشهد نمواً عالياً في مستويات الائتمان.

قد يخشى بعض مدراء المؤسسات المالية الكبرى من أن ترغمهم الاتفاقية الجديدة على توفير موارد مالية ضخمة جداً و قد اعترف محافظو بعض البنوك المركزية، بأن البنوك الكبرى ستكون بحاجة إلى مبلغ هام من الرساميل الإضافية، للاستجابة لهذه المقاييس الجديدة و لهذا السبب تم الاتفاق على بدء العمل بها بشكل تدريجي، و سنتطرق في هذا العصر إلى أهم تأثيرات مقررات بازل 3 على النظام المصرفي والتي نلخصها في النقاط التالية:

- 1- إعادة هيكلة أو التخلص من بعض وحدات العمل في البنوك لتعظيم استخدام رؤوس الأموال.
- 2- عدم القدرة على توفير كامل الخدمات أو المنتجات (التجارة، التوريق) و ذلك بسبب زيادة التكلفة و القيود التي يمكن أن تكون أمام عملية التوريق.
- 3- انخفاض خطر حدوث أزمات مصرفية: تعزيز رأس المال و الاحتياطات السائلة جنباً إلى جنب مع التركيز على تعزيز معايير إدارة المخاطر يؤدي إلى خفض خطر فشل البنك' و تحقيق الاستقرار المالي على المدى الطويل.
- 4- إن مقررات بازل 3 ستجعل السيطرة على البنوك العالمية أقوى من ذي قبل بما يضمن للبنوك القدرة و ملاءة المالية التي من خلالها تستطيع التصدي للالتزامات المالية الطارئة حتى لا يتكرر ما حدث لبنوك عالمية كبنك (ليمان برذرز) في الأزمة المالية الأخيرة' ضف إلى ذلك أن الميزة الأساسية في بازل 3 تكمن في أن النموذج المالي الرياضي لاحتساب أخطار الأصول، صار أكثر صرامة و دقة في عملية تقييم الأصول الخطيرة.
- 5- انخفاض إقبال المستثمرين على الأسهم المصرفية: نظراً إلى أن أرباح الأسهم من المرجح أن تنخفض للسماح للبنوك بإعادة بناء قواعد رأس المال، و بصفة عامة سينخفض العائد على حقوق المساهمين و كذلك ربحية المؤسسات بشكل كبير.
- 6- التعارض في تطبيق مقررات لجنة بازل 3 يؤدي إلى التحكيم الدولي: لأن الاختلاف في تطبيق معايير لجنة بازل 3 كما حدث في بازل 1 و بازل 2 سيؤدي إلى تواصل تعطيل استقرار النظام المالي.
- 7- فرض ضغوطات على المؤسسات الضعيفة: حيث تجد البنوك الضعيفة صعوبة كبيرة لرفع رأس مالها.
- 8- الزيادة من احتياطات البنوك و رفع من رأس مالها، و تحسين من نوعيته.

9- التغيير في الطلب على التمويل من تمويل قصير الأجل إلى تمويل طويل الأجل: فإدخال نسبتين في الوفاء بمتطلبات السيولة القصيرة و الطويلة الأجل تدفع الشركات بعيدا عن مصادر التمويل قصيرة الأجل و أكثر نحو ترتيبات التمويل على المدى الطويل، و هذا يؤثر بدوره في هوامش الربح التي يمكن تحقيقها.

10- إن معايير اللجنة الدولية المصرفية (بازل3) ستدفع باتجاه رفع كلفة الخدمات المصرفية على الشركات و الأفراد المتلقية لهذه الخدمة مقابل تطبيق ضوابط أكثر تدخلا في هيكل رأسمال البنوك و موجوداتها و بالتالي تحميل ادارتها تكاليف أكبر تتطلب رفع أسعار الخدمات المقدمة للجمهور.

11- انخفاض القدرة على الإقراض: إن القيود و الشروط التي تتعلق بزيادة حجم الاحتياطات النظامية التي لدى البنوك فيها تقييدا للبنوك في الإقراض ما يعمق من أزمة السيولة الحالية، و بالتالي يرفع التكلفة على البنوك في تحصيل سيولة قصيرة الأجل و وفيرة و هو ما سينعكس لاحقا على رفع تكلفة الخدمات المصرفية المقدمة للشركات و الأفراد نظرا لارتفاع الكلفة التشغيلية للمصارف.

12- إقرار شفافية أكبر في العالم المالي.

13- قد تتسبب معايير "بازل3" في تفاقم الأزمة لدي المؤسسات المالية الكبرى بما يؤدي ببعضها إلى الانهيار، بينما تكافح الحكومات من أجل إنقاذ المؤسسات المالية من الأزمة المالية.

14- بقرير صادر عن صندوق النقد الدولي، و الذي حذر من أن معايير "بازل3" سوف ترفع من الدافعية لدى الكثير من المؤسسات المالية من أجل التحايل على أطر العمل الطبيعية المعمول بها في الأنظمة المصرفية، و حذر بلهجة واضحة أن إلزام البنوك برفع رؤوس أموالها قد يضع النمو في وضع حرج.

15- إن تطبيق نظام "بازل3" سيجعل من اقتصاديات الدول النامية تعاني و سيضع البنوك في في وضع لا تستطيع المشاركة و المساهمة في تمويل التنمية الأساسية الضرورية لبلداتها.

16- معايير "بازل3" ستحد من قدرت المصارف على تمويل المشاريع التنموية : و هذا بعد فرضها قيود على السيولة النقدية، و التي ستؤدي إلى حدوث نوع من التشدد الائتماني و عدم قدرة المصارف على تمويل المشاريع التنموية الضخمة التي تقودها الحكومة، إلى جانب أن تطبيق هذه المعايير سيؤدي إلى زيادة تكلفة القروض الممنوحة لأي قطاعات أو أنشطة اقتصادية.

17- إن لهذه المعايير الجديدة إنعكاساتها على النمو، حيث تشير التقديرات منظمة التعاون و التنمية أن تنفيذ اتفاقية "بازل3" سيؤدي إلى انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي السنوي بمقدار 1.05 إلى 1.15 % تقريبا.

خلاصة الفصل الثالث:

هناك مخاطر يتعرض لها المستثمرون و مصدر و الأوراق المالية في أسواق المال يجب إدارتها، فبالنسبة لمصدري الأوراق المالية يمكن التحكم في العديد من المخاطر، التي يتعرض لها من خلال الإدارة المالية السليمة للعمل و الاختيار الدقيق للأسواق، و الأوراق المالية و اختيار توقيت و سعر الإصدارات .

لا يمكن للمستثمرين تجنب المخاطر إلا في حالة الاستثمار في الأوراق المالية الخالية من المخاطر مثل أذونات و سندات الخزنة الأمريكية بالنسبة لمستثمري الولايات المتحدة الأمريكية و ينبغي أن يوقع المستثمرون عائدا أكبر في مقابل مخاطرة الاستثمار ، و بالتالي سيبحثون عن الاستثمارات التي تحقق توازنا مناسباً بين المخاطر و العائد حيث تتخذ العوائد صورة دخل منظم – فوائد و أرباح أو عوائد رأسمالية – بزيادة قيمة السوق للاستثمارات .

من خلال هذا الفصل تمكنا من التغلغل في الأزمات المالية السابقة للأزمة المالية لسنة 2008، وعرفنا قنوات انتقال الأزمات المالية، في البحث الأول نجد الإطار المفاهيمي حول الأزمات المالية وشرحناه من خلال مفهوم الأزمات المالية وأنواعها، أسبابها، نظرياتها الأزمات ومؤشراتها، وقنوات انتقالها، و انتقلنا إلى البحث الثاني الذي وضحنا فيه أهم الأزمات السابقة لأزمة عام 2008 والعلاقة بينها وبين البنوك والبورصة وجاء فيه أزمة الكساد العظيم ل عام 1929، أزمة الديون العالمية لعام 1982، وأزمة المكسيك عام 1982، والأزمة الآسيوية عام 1997، وأزمة الأرجنتين (2001-2002)، و حاولنا في البحث الثالث عرض الأزمات المالية الخاصة بالبنوك والبورصة وتحديد العدوى بينهما وفي هذا البحث قمنا بدراسة هل هناك عدوى بين البنوك والأزمات المالية في ظل هذه الأخيرة بالتطرق إلى الأزمات المالية قبل سنة 1900، أزمات القرن العشرين، أزمات تسعينات القرن العشرين، و أخيراً أزمات الألفية الثالثة الفائدة من هذا الفصل هو معرفة أن الأزمات المالية تكون معدية من البنك إلى البورصة و العكس كما أنها تنتقل من دولة إلى أخرى خاصة بين الدول التي تربط بينهم مصالح.

الفصل الرابع: تحديد العلاقة بين

البنوك والبورصة والأزمة المالية

للفترة (2008-2012)

تمهيد الفصل الرابع:

تمتلك الولايات المتحدة الأمريكية أقوى اقتصاد، وأكثر النظم الاقتصادية تنوعاً وتقدماً في العالم، إذ يبلغ متوسط الدخل average income الفردي 49.800 دولار، ويقوم الاقتصاد الأمريكي على مبادئ اقتصاد السوق، ما ينتج للشركات الخاصة والأفراد حرية اتخاذ القرارات الاقتصادية، وتؤمن الحكومات الفيدرالية والحكومية المركزية السلع والخدمات اللازمة، التي يتوافر معظمها في سوق القطاع الخاص، وتنعم شركات الأعمال الأمريكية بمرونة لا تتوفر لمثيلاتها في دول أوروبا الغربية واليابان، وذلك فيما يتعلق بقرار التوسع في رأسمالها، وتسريح العمالة الزائدة، وتطوير منتجات جديدة، بيد أن هذه الشركات في الوقت نفسه تواجه عوائق في دخول أسواق المنافسين في بلادهم أكثر من العوائق التي تواجهها الشركات الأجنبية في دخول الأسواق الأمريكية.

رغم وجود هذه الخصائص إلا أنه في السنوات الأخيرة وقعت أزمة مالية تسببت فيها قروض الرهن العقاري، ومن خلال هذا الفصل يمكننا تقسيمه إلى المباحث التالية:

- ❖ المبحث الأول: أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية.
- ❖ المبحث الثاني: العلاقة بين البنوك والبورصة في ظل أزمة الرهن العقاري.
- ❖ المبحث الثالث: أثر الأزمة المالية على البنوك والأسواق المالية.
- ❖ المبحث الرابع: تحديد العلاقة بين البنوك والأسواق المالية في مرحلة الأزمة (2008-2012) في الولايات المتحدة الأمريكية.

المبحث الأول: أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية real estate mortgage crisis in the USA

واجهت الاستثمارات المرتبطة بأصول عقارية مشكلات وصعوبات نتيجة تخلف سداد القروض العقارية الممنوحة برهونات و ضمانات غير كافية، وتحول الإقراض عن طريق التوريق إلى سندات يتم تداولها في سوق المال، وتتم تغطية الديون بالتأمين insurance ووجدت شركات التأمين في التوريق مزايا فقامت بتوريق بعض عملياتها.

أدى ارتفاع معدلات التخلف failure averages عن سداد القروض وإغلاق رهون إلى تسديد ضربة للبنوك وشركات الرهن العقاري وشركات التأمين فحدثت أزمة الرهن العقاري.

طالت تداعيات أزمة الرهن العقاري الأمريكية مختلف القطاعات الاقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية والعالم، وأدت إلى خسائر مالية لا يمكن حصرها وتكبدت البنوك وشركات التأمين خسائر ضخمة وأعلن إفلاس وانحيار بعضها، مما أدى إلى حدوث أزمة مالية عالمية.

المطلب الأول: تعريف الرهن العقاري وتجربته في الولايات المتحدة الأمريكية definition of real estate mortgage in the USA

الفرع الأول: تعريف الرهن العقاري definition of real estate mortgage

الرهن العقاري هو قرض يمكن المقرض سواء أكان فرداً أو مؤسسة من أن يقرض نقوداً ليشتري منزلاً أو أي عقار آخر، وتكون ملكيته لهذا العقار ضماناً للقرض، أي أنه في حال عجزه عن سداد القرض فإن من حق المقرض اتخاذ الإجراءات الكفيلة بتملكه لهذا العقار، وبصورة أخرى فإن العقار يبقى مرهوناً حتى يتم سداد القرض ولذلك يسمى المقرض، المرتهن، ويسمى المقرض الرهن¹.

الفرع الثاني: تجربة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية real estate mortgage experience in the USA

¹ مروة أحمد وآخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة، الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، الجزء الثالث، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الجزء الثالث، 2011 ص 363.

تم سن قانون الإسكان في عام 1934 بالولايات المتحدة الأمريكية ترتب عليه تأسيس الإدارة الفيدرالية للإسكان، كما تم تأسيس الهيئة الوطنية للرهن العقاري بواشنطن في 1938 الذي تغير اسمها لاحقاً للهيئة الوطنية الفيدرالية للرهن العقاري، وفي عام 1968 تم فصل الهيئة الوطنية الفيدرالية للرهن العقاري إلى هئتين منفصلتين هما: الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري جيني ماك-Ginnie Mac أو الهيئة الوطنية الفيدرالية للرهن العقاري فاني ماك Fannie-mac، وقد ظلت الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري جيني ماك إلى هيئة خاصة بعدما بيعت حصة المال العام بها إلى فريدي ماك وتقتصر مهمة جيني ماك على دعم التوسع في توفير الإسكان بأمريكا من خلال توفير أدوات مالية تضمنها الحكومة في السوق الثانوي.

مما يربط سوق المال بسوق الإسكان الفيدرالي بهيئة جيني ماك، ولا تقوم بإقراض المال ولا ببيع أو شراء أو إصدار أوراق مالية مضمونة بالرهن أو شراء الديون الناتجة عن الرهن العقاري، وإنما تقتصر مسؤوليتها على إدارة برنامج للأوراق المالية المضمونة بالرهن عن طريق القيام بدور الضامن للأوراق المالية المضمونة بأصول عقارية، والتي تقوم بإصدارها بعض المؤسسات المالية الحاصلة على موافقة من هيئة جيني ماك بممارسة هذا النشاط، وهذه الأصول العقارية المرهونة مؤمن عليها من قبل إدارة الإسكان الفيدرالية أو هيئة خدمات الإسكان الريفية Rural housing services أو تكون مضمونة من قبل إدارة شؤون المحاربين القدامى.

بما أن الأوراق المالية المضمونة بأصول عقارية مضمونة من قبل هيئة جيني ماك فتعتبر حاملة تصديق الحكومة الأمريكية، ولذلك تمنح المستثمر إحساس بالثقة Feeling of trust بأن الأقساط المستحقة الدفع على الرهن العقاري ستسوق في موعدها، وتعتبر هذه الأقساط مضمونة الدفع حتى لو لم يتم المدين أو المصدر بدفعها، وعن طريق الاستثمار في الأوراق المالية المضمونة بأصول عقارية يقوم المستثمرون في أمريكا بطريقة غير مباشرة بتوفير الائتمان اللازم لتوفير فرص إسكان للمواطنين.

في الثمانينات زاد حجم سوق الأوراق المالية المضمونة بأصول عقارية بسبب العمليات المنفذة من قبل هيئتي فريدي مارك وفاني مارك، حيث تقوما بشراء قروض الرهن العقاري من البنوك التجارية والمؤسسات الاقتصادية وبنوك الرهن العقاري والمقرضين الأوليين، ثم تحفظا هذه القروض في محافظتهما الخاصة أو يبيعهم لمستثمرين عن طريق إصدار أوراق مالية مضمونة بأصول عقارية، وبذلك لعب السوق الثانوي للرهن العقاري دوراً مهماً في توفير الأموال اللازمة لإقراض الأشخاص الذين يرغبون في شراء منازل خاصة لهم، وبمرور

الوقت ومع تطور أسواق المال ظهرت الحاجة لأدوات مالية أكثر حداثة وتقدما لإرضاء طلبات المستثمرين مما أدى إلى ظهور أدوات مالية جديدة للرهن العقاري مثل التوريق.

المطلب الثاني: أسباب أزمة الرهن العقاري Causes of real estate mortgage crisis emergence

أسباب أزمة الرهن العقاري كثيرة و متنوعة ولكننا نتكلم عن الأسباب الرئيسية للأزمة المالية العالمية والتي نختصرها فيما يلي:

الفرع الأول: انتشار الفساد الأخلاقي الاقتصادي Spread of economic moral corruption

مثل الاستغلال والكذب والشائعات والغش والتدليس والاحتكار والمعاملات الوهمية وهذه الموبقات تؤدي إلى الظلم وهو ما يقود إلى تدمير المجتمع وحدوث الثورات الاجتماعية إذ أصبح المال هو معبود الماديين.

الفرع الثاني: تغير ظروف الاقتصاد العالمي الأمريكي changing American economy circumstances

يمكن القول بأن جذور الأزمة المالية العالمية تعود إلى بداية القرن الحالي، حيث حصلت تراجعات مهمة في أداء الأنشطة الإنتاجية productive activities في الولايات المتحدة الأمريكية وفي اقتصاديات الدول المتقدمة وباعتبار أن الأزمة المالية لم تأتي من فراغ بل تفاعلت مع الوضع الاقتصادي الكلي الذي تعاني في الولايات المتحدة من مشاكل خطيرة واختلالات عديدة منذ فترة طويلة لعل من أهمها:²

أولا: عجز الميزانية Budget deficit

يقدر العجز المالي الأمريكي في ميزانية 2008 بمبلغ 410 مليار دولار أي 2.9% من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا يؤكد

¹ حسين فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون، ممارسة الإطار القانوني، مؤتمر الأوراق المالية والبورصات، كلية الشريعة والقانون، دبي 2006.

² مصطفى حسني مصطفى، الأزمة المالية العالمية أسبابها وآثارها الاقتصادية، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية الاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، مصر، أبريل، 2009 ص 6.

ضرورة الاهتمام بالتوازنات الاقتصادية وليس المالية ويغلب الطابع العسكري على النفقات العامة ، Overheads حيث لا يهدف الإنفاق العام إلى التشغيل بقدر ما يهدف إلى تمويل العمليات الحربية الخارجية.

ثانياً: العجز التجاري Commercial deficit

العجز التجاري الأمريكي سجل عجز منذ عام 1971 إذ أنه لم يسجل أي فائض بل عجز يزداد سنويا حتى وصل في عام 2002 إلى ما يقارب 450 مليار دولار، وإلى حوالي 758 مليار دولار في عام 2007. كما قدر العجز في ميزان المدفوعات حوالي 5.7% من الناتج الداخلي الخام في سنة 2004 وحوالي 6.2% سنة 2006 بينما نجد أن الفائض التجاري للصين خلال عامي 2007-2008 قدر حوالي 25 مليار دولار شهريا أي 300 مليار دولار على أساس سنوي.

ثالثاً: المديونية Debts

أظهرت إحصاءات وزارة الخزانة الأمريكية ارتفاع الديون الحكومية (الإدارة المركزية والإدارات المحلية) من 4.3 تريليون دولار في عام 2007 وأصبحت هذه الديون العامة تشكل 64% من الناتج المحلي الإجمالي وبذلك يمكن تصنيف الولايات المتحدة ضمن الدول التي تعاني بشدة من ديونها العامة، يعادل حجم هذه الديون عشرة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي لجميع الدول العربية ويعادل ثلاثة أضعاف الديون الخارجية للدول النامية.

لقد واجهت الولايات المتحدة الأمريكية تحديات كبيرة بعد أحداث سبتمبر 2001، وشهدت تباطؤ غير مسبوق في معدلات النمو، حيث انخفض معدل نمو الناتج الإجمالي من 3.7% سنة 2000 إلى 0.8% سنة 2001، ويبين الشكل الموالي لمعدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة من 1984 إلى 2004.

استجابة لتوقعات الاقتصاديين وتوقعات بنك الاحتياطي الفيدرالي باحتمال حدوث ركود اقتصادي عام 2001، قام بنك الاحتياطي الفيدرالي بتخفيض مؤشر أسعار فائدة الإقراض بين البنوك أكثر من عشر مرات أسعار فائدة الإقراض بين البنوك أكثر من عشر مرات أسعار فائدة الإقراض بين البنوك أكثر من عشر مرات خلال عام 2001 لوحده وذلك من 6% في شهر جانفي 2001 إلى 1.75% في شهر ديسمبر.

رابعاً: الانحراف عن المقاييس المعمول بها في منح القروض العقارية¹ deviation from applicable standards in granting mortgages

يرى عدد كبير من الاقتصاديين والخبراء المحللين الماليين أن السبب الرئيسي للأزمة المالية الأمريكية يرجع إلى غياب الرقابة على البنوك وشركات التأمين وشركات الرهن العقاري، مما أدى إلى انفجار فقاعة الرهن العقاري وتفجر الأزمة ومن ثم إفلاس العديد من البنوك والبورصات وشركات التأمين والرهن العقاري.

لقد لوحظ توجه المستثمرين بعد تدني قيمة الأصول المنقولة Movable assets في الأسواق المالية سنة 2000 إلى شراء السندات المعروضة في السوق المالي وعلى الخصوص السندات هم من بنوك الاستثمار والوسطاء الماليين الجدد، وبما أن المنافسة كانت بين البنوك مما جعلها تقوم بتوسيع حجم القروض بدرجة لم يسبق لها مثيل في الولايات المتحدة الأمريكية وهذا بالطبع على حساب الصرامة في تطبيق القواعد الاحترازية وفي تقييم المستفيدين من هذه القروض.

توسعت البنوك والمؤسسات المالية في منح القروض العقارية بشكل غير مسبوق منذ بداية القرن الحالي إلى درجة أن الكثير من البنوك منحت قروضا حتى الأفراد الذين لا تتوفر فيهم أدنى شروط الاقتراض لدخلهم الضعيف واستمرت الشركات العقارية في تحقيق الأرباح الكبيرة نتيجة لاستمرار ارتفاع أسعار العقارات واستمرار البنوك في منح القروض العقارية دون قيود حتى حدوث انفجار الفقاعة العقارية، حيث انهارت أسعار العقارات ولم يعد الأفراد قادرين على سداد ديونهم حتى بعد رهن عقاراتهم.

أزمة الرهن العقاري الأمريكية هي مشكلة داخلية internal problem كان الاقتصاد الأمريكي تحملها لوحده وعدم تصديرها

للخارج لأنه في الأصل نشأ لعدة أخطاء في تركيبة الاقتصاد الأمريكي الداخلية يمكن تلخيصها فيما يلي:

- التوسع في التمويل العقاري real estate financing مما أدخل القطاع المالي برمته في مخاطر التركزات الائتمانية على قطاع واحد وبمبالغ ضخمة وصلت إلى ما يتجاوز 24 تريليون دولار وهو ما يعادل ضعف الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي.
- كما أن الرهن العقاري كمنتج واحد لم يتم تخطيطه، وتكيفه وتصميمه بشكل متنسق مع المعايير المتعارف عليها في منح الائتمان

¹ حسين بورغدة الأزمة المالية العالمية الأسباب والآثار والحلول المقترحة، الملتقى العلمي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية جامعة فرحات عباس، سطيف الجزائر، أكتوبر 2009، ص 7.

مثل الحد الأدنى للدخل minimum wage المقبول ائتمانيا، الحد الأقصى للالتزامات على الدخل الشهري الثابت..

- يعتبر فرض سعر الفائدة متغير من أهم العوامل التي أدت إلى تعثر العملاء في حين أن القاعدة الائتمانية المنفق عليها عالميا هي أن العقارات تمول بموجب سعر فائدة ثابت باعتبارها أصول طويلة الأجل.

خامسا: تعميم المضاربة واللجوء إلى أوراق مالية متطورة¹ generalisation of speculation and resort to advanced stocks

يعتبر تفادي المخاطر الغير مؤمنة أحد أهم القواعد المعمول بها في الائتمان المصرفي، والتي تؤثر سلبا على أداء البنك وتحدد بخطر إفلاسه، لذلك لا بد من الأخذ بعين الاعتبار كل الإجراءات والقواعد الاحترازية وتوفير السيولة اللازمة لإدارة مختلف العمليات التي تقوم بها البنوك وتلبية حاجيات الزبائن وخلال العقود الخيرة تجاوزت معظم المؤسسات المالية مع هذا الالتزام وبكيفية جديدة وبمواصفات جد متطورة للعمل على تحقيق هذه الشروط الاحترازية وذلك باستعمال تقنية جديدة تعرف بالتوريق.

1- التوريق: securisation عبارة عن تقنية مالية تتمثل في تحويل أصول مالية غير سائلة مثل القروض والأصول الأخرى إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية وتستند هذه الأوراق إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية التزامية متوقعة ولا تستند إلى قدرة المدين على الوفاء بالتزاماته بسداد الديون المترتبة عليه.

كان الهدف ولا يزال من تقنية التوريق هو تفادي مثل هذه الأزمات في المستقبل، بحيث يمكن توفير الأموال طويلة الاجل لتوظيفها

في قروض سكنية طويلة الأجل، ويمكن تقسيم الأدوات الجديدة التي تستعمل في توريق القروض العقارية وغيرها إلى أربعة أنواع:

- الأوراق المالية المدعومة بالأصول asset-backed stocks
- الأوراق المالية المضمونة بالديون debt-bonded stocks
- مشتقات الائتمان credit derivatives
- الأوراق المدعومة بالرهن العقاري mortgage-backed stocks

¹ - شوقي جباري، دور الهندسة المالية في تأجيج شرارة الأزمة الراهنة، المؤتمر العلمي حول الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها وتداعياتها، جامعة جرش، الأردن، ديسمبر 2010 ص 17.

إن توريق القروض العقارية في الولايات المتحدة قد شهد طفرة كبيرة في السنوات الأخيرة فإذا أخذنا بعين الاعتبار سوق الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري وسوق الأوراق المالية المضمونة نجد أن قيمة هذين السوقين في 2007 تعدى العشرة آلاف دولار وهي تمثل حوالي 40% من القيم المتداولة في سوق السندات الأمريكية.

الجدول رقم (17): إصدارات الأوراق المالية في الولايات المتحدة.

السنوات	الأوراق المالية المدعومة بالأصول (مليار دولار)	الأوراق المالية المدعومة بالرهون العقارية (مليار دولار)
1996	168.4	51.9
1998	286.6	191.9
2000	337	102.1
2002	169.2	263.9
2004	869.8	403.8
2006	1253.1	773.1
2008	153	40

المصدر: محمد الهاشمي حجاج أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية مرجع سبق ذكره، ص 118.

من الجدول أعلاه يتبين إن الأوراق المالية المدعومة بالأصول كانت في ارتفاع قبل سنة 2000 لكن منذ هذه السنة تعرضت للانخفاض بسبب أزمة الدوت كوم...، ومنذ سنة 2004 بدأت بالارتفاع حتى وصلت سنة 2006 إلى 1253.1 مليار دولار ولكن نظرا لحدوث الأزمة المالية فقد انخفضت بشكل كبير حتى وصلت إلى 153 مليار دولار وهذا الهبوط الأوراق المالية المدعومة بالأصول كان لعدة أسباب سنتطرق لها بالتفصيل لاحقاً.

أما بالنسبة للأوراق المالية المدعومة بالرهون العقارية فمنذ سنة 1998 وهي في ارتفاع متزايد حتى سنة 2008 وبسبب الأزمة تدهورت وانخفضت فقد أجمع جميع المحللين على أنها السبب الرئيسي للأزمة المالية الحالية وهذا أمر مسلم به.

يعد التوريق أحد الأسباب الرئيسية التي أدت إلى أزمة الرهن العقاري، حيث تم تحويل قروض الرهن العقاري الأمريكية إلى سندات تم عرضها وبيعها وتداولها بين العديد من المستثمرين في معظم دول العالم وأقبلت عليها بشكل كبير مؤسسات مالية وبنوك شهيرة ذات ثقل كبير في الأسواق العالمية بغرض تحقيق المزيد من الأرباح، وتجدد الإشارة إلى ان البنوك لم تكن بالتوسع في الإقراض بل استخدمت المشتقات المالية لتوليد مصادر جديدة للتمويل وبالتالي للتوسع في الإقراض، وذلك عندما يتجمع لدى البنك محفظة كبيرة من الرهون العقارية فإنه يلجأ لاستخدامها لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة.

2- المشتقات: Derivatives

ساهمت المشتقات المالية بشكل كبير في وقوع الأزمة المالية العالمية وفي الزيادة في شدتها وكان لها دور كبير في نقل الأزمة إلى الأسواق المالية العالمية وقد اختلفت التقديرات حول القيمة الإجمالية للمشتقات المالية financial derivatives total value حيث تشير بعض التقارير أن قيمة المشتقات في العالم أثناء انفجار فقاعة الرهن العقاري الأمريكية تجاوزت 590 تريليون دولار، أي نحو عشرة أضعاف ما ينتجه العالم كله من السلع والخدمات وقد انهارت بالكامل المتاجرة بالمشتقات في سبتمبر 2008 بعد أن شهدت بورصات العالم عمليات بيع للأسهم شبيهة بشكل كبير بعمليات بيع الأسهم عند اندلاع أزمة الكساد الكبير.

ومن أشهر صور المشتقات في الولايات المتحدة نجد:

أ- **المستقبليات: Future contracts** هي عقود معوضة مع تأجيل البديلين، مثل التعاقد على مبادلة دولار مقابل

يورو في تاريخ مؤجل.

ب- **الاختيارات: Options** هي عقود خيار يقوم فيها الطرف الراغب في الخيار بدفع رسوم معينة Given taxes مقابل حق

شراء أسهم أو سلع أو عملة محددة بسعر محدد في تاريخ محدد.

المطلب الثالث: بداية الأزمة وتطورها Beginning & development of the crisis

يمكن حصرها في النقاط والمراحل التالية:

1- المرحلة الأولى: (من سنة 2000 إلى سنة 2003):

قلص الاحتياطي الفيدرالي (البنك المركزي الأمريكي) أسعار الفائدة الموجهة نتيجة لانخفاض أسعار شركات التقنية عالية التكنولوجيا وهو ما عرف في حينها بفقاعة "الدوت كوم".

2- المرحلة الثانية: (من سنة 2003 إلى 2004):

انخفاض معدلات الفائدة بنسب عالية حتى وصولها إلى 1% في عام 2003 وهو ما يعني بحساب البنوك "صفر" تقريباً، شجع على الاقتراض الذي حفز على الإنفاق وامتدت حتى الشراء إلى قطاع المنازل، وانفتح المجال أمام ضعيفي الدخل، هكذا تم توجيه أكثر من 1000 مليار دولار من البنوك نحو سوق القروض العقارية عالية المخاطر subprimes وهو السوق الذي يتم فيه تمويل المقترضين الأكثر فقراً والأقل وفاء بالولايات المتحدة.

ت- البنوك المقرضة لتقليل مخاطرها قامت بتجميع القروض في مجموعات تتألف من القروض الأكثر خطورة والقروض الأكثر ضماناً وجعلتها حزمة واحدة وقدمتها لمؤسسة تقييم المخاطر وأخذت عليها تصنيف AAA أي أنها قروض ممتازة.

ث- بعد الحصول على التصنيف السابق قامت البنوك ببيع هذه القروض كسندات للمستثمرين وبذلك تخلصت البنوك المقرضة من المخاطر وحملتها للمستثمرين.

ج- المستثمرون قاموا برهن السندات المدعومة بعقارات إلى البنوك الاستثمارية الأمريكية باعتبار أنها أصول للحصول على تمويل (ديون) جديدة بضمائمها تصل إلى 30 ضعف قيمتها للاستثمار في شراء مزيد من السندات.

ح- البنوك الاستثمارية الأمريكية باعت السندات للمستثمرين عبر العالم وبذلك تورطت بنوك استثمارية عالمية وصناديق التحوط والصناديق السيادية كالتأمينات والمعاشات.

خ- بعض المستثمرين الدوليين أمنوا على السندات ضد مخاطر عدم السداد مما أدى إلى تورث شركات التأمين.

المرحلة الثالثة: من سنة 2004 إلى سنة 2007:

في بداية عام 2004 قام البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي برفع سعر الفائدة على الدولار الأمريكي بهدف استقرار قيمته أمام العملات الأخرى مما أدى إلى زيادة الأعباء على مديني الرهن العقاري لأن العقود تنص على زيادة الفائدة عند تغييرها من البنك الفيدرالي فبدأ جانب منهم يشعر بعجزه عن سداد الأقساط المستحقة عليه.

مع ضغوط البنوك الممولة على المقترضين توجهوا لبيع وحداتهم السكنية فزاد المعروض من الوحدات وحدوث انخفاض عام في قيمة الوحدات السكنية فدخلت فئات أخرى في نطاق العاجزين عن السداد، مما أثر بدوره على مشروعات الاستثمار العقاري الجديدة التي بنت اقتصادياتها على وجود طلب على الوحدات السكنية مما زاد الأزمة حدة وبدأت البنوك في عمليات الحجز على المنازل واستردادها في نهاية عام 2007 تضاعف عدد حالات الحجز على المنازل واستردادها من قبل البنوك وبدأ الإحساس بوجود أزمة عامة لأنه مطلوب استرداد 2.2 مليون منزل تقريبا مما يعني تشريد رهنيتها والذين يرفض الكثير منهم تسليمها والبعض قام بتدمير محتوياتها عند سحبها منهم انتقاما والبعض أقدم على الانتحار.

مع الإحساس بوجود أزمة عامة نتيجة حالة الركود في السوق العقاري تأثرت أسهم وسندات شركات التمويل العقاري والبنوك التي تساهم في التمويل وشركات التأمين التي تقدم التغطية التأمينية insurance coverage وشركات الاستثمار العقاري التي تبنى وحدات سكنية جديدة، مما أدى إلى إعلان إفلاس بنك الأعمال "ليمان براذرز"، وتأميم الحكومة البريطانية لبنك "نوردن روك" لمنع انخياره، وأمت الحكومة الأمريكية أكبر مجموعة تأمين في العالم "ايه أي جي" المهتدة بالإفلاس نظير منحها 85 مليار دولار، كما وضعت الحكومة الأمريكية العملاقين في مجال الرهن العقاري فريدي ماك، وفاني ماك تحت الوصاية لإعادة هيكلة ماليتهما مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار، وأعلنت أيسلندا أنها قد تتعرض للإفلاس واستخدمت بريطانيا ضدها قوانين مكافحة الإرهاب وجمدت أرصدها لديها.

مع زيادة حدة الأزمة واصلت البورصات العالمية تدهورها، وأصبح لزاما على الحكومات ضرورة التدخل في الاقتصاد ووضع خطط لإنقاذ العالم من كارثة مالية محقة، فتعهدت الحكومة الأمريكية بتقديم 700 مليار دولار للبنوك لتخليصها من أصولها غير القابلة للبيع، وأقر البرلمان الألماني خطة للإنقاذ المالي ب 500 مليار يورو، والبرلمان الفرنسي يقر خطة ب 360 مليار يورو لدعم المصارف، والنمسا تضخ 100 مليار يورو، وسنغافورة تضمن جميع الودائع بالبنوك والمؤسسات والبالغ قدرها 102 مليار دولار، والبنك المركزي الهندي يضخ 8 مليار دولار لمواجهة الأزمة، ومصرف اليابان المركزي يعلن أنه قد ضخ أكثر من 20 مليار دولار من السيولة في الأسواق، وكوريا الجنوبية تضخ 130 مليار دولار.

المطلب الرابع: انتشار العدوى spread of the disease

لم يكن انتشار الأزمة بين القطاعات الأمريكية فقط، وإنما تعدى إلى قطاعات اقتصادية عالمية أخرى

الفرع الأول: العدوى داخليا internal contagion

شملت الأزمة جميع القروض وليس فقط القروض العقارية، بل كل أنواع القروض (السيارات بطاقة الائتمان، قروض استهلاك... الخ)، التي تم توريقها أو تحويلها إلى أوراق مالية مستها الأزمة المالية التي قدرت بمآت الآلاف المليارات من الدولارات إذا ما قورنت ب1300 مليار دولار فقط تم منحها في إطار الرهون العقارية من الدرجة الثانية.

هذه الأزمة لم تقتصر فقط على المؤسسات التي كانت معنية مباشرة بمنح القروض غير جيدة و لكنها شملت كل المؤسسات التي اشترت الأوراق المالية في السوق والمدعمة بقروض عقارية أو غيرها(البنوك، الكيانات الخاصة، شركات التأمين، صناديق المعاشات)، هذا التداخل في مكونات الأوراق المالية التي أصدرت في الأسواق المالية العالمية خلق جوا من الارتباك لدى المتعاملين الاقتصاديين و ذلك نظرا لعدم توفر المعلومات الدقيقة عن حقيقة هذه الأوراق ما تحتويه من سموم.

فإذا كانت إحدى كبار المؤسسات المالية في العالم وهي ليمان برادرز و المصنفة خامس بنك استثمار في الولايات المتحدة لم يفلت من الإفلاس و أثرت عليه الأزمة بشكل كبير رغم أن عمر هذه المؤسسة يتجاوز مائة و خمسون سنة، ومع ذلك أفلست في بضعة أسابيع فقط ومثال آخر عن مورقان ستانلي، ميرري لنش،... الخ والتي سنتكلم عليها في الفصل المالي، هي أيضا كانت تتداول بالأوراق المالية في سوق البورصات و لم تسلم مؤسسات التأمين من هذه الدوامة بسبب التأمين على القروض المتعثرة مثل(AIG) الأمريكية التي تعتبر الأولى في العالم.

الفرع الثاني: العدوى خارجيا external contagion

على خلاف ما كان متوقعا أن أزمة القروض العقارية لن تخرج عن حدود الولايات المتحدة الأمريكية بل تعدى صداها إلى أرجاء مختلفة من العالم، فالأمريكيون بفضل العوامة استطاعوا أن يصدروا مشاكلهم المالية الداخلية إلى العالم الخارجي و بوتيرة سريعة.

حيث امتد اثر الأزمة المالية بطبيعة الحال ليشمل دول أخرى و على رأسها دول الاتحاد الأوروبي حيث عرفت أسعار الفائدة في بداية القرن الحالي مستويات متدنية في أمريكا لكنها كانت في حدود 11 ٪ في أوروبا، مما دفع البنوك الأوروبية إلى شراء السندات من

الأسواق المالية الأمريكية للاستفادة من أسعار الفائدة المتدنية، إضافة إلى ذلك الترابط الكبير بين الأسواق المالية الأوروبية حيث فقد مؤشر لندن 2.05٪ من قيمته كما انخفض مؤشر السوق بقيمة 1.5٪.

كما تأثرت الدول الآسيوية تأثراً بالغ الخطورة بما حدث في الأسواق الأمريكية فعلى سبيل المثال تراجع مؤشرات البورصة اليابانية لأقل من معدلاتها منذ 20 عاماً.

ومن بين الخصائص التي جعلت الأزمة المالية الحالية عالمية :

- الاقتصاد الأمريكي اقتصاد قائد للعالم، كون أن الدولار الأمريكي هو العملة المرجعية لنظام بريتونوودز من جهة ولوزن الاقتصاد الأمريكي من جهة ثانية، إذ يمثل 1/5 من إجمالي الناتج المحلي العالمي فضلاً عن كونه أكبر مستورد، وثاني مصدر بعد منطقة اليورو.

- الاقتصاد الأمريكي اقتصاد عالمي حيث أن هناك 70٪ من الشركات الأوروبية و اليابانية تعرضت لسلعها في السوق الأمريكي إلى حالة الكساد.

- قيام معظم دول العالم باستثمار احتياطات صرفها في شراء السندات من الخزينة الأمريكية.

الترابط بين الأسواق المالية العالمية تحت ثلاثة قواعد:

أ- قاعدة إزالة الحواجز المالية.

ب- قاعدة الصندوق التي تدعو إلى التحرر و الحرية في انتقال رؤوس الأموال.

ت- قاعدة إزالة الوساطة.

المبحث الثاني: العلاقة بين البنوك والبورصة في ظل أزمة الرهن العقاري Relation

between banks and the stock exchange in the light of the real estate mortgage crisis

أشارت كل دول العالم إلى مسؤولية الولايات المتحدة الأمريكية في حدوث الأزمة المالية العالمية الراهنة وهو ما لم تنكره الولايات المتحدة نفسها، وإن أكدت في نفس الوقت على مشاركة كل الدول في حدوث هذه الأزمة وبشكل خاص الدول الآسيوية، كما نادت بضرورة مشاركة المجتمع الدولي لها في اتخاذ الاقتراحات والإجراءات proposals and measures الكفيلة بمواجهتها والتخفيف من حدتها.

هناك إجماع على أن الأسباب الحقيقية الأولى للأزمة المالية العالمية نشأت من مشكلة الائتمان في مجال الرهن الأمريكي، ثم انتقلت كالعدوى إلى بقية النظام التمويلي من خلال أدوات مالية متطورة ومعقدة يصعب تحديد مستوى المخاطرة فيها مما أدى إلى حالة من عدم التأكد في اتخاذ القرارات وغموض كبير وحسائر كبيرة قدرت بمليارات الدولارات وتميزت بسرعة انتشارها من الولايات المتحدة إلى الدول الأخرى.¹

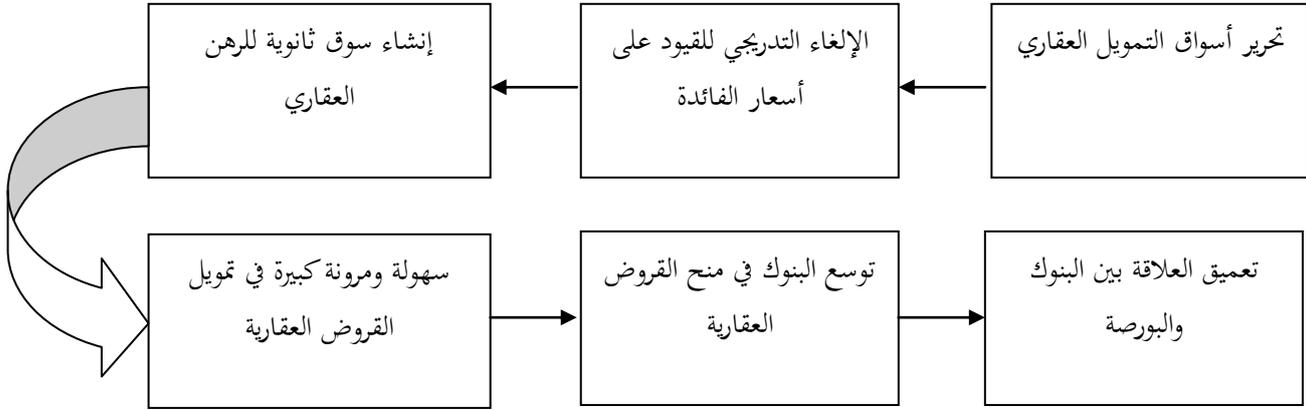
المطلب الأول: أزمة الرهن العقاري الأمريكية وتغيير العلاقة بين البنوك والبورصة. US mortgage crisis and changing relation between banks and stock exchange

لقد تم تحرير أسواق الرهن العقاري منذ الثمانينات من القرن الماضي في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا والعديد من الدول الأوروبية، بإلغاء القواعد التنظيمية regulatory rules التي وضعت في الحقبة حدودا قصوى لقيمة القروض العقارية ولأسعار الفائدة وفترات السداد، كما وضعت أيضا قواعد ملزمة لترشيد استخدام الائتمان في أسواق الرهن العقاري وتزايدت عمليات تحرير أسواق التمويل العقاري مع الإلغاء التدريجي للقيود على أسعار الفائدة gradual removal of restrictions on interest rates وقد ترتب على هذه الإجراءات الجديدة إنشاء سوق ثانوية للرهن العقاري التي خلقت سهولة ومرونة كبيرة في تمويل القروض العقارية عن طريق البورصة.²

¹ - محمد الهاشمي حجاج أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ماي 2012، ص 96.

² - صفوت عبد السلام عوض اله، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية الحالية، جامعة المنصورة مصر أبريل 2009 ص 4.

شكل رقم (12) يوضح تعميق العلاقة بين سوق النقد (البنوك) وسوق رأس المال (البورصة).



المصدر: من إعداد الباحثة.

ساهمت الإجراءات الجديدة بتوسيع كبير في تحرير الأنظمة البنكية وإتباع سياسة نقدية توسعية من أجل زيادة وتيرة النمو الاقتصادي، فقد تم خفض معدلات الفائدة إلى مستويات متدنية، كما توسعت البنوك في منح القروض العقارية نتيجة الوفرة في السيولة التي عرفتها الأسواق، بشكل أدى إلى زيادة حدة المنافسة فيما بينها لاجتذاب المقترضين وذلك بتسهيل وتبسيط إجراءات وشروط الحصول على القروض العقارية، مما أدى إلى توسع كبير في الائتمان العقاري وزيادة عدد المقترضين مع ظهور حراك غير مسبوق في سوق العقارات الأمريكية ما بين عامي 2001 و 2007، تجسد في ارتفاع أسعار العقارات وظهور المضاربات المفرطة في الأسواق.

نتيجة لانخفاض أسعار الفائدة لمستويات كبيرة وانفجار فقاعة أسعار قطاع تكنولوجيا المعلومات وتراجع معدلات العائد على

الاستثمار في القطاعات البديلة لقطاع تكنولوجيا المعلومات حصل تحول واضح في الاستثمارات الشخصية لصالح الإسكان والعقار، فقد شجع المواطنون الأمريكيون على التقدم لمختلف الشركات العقارية لشراء المنازل والعقارات، فحصل ارتفاع كبير في الطلب على العقارات، و أهم ملاحظة في هذا الجانب نجد أن شركتي فاني ماك وفريدي ماك خطوة غير متوقعة في مسار أزمة الرهن العقاري الأمريكية، حيث كانتا بمفردهما مخاطر 45% من القروض العقارية الأمريكية، فقد قامت بتأمين سيولة secure cash flow سوق القروض العقارية من خلال تأمين هذه القروض أو عبر شرائها من البنوك، كذلك بتأمين سيولة سوق القروض العقارية من خلال تأمين هذه القروض أو عبر شرائها من البنوك، كذلك تم تشجيع الاقتراض نظرا mac Freddie و Fannie Mac لإمكانية خصم

الفائدة على الدين العقاري من ضريبة الدخل وكانت تمولان نشاطا ما من خلال إصدار سندات معروفة باسم سندات المنازل المضمونة عقاريا، والتي لم يكن نجاحها لدى المستثمرين غريبا عن القناعة بأن الحكومة الأمريكية كانت تضمناها ولو دون إعلان صريح.

كما ازدادت وتيرة نموها المتسارعة باستمرار بالتزامن مع إلغاء القيود على المنظومة المالية، وقد كانت الشركتان، تدعمان بمفردهما حوالي 96% من السندات المرفقة بقروض الرهن العقاري¹ نظرا لأن أسعار العقارات بحسب طبيعتها في ارتفاع مستمر، فضلا عن أنها قد شهدت خلال الفترة الممتدة بين عام 2001 إلى 2007 راجا غير مسبوق في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث أغوى هذا المقترض وتملكوا العقارات على رهنها أو رهن بعضها في مقابل الحصول على قروض لإنفاقها على شراء منازل أخرى أو على استهلاكهم الترفيهي غالبا وهم على يقين من قدرتهم على سداد الأقساط الشهرية المطلوبة منهم باعتبار أنها كانت تقع على حدود المبالغ التي كانوا يدفعونها من قبل كإيجار مساكنهم، وبالنظر أيضا إلى الارتفاع المستمر لقيم العقارات التي تملكوها، غير أن عقد القرض الذي كان يتم إبرامه بين المؤسسة المالية وبين المقترض كان يتضمن شروطا مجحفة unfair conditions به أهمها:²

- أسعار فائدة متغيرة وليست ثابتة، وتكون منخفضة في البداية ثم ترتفع مع الزمن.
- أسعار فائدة القرض العقاري ترتفع بصفة تلقائية، كلما رفع البنك المركزي سعر الفائدة.
- إذا تأخر المقترض عن دفع قسط من القرض يجل أجله، فإن أسعار الفائدة تتضاعف بنحو ثلاث مرات.
- المدفوعات الشهرية خلال السنوات الثلاث الأولى تذهب كلها لسداد فوائد القروض وهذا يعني أن نسبة العمولة للعاملين في القطاع العقاري والشركات العقارية، كما عمد الكثير من العاملين في أقسام المبيعات والتسويق في تلك الشركات إلى إخفاء حقيقة ارتفاع تكلفة القروض العقارية ذات أسعار الفائدة المتغيرة وغيرها من أنواع القروض ذات أسعار الفائدة غير الثابتة حيث:
- ارتفاع عدد القروض المصدرة بشكل واضح خلال السنوات 2001-2003، وتراجع بعد ذلك نتيجة لارتفاع عدد القروض المتعثرة التي تم توريقها وبيعها في الأسواق المالية.

ومن هنا يتضح لنا سوء النظام المالي الذي تتبعه الولايات المتحدة، فالنظام الرأسمالي تعتمد آلياته وأدواته على التوسع في الإقراض

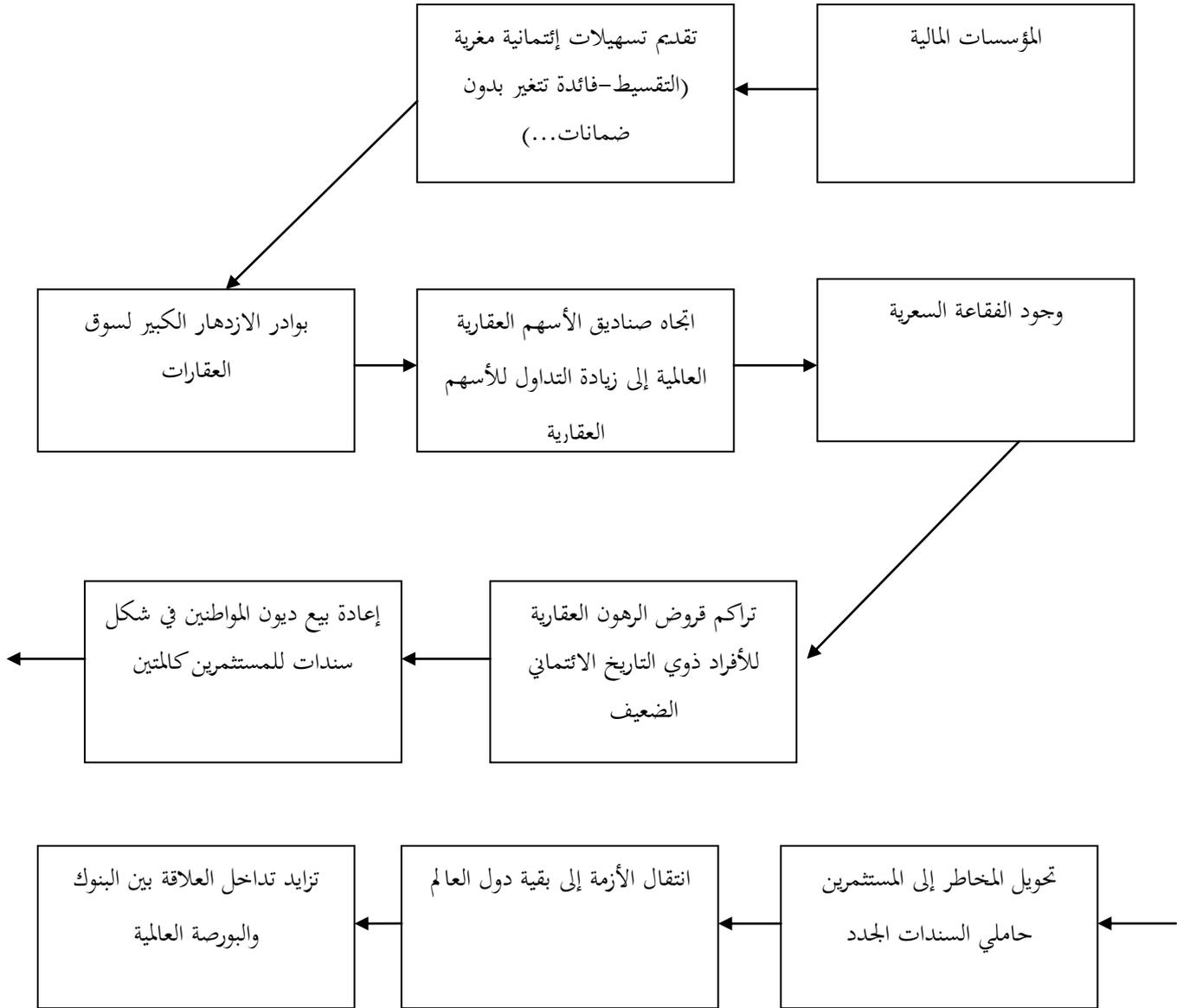
¹ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 254.

² ناصر مراد، الأزمة المالية العالمية، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة المالية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، أكتوبر 2009 ص 4.

بصورة كبيرة، حتى أصبح النشاط الاقتصادي يعتمد عليه بصورة كبيرة في تمويل المشاريع الاقتصادية، وأصبحت أكثر المعاملات المالية تقوم عليه ومن المفروض أن يكون نظام الإقراض قائما على قاعدة مصرفية معتمدة بدورها على قاعدة رأسمالية تنمو وتكبر ولكن ما حدث هو ان عمليا الإقراض كبرت وتضخمت بدرجة غير متناسقة مع نمو القاعدة الرأسمالية للبنوك ووصلت حدود الإقراض في المؤسسات المالية إلى أن أصبح يقابل كل دولار نقدي موجود 36 دولار ائتماني(كتابي)، وفي هذه الحالة يكون أي تدبب و لو بنسبة 30% يؤدي إلى حدوث أزمة مالية وهكذا يظهر لنا أن بذور المشكلة موجودة في أصل النظام الرأسمالي وفي آلياته.

وهذا كله بسبب نقص الرقابة على معايير الائتمان، حيث توسعت المؤسسات المالية والبنوك في الإقراض بهدف تعظيم الأرباح دون أخذ الضمانات الكافية ودون أن يكون للعميل ممتلكات أو أصول ذات قيمة، نتيجة لذلك عجز المواطنون الذين لا يتمتعون بالمصداقية الائتمانية عن سداد تلك الديون التي عليهم، كما ان بنك التحاد الفدرالي لم يقيم بدوره كبنك مركزي في مراقبة جادة للنظام المصرفي، اكتفى باستخدام سعر الفائدة كأداة لإدارة النشاط الاقتصادي بصفة عامة، وهذا الجهاز بصفة خاصة، بالإضافة إلى أن الجهاز المصرفي أخذت تعمل خارج الطريقة النظامية، أي ما يسمى بالنشاط خارج الميزانية اي بعيدا عن ميدان الرقابة، وهذا النشاط يعادل 7/6 من مجمل النشاط المصرفي الأمريكي أي أن 7/4 فقط من هذا النشاط هو الذي يراقبه البنك المركزي حيث يقدر النشاط خارج الميزانية بحوالي 600 تريليون دولار. ويمثل الشكل اندفاع المؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية إلى هذه القروض:

الشكل رقم (13) اندفاع المؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية إلى قروض الرهن العقاري.



المصدر: من إعداد الباحثة.

لقد تنافست المؤسسات المالية في التمويل العقاري المفرط لأشخاص لا يتمتعون بملاءة مالية financial solvency جديدة في حال لم يتمكنوا من استرداد قروضهم بأنهم سوف يتنازلون عن ملكية هذه العقارات بأسعار منخفضة في حال لم يتمكنوا من استرداد قروضهم، ومن ثمة تقوم هذه المؤسسات بعرض تلك المساكن أو العقارات للبيع مستفيدة من التصاعد المستمر continuing increase في أسعار العقارات خلال تلك الفترة، والذي كان ارتفاعاً تضخيمياً أي لا تدعمه أسباب اقتصادية حقيقية إذ تشكل ما يسمى الفقاعة السعرية، مما دفع معظم البنوك وشركات الإقراض التي قدمت تلك التسهيلات الائتمانية بضمانة العقارات للاعتقاد

بأنها لن تخسر في أغلب الأحوال حتى لو توقف المقترضون عن سداد قروضهم في ضوء ارتفاع أسعار العقارات بل إنها قد ترحب من الفرق في الأسعار عند إعادة تملك هذه العقارات، في ظل هذه الفترة بدأت تظهر أزمة مالية خطيرة في سوق الرهن العقاري الأمريكية وعملت على تهديد قطاع العقارات والبنوك والأسواق المالية ليس في الولايات المتحدة فحسب بل في العالم أجمع.

أدى الارتفاع الكبير والغير المتوقع لأسعار الفائدة إلى تفاقم قيمة الأقساط العقارية على المستثمرين وملاك العقارات، وامتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقسام المتزايدة، وقامت بذلك المؤسسات المالية ببيع ديون المواطنين في شكل سندات لمستثمرين عالميين بهدف تحويل المخاطر إلى المستثمرين حاملي هذه السندات بالقرض الضامن لها بتقدير أعلى من السندات التي يثور الشك بخصوصها أو تلك التي كانت تمثل دينا يعجز المدين عن الوفاء به، فتصنف على أنها لا قيمة لها.

يتم سداد المدفوعات من المنح للحائزين على هذه الشرائح بنظام محدد يبدأ بالشرائح الممتازة الأقل خطورة ويتسلسل تنازلي خلال مستويات مختلفة إلى غاية الشرائح الأكثر خطورة وتسمى هذه العملية بالتمويل المهيكل. وعليه فإن العقارات المرهونة حملت بعدد كبير من القروض التي تفوق قيمتها وبذلك تتكون الصلة بين المستثمرين والمقترضين بضمان العقارات، وعرفت أسعار العقارات انخفاض كبير في الوقت الذي تعذر فيه على المقترضين دفع أقساط القروض المستحقة عليهم بعد ان أرهقتهم الأقساط المتزايدة مما أدى إلى زيادة ظاهرة استيلاء المقترضين على العقارات وكثرت بذلك المواجهات بين البنوك والمقترضين وعرض ما لا يقل على ثلاثة ملايين منزل للبيع في أواسط عام 2007 إضافة إلى إفلاس عدد من المصارف ومؤسسات الإقراض الأمريكية.

المطلب الثاني: تحول أزمة الرهن العقارية إلى أزمة مالية عالمية transformation of

the mortgage crisis to a World financial crisis

أدى تسرب أزمة الائتمان العقاري إلى الأسواق المالية العالمية إلى تضاعف المخاوف واستمرار هبوط أسعار الأوراق المالية المرتبطة

بالرهن العقاري، وتم الإعلان عن تعثر الكثير من البنوك الكبرى نتيجة خسائرها الكبيرة في الأزمة المالية.

مع اتساع وتنامي تداعيات انهيار سوق الرهن العقاري القائم على القروض عالية المخاطر تدهورت البورصة الأمريكية وحدثت انهيارات

مالية غير متوقعة في وول ستريت في شهر أوت 2007، حيث انخفض مؤشر "داوجونز" بشكل كبير ونتيجة ذلك فقد أعلنت بنوك

كبرى هبوط حاد في أسعار أسهمها، يمكن تحليل عالمية الأزمة المالية بالاعتماد على ثلاثة عوامل يتعلق العامل الأول والثاني بمختلف بلدان العالم ويرتبط العالم الثالث بالدول التي تتبع سياستها النقدية نظام الصرف الثابت مقابل الدولار، وتصب جميع العوامل في محور واحد وهو فقدان الثقة بالسياسة الاقتصادية الأمريكية، ويمكن تحليل هذه العوامل وفق ما يلي:¹

- **العامل الأول:** والأساسي هو ظهور بواذر الكساد الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمر الذي ينعكس على صادرات البلدان الأخرى وعلى أسواقها المالية فالولايات المتحدة أكبر مستورد في العالم حيث بلغت وارداتها السلعية 1919 مليار دولار أي 15.5% من الواردات العالمية.
- **العامل الثاني:** فهو تعويض الخسارة حيث اعتاد بعض أصحاب رؤوس أموال الاستثمار في عدة أسواق مالية في آن واحد فإذا تعرضت أسهمهم في دولة ما للخسارة فإن أسهمهم في دولة أخرى قد لا تصيبها الخسارة.
- **العامل الثالث:** فيتمثل في الخوف من هبوط شديد وحاد لسعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية الأخرى، وهبطت قيم الأسهم بين مطلع عام 1987 ومطلع عام 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية سبع مرات بنسب عالية، وفي كل مرة يتراجع سعر صرف الدولار مقابل العملات الأوروبية بسبب لجوء البنك المركزي الأمريكي إلى تخفيض أسعار الفائدة وهذا التراجع يعني خسارة للاستثمارات بالدولار سواء في الولايات المتحدة أم خارجها وتحدث هذه الخسارة أيضا وبنفس النسبة في البلدان التي تعتمد عملاتها المحلية على سعر صرف ثابت أمام الدولار

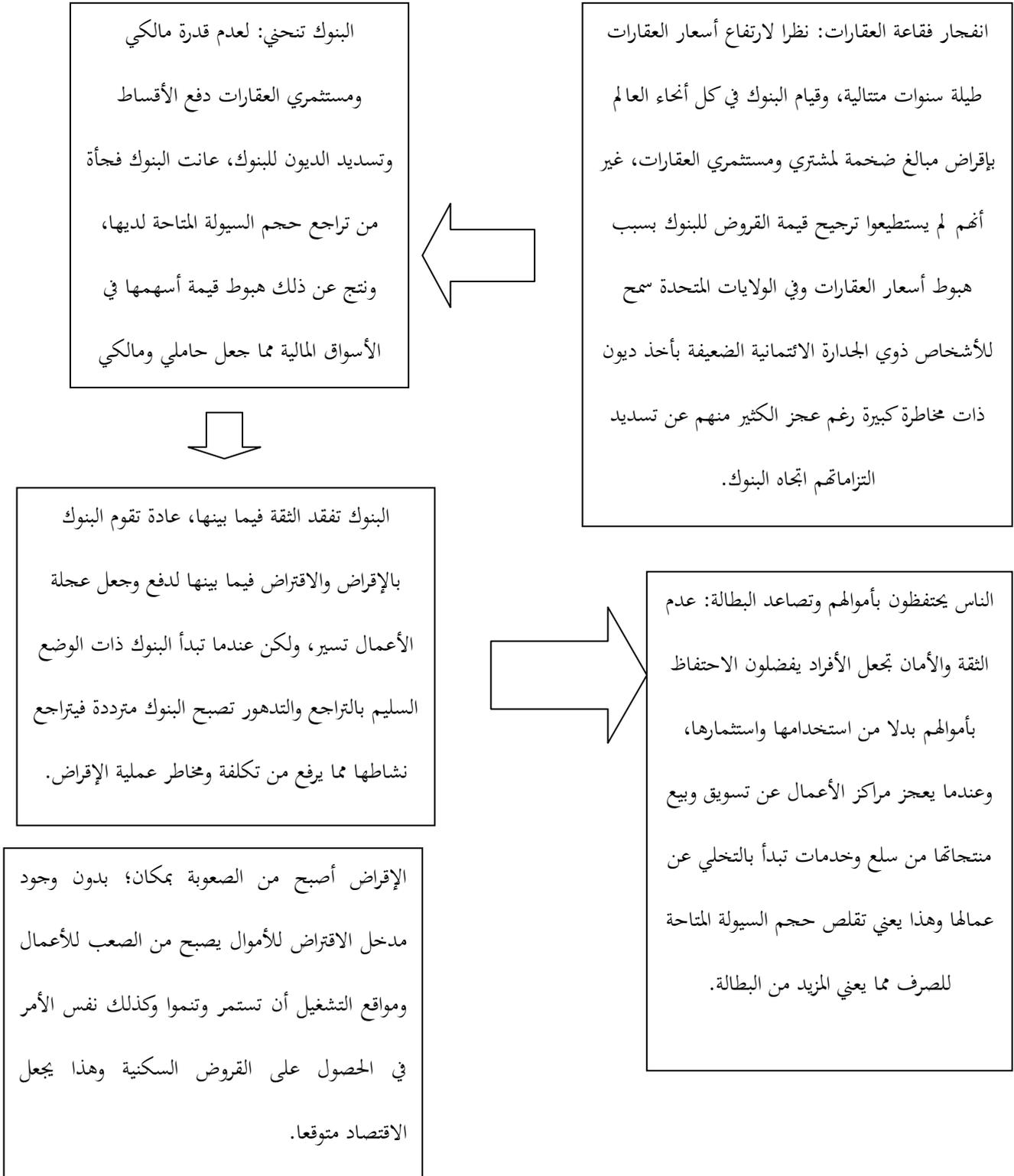
المطلب الثالث: عوامل تطور وانتشار أزمة الرهن العقاري Mortgage crisis

development and spread factors إن عوامل انتشار أزمة الرهن العقاري كثيرة ومتنوعة، ولكن يمكن

اختصارها في الشكل التالي:

¹ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية، مرجع سبق ذكره ص 283.

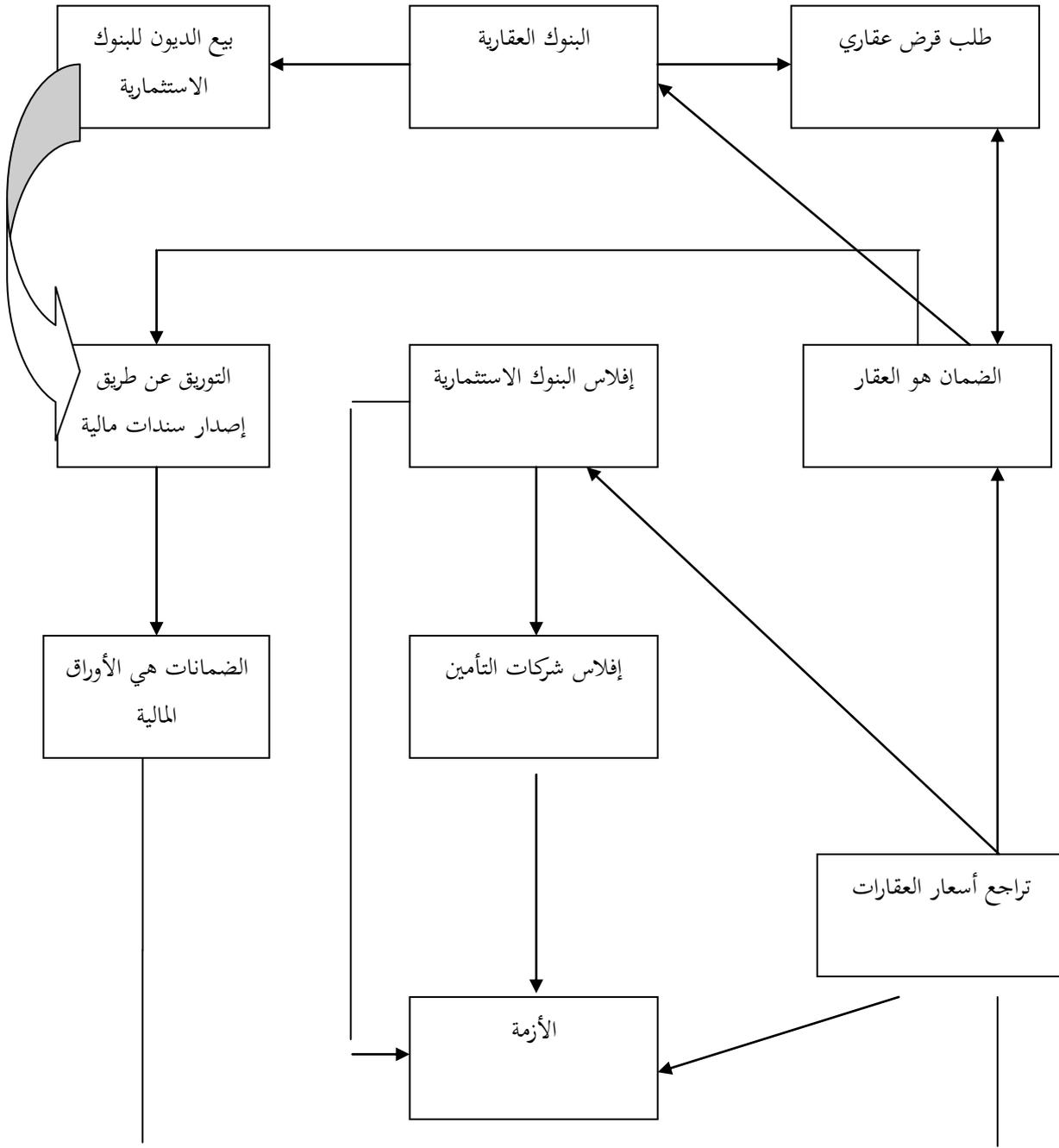
الشكل رقم (14): مخطط توضيحي لعوامل تطور وانتشار أزمة الرهن العقاري.



المصدر: إدرار نفوسه، الأزمة المالية العالمية والاقتصاد الليبي، مقال على الموقع:

<http://www.libya-nclo.com/portals/o/gada%202.gif>

الشكل رقم (15): سيرورة الأزمة المالية العالمية.



المصدر: زايدي عبد السلام، وآخرون، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، مداخلة المنتدى الدولي الثاني:

الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية (النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً)، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي خميس مليانة،

5-6 ماي 2009، ص 14.

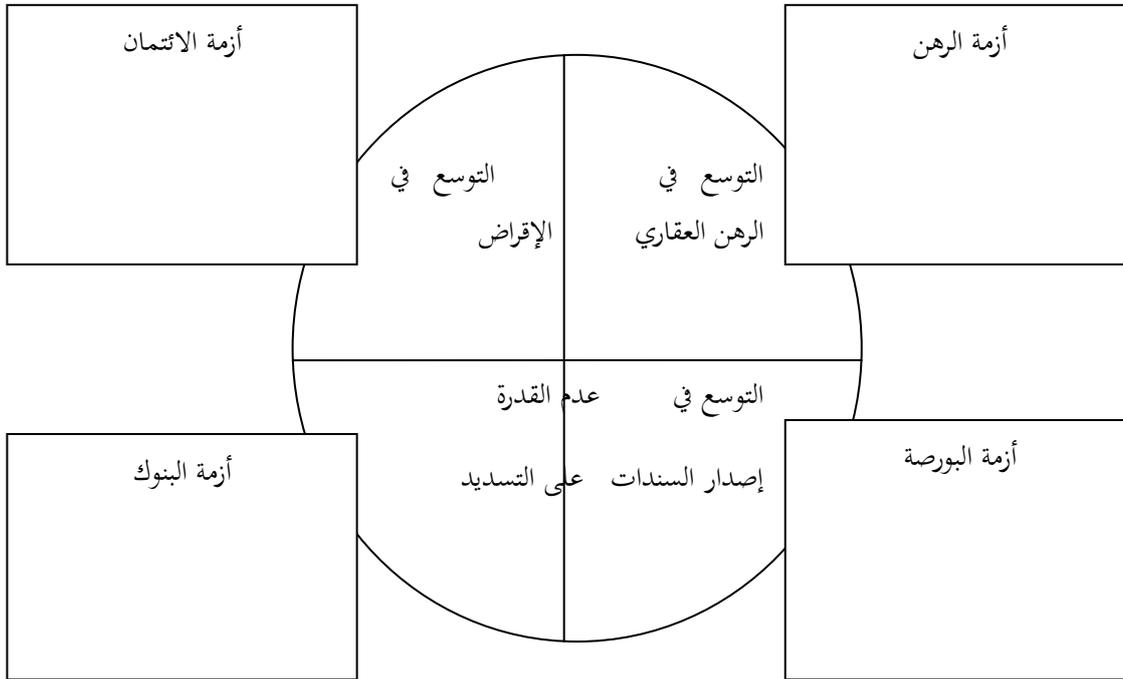
من هنا يمكننا القول أن البنوك العقارية قامت ببيع الديون للبنوك الاستثمارية، عن طريق إصدار سندات مالية (التوريق)، و الضمانات الوحيدة هي الأوراق المالية هذا من جهة ، ومن جهة أخرى البنوك العقارية وافقت على القروض العقارية بالرغم من عدم وجد الضمانات المتعارف عليها و اكتفت هنا بان يكون العقار هو الضمان نفسه،و عندما تراجعت أسعار العقارات أفلست البنوك الاستثمارية و أفلست شركات التأمين وكل هذا أنتج أزمة داخل الولايات المتحدة و انتشرت في بقية العالم.

المطلب الرابع: العلاقة بين البنوك والبورصة من خلال أسباب الأزمة relation between

banks and the stock exchange through crisis causes

أدى التوسع في الإقراض إلى عدم القدرة على التسديد وبالتالي أزمة البنوك، كما أدى التوسع في الرهن العقاري إلى إصدار المزيد من السندات وحدثت أزمة البورصة، يمكن أن نبين هذه العلاقة من خلال أسباب الأزمة كما في الشكل الآتي:

الشكل رقم (16): وجود العلاقة بين البنوك والبورصة من خلال أسباب الأزمة.



المصدر: الأزمة المالية العالمية- حقيقتها وأسبابها وتداعياتها وسبل علاجها، دراسة، مركز المجد، www.almajdinfor.net

تاريخ التحميل، 2008/10/13.

من الشكل السابق يتبين أن كل من البنوك والبورصة يتأثران معا خاصة إذا ما تعلق الأمر بالنظام المالي.

أ- إختلالات نقدية مصرفية **monetary and banking failures** تتمثل في:

- طبيعة النظام الائتماني المصرفي nature of the banking credit system
- غياب الإشراف والرقابة absence of oversight and monitoring
- التوسع الائتماني دون ضمانات credit expansion with no guarantees
- الاقتراض من أجل المضاربات في الأسواق المالية borrowing for specualtion in financial markets

ب- إختلالات مالية سوقية: **Market financial failures** تتمثل في:

- طبيعة وظائف السوق المالية (البورصة).
- شدة المضاربات.
- الفقاعات السعرية.
- أزمة عدم ثقة في القطاع المالي.

المبحث الثالث: أثر الأزمة المالية على البنوك والأسواق المالية **Financial crisis impact on banks and financial markets**

توصلت الدراسة الدولية المعمقة deep international study التي شملت 102 أزمة مالية لعشرين بلد خلال 20 عام الماضي، إلى أن أكثر بلدان العينة عرضة للأزمات المالية هي التي شهدت تحويرا في أسواقها المالية، وأزمات مصرفية والتي أدت بدورها إلى أزمة عملات، نظرا للعلاقة السببية causal link بين الأزمة المصرفية وأزمة العملات، مع المشاكل التي تواجه ميزان المدفوعات للبلد المعني وبكل الأحوال إن النظام المالي إذا احتل من حيث أزمة العملات فإن هذا سوف يؤثر لا محالة كان لا بد لنا أن نعرف أثر هذه الأزمة على البنوك وعلى الأسواق المالية.

المطلب الأول: تأثير الأزمة على البنوك **Crisis impact on banks**

قبل أن نعرف هذا التأثير يجب أولاً أن نتتبع مجريات الأحداث في الأزمة المالية، خاصة فيما يتعلق بقروض الرهن العقاري، وفيما يلي

أهم الأحداث التي قدمت البنوك قروضا عقارية مضمونة بالعقارات ذاتها، ثم أعادت تمويل بعض تلك القروض فور ارتفاع أسعار تلك العقارات في السوق، فحصل المقترضون الأولون على قروض جديدة أنفقت على سلع استهلاكية، consumer goods وترف ورفاهية زائدة على مقدرة المقترضين مما زاد من عبء القروض وفوائدها عليهم.

قامت البنوك لتعزيز موقفها بتوسيط شركات تأمين عملاقة مثل فريدي ماك لضمان تلك القروض العقارية، وذلك بدمج تلك الديون وإصدار سندات تمثلها، لحق تلك الخطوة المضاربة، والاتجار المحلي local trading والدولي في تلك السندات، فأقبلت مصارف دولية كثيرة على شرائها.

مع تنامي الديون وارتفاع أسعار السلع الاستهلاكية والمواد الغذائية الذي شهده العالم وجد المقرضين وعجز هؤلاء عن الدفع، مما ترتب عليه عجز البنوك عن تقديم مزيد من التمويل ورفع أسعار الفائدة.

تفاقت الأزمة مع عجز مؤسسات التأمين عن الوفاء بالتزاماتها نتيجة الطلب الهائل عليها مع وقوع المؤمن ضده وتخلف حملة وثائق التأمين، أصحاب الدين العقاري، على الوفاء بالتزاماتهم تجاه البنوك المقرضة المؤمن لها، فتهددت البنوك بالإفلاس.

إسراع المودعين إلى البنوك لسحب أرصدهم خشية فقدها بإفلاس البنوك، وانتقلت عدوى خوف عامة المودعين كما هو الحال في كل الأزمات، من بنك لآخر، ومن دولة لأخرى رغم انعدام أسباب تلك المخاوف في بعض الدول الأخرى للوقت الراهن على الأقل، فصارت أزمة الرهن العقاري في بلد المنشأ أمريكا، سرعان ما تحولت إلى أزمة مالية عالمية، أثرت على كل الدول بنسب متفاوتة، ولم تسلم دولة واحدة متقدمة كانت أو متخلفة من تداعيات تلك الأزمة.

المطلب الثاني: خسائر البنوك الأمريكية في الأزمة المالية العالمية: U.S. banks losses in

the World financial crisis

إفلاس البنوك الأمريكية ليست ظاهرة جديدة حيث تعرضت لها البنوك منذ القدم و الجدول التالي يوضح عدد البنوك التي أفلس

في الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة 1920-2000

الجدول رقم (18) عدد البنوك التي أفلسست في الفترة من 1920-2000

عدد البنوك	السنة	عدد البنوك	السنة	عدد البنوك	السنة	عدد البنوك	السنة
200	1988	3	1970	09	1952	60	1934
210	1989	4	1971	10	1953	30	1935
160	1990	6	1972	7	1954	70	1936
120	1991	5	1973	6	1955	85	1937
115	1992	10	1974	5	1956	80	1938
50	1993	15	1975	4	1957	73	1939
10	1994	8	1976	3	1958	48	1940
7	1995	10	1977	4	1959	20	1941
5	1996	9	1978	5	1960	23	1942
5	1997	10	1979	7	1961	08	1943
4	1998	11	1980	8	1962	05	1944
3	1999	10	1981	10	1963	02	1945
2	2000	50	1982	12	1964	06	1946
		55	1983	18	1965	07	1947
		80	1984	15	1966	4	1948
		100	1985	8	1967	3	1949
		140	1986	9	1968	2	1950
		175	1987	10	1969	8	1951

المصدر: البنك الفدرالي الأمريكي.

من خلال الجدول نجد أن هناك عدد كبير من البنوك الأمريكية تفلس كل سنة أهم بسبب هي المنافسة الضدية، وإذا ما نظرنا من خلال الجدول نجد ان عدد البنوك التي أفلست من سنة 1920-1933 حوالي 600 بنك ولكن سرعان ما انخفض العدد خاصة بعد إنشاء مؤسسة التأمين على الودائع سنة 1934 لكن عدد البنوك التي أفلست ارتفع مند سنة 1982 حتى 1993 و انخفض مند عام 1995 حيث قامت لجنة بازل للإشراف المصرفي باقتراح إدخال مخاطر السوق التي تتحملها البنوك، بعد أن كانت الاتفاقية الأولى تعني بمخاطر الائتمان فقط، وعرضها كاقترح للنقاش ومع تلقي الملاحظات و إدخال التعديلات عليها أصبحت جاهزة للتطبيق في سنة 1998، وبالفعل نلاحظ من خلال الجدول أعلاه بتطبيق مبادئ الحيطة و الحذر لمعيار بازل Basel standard's 1 caution principles نجد أن إفلاس البنوك قد انخفض في سنوات قبل الأزمة المالية الحالية .

أيضا نجد أن معدلات الإفلاس خلال هذه الفترة حدثت خلال عام 1989، حيث أفلس 534 بنكا في عام واحد، لوحظ أيضا انه و على الرغم من عمق اثر الأزمة الحالية إلا أننا لم نشهد هذه المعدلات المرتفعة لعمليات الإفلاس بين البنوك الأمريكية في أعقاب الأزمة قد حالت دون انهيار القطاع المصرفي الأمريكي، كما أن الأسوأ من الأزمة في نهاية 2010 قد انتهى تقريبا، حيث انه من الواضح أن الولايات المتحدة تريد أن تخرج من أزمتها بأي ثمن، وان صانع السياسة النقدية الأمريكية يتبع كافة السبل التقليدية وغير التقليدية لدفع معدلات النمو ومعالجة مشكلة البطالة المرتفعة، لكن هذا لم يمنع بإفلاس عدة بنوك.

الفرع الأول: عدد البنوك المفلسة من 2007 إلى 2010 number of bankrupt banks

عدد البنوك ك المفلسة من 2007 ، وهذا ما أدى بالمحللين و العام على إفلاس عدد كبير جدا من البنوك الأمريكية، إذ بلغ وفقا لبعض التوقعات 500 بنكا، إلا أن في الحقيقة بلغ عدد البنوك التي أفلست في الولايات المتحدة الأمريكية منذ بداية الأزمة إلى غاية سنة 2010 حوالي 307 بنكا كما يتضح من الجدول التالي:

الجدول رقم (19): تطورات عملية إفلاس البنوك الأمريكية من 2007 إلى 2010

السنة	عدد البنوك التي أفلست
2007	3
2008	25
2009	140
2010	139
الإجمالي	307

المصدر: مقالة إبراهيم السقا في 2010/10/31 بعنوان " وصول البنوك المفلسة إلى 139 بنكا "

على الموقع <http://www.calculatedriskdiory.com/>

من خلال الجدول نلاحظ إن إفلاس البنوك كان في تزايد حيث انتقل من 3 بنوك في 2007 إلى 139 بنك في نهاية 2010

ليصل إجمالي البنوك المفلسة إلى 307 بنك.

المطلب الثالث: إفلاس أكبر البنوك الاستثمارية الأمريكية . Bankruptcy of major U.S. investment banks

تعتبر الأزمة المالية العالمية الراهنة قد قضت على جميع البنوك الاستثمارية في وول ستريت حيث بعضها أفلس و البعض استحوذ

عليه والبعض تحول لمصارف عادية، يمكن تلخيص خسائر أكبر البنوك الائتمانية الأمريكية في الجدول التالي:

الجدول رقم (20) ملخص إفلاس أكبر البنوك الائتمانية الأمريكية

البنك	الشرح
بير ستيرنز	أكبر بنك استثماري أمريكي انهار في مارس 2008 واستحوذ عليه جي بي مورجان تشيز

ليمان برادرز	واحد من أكبر البنوك الأمريكية الاستثمارية أعلن إفلاسه في يوم 15 سبتمبر 2008 بعد تخلي بنك باكليز عن صفقة شرائه.
ميريل لينتش	هو ثالث أكبر بنك استثماري في أمريكا استحوذ عليه بنك أوف أمريكا بعد تعرضه لخسائر قوية بسبب الأزمة المالية و أزمة الرهن العقاري
مورجان ستالي	يعتبر بنك استثماري في الولايات المتحدة، تم تحويله إلى مؤسسة مصرفية قابضة لم يتعرض لخسائر كبير في الأزمة لكن أرباحه تراجعت.
جولدمان ساكس	يعتبر بنك استثماري في الولايات المتحدة لكن تم تحويله مع مورجان ستانلي إلى مؤسسة مصرفية قابضة اعتبرت نتاجه هي الأفضل بين البنوك الاستثمارية خلال الأزمة وذلك لتجنبه الاستثمار في الرهون العقارية

المصدر : تقرير خديجة بن قنة-قناة الجزيرة على الموقع الإلكتروني indepth@aljaera.net الا تي

من الجدول أعلاه يتبين لنا أن البنوك الكبرى في الولايات المتحدة التي تحولت إلى مؤسسات مصرفية قابضة لم تتأثر كثيرا بالأزمة المالية لسنة 2008 بل تكبدت بعض الخسائر المادية في الأرباح، من الجدول أعلاه يتبين لنا تواريخ إفلاس البنوك الكبرى في الولايات المتحدة.

الفرع الأول: خسائر البنوك الكبرى في أزمة الرهن العقاري Major bank losses in the

mortgage crisis

يمكن أن نذكر أهم خسائر البنوك الكبرى في الولايات المتحدة كما يلي

أولاً: بنك ليمان برادرز Lehman Brothers bank

تأسس بنك ليمان برادرز في عام 1850 من قبل اثنين من سماسرة القطن Cotton brokers في مونتغمري بولاية الاباما ثم

انتقلت الشركة إلى مدينة نيويورك بعد الحرب الأهلية وتمت بعد ذلك كواحدة من شركات وول ستريت الاستثمارية العملاقة. وقد بدأ الاختيار البطيء للبنك حينما تكشف أزمة سوق الرهن العقاري في جوان عام 2007 حيث أخذت أسهم البنك في التراجع بشكل مترد من ثروة بلغت 82 دولار للسهم.

هذه المخاوف استهدفت هذا البنك رغم انه كان لاعبا رئيسيا في سوق القروض العقارية من الدرجة الثانية وانه كغيره من المؤسسات المالية واجهت المخاطر تترتب على الخسائر الكبيرة الناجمة عن الانكشاف على هذا النوع من الإقراض المرتفع المخاطر التي يمكن أن تكون قاتلة وعندما بدأت الأزمة تتعمق في عام 2007 وأوائل عام 2008. قاوم البنك التوقعات بإفلاسه أكثر من مرة. لكن في يوم 9 جويلية 2008 أعلن ليمان براذرز عن تحقيق خسارة في الربع الثاني من العام بحوالي 2.8 مليار دولار، وهي خسارة اعلى بكثير من توقعات المحللين Analysts forecasts في ذلك الوقت. وقالت الشركة أنها ستسعى لجمع مبلغ 6 مليار دولار في صورة رؤوس أموال جديدة من المستثمرين. لكن هذه الجهود تعثرت وبدا موقف البنك يزداد حرجا.

بصفة خاصة يوم 08 سبتمبر 2008 عندما أعلنت الحكومة الاستحواذ على عملا في التمويل العقاري فاني ماك وفريدي ماك. وكلما انخفضت أسعار الأسهم في السوق تزايد التساؤل على إذا كان هذا التحرك لإنقاذ شركتي الرهون العقارية العملاقتين جعل من غير المرجح أن يكون ليمان على قائمة الإنقاذ.

في يوم الجمعة 12 سبتمبر 2008 شاعت أخبار عن ان بنك ليمان براذرز على حافة الإفلاس، غير ان تلك الأخبار قد ظهرت على السطح يوم الأحد 14 سبتمبر من نفس السنة، وان البنك يسعى في البحث عن مشتري و لم يظهر حتى ألان مشتري مناسب لبنك الاستثمار الذي له في مجال العمل المصرفي 158 سنة وان الإفلاس أصبح امرا حتميا، وبذلك تم الإعلان على الإفلاس يوم 15 سبتمبر 2008.

ثانيا: خسائر "ميريل لينش" Merrill Lynch's losses

في الربع الأخير من السنة 2008 بلغت خسائر بنك ميريل لينش اند كومباني حوالي 15.84 مليار دولار بزيادة أكثر من 500 مليون دولار عن الخسائر التي قدرها مصرف بنك أوف أمريكا في وقف سابق. وتعاقد الخسائر الفصلية 9095 دولار لليهم عن الفترة المنتهية في 26 ديسمبر 2008 وفقا لتقرير سنوي لميريل لينش الذي قدم إلى لجنة البورصات و الأوراق المالية الأمريكية وكانت تقديرات لبنك أوف أمريكا في 16 جانفي قد أشارت إلى أن "ميريل لينش" خسرت 15.31 مليار دولار في الربع الأخير من 2008، واشترى البنك

ميريل لينش في الأول جانفي 2009 أكبر بنك أمريكي من حيث حجم الأصول، وفي وقت لاحق من ذلك الشهر حصل بنك أوف أمريكا على دعم حكومي بما في ذلك رأسمال جديد بقيمة 20 مليار دولار لمساعدته على استيعاب خسائر لبعض أصول ميريل لينش.

ثالثا: مورجان ستانلي Morgan Stanley

أعلن مورجان ستانلي عن خسائر ربع سنوي أكبر بكثير من المتوقع إذ آذت أزمة الائتمان إلى المزيد من عمليات شطب الأصول وخفضت الإيرادات الرسوم على العمليات المصرفية الاستثمارية. وبذلك كانت خسائر الأنشطة الرئيسية في الربع الأخير من السنة المالية التي انتهت في 30 نوفمبر، 2010 وأشار متوسط توقعات المحللين إلى خسائر قدرها 33 سنتا للسهم وهبوط سهم مورجان ستانلي 7.6% قبل بدء التداول الرسمي.

رابعا: خسائر جولدمان ساكس Losses of Goldman Sachs

سجل هاذ البنك خسائر ربع سنوية بعد ان تأثر نشاط تداول البنك بشكل سلبي كبير من أزمة الديون في منطقة اليورو وسبب عدم اليقين حول الاقتصاد العالمي. و بلغ صافي خسارة البنك نحو 393 مليون دولار خلال الربع الثالث من عام 2010 مقارنة بالإرباح التي بلغت 109 مليار دولار خلال نفس الفترة في العام الماضي وفقا لبنك "بي بي سي"، كما انخفضت إيرادات هذا البنك نسبة 33% إلى 781 مليون دولار وهي نفس النسبة التي تراجع بها النشاط الاستثماري للبنك.

وهذا البنك أيضا وقع في موقف سحب الثقة إذ أن ثقة المستثمرين تراجعت خلال الربع الثالث من العام وكذلك أسعار الأصول في الأسواق نظرا لعدم اليقين حول الاقتصاد الكلي و الأوضاع السوقية.

المطلب الرابع: خسائر أهم البنوك متوسطة الحجم وصغيرة الحجم في الولايات المتحدة

الأمريكية. Losses by major small and medium size banks in the U.S.

الفرع الأول: خسائر أهم البنوك متوسطة الحجم Losses by major medium size banks

بدأت البنوك الأمريكية متوسطة الحجم تسقط واحدة تلو الأخرى انطلاقا من شهر ماي 2010 محققة بذلك معدلات مرتفعة نسبيا في الإفلاس . حيث كان كل أسبوع يعلن عن إفلاس أزيد من خمسة بنوك و سنعطي بعض الأمثلة في النقاط التالية :

أولاً: بنك Amcore bank

وهو من البنوك المتوسطة . حيث بلغت أصوله في ديسمبر 2009 حوالي 308 مليار دولار، والمودعات به 3.4 مليار دولار، أعلن إفلاسه في ماي 2010 و كلف هذا البنك صندوق التأمين على الودائع 220.3 مليون دولار.

ثانياً: بنك Broadway Bank

و هو من البنوك المتوسطة الحجم، حيث بلغ إجمالي أصوله في ديسمبر 2010، 1.2 مليار دولار، و المودعات به 1.1 مليار دولار، و كلف إفلاس هذا البنك صندوق التأمين على الودائع 394.3 مليون دولار.

ثالثاً: بنك New Century Bank

هو بنك متوسط الحجم و الذي بلغت أصوله 485.6 مليون دولار، بينما بلغت المودعات به 492 مليون دولار، و تبلغ تكاليف إفلاس البنك على صندوق التأمين على الودائع 125.3 مليون دولار.

رابعاً: بنك Wheatland Bank

هو من البنوك المتوسطة الحجم، حيث بلغت أصول البنك في ديسمبر 2010 ب 437 مليون دولار و المودعات به 438.5 مليون دولار، و حمل هذا البنك صندوق التأمين على الودائع خسارة تصل إلى 133 مليون دولار جراء إفلاسه.

خامساً: بنك Eurobank R-G Premier Bank of Puerto Rico

يعد من البنوك المتوسطة الحجم، حيث بلغت أصوله في ديسمبر 2.56 مليار دولار، بينما بلغت المودعات لديه في نفس التاريخ 1.97 مليار دولار، و تحمل الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع قيمة 744 مليون دولار من الخسائر نتيجة لإفلاس البنك. ، و الذي بلغت أصوله في ديسمبر 2009، 5.92 مليار دولار.

سادسا: بنك R-G Premier Bank of Puerto Rico

المودعات لديه 4.25 مليار دولار، أما الخسائر الناجمة عن إفلاس هذا البنك فتعتبر مرتفعة نسبيا، حيث قدر أن يتحمل الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع خسائر تصل إلى 1.23 مليار دولار نتيجة لإفلاس البنك.

سابعا: بنك CF Bancorp

هو من البنوك المتوسطة، حيث بلغت أصوله في ديسمبر، 1.65 مليار دولار، المودعات لديه 1.43 مليار دولار، و سوف يكلف إفلاس هذا البنك الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع حسارة تقدر بحوالي 615.3 مليار دولارا.

ثامنا: Frontier Bank

في ولاية واشنطن، يعتبر من أهم البنوك المتوسطة الحجم، حيث بلغت أصوله في ديسمبر 2009 حوالي 3.5 مليار دولار، و المودعات لدي في ذات التاريخ 3.13 مليار دولارا، أما الخسائر التي سيتحملها الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع نتيجة إفلاس هذا البنك فتصل إلى 1.37 مليار دولارا.

تاسعا: بنك The 1 st Pacific Bank of California

نجد هذا البنك في ولاية كاليفورنيا، و هو البنك الخامس الذي تضرر كثيرا بالأزمة رغم مقاومته أعلن إفلاسه في سنة 2010 في الولاية رقم 68 في قائمة إفلاس البنوك الأمريكية منذ جانفي من نفس السنة. في 31 مارس 2009 بلغت أصول هذا البنك 335.2 مليون دولار بينما بلغت المودعات لديه 291.2 مليون دولار و يتوقع أن يكلف إفلاس هذا البنك الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع 87.7 مليون دولار.

عاشرا: بنكي فلوريدا وجورجيا Florida and Georgia banks

بنك Peninsula Bank في ولاية فلوريدا و هو البنك الرابع عشر الذي يتم إعلان إفلاسه في

الولاية والبنك الرابع والثمانين في الولايات المتحدة منذ بداية عام 2010 بلغت أصوله في مارس الماضي 644.3 مليون دولار، بينما بلغت المودعات لديه 580.1 مليون دولار، و سوف يكلف إفلاس هذا البنك الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع 194.8 مليون دولار.

بنك First National Bank Savannah في ولاية جورجيا و هو البنك التاسع الذي يفلس في

الولاية و البنك الخامس و الثمانين على مستوى الولايات المتحدة منذ بداية عام 2010 بلغت أصوله في مارس 252.5 مليون دولار، بينما بلغت المودعات لديه 231.9، و تبلغ تكاليف إفلاس هذا البنك التي يتحملها الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع 68.9 مليون دولارا.

الفرع الثاني: خسائر البنوك الأمريكية صغيرة الحجم Losses by small size U.S. banks

كانت البنوك الصغيرة الأكثر عرضة لظاهرة الإفلاس لنقص أصولها و احتياطياتها و من أبرز البنوك الصغيرة التي أعلنت إفلاسها من جراء الأزمة العالمية 2008 نذكر:

أولا: بنك Citizens Bank & Trust Company of Chicago

هو من البنوك الصغيرة حيث بلغت أصوله في ديسمبر 2009 حوالي 77.3 مليون دولار ، والمودعات لديه 74.5 مليون دولار وسوف تقتصر التكلفة التي يتحملها صندوق التأمين على الودائع نتيجة إفلاس هذا البنك على 20.9 مليون دولار.

ثانيا: بنك Savings Bank Lincoln Park

الذي بلغت أصوله في ديسمبر 2009 حوالي 199.9 مليون دولار، و مودعاته 171.5 مليون دولار، رغم كبر أرباحه إلا أنه كلفت عملية إفلاس هذا البنك صندوق التأمين علة الودائع حوالي 48.4 مليون دولار.

ثالثا: بنك Peontone Bank and Trust Company

والذي بلغت أصوله في ديسمبر 2010 تقريبا 130.2 مليون دولار، إجمالي المدوعات به 127 مليون دولارا. و كلفت عملية إفلاسه صندوق التأمين على الودائع حوالي 31.7 مليون دولارا.

رابعا: بنك Champion Bank

و هو من البنوك صغيرة الحجم، حيث بلغت أصوله 187.3 مليون دولار في ديسمبر الماضي و المدوعات لديه 153.8 مليون دولارا، ترتب على إفلاس البنك تحمل الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع خسارة تساوي 52.7 مليون دولار.

خامسا: بنك National Banks

هو من البنوك الصغيرة جدا حيث بلغت المدوعات لديه في ديسمبر الماضي 67.2 مليون دولارا، بينما بلغت المدوعات في نفس التاريخ 54.9 مليون دولارا، و تقتصر الخسائر التي لحقت بالصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع نتيجة إفلاس هذا البنك على 11.4 مليون دولارا.

سادسا: بنك Champlin Access Bank

يقع مقره في ولاية ميسوتا و هو من البنوك الصغيرة جدا، حيث بلغت أصوله في 31 مارس 2010، 32 مليون دولارا بينما بلغت المدوعات لديه 32 مليون دولارا، أما بالنسبة لتكلفة إفلاس هذا البنك لصندوق التأمين على الودائع فقدرت ب 5.5 مليون دولار فقط.

سابعا: بنك Towne Bank of Arizona

يقع مقره في ولاية أريزونا، و الذي بلغت أصوله في 31 مارس 2010، 120.2 مليون دولارا، بينما بلغت المدوعات فيه 113.2 مليون دولارا، و يتوقع أن يكلف إفلاس هذا البنك الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع خسارة قيمتها 41.8 مليون دولارا.

ثامنا: بنك Saint Satilla Community Bank

البنك رقم 69 الذي أفلس هو بنك جورجيا، و هو من البنوك الصغيرة، و تبلغ قيمة أصول البنك في 31 مارس 2010 حوالي 135.7 مليون دولار، بينما بلغت المودعات لدى البنك 134 مليون دولار، وترتب على إفلاسه خسائر للصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع تبلغ 31.3 مليون دولار.

تاسعا: بنك New Liberty Bank

هو البنك رقم 70 من البنوك الصغيرة في ولاية ميتشجان، حيث بلغت أصوله 109.1 مليون دولار و المودعات لديه 101.8 مليون دولارا، في 31 مارس، و سوف يكلف إفلاس هذا البنك صندوق التأمين على الودائع حوالي 25 مليون دولارا.

عاشرا: بنك South west Community Bank

نحده في ولاية ميسوري، و الذي بلغت أصوله في سنة 2010 حوالي 96.6 مليون دولارا و المودعات لديه 102.5 مليون دولارا في 31 مارس من نفس السنة، و هو من البنوك الصغيرة أيضا، و تبلغ الخسائر التي يتحملها الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع نتيجة إفلاس هذا البنك 29 مليون دولار.

حادي عشر: بنك Southeast Bank of Florida

هو من البنوك الصغيرة، و الذي بلغت أصوله في مارس الماضي 595.3 مليون دولارا، بينما بلغت المودعات به 351.7 مليون دولارا سوف يكلف إفلاس هذا البنك الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع 71.4 مليون دولار.

ثانية عشر: بنك SunWest Bank

هو بنك صغير أيضا، حيث بلغت أصوله 360.7 مليون دولارا بينما بلغت المودعات لديه 353.9 مليون دولار، و سوف

يترتب على إفلاس هذا البنك تحمل الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع تكاليف تبلغ 96.7 مليون.

ثالث عشر: بنك Bay National Bank

موقعه الرسمي في ولاية ميريلاند و هو من البنوك الصغيرة حيث بلغت أصوله في مارس 2010 حوالي 282.2 مليون دولار بينما بلغت المودعات لديه 276.1 مليون دولار و هو البنك الثاني الذي يعلن إفلاسه في الولاية عام 2010، كلف إفلاس هذا البنك الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع 17.4 مليون دولار.

رابع عشر: بنك Ideal Federal Saving Bank

يقع في ولاية ميريلاند، و هو من البنوك الصغيرة جدا، حيث بلغت أصوله في مارس 2010 ما يقارب 6.3 مليون دولار، بينما بلغت المودعات في هذا البنك 5.8 مليون دولار، و هو البنك الثالث الذي يفلس في الولاية المذكورة، تقدر التكاليف التي سوف يتحملها الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع نتيجة إفلاس البنك 2.1 مليون دولار فقط.

خامس عشر: بنك USA Bank

نجده في ولاية نيويورك، و هو من البنوك الصغيرة حيث بلغت أصوله في مارس 2010 حوالي 193.3 مليون دولار، بينما بلغت المودعات به 189.9 مليون دولار، و هو البنك الثالث الذي يفلس في الولاية في نفس السنة، آخر بنك أعلن إفلاسه في هذه الولاية

إجمالي التكاليف التي تحملها الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع نتيجة إفلاس هذا البنك هي 61.7 مليون دولار.

سادس عشر: بنك North West Bank and Trust

مقره في ولاية جورجيا، و هو بنك صغير بلغت أصوله في مارس 2010 قيمة 167.7 مليون دولار، بينما بلغت المودعات لديه 159.4 مليون دولار. و سوف يترتب على إفلاس هذا البنك تحمل الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع 39.8 مليون دولار. هذا هو البنك الحادي عشر الذي يفلس في جورجيا، و البنك رقم 104 على مستوى الولايات المتحدة.

سابع عشر: The Cowlitz Bank

مبناه الرسمي في واشنطن و هو من البنوك الصغيرة و الذي بلغت أصوله في مارس 2010 حوالي 529.3 مليون دولار، بينما بلغت المودعات لديه 513.9 مليون دولار ، و سوف يكلف إفلاس هذا البنك 68.9 مليون دولارا، هذا البنك هو البنك الثامن في واشنطن الذي أفلس و البنك 107 في الولايات المتحدة.

ثامن عشر: بنك Liberty Bank

يقع في مدينة في أوريجون، و الذي بلغت أصوله في مارس 2010 قيمة 768.2 مليون دولارا، بينما المودعات لديه في نفس السنة بلغت تقريبا 718.5 مليون دولار وسوف يتحمل الصندوق الفدرالي للتأمين على الودائع 115.3 مليون دولارا نتيجة إفلاس هذا البنك، هذا البنك هو البنك الثالث في أوريجون الذي يفلس منذ بداية سنة 2010، و البنك رقم 108 على مستوى الولايات المتحدة .

المبحث الرابع: تحديد العلاقة بين البنوك و الأسواق المالية في مرحلة الأزمة

relation between banks and financial markets during (2012-2008) في الولايات

المتحدة الأمريكية in the USA

تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية من أولى البلدان التي وضعت اشتراطات قانونية legal requirements تلزم المصارف التجارية الاحتفاظ بحد ادني من الأرصدة الدائنة في حساباتها لدى البنك المركزي بنوك الاحتياطي الفدرالي استنادا إلى نسبة ثابتة من ودائعها تحت الطلب والثابتة، كما كانت أيضا الأولى بمنح سلطة قانونية للبنك المركزي لتغيير متطلبات الاحتياطي هذه من وقت إلى آخر بحدود معينة فوق نسبة الحد الأدنى المعتادة للاحتياطي ، و رغم هذه التدابير والقوانين الصارمة إلا إن هناك مخاطر تتعرض لها البنوك.

المطلب الأول: قيمة الأوراق المالية في الميزانيات المالية للبنوك التي قاومت الأزمة بشدة**stock value in banks' financial budgets that****strongly resisted the crisis in the US**

لتحديد العلاقة بين البنوك و السوق المالي الأمريكية كان لا بد لنا ان نبحث عن قيمة الأوراق المالية في ميزانيات بعض البنوك، وتم

اختيار ثلاث بنوك فقط لإمكانية دراستها، تتمثل هذه البنوك في:

الفرع الأول: بنك جي بي مورقان شيز J.P.Morgan Chase

يعتبر هذا البنك من أكبر البنوك في الولايات المتحدة الأمريكية و من أهم البنوك، حيث حافظ على عدم إفلاسه في الأزمة المالية،

كما استفاد من الأزمة باستحواده على بنك Beat Stearns ، وفيما يلي أصول وخصوم البنوك التي متميزة في الأزمة المالي الأخيرة

2008

الجدول رقم (21) : الميزانية المالية لبنك جي بي مورقان شيز

أ- ميزانية البنك:**1- الأصول**

2012	2011	2010	2009	2008	الأصول
53723	59602	27567	26206	26895	النقود و الأرصدة لدى البنوك
121814	85279	26673	63230	138139	الودائع لدى البنوك
296296	235314	222554	195404	203115	الأموال الفدرالية المباعة و الاوراق المشترية للبيع

119017	142462	123587	119630	124000	الأوراق المالية المقترضة
450028	443963	489892	411128	509983	الأصول المتداولة
371152	364793	316336	360390	205943	أوراق مالية
733796	723720	692927	633458	744898	القروض
(21936)	(27609)	(32266)	(31602)	(23164)	مخصصات خسائر القروض
711860	696111	660661	601856	721734	قروض صافية من مخصصات خسائر
60933	61478	70147	67427	60987	الفائدة المستحقة و ذمم مالية
14519	14041	13355	11118	10045	الممتلكات و المعدات
48175	48188	48854	48357	48027	شهرة المحل
7614	7223	13649	15531	9403	حقوق خدمة الرهن العقاري
2235	3207	4039	4621	5581	أصول أخرى غير عينية
101775	104131	105291	107091	111200	أصول أخرى
2359141	2265792	2117605	2031989	2175052	مجموع الأصول

المصدر: بنك جي بي مورقان شيز من مركز الإحصائيات في السفارة الأمريكية

تحصل بنك جي بي مورقان على الدعم من خطة الإنقاذ الأمريكية ورغم ذلك نجد ان معظم أرقامه تبدوا قد انخفضت منذ 2008 حتى سنة 2010 فنجد ان مجموع اصول سنة 2008 كانت 2175052 مليار دولار وقيمة الانخفاض كانت 143063 مليار دولار لتصبح 2031989 مليار دولار ثم ارتفعت بقيمة 85616 مليار دولار لتصل الى 2117605 مليار دولار هذا بسبب شرائه لبنك بير ستيرنز

2- الخصوم:

2012	2011	2010	2009	2008	الخصوم
1193593	1127806	930369	938367	1009277	ودائع الأموال الفدرالية المشتريّة و الأوراق المباعة لأجل الشراء
240130	213532	276644	261413	192546	أوراق تجارية
55367	51631	35363	41794	37845	نقود مقترضة أخرى
26636	21908	57309	55740	132400	خصوم متداولة
131918	141695	146166	125071	166878	ح دائنة و خصوم أخرى
195240	202895	170330	162696	187978	الفائدة الصادرة VIE's
63191	65977	77649	15225	10561	د.طويلة الأجل
249024	256775	247669	266318	270683	
2359141	2265792	2117605	2031989	2175052	مجموع الخصوم

المصدر: التقارير السنوية من 2008-2012 المقدمة من طرف السفارة الأمريكية

من الجدول نلاحظ تدبب واضح في الأرقام ففي 20 سبتمبر 2008، بعد أيام من وقوع الأزمة، أعدت الإدارة الأمريكية خطة لإنقاذ القطاع المالي الأمريكي (قانون تأمين الاستقرار الاقتصادي economic stability العاجل للعام 2008 وأعطت خطة الإنقاذ وزير الخزانة الأمريكي الحق في شراء أصول رديفة و مضطربة و أوراق مالية خاصة بالرهن العقاري بقيمة تصل إلى (700) مليار دولار من شركات تواجه عجزاً مالياً فادحاً ومهددة بالإفلاس... كذلك ضخ الاحتياطي الفدرالي الأمريكي مبلغ (75) مليار دولار لإنقاذ كبرى شركات التأمين العالمية (AIG) من الإفلاس بعد أن فقدت أسهمها 93% من قيمتها على مدى العام مقابل سيطرته على 9.9% من أسهم الشركة، وجاءت هذه الخطة بعد أسبوع من انقاذ الشركات الأمريكية شركتي

(فاني ماك) و (فريدي ماك) للرهن العقاري من إفلاس محقق، وبعد ستة أشهر من إنقاذ بنك (بنك بير ستيرنز) والمساعدة في بيعه لشركة جي بي مورقان وهنا نقول أن هذا البنك قاوم الأزمة المالية بشدة واستطاع من خلال نشاطه المتنوع الى المحافظة على استقراره المالي، ومن خلال أرقام الجدول يتضح ما قلناه خاصة مند سنة 2011 .

ب- العوائد السنوية الصافية (القيم بالمليون دولار) net annual revenues

(values in million dollars)

جدول رقم (22) العوائد الصافية لبنك جي بي مورقان شيز للفترة 2012-2008

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
العوائد الصافية	5605	11728	17370	18976	21284

(مستخرجة من تقارير البنك المنشور 2008-2012) المقدمة من مركز الإحصاءات في السفارة الأمريكية

البنك كان من المؤسسات القليلة التي استطاعت تجنب الأزمة ورغم ذلك حقق عوائد صافية سنوية كما هي موضحة في الجدول ونجد هذا الارتفاع من سنة إلى أخرى فقد ارتفع من سنة 2008 الى سنة 2009 بقيمة 6123 مليون دولار ثم ارتفع في السنة الموالية بقيمة 5642 مليون دولار، ثم 2308 مليون دولار فيما يليها، وهذا بسبب ان للبنك دور فعال في إنقاذ مؤسسات مالية ضخمة من الانهيار كما فعل، حيث اشترى بير ستيرنز أكبر بنك استثماري في الولايات المتحدة الأمريكية والذي كان يعاني من شدة الخسائر بسبب أزمة الرهن العقاري واستولى البنك أيضا على مؤسسة واشنطن مينشوال التي تعتبر واحدة من أكبر مؤسسات الادخار و التي قررت الحكومة الأمريكية إغلاقها لما تعرضت له من خسائر شديدة و ذلك بنفس سبب بير ستيرنز و الذي كان إغلاق هذه المؤسسة يمثل أكبر انهيار في التاريخ المصرفي الأمريكي .

خصائص البنك:

- النوع بنك عام تاريخ التأسيس في سنة 2000
- عدد الموظفين سنة 2013 كان 255041 موظف
- المنتجات (إدارة الأصول - مصرف تجاري - وساطة مالية - إدارة الثروات - الاكتتاب - خدمات الخزينة - إدارة الخطر)

- العائدات 96 مليار دولار والأصول 2.5 ترليون دولار
- الدخل التشغيلي 17.09 مليار دولار
- الموقع الإلكتروني <http://www.jpmorganchase.com/>

ثانيا : بنك ولس فارغو Wells Fargo Bank

أ- الميزانيات المالية (القيم بالمليون دولار) budgets (in million dollars)

الجدول رقم (23) الميزانية المالية لبنك ولس فارغو Wells Fargo Bank للفترة 2012-2008

1- الأصول:

2012	2011	2010	2009	2008	الأصول
21860	19440	16044	27080	23763	النقود و الأرصدة لدى البنوك
137313	44367	80637	40885	49433	الأموال الفدرالية المباعة و الأوراق المشترية للبيع
57482	77814	51414	43039	54884	أصول متداولة
135199	222613	172654	172710	151569	الأوراق المتاحة للبيع
47149	48357	51763	39094	20088	الرهون العقارية متاحة للبيع
110	1338	1290	5733	6228	قروض متاحة للبيع
759574	769631	757267	782770	864830	قروض
782514	(19372)	(23022)	(24516)	(21013)	مخصصات الخسائر

(17060)	750259	734245	758254	843817	صافي القروض
11538	12603	14467	16004	14714	حقوق خدمة الرهن العقاري:
1160	1408	1419	1119	1446	القيمة العادلة
9428	9531	9644	10736	11269	الممتلكات و المعدات
25637	25115	24770	24812	22627	شهرة المحل
93578	101022	99781	104180	109801	أصول أخرى
1422968	1313867	1258128	1243646	1309639	مجموع الأصول

المصدر: نفس المصدر السابق

يبدو أن هذا البنك أيضا مسيطر على الوضع المالي ونجده أيضا استفاد من خطة الإنقاذ الأمريكية كما أن نشاطه متنوع وتعامله بالأوراق المالية لم يؤثر عليه نظرا لانخفاض الأرقام فقط من 2008 إلى 2009 ، وفعلا هنا تم شراء الأصول.

2- الخصوم:

2012	2011	2010	2009	2008	الخصوم
1002835	92070	847942	824018	781402	مجموع الودائع
57175	49091	55401	38966	108074	ديون قصيرة الأجل
76668	77665	69913	62442	50689	نفقات مستحقة وخصوم أخرى
127379	125354	156983	203861	267158	ديون طويلة أجل
158911	141687	127889	114359	102316	حقوق الملكية و المساهمين
1422968	1313867	1258128	1243646	1309639	مجموع الخصوم

المصدر: مستخرجة من تقارير البنك المنشور (2008 - 2012)

نجد أن أرقام الجدول متذبذبة من سنة 2008 إلى سنة 2009 لكن سرعان ما استقرت الأرقام منذ سنة 2010 إلى غاية

2012

ب- العوائد السنوية الصافية (القيم بالمليون دولار) net annual revenues (in million dollars)

الجدول رقم (24) العوائد السنوية الصافية (القيم بالمليون دولار) لبنك ولس فارغو WellsFargo Bank للفترة

2012-2008

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
العوائد الصافية	2655	12275	12362	15869	18897

المصدر: مستخرجة من تقارير البنك المنشور 2012-2008

هذا البنك نجده من البنوك التي تتمتع بأرباحها المرتفعة لكن في سنة 2008 انخفضت هذه الأرباح

لتصل إلى 2655 مليون دولار عام الأزمة و ابتداء من سنة 2009 بدأت التدفقات المالية في الارتفاع كما هو موضح في

الجدول.

ثالثا: بنك سيتي بنك Citibank

أ- الميزانية المالية (القيم بالمليون دولار) budget (in million dollars)

1- الأصول: assets

الجدول رقم (25) الميزانية المالية لبنك سيتي بنك Citibank

الأصول	2008	2009	2010	2011	2012
النقود و الأرصدة النقدية لدى البنوك	29253	25472	27972	28701	36453

102134	155784	162437	167414	170331	ودائع لدى البنوك
261311	275849	246717	222022	184133	الأموال الفدرالية المباعة و الأوراق المشتريية لأجل البيع
22490	27777	31213	33634	44278	ذمم الوساطة
320929	291734	317272	342773	377635	الأصول المتداولة
312326	293413	318164	306119	256020	الاستثمارات
655464	647242	648794	519504	694216	قروض
(25455)	(30115)	(40655)	(36033)	(29616)	مخصصات خسائر القروض
630009	617127	608139	555471	664600	صافي القروض
25673	25413	26152	25392	27132	شهرة المحل
5697	6600	7504	8714	14159	أصول معنوية
1942	2569	4554	6530	5657	حقوق خدمة الرهن العقاري
145696	148911	163778	163105	165272	أصول أخرى
1864660	1873878	1913902	1856646	1938470	مجموع الأصول

المصدر: نفس المصدر السابق

لقد كان وراء حالة اضطراب هذا البنك لأنه لم يستخدم جدوى دقيقة للقدرات المالية financial capabilities لكل القطاعات الواسعة من الأمريكيين التي تمكنهم من دفع إقساط هذه القروض وقد أدت الأزمة المالية إلى تزعزع الثقة و الاستقرار في هذا البنك ودليل هذا أرقام الجدول .

من خلال مجموع الأصول في الميزانية والأرقام الواردة في الجدول يتبين ان هذا البنك يتعامل لديه عمليات لا بأس بها في الأوراق المالية لذلك تأثر أكبر من البنكين السابقين ورغم وهذا البنك استفاد من عمليات الإنقاذ، وتطبيق خطة الإنقاذ على مراحل بإعطاء

الخزينة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل (250) مليار دولار في مرحلة أولى، مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى (350) مليار دولار بطلب من الرئيس، إلا أن كل هذا لم يجدي نفعا.

الخصوم :

2012	2011	2010	2009	2008	الخصوم
930560	865936	844968	835903	2774185	ودائع
211236	198373	189558	154281	205293	الأموال الفدرالية و الأوراق المباعة لأجل الشراء
57013	56696	51749	60846	70916	مستحقات الوساطة
115549	126082	129054	137512	165800	خصوم متداولة
52027	54441	78790	68879	126691	قروض قصيرة اجل
239463	323505	381183	364019	359593	ديون طويلة اجل
67815	69272	72811	80233	91970	خصوم أخرى
190997	179573	165789	154973	144022	حقوق الملكية و المساهمين
1864660	1873878	1913902	1856646	1938470	مجموع الخصوم

(مستخرجة من تقارير البنك المنشور 2008-2012)

خلال سنة 2008 كان مجموع الخصوم مرتفع القيمة أي 1938470 مليون دولار لكن سرعان ما انخفضت حتى وصلت

سنة 2012 إلى قيمة 1864660 ملين دولار، وكما قلنا سابقا فإن هذه البنوك وضعها المالي غير مستقر نوعا ما .

ب- العوائد السنوية الصافية (القيم بالمليون دولار) net annual revenues (in million dollars)

الجدول (26) العوائد السنوية الصافية لبنك سيتي بنك Citibank للفترة 2012-2008

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
العوائد الصافية	(27684)	(1606)	10667	11067	7541

المصدر: (مستخرجة من تقارير البنك المنشور 2012-2008)

من تحليل العوائد الصافية السنوية لهذه السنوات المدروسة نجد انه حقق هذا البنك خسائر في سنتي 2008 و 2009 وهذا يؤكد انه تأثر هذا البنك بالأزمة المالية أكبر من البنكين السابقين، ولكن المهم أنه لم يفلس في النهاية فقد بدأ يحقق أرباح ابتداء من سنة 2010 بقيمة 10667 مليون دولار، وفي سنة 2011 ارتفع إلى قيمة 11067 مليون دولار، وبعدها انخفض إلى قيمة 7541 مليون دولار سنة 2012، وهذا بسبب الأزمة والمنافسة الشديدة للبنوك الأخرى.

الفرع الثاني: حساب مؤشرات الربحية للبنوك by bank's profit indices

من خلال الجداول السابقة يمكن حساب مؤشرات الربحية للبنوك قيد حالة الدراسة:

أولاً: بنك جي بي مورغان شي JP Morgan Chase bank

الجدول رقم (27) حساب مؤشرات الربحية لبنك جي بي مورغان شيز للفترة 2012-2008

(القيم بالمليون دولار باستثناء النسب المئوية)

البيان	2008	2009	2010	2011	2012
حقوق الملكية	166884	125071	146166	141699	131918
الأصول	2175052	2031989	2117605	2265792	2359141
العائد	5605	11728	17370	18971	21284

0.90%	0.83%	0.82%	0.57%	0.25%	العائد/الأصول
11.89%	11.20%	9.68%	10.73%	2.59%	العائد/حقوق الملكية

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الميزانيات السابقة

من خلال حسابي لمؤشرات الربحية للبنك نلاحظ أن العائد على الأصول في السنة الأولى قليل لكنه سرعان ما بدأ في الارتفاع من السنة الثانية حتى آخر سنة أي من 0.25 إلى 0.90٪، وكذلك الشأن بالنسبة للعائد على حقوق الملكية فقد كانت قيمتها 2.59٪ وأصبحت 11.89٪ في السنتي 2009 و2012 على الترتيب .

ثانياً: بنك ولس فارغو

(القيم بالمليون دولار باستثناء النسب المئوية)

الجدول رقم (28) حساب مؤشرات الربحية للبنوك ولس فارغو للفترة 2008-2012

البيان	2008	2009	2010	2011	2012
حقوق الملكية	102316	114359	127687	141687	158911
الأصول	1309639	1243646	1258128	1313867	1422968
العائد	2655	12275	12362	15869	18897
العائد/الأصول	0.20%	0.98%	0.98%	1.20%	1.31%
العائد/حقوق الملكية	2.59%	10.73%	9.68%	11.20%	11.89%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الميزانيات السابقة

هذا البنك يتميز عن باقي البنوك بأن أرباحه مرتفعة، ومن خلال دراسة هذه المؤشرات نجد متفوق على البنكين السابق و اللاحق، بحيث أن السنة الأولى فقط للأزمة هي التي تأثرت بقيمة 0.20 ٪ ولكن سرعان ما تدارك البنك الأمر و ارتقت عوائده ابتداء من 2009 إلى غاية 2012.

ثالثا: بنك سيتي بنك CitiBank

(القيم بالمليون دولار باستثناء النسب المئوية)

الجدول رقم (29) حساب مؤشرات الربحية للبنوك بنك سيتي بنك للفترة 2008-2012

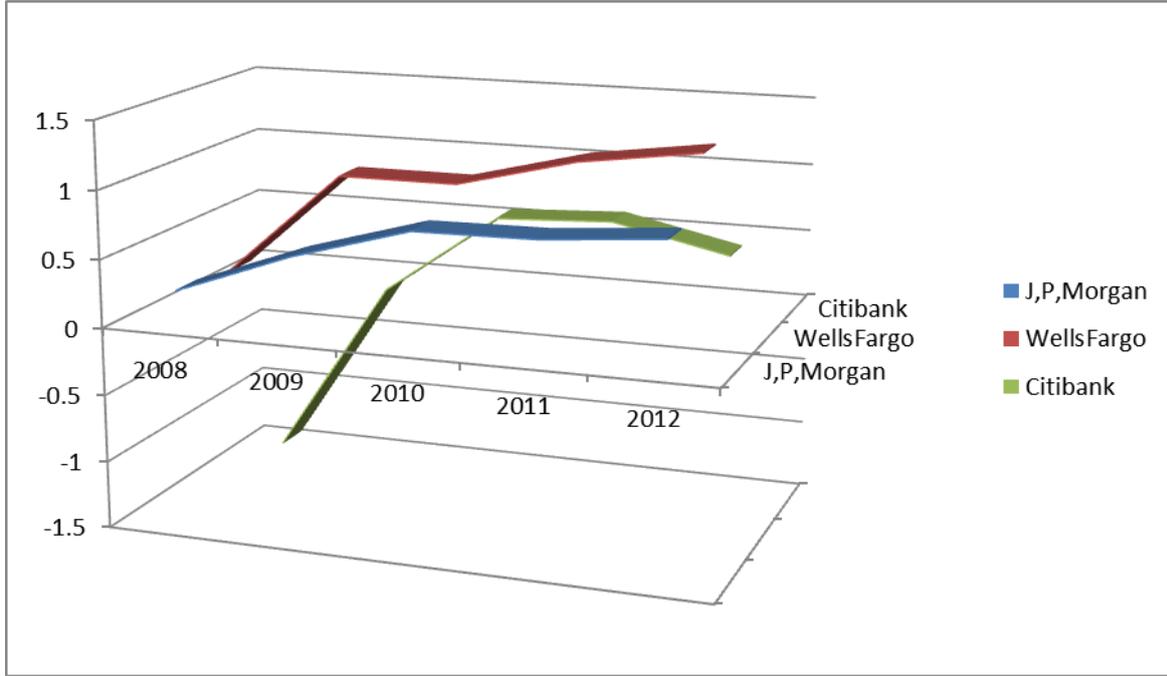
البيان	2008	2009	2010	2011	2012
حقوق الملكية	144022	154973	165789	179573	190997
الأصول	1938470	1856646	1913902	1873878	1864660
العائد	(27684)	(1606)	10667	11067	7541
العائد/الأصول	1.42%-	0.08%-	0.55%	0.59%	0.40%
العائد/حقوق الملكية	19.22%	1.03%	6.43%	6.16%	3.94%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الميزانيات السابقة.

هذا البنك تضرر كثيرا بالأزمة إذ نجد أن مؤشراته سالبة في السنتين الأولى والثانية وهذا ناتج عن الخسائر الفادحة التي لحقت به ولكنه قلل من خسارته في السنة الثانية وبدأ يحقق أرباح ابتداء من سنة 2010 إلى غاية 2012 وهذا أمر جيد بالنسبة لبنك نھض من جديد.

ولمعرفة أكثر أن البنوك تضررت بقيم متفاوتة، قمنا بتمثيل العائد على الأصول بيانيا ، كما يلي:

شكل بياني (17) التمثيل البياني للعائد/الأصول للبنوك الثلاثة خلال 5 سنوات



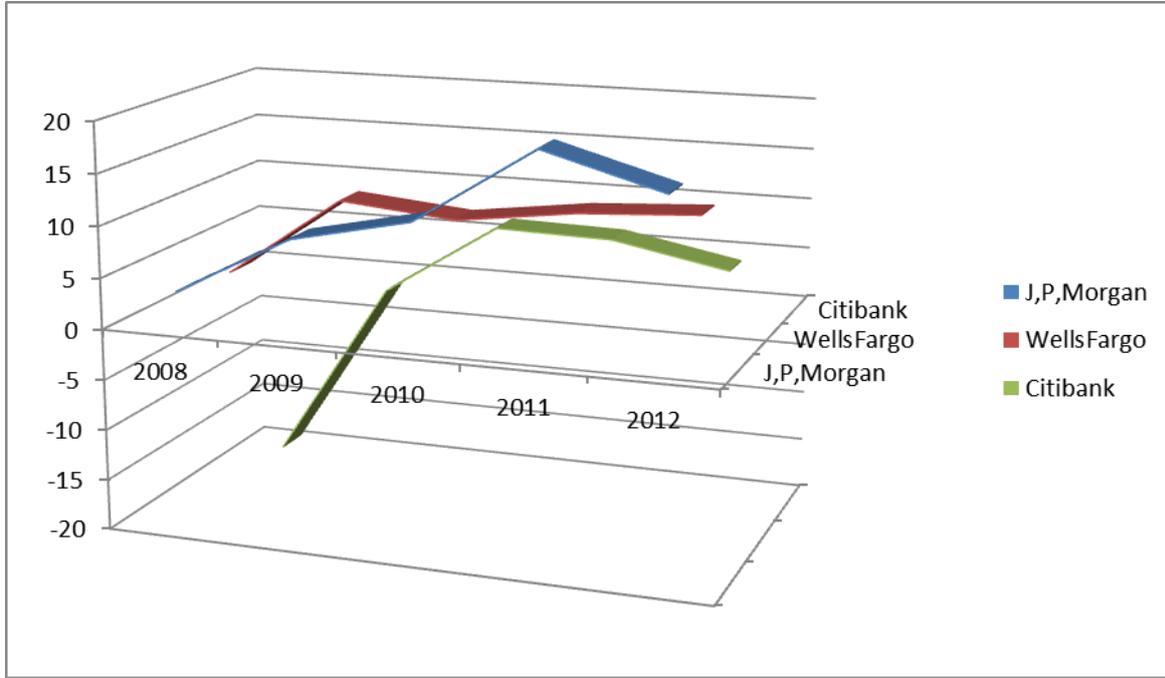
المصدر: من إعداد الباحثة وفقا لمعطيات الجداول السابقة.

من الشكل نلاحظ أن البنوك الثلاثة تختلف في درجة تأثرها بالأزمة ، من خلال العائد على الأصول وهذا ينطبق على كل البنوك

، ونجد أن هناك محاولة للرجوع بقوة إلى الساحة البنكية القائمة على المنافسة الشديدة strong competition

شكل بياني (18) التمثيل البياني للعائد/حقوق الملكية للبنوك الثلاثة خلال 5 سنوات للفترة

2012-2008



المصدر: من إعداد الباحثة وفقا لمعطيات الجداول السابقة.

كذلك الحال بالنسبة للعائد على حقوق الملكية، فالشكل يوضح أن هناك تطور ملحوظ لهذا المؤشر وبنسب متفاوتة.

المطلب الثاني: تأثير الأزمة المالية علي سوق الأوراق المالية (البورصة) في الولايات

المتحدة الأمريكية financial crisis impact on stock market (stock exchange) in the

US

من المعروف عن البورصة الأمريكية أنها واحدة من أشهر الأسماء التجارية في عالم المال و أسواق الأسهم ، لكن ما لا يعرف الكثيرون ، هو أن المنظمة لم تكن دائما تلك المؤسسة المشرفة كما هي عليه اليوم ، هذا لأن أصولها تنبع من واقع الأعمال التجارية

commercial business reality الأمريكية في القرن 19 .

بدأت البورصة في الولايات المتحدة الأمريكية تسارع وول ستريت wallstreet بمدينة نيويورك أواسط القرن الثامن عشر.

إن البورصة في العصر الحالي لم تختلف كثيرا ، فهي سوق يتم فيها شراء رؤوس أموال الشركات أو السلع المعدنية أو المحاصيل الزراعية المختلفة فإذا أردت مشاركا أو مساهما في رأس مال إحدى الشركات فما عليك إلى التوجه لشراء عدد من أسهم تلك الشركات وبذلك تكون من أصحاب تلك الشركة التي امتلكت جزءا من أسهمها ، بجانب العديد من الأشخاص الآخرين الذين يمتلكون نسبة متفاوتة من تلك الأسهم ، وبمعنى آخر : إن من يملك أسهمها أكثر داخل الشركة يكون مالكا لأكثر نسبة من رأس مال تلك الأسهم وبمعنى آخر : إن من يملك أسهما في تلك الشركة يكون مالكا لأكثر نسبة من رأس مال تلك الشركة وبذلك يكون له حق تصويت أكبر داخل الشركة في اجتماعات مجلس الإدارة لاتخاذ القرارات board of directors to take decisions الهامة في الشركة ، لأنه أصبح باختصار أحد ملاك الشركة.

الفرع الأول: البورصة الأمريكية US stock exchange

البورصة الأمريكية هي واحدة من أشهر الأسماء التجارية في عالم المال وأسواق الأسهم ومن هذا المنطلق يمكن أن نتحدث في هذا المطلب عن أهم البورصات الأمريكية.

أولا : أهم البورصات الأمريكية major US stock exchanges

تحتل الولاية المتحدة الأمريكية المركز الأول من ناحية التقدم في الأسواق المالية حيث تتسم الكفاءات العالية high skills و النظام المعلوماتي المالي المتقدم ، إضافة على القدرة على الاتصال العالمي و التطور و تجدد البورصات بشكل مستمر، كما يوجد بها أكبر عدد الشركات المسجلة في قوائم الأسعار المسجلة في البورصة ويشهد على ذلك ما هو موجود في بورصة نيويورك للأسهم وول ستريت و يبلغ عدد أعضائها حاليا 13366 عضوا ويحكم أنشطتهم مجموعة من القواعد و الإجراءات بالإضافة إلى نضامها السياسي ، ويتم انتخاب 26 عضو فقط بالإضافة إلى عضوين يعملان في كل وقت داخل البورصة (الرئيس التنفيذي ونائب الرئيس) أما بقية الأعضاء الـ 12 فهم مديري عموم .

تتلخص الشروط العامة في بورصة نيويورك في:

- أن يكون للشركة مكانتها في بورصة نيويورك .

- أن تكون الشركة مستقرة داخل الصناعة ولها وضع مميز.
- أن تنتمي الشركة إلى صناعة تتميز بالتوسع والنمو.

يوجد أربع مجموعات للعضوية في بورصة نيويورك لكل منها أنشطة محددة وهي:

أ- **السماصرة و الوكلاء:** وهم يتلقون الأوامر التي يرسلها جمهور المتعاملين إلى بيوت السمسرة و يتأكدون من إتمام تنفيذها داخل البورصة.

ب- **سماصرة المقصورة: cockpit brokers** ويقومون بمساعدة السماسرة و الوكلاء في تنفيذ جميع الأوامر التي تدفق عليهم

ت- **تجار المقصورة:** وهم يعملون لحسابه ولا يقومون بتنفيذ أوامر المستثمرين ويطلق عليهم تجار السوق أو التجار المنافسين

ث- **المتخصصون:** يقومون بمهنتين أساسيتين عندما يعجز السماسر الوكيل عن تنفيذ أمر محدد بسبب انخفاض سعر السهم السوقي عن السعر المحدد فان هذا الأمر يترك مع المتخصصين بدور الوكيل لسمسار العميل أو بتعبير آخر يعمل كسمسار لسمسار كما يقوم بدور التاجر في أسهم محددة بذاتها بمعنى قيام المتخصصين ببيع وشراء أسهم معينة لحسابه الخاص ويحقق من ورائها ربح مناسب .

1- بورصة نيويورك New York Stock Exchange

تعتبر بورصة نيويورك الأولى في الولايات المتحدة الأمريكية فهي تضم أسهم ل 2764 شركة مقابل نحو 3200 في بورصة نازداك و قيمة سوقية venal value إجمالية لأسهم الشركات فيها بنحو 25 تريليون دولار بنهاية 2006.

وقد اندمجت مجموعة بورصة نيويورك مع البورصة الأوربية اورونكست لتشكيل Nyse Euronext و التي أصبحت بذلك أول سوق عالمي للأوراق المالية.

أ- مؤشراتها: Indices

تحتوي بورصة نيويورك على عدة مؤشرات لقراءة القطاعات الاقتصادية كمؤشر الداوجونز الصناعي الأكبر 30 شركة صناعية

أمريكية و مؤشر 500 S/P أو ستاندرد اند بورز لأكثر 500 شركة مالية أمريكية.

1-البورصة الأمريكية AMEX

تأتي البورصة الأمريكية AMEX في المرتبة الثانية بعد بورصة نيويورك ويعمل الاثنان على المستوى القومي و تعمل البورصة الأمريكية منذ عام 1953 وهي تتعامل في أكثر من 900 من الأوراق المحلية و عدد من الأوراق المالية الأجنبية .

كما توجد بورصات أخرى تضم بورصة الوسط الغربي و الباسفيك فيلادلفيا و تتشابه هذه البورصة في عملياتها و أنشطتها مع بورصة نيويورك و إن كانت تختلف قليلا فيما يتعلق بأنشطة المتخصصين و درجة الأوتوماتيكية كما تختلف كثيرا عن بورصة نيويورك فيما يتعلق بإجراء تنفيذ العمليات الخيارات و العقود المستقبلية كما لا ننسى نظام NASDAQ

وهو نظام التداول خارج البورصة الذي يسمح بالتعامل على مدى 24 سنة مع البورصات العالمية و يطلق عليها

The national association of securities dealers automated cotations systems

وهو يضم حوالي 3000 وكيل و 300 وسيط بالعمولة .

2-بورصة وول ستريت Wall Street Stock Exchange

شهد بنك وول ستريت العديد من الأحداث المهمة في تاريخه لكن أهمها كان في كما يلي:

أ- 1 سبتمبر 1920: عندما وقع انفجار خلف 38 قتيل و 300 جريح أمام مقر جي بي مورجان أو مورجان هاوس كما

كان يسمى .

ب- الانهيار الكبير عام 1929 : عندما انهار مؤشر الداوجونز الصناعي و بورصة نيويورك و تسبب في دخول الاقتصاد

الأمريكي إلى أعظم كساد في تاريخه بعد انتعاش اقتصادي .

ت- الانهيار الاقتصادي عام 1987 : الذي تسبب في انهيار مؤشر الداوجونز الصناعي بنسبة 23 في يوم واحد وهو

أكبر هبوط في تاريخ المؤشر سجل الانخفاض 508 نقطة مع نهاية جلسته ذلك هذا اليوم بيوم الاثنين الأسود

ث- أزمة الرهن العقاري Mortgage Crisis: التي وقعت في صيف 2007 و تسببت في إفلاس أهم

المؤسسات المالية العالمية مثل ليمان برادرز و واشنطن ميثيوال و مازالت مستمرة إلى الآن .

2- بورصة نازداك Nasdaq Stock Exchange

تم إطلاق البورصة يوم 5 فبراير 1971 بمائة نقطة وذلك بأول بورصة تتعامل بالشاشات الالكترونية و صل المؤشر إلى اعلي مستوى له في تاريخه عام 1999 اقترب إلى 5000 نقطة لكن سرعان ما انهار بسبب أزمة الدوت كوم التي ضربت الشركات التكنولوجية و تسببت بركود جزئي ووصل المؤشر إلى 1000 نقطة وعاد بعدها ليسجل في أكتوبر 2007 أكثر من 2700 لكن المؤشر هبط إلى 1500 نقطة في أكتوبر 2008 بسبب اشتداد أزمة الرهن العقاري

3- بورصة شيكاغو Chicago Stock Exchange

بورصة شيكاغو التجارية CME غالبا ما تسمى شيكاغو ميرك أو ميرك هي بورصة للمشتقات المالية و السلعية الأمريكية US financial and goods derivatives و مقرها شيكاغو و تقع في 20 شارع واكر درايف تأسست بورصة شيكاغو التجارية عام 1898 مثل مجلس شيكاغو للتجارة في الزبد و البيض و بورصة السلع الزراعية في البداية كانت البورصة منضمة غير هادفة للربح، أصبحت ميرك بورصة مساهمة في نوفمبر عام 2000 و تم عرضها للاكتتاب العام في ديسمبر عام 2002 و دمجها في مجلس شيكاغو للتجارة في يوليو 2007 لتصبح سوقا للاتفاقيات المحددة لمجموعة بورصة شيكاغو التجارية.

الخيار و العقود الآجلة المفتوحة عدد من العقود المغلقة يزيد عن أي بورصة عقود آجلة في العالم .

وبوصفها منضمة تنضم ذاتي DSRO كانت بورصة شيكاغو التجارية تمتلك سلطة مراجعة تنظيمية أولية على الشركات مثل شركة ام اف غلوبال .

تعتبر أيضا بورصة شيكاغو التجارية رائدة برنامج التحليل المعياري لمخاطر المحافظ Portfolio risk standard

analysis الذي طورته بورصة شيكاغو و الذي يستخدم في جميع أنحاء العالم باعتباره الآلية الرسمية formal mechanism

لضمان حسن التنفيذ لحوالي 50 بورصة مسجلة، و منظمات المقاصة clearing organisations و مكاتب الخدمات و الهيئات التنظيمية في جميع أنحاء العالم .

المطلب الثالث: تأثير الأزمة المالية على مؤشرات البورصات الأمريكية financial crisis impact on US stock indices

الفرع الأول: تأثير الأزمة على مؤشرات البورصة في السنوات 2007 إلى

:Crisis impact on stock indices 2009

تراجع مؤشرات السوق المالية الأمريكية بشكل كبير ، حيث يصور الجدول التالي تراجع مؤشر (ناسداك) للتكنولوجيا بمقدار (417.9) نقطة ليسجل (2161.65) عام 2008 بعد أن بلغ (2578.47) نقطة عام 2007 ، ثم انخفض بنحو (316.27) نقطة عام 2009 محققا (1845.38) نقطة ، كما انخفض مؤشر (دواجونز) الصناعي بنحو (1917.36) عام 2008 ، مسجلا (11252.62) ثم تراجع إلى (8876.15) نقطة عام 2009 وبانخفاض بلغ (2376.47) نقطة.

الجدول رقم (30) : مؤشرات سوق المال الأمريكية للأعوام (2007 ، 2008 ، 2009)

الأعوام	2007	2008	2009
البيان			
دواجونز	13169.98	11252.62	8876.15
ناسداك	2578.47	2161.65	1845.38

Source : economic indicator the council of of economic aduisers11th congres 2 nd sessions
usagovernment printing office washington dc october 2010 p31.

الفرع الثاني: الأسواق الصاعدة Emerging markets

أما الأسواق الصاعدة التي كانت محصنة نسبياً relatively immune من الضغوط المالية بفضل محدودية تعرضها لمخاطر السوق الرهون العقارية عالية المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية فقد تأقت خسائر كبيرة من جراء تلك الأحداث فقد حدث توفيق شبه تام في إصدار الأوراق المالية الجديدة وتقلصت التدفقات المرتبطة بالبنوك و اتسعت فروق العائدة على السندات اتساعاً حاداً وهبطت أسعار الاختيار الاقتصادي بفضل الجهود الحازمة التي بذلت للتصدي الأزمة فإن هذا التصاعد الحاد في الضغوط المالية وجه ضربة إلى الاقتصاد العالمي عن طريق مجموعة من القنوات ، فإن الهبوط الحاد sharp decrease في الأسواق الأسهم واستمرار الانكماش فقاعات shrinking السوق المساكن فقد تسبب في خسائر ضخمة في ثروة قطاع الأسرة وقد جاءت هذه التطورات في جانب منها نتيجة التعديلات الحتمية من أجل تصحيح التجاوزات السابقة وحالات الإخفاق التكنولوجي technological failures الشبيهة بالحالات التي سببت انفجار فقاعة الدوت كوم.¹

المطلب الرابع : العوامل التي تحدد العلاقة بين البنك الفدرالي الأمريكي و البورصة

factors determining the relation between the US Federal Bank and the الأمريكية

US Stock Exchange

الفرع الأول: نشأة الجهاز المصرفي وتطوره ومفهومه في الولايات المتحدة الأمريكية birth

development and definition of the banking system in the US

أولاً: نشأته وتطوره birth and development

قبل تأسيس نظام الصيرفة المركزية في الولايات المتحدة كانت هناك الآلاف من الوحدات المصرفية المستقلة independent banking units بدلاً من عدد قليل من المصارف الكبيرة مع فروع لها في جميع أنحاء البلاد (مثلما هو الحال أن في أغلب البلدان) إذ كان تحصيل الشيكات المسحوبة عليه و المقدمة الدفع من طرف مصرف مدينة أخرى وكان فعلاً تصوير تلك العمولة التي تفرضها

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار ، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، مصر ، 2009 ص 72

المصارف آنذاك يستند إلى أن دفع الشيكات يتوجب شحن العملة لأماكن بعيدة للوفاء بالالتزامات compliance with commitments

وقد أدت سلسلة الإحباطات الاقتصادية القاسية و الذعر المالي الذي أصيب به الاقتصاد الأمريكي في القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين إلى خلق وكالة تنظيمية مصرفية banking regulatory فدرالية أطلق عليها النظام الاحتياطي الفدرالي عام 1913 وكما هو قائم حاليا يظم النظام الفدرالي (12) بنكا ، احتياطا فدراليا في مختلف المناطق و(25) فرعا لها ، و البنوك الوطنية وبنوك الولايات الموجودة في نيويورك شيكاغو دلاس، سان فرانسيسكو ومدن رئيسية أخرى لكل منهما سلطة على منطقة محددة ويقوم كل بنك احتياطي فدرالي بإدارة أعمال مصرفية و الإشراف على البنوك في المنطقة الخاصة به في حين تتمركز سلطة الأعمال المصرفية للتنسيق فيما بينهما في العاصمة واشنطن ولعل من أهم الأسباب التي دعت إلى تأسيس (نظام الاحتياطي الفدرالي / FRB) خوف الكونغرس من مؤتمر السلطة المالية فضلا عن ذلك الاعتقاد بضرورة وجود مصارف متعددة تتلاءم مع الاتساع الجغرافي وتنوع الظروف الاقتصادية للولايات المتحدة إلى جانب أن لكل مصرف إتحادي احتياطي federal reserves bank مصرف خاص بالمشكلات المتعلقة بمنطقته ويسمح له ضمن حدود معينة بأن يتخذ قرارات مستقلة حول هذه المشكلات.¹

الجدير بالذكر أن البنك الأول للولايات المتحدة كان في الفترة (1792-1812) والثاني نجده يمتد خلال

(1816-1830) وكانتا مؤسستين تشبهان نوع البنوك المركزية في بعض الجهات إلى أن الفشل في الحصول على تجديد عقد البنك الثاني قد أحر تطور الصيرفة في الولايات المتحدة حوالي ثمانين سنة.

على الرغم من أن النظام الاحتياطي الفدرالي هو من الناحية الاسمية مؤسسة تمتلكها البنوك التجارية الأعضاء فيه إلا أنه من الناحية العملية practical point of view وكالة عامة مستقلة وهو مسئول بشكل مباشر أمام كونغرس ويتجاوب مع نصائح الرئيس الأمريكي ينبغي على كل مجلس الاحتياطي الفدرالي إرسال تقارير دورية عن أعماله إلى كونغرس ، إلا أن ذلك لا يمنع من أن يتمتع المجلس بالاستقلالية عن الكونغرس والرئيس ، وتعزز هذه الاستقلالية لكون أن أهم المداولات التي يقوم بها المجلس لاتخاذ قراراته

¹ نفس المرجع السابق ص 3

to take its decisions تبقى سرية ولا يتم نشرها إلى بعد مرور مدة من الزمن ، كذلك يعتمد المصرف لتأمين جميع نفقاته التشغيلية على مردود استثماراته investments yield و الرسوم التي يستوفيهها لقاء خدماته .¹

وعند نشوء أي تعارض ما بين تحقيق الأرباح أو العمل لصالح العام فإنه لا يجيد مطلقاً عن العمل لصالح العام ، ويختلف النظام المصرفي الأمريكي اختلافاً بارزاً عن البنوك المركزية في البلدان الرأس مالية الأخرى ففي الوقت التي تمتلك فيه هذه البلدان عدداً قليلاً من المصارف الكبيرة وهذه المصارف لديها العديد من الفروع، فإن الولايات المتحدة تمتلك كثيراً من المصارف الكبيرة وأن المصرف ذو الوحدة الواحدة هو الأصل .

وتخضع جميع هذه المصارف للأنظمة الفدرالية banks subject to federal statistics received إلى أن عدد المصارف في الولايات المتحدة قد انخفض من

9221 مصرفاً عام 1990 إلى 6053 و 5933 مصرفاً عام (2005-2006) على التوالي ويعود هذا الانخفاض في عدد المصارف إلى أن هناك مصارف تنشأ سنوياً في حين عدد آخر يختفي تحت ظاهري الاندماج و التملك الاقتصاديين ، أما بالنسبة إلى عدد الفروع التابعة إلى هذه المصارف فقد ازدادت من 63392 فرع عام 1990 لتصل إلى 79631 و 80300 فرع عامي (2005-2006) على التوالي ويقف وراء هذا التوسع سهولة حصول المقترضين الصغار على القروض وفي الجدول التالي نجد تطور المصارف الأمريكية من (1990 – 2006)

الجدول رقم (31) تطور المصارف الأمريكية المتحدة (1990 – 2006)

السنوات	عدد المصارف	الفروع
1990	9221	93392
1995	7571	68073
2000	6653	73631

¹ عبد الكريم جابر العيساوي ، دراسة تحليلية لظاهري الاندماج و التملك الاقتصادي مع التركيز على القطاع المصرفي (تجارب عالمية مختارة) أطروحة دكتوراه كلية الإدارة و الاقتصاد ، الجامعة المستنصرية ، بغداد، 2004، ص 157

79361	6053	2005
80300	5933	2006

المصدر : عبد الكريم جابر العيساوي، دراسة تحليلية لظاهري الاندماج و التملك الاقتصاديين أطروحة دكتوراه كلية الإدارة و الاقتصاد الجامعة المستنصرية ، بغداد 2004 ص 161 .

ثانياً: مفهوم البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي definition of the US Federal Reserves

Bank

الاحتياطي الفدرالي الأمريكي هو البنك المركزي للولايات المتحدة الأمريكية ومقره العاصمة واشنطن، والعملية المعتمد بنظامه هي الدولار الأمريكي.

كذلك هو الكيان المسئول عن السياسة المالية financial policy والنقدية للبلد وصيانة الاستقرار و العملة الوطنية وتأمين النقود والتحكم بمعدل الفوائد علي القروض ، كما يلعب دور المنقذ للبنوك عبر إقراضها أثناء الأزمات ، ويملك البنك المركزي سلطة الإشراف على العمل البنوك للتأكد من عدم إتباعها سياسة احتيالية أو متهورة ، ويتبع البنك تقسيم عدة فروع له عددها 12 بنكا فدراليا ومجلس محافظي البنك الذي يضم سبع أعضاء تبلغ مدة تعيينهم 14 عاما ويعينهم الرئيس الأمريكي ويقر تعيينهم مجلس الشيوخ، ويختاران منهم رئيس مجلس ونوابه ويحدد المجلس السياستين النقدية، والمالية للبنك وأعضاؤه سبعة من 12 عضوا الذين يشكلون لجنة السوق المفتوح الاتحادي (فومك) التي تحدد السيولة النقدية، وسياسة الائتمان في الولايات المتحدة.

الفرع الثاني: أهم وظائف البنك المركزي main functions on the central bank

الاحتياطي الفدرالي هو البنك المركزي و مهمة الفدرالية والبنوك المركزية حول العالم هي تنظيم موارد أموال الدول بالإضافة إلى إدخال المال و إخراجها من والى الأموال المتداولة البنوك المركزية تبقي عين ساهرة على قيمة المال money value من خلال إتخاذ خطوات معينة للتحكم في التضخم الاحتياطي الفدرالي، وبعد إنشاء ما يعرف الآن بالتكاليف المزدوجة أصبح واجب على البنك الفدرالي خلق بيئة مناسبة وزيادة الوظائف وتثبيت الأسعار ، مدى نجاح الفدرالي في هذه المهمة منذ الركود الأخير.

ومن أهم خصائصه ووظائفه ما يلي :

1- البنوك المركزية الأمريكية يتم مراجعتها محاسبيا : US Central Banks are**accountable**

كل البنوك المركزية الفدرالية الـ 12 يوظفون مراجعين حسابات داخليين بالإضافة لشركة مراجعة حسابات خارجية ، ويوجد أيضا المفتش العام الاحتياطي الفدرالي، الذي يتم تكليفه من قبل الكونغرس ويقوم بمراجعة الحسابات الاحتياطي الفدرالي كذلك.

2- الفدرالي يعمل بشكل شفاف :Federal work in transparency

منذ 25 سنة موضوع الشفافية لم يكن من ضمن الأوليات لكن عندما ضعف الاقتصاد في عام 2008 و 2009 كان لابد من إعادة النظر وكان الأولوية للشفافية و التحدث للجمهور عن كل أمر ثانوي حيث تم نشر محضر اجتماع أهداف أسعار الفائدة ، كما كان لابد من مؤتمرات صحفية اعتيادية لرئيس احتياطي الفدرالي الأمريكي وبتالي أصبح لزاما على الفدرالي الأمريكي و المزيد من الشفافية.

3- الفدرالي ليس محصن ضد السياسة :Federal are not immune to politics

الاحتياطي الفدرالي من خلال قانون التكليف يعتبر مستقل عن كل الجهات الحكومية الأخرى ، ولكن ضغط الحكومة الفدرالية الأمريكية أمر مشاهد وحقوقي يواجه البنك الفدرالي أحيانا بعض الضغوطات من صناعات القرار من أجل اتخاذ إجراءات من شأن تخفيض نسبة البطالة وتحفيز الاقتصاد.

4- لا يقوم الفدرالي وحده بتحديد أسعار الفائدة :Federal do not set interest rates**alone**

هناك نوعين من أسعار الفائدة للنظر فيها ، سعر فائدة الأموال الاتحادية وهي النسبة التي تقوم البنوك بالاقتراض بها وسعر الفائدة الرئيسي وهو سعر الفائدة التي تقوم البنوك بإقراض الأموال التي اقترضوها على أساس سعر الفائدة الرئيسي ، تماما مثل متاجر التجزئة الحرة في بيع البضائع بأي سعر يريدونه لتحقيق هامش الربح الذي يحتاجونه ، يمكن للبنك أن يفعل نفس الشيء.

أما عن سعر الفائدة الأساسي الذي يتم نشره من قبل الاحتياطي هو معدل الفائدة الذي يتعامل به أكبر 25 بنك أمريكي العديد من هذه البنوك تختار أن تحدد سعر فائدتها الرئيسي بناء على سعر الفائدة على الأموال الاتحادية وعلى الرغم من ذلك لا يقوم الفدرالي الأمريكي بتحديد سعر الفائدة بشكل مباشر ولكن الإجراءات التي يقوم بها هذا الأخير وتأثر بشكل كبير وواضح على أسعار الفائدة الرئيسية.

5- الفدرالي الأمريكي لا يقوم على طبقات النقود US Federal do not print money:

وزارة الخزانة الحكومية الأمريكية هي من تقوم بطباعة النقود print money ، ودور الاحتياطي الفدرالي الأمريكي هو ضخ أو سحب النقود من خلال طباعة أو جمع النقود بشكل فعلي ، اليوم تحويل الأموال إلكترونياً هو ما يقوم بضخ النقود في الاقتصاد كما يقوم أغلب المستهلكين بالنظر إلى شاشة الكمبيوتر أو كشف حساب البنك لمعرفة رصيدهم Balance، كذلك البنوك تفعل نفس الشيء مع الفدرالي الأمريكي.

6- المزيد من المال يساوي المزيد من التضخم:

من المتعارف عليه اقتصادياً أنه عندما يدخل الكثير من شيء ما في السوق قيمة ذلك الشيء تنخفض وهذا يتسبب بنشوء التضخم وجهة النظر هذه ربما يكون تم تبسيطها بشكل كبير بما أن البنوك لا تطبع النقود فهم يقومون بشراء منتجات مالية من أحد البنوك ويقومون بإيداع القيمة deposit the value في حساب بنكي.

البنك بناء على طريقة رأيه للوضع المالي ربما يقوم بإقراض ذلك المال المودع أو الاحتفاظ به ، لو قام البنك بالاحتفاظ بالمال المودع فإن هذا المال لا يدخل ضمن الأموال المتداولة وإذا كان هذا المال المطبوع الذي تم إيداعه في حساب بنكي bank account مقابل منتج مالي لم يدخل في حلقة الاقتصاد فإنه لا يسبب التضخم .

7- هل إيقاف إجراءات تحفيز الاقتصاد ستتسبب في تأثيرات سلبية على الاقتصاد will:

stopping economy incentive measures have a negative impact on the economy ?

الأسواق المالية الأمريكية عند مستويات مرتفعة مصطنعة لأن الاحتياط الأمريكي قام بتحفيز الأسواق المالية من خلال البرامج مثل برنامج التحفيز الكمي quantitative incentive وبرنامج الالتواء التشغيلي operation twist وكذلك من خلال تخفيض أسعار الفائدة وعندما يتم إيقاف هذه البرامج المتنوعة various programs من التحفيز ستهبط الأسواق المالية متجاهلة أي نمو اقتصادي، لن يكون هناك فك تدريجي لأنه عند نقطة ما سيرتفع معدل التضخم مجبرا الاحتياطي الفدرالي على اتخاذ إجراءات جذرية وفي الوقت المناسب.

أكد متخصصون في سوق المال وجود علاقات اقتصادية economic relations قوية بين جوانب النقدية و أسواق الأوراق المالية جراء التدخلات الكبيرة major interventions في القرارات التي تتخذها السلطة النقدية كما تأثر في كل من جانبي العرض و الطلب على الأوراق المالية.

إذا كانت نظرتهم عن تقييم البنك الدولي و تقريره حول أداء قطاع المال الذي يضم المصارف و البورصة و التأمين أنه من المعروف أن الأوراق المالية في أي بلد تعتبر وسيلة استثمار منافسة لوسائل الاستثمار المصرفية، with banking investment resources لذلك فإن أي ترغيب أو ضغط على وسائل الاستثمار المصرفية سوف ينعكس بشكل أو بآخر على العرض و الطلب على الأوراق المالية وأسعارها.

وأوضحوا أن العلاقة بين قرارات السياسة النقدية والأوراق المالية وتأثيرها تتجسد أولا في أسعار الفائدة حيث أن أي تغيير فيها سيعمل على الزيادة أو انخفاض ربحية الأسهم في ذلك الاقتصاد إلا أن تحديد أسعار الفائدة من أدوات السياسة النقدية المهمة تستخدم لغرض الإنعاش الاقتصادي أو محاربة التضخم، وقد تبين أنه عند اتخاذ قرار يخفض أسعار الفائدة فإن ذلك يجعل الاستثمار في الأوراق المالية أكثر ربحية من أسعار الفائدة المنخفضة، وبالتالي يلجأ المستثمر إلى تحويل مدخرته على شكل أوراق مالية بدلا من الودائع المصرفية أما في حال رفع سعر الفائدة فإنه يتجه نحو الودائع المصرفية من خلال بيع الأسهم الجديدة و التي يكون العائد فيها أقل من سعر الفائدة وقد لوحظ أن سياسة الائتمان هي الأخرى يحدد العلاقة بين البنك المركزي و البورصة حيث تعمل البنوك المركزية بحسب الظروف الاقتصادية إلى تشجيع أو تقليص الائتمان ، ففي حالة التضخم غالبا ما يلجأ البنك المركزي إلى اعتماد سياسة ائتمانية متحفظة وفي مثل هذه الحالة فإنه يعني هناك نقص في السيولة وهذا ما يقلل الطلب على الأوراق المالية ويزيد من عرضها وبالتالي تتعرض أسعارها إلى الانخفاض وبالعكس من ذلك فعند إتباعه سياسة إئتمانية مشجعة يزداد الطلب على الأوراق المالية بما يؤدي إلى تحسين أسعارها.

أما العامل الثالث الذي يحدد العلاقة فهو أداة المصارف حيث من المعلوم أن البنوك المركزية تحدد الإطار العام لسياسة المصارف في بلدانها.

وقد شددوا على اعتماد البنك المركزي على رؤيا متفتحة ستتيح للمصارف التأثير الإيجابي في النشاط الاقتصادي من خلال السماح لها بإدارة وتشغيل صناديق استثمارية وكذلك التنسيق فيما بينهم لإدارة القروض المشتركة مما يسهل توجيهها نحو إدارة شركة قابضة.

الفرع الثالث: البنوك المركزية وتأثير قراراتها على سوق الفوركس central banks and their decisions' impact on Forex Market

البنك الاحتياطي الأمريكي من أهم البنوك المركزية العالمية تأثيرا على سوق الفوركس تعتبر قرارات البنك المركزي من العوامل الأساسية التي تؤثر على حركة الأسعار بشكل مباشر في سوق تجارة العملات ، من خلال ضبط أسعار القرارات الخاصة بما على القروض التي تمنحها البنوك المركزية فقد يبحث المستثمر عن سبب لتحويل أمواله إلى دولة أخرى بحثا عن عائد أعلى.

خلاصة الفصل الرابع

تعتبر أسواق الأوراق المالية و البنوك من أهم الآليات لتجميع الموارد المالية وتوجيهها نحو قنوات استثمارية investment channels منتجة تعمل على دعم الاقتصاد الوطني وتزيد من معدلات الرفاهية للأفراد فهي بذلك تلعب دورا هاما في تمويل التنمية الاقتصادية، economic development financing لذا فهي تحضي باهتمام بالغ في الدول المتقدمة و النامية على حد سواء، ورغم محاولة كل الدول السيطرة على الاستقرار إلى هناك أزمات تأتي مفاجئة لتقضي على ذلك الاستقرار، وفي هذا الفصل حاولنا معرفة العلاقة بين البنوك والبورصة والأزمة المالية لسنة 2008.

من خلال تعرفنا على الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، و العلاقة بين البنوك والبورصة في ظل أزمة الرهن العقاري، وتنبعنا فيه أزمة الرهن العقاري الأمريكية وتغير العلاقة بين البنوك والبورصة، وبذلك تحول أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية عالمية، من خلال عوامل تطور وانتشار أزمة الرهن العقاري، كما درسنا العلاقة بين البنوك والبورصة من خلال الأسباب، أما فيما يخص أثر الأزمة المالية على البنوك والأسواق المالية وبيئنا، من خلال تأثير الأزمة على البنوك، خسائر البنوك الأمريكية في الأزمة المالية العالمية، وإفلاس

أكبر البنوك الاستثمارية الأمريكية US investment banks

إضافة إلى خسائر أهم البنوك متوسطة الحجم وصغيرة medium and small size banks الحجم في الولايات المتحدة الأمريكية، و أخيرا تم تحديد العلاقة بين البنوك و الأسواق المالية في مرحلة الأزمة (2008-2012) في الولايات المتحدة الأمريكية ، وهذا من خلال قيمة الأوراق المالية في الميزانيات المالية للبنوك التي قاومت الأزمة بشدة في الولايات المتحدة الأمريكية، تأثير الأزمة المالية على سوق الأوراق المالية (البورصة) في الولايات المتحدة الأمريكية و تأثير الأزمة المالية على مؤشرات البورصة ، حساب مؤشرات الربحية للبنوك banks' profit indices قيد الدراسة، وأخيرا العوامل ال تحدد العلاقة بين البنك المركزي و البورصة الأمريكية.

الخاتمة

الخاتمة

Relation between banks stock لقد تناولنا من خلال هذه الدراسة موضوع علاقة البنوك بالبورصة والأزمات المالية exchange and financial crises باعتبارها من أهم مواضيع الساعة تحت إشكالية رئيسية تمحورت بالأساس حول: ما هي العلاقة التي تربط البنوك بالبورصة، وكيف كان تأثير الأزمة المالية لسنة 2008 على هذه العلاقة في الولايات المتحدة الأمريكية؟

التي تم تفريعها إلى إشكاليات جزئية مع الاعتماد على مجموعة من الفرضيات لتسهيل الوصول إلى إجابة شاملة ودقيقة.

انتهت بنا فصول الدراسة إلى أن العلاقة التي تربط البنوك بالبورصة هي علاقة واضحة بدون الأزمات المالية وغير واضحة في وقت الأزمات المالية.

أن البنوك والأسواق المالية لهما علاقة وطيدة حيث أن الأزمة المالية لسنة 2008 جعلتنا نغير النظرة عن السوقين لأحدهما يتأثران ببعضهما حيث أن إحداث أي أزمات في البنوك تنتقل عدواها من خلال قنوات ومؤشرات Channels and indicators إلى الأسواق المالية (البورصة).

- حيث توصلنا إلى أن السوق المالية والقطاع البنكي غير متنافيين حيث إحداهما كافي لإحداث نمو اقتصادي عالي وبسرعة، كما أن للبنك دور كبير في الوساطة المالية داخل الأسواق المالية.

كما أن أثر العولمة على العلاقة بين البنوك والبورصة أحدثت أكبر التغيرات من خلال ظهور البنوك الإلكترونية والبورصة الإلكترونية بإدخال تكنولوجيا الاتصالات الحديثة في مجال الخدمات البنكية Banking services كان نتيجة ذلك الغوص أكثر في مجال الاستثمار في السوق المالية، وهذا بتوفير السيولة Cash والرعاية بتقديم النصائح Care through advice للمؤسسات والأفراد المشاركة في البورصة.

- في الأزمة المالية الأخيرة تأثرت البورصة من جراء إفلاس البنوك التي أفرطت في منح القروض طويلة الأجل لأن السبب الرئيسي للأزمة هو قروض الرهن العقاري ولم تعد هناك إستراتيجيات لدى إدارة المخاطر risk management strategies من أجل مواجهة مخاطر البنوك والأسواق المالية.

- كما أن تطور الأسواق المالية و البنوك في السنوات الأخيرة ومع تزايد الانفتاح الاقتصادي increasing economic openness العالمي جعلها أكثر عرضة لكثير من المخاطر، التي تسبب أزمات مالية.

اختبار فرضيات الدراسة:

لمحاولة توضيح وحل الإشكالية الرئيسية تم للاعتماد في بداية هذه الدراسة على مجموعة من الفرضيات سنثبت صحتها فيما يلي:

الفرضية الأولى:

كانت تتضمن مايلي: "يختلف دور البنوك في سوق الأوراق المالية (البورصة) في الحالتين".

- حالة وجود الأزمات المالية.

- حالة عدم وجود الأزمات المالية.

تؤكد الفرضية الأولى أنها صحيحة، بحيث أنه فعلا في دراستنا بالضبط في الفصل الأول ، كانت العلاقة بين البنوك والبورصة بالتأثير الإيجابي، بحيث يتدخل البنك في البورصة من خلال الاستثمار فيها، أو من خلال عمله كسمسار في البورصة ، أو من خلال النصائح والتوجيهات لأن لديه خبراء و إداريون مهمون.

لكن في حالة وجود الأزمات المالية، رغم وجود هذا الدور إلا أن كلما حدثت أزمة في البنوك أثرت على الأسواق المالية ،ومثال ذلك بعض الأزمات المالية السابقة لأزمة 2008 ،والبرهان الأكيد في الأزمة الأخيرة الذكر.

الفرضية الثانية:

تمثلت فيما يلي: "تختلف العلاقة بين البنوك والبورصات نتيجة للمحيط الذي تتواجد فيه كل منهما وان ضعف وهشاشة القطاع المصرفي العالمي كان له أثر كبير على أسواق الأوراق المالية".

يمكن القول أن هذه الفرضية صحيحة من خلال التأكيد في هذه الدراسة على أن هشاشة القطاع المصرفي في الأزمة الأخيرة ل 2008 أثر بشكل كبير على معظم أسواق الأوراق المالية (البورصة) بحيث تدهورت أسعار الأسهم والسندات فيها.

الفرضية الثالثة:

طرحت الفرضية الثالثة النقطة التالية: "تؤثر العولمة إيجابيا على العلاقة بين البنوك والبورصة".

أبرزت الدراسة أن هذه الفرضية لم تتأكد من خلال أن العولمة لها آثار إيجابية تتمثل في ظهور البنوك الإلكترونية والبورصة الإلكترونية بيد أن لها آثار أخرى سلبية فهي تعتبر من العوامل المؤثرة على أسباب الأزمة الأخيرة كما أنها جعلت انتقال الأزمات بين البنوك والبورصة سريعة وكذلك انتقلها عبر حدود الدول، أي أن كل الدول التي تتعامل مع الدولة التي وقعت فيها الأزمة المالية تنتقل إليها العدوى بشكل سريع، لأن ما يحدث في العالم امتداد الأسواق و أتساع محيط ونشاط الخدمات البنكية expanding banking services environment and activity

وكترة البورصات العالمية أصبح من الضروري الإسراع في العوالة أفضل من التردد والتأخير سوف تصبح باهظة وغير قابلة على الاستيعاب والتحمل وبالتالي تسبب أزمة.

الفرضية الرابعة:

تنص الفرضية على: " أن حدوث الأزمات المالية لها تأثير كبير على البورصة والبنوك كما أن الأزمات البنكية تؤثر على أزمات الأسواق المالية أو العكس".

تأكيد هذه الفرضية في فصول الدراسة خاصة الفصل الأخير بحيث وفي الأزمة الأخيرة تأكدنا من انتقال أزمات البنوك إلى البورصة في أزمة 2008 وهذا وحده برهان يشهد على صحة الفرضية فقد تسبب انهيارات البنوك وإفلاسها وتؤثر أيضا على المؤسسات المالية وكذلك البورصة.

الفرضية الخامسة:

طرحت الفرضية الخامسة حول: "التصنيف غير الدقيق للقروض العقارية inaccurate categorisation of real estate mortgages عرض الشركات لخسائر كبيرة".

تأكدت هذه الفرضية فهي صحيحة ومن خلال الدراسة تأكدنا أن في الأزمة الأخيرة فقدان الثقة في وكالات التنقيط العالمية إذ بسبب إعطاء درجات عالية (AAA) لقروض الرهن العقاري والتي بفضل عدم وجود الضمانات الكافية وبسبب انخفاض أسعار المنازل حدثت الأزمة.

نتائج الدراسة:

استنادا للدراسة النظرية والتطبيقية التي قمنا بها توصلنا إلى جملة من النتائج نوردتها فيما يلي:

- يعمل البنك لحسابه الخاص في البورصة عن طريق الاستثمار في الأوراق المالية أو كوسيط مالي وتكون العملية سهلة بدون وجود أزمات مالية؛
- عندما يعمل البنك كوسيط مالي في البورصة يجب أن يخبر العميل بآخر سعر للسهم أو للسند الذي يعرضه للبيع أو يطلب شراءه؛
- بالإضافة إلى التعامل بالأوراق المالية فقد توسع عمل البنوك في مجالات البحوث والتحليل والنصائح لمختلف المتعاملين في البورصة؛
- عوالة الأنشطة المالية تعتبر ناتجا أساسيا لعمليات التحرير المالي؛

- من أهم العوامل المؤدية للعملة المالية إعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية والمصرفية بسبب التقدم التكنولوجي؛
- مند سياسة التحرير الاقتصادي والأزمات المالية في تزايد بسبب مزاحمة البنوك العالمية الكبرى للبنوك المحلية واستحواذها على نصيب من الأسواق المحلية؛
- من المستحيل أن تستطيع البنوك والأسواق المالية من عزل نفسها عن العملة وعلى وضع الحواجز أمام ما يحدث في العالم بل يجب أن تف الطرق المواتية للتعايش معها؛
- تتأثر البنوك بالأزمات المالية وتؤثر هي أيضا على البورصة كما حدث في أزمة الرهن العقاري.
- مصدر الأزمات المالية الكبرى التي مست العالم هو خلل في الاقتصاد الأمريكي.
- أكدت الأزمة المالية العالمية الراهنة عدم صلاحية الفكر الرأسمالي القائم على أساس حرية السوق و عدم تدخل الدولة.

الإقتراحات:

- بعد إبرازنا لأهم النتائج المتوصل إليها من خلال البحث ودائما استنادا للدراسة النظرية والتطبيقية يمكن إقتراح بعض الملاحظات التي نرى أنها مهمة نلخصها فيما يلي:
- محاولة نشر الثقافة البنكية في أوساط كل الفئات الاجتماعية؛
 - على أي متعامل اقتصادي سواء في البنك أو في البورصة مراعاة دائما التأكد من المعلومات؛
 - حسن الاستعداد للعملة وإدارتها بشكل سليم؛
 - التخطيط النابع من إستراتيجية عامة عميقة وطويلة للأزمات المالية؛
 - التنظيم المرن المنبثق من سياسات مرحلية ظرفية باعتبارات الزمان والمكان والكشف عن أسرار الأزمات لا الحكم عليها بالمظهر؛
 - على البنوك و الأسواق المالية تنويع استثماراتها في مختلف المجالات؛
 - يجب وضع وكالة عالمية كرئيسة لوكالات التنقيط عبر أنحاء العالم وسن قوانين إجبارية لوضع درجة التنقيط للمؤسسات والبنوك والأسواق المالية؛
 - إيجاد طريقة للحماية من الأزمات المالية؛
 - ضرورة التركيز على الكوادر البشرية في المؤسسات الرقابية و مؤسسات تقييم الشركات بحيث يتواءم نموها مع النمو في الصناعة المالية؛
 - أهمية وجود قواعد صارمة للإقراض، والتزام المؤسسات المالية بها، وتفادي الآليات المركبة التي قد تؤدي إلى تدهور نوعية المحافظ، ووضع قواعد حاكمة لمخاطر الائتمان مع تفادي التركيز على تمويل قطاعات بعينها.

آفاق البحث:

انطلاقاً من موضوعنا هذا يمكن أن تتبادر إلى الذهن جملة من الاقتراحات التي تندرج ضمن نفس إطار البحث تكون بمثابة انطلاقاً لدراسات أخرى نبرزها على النحو التالي:

- دور البنوك والأسواق المالية في ظل تغيرات النظام المالي؛
 - آثار وانعكاسات العولمة المالية على العلاقة بين البنوك والبورصة؛
- وأخيراً فهذا العمل يضل جهداً بشرياً أنهيه بما قاله الراعي الأصفهاني:

" لا يكتب الإنسان كتاباً في يومه إلا قال لو غير هذا لكان أفضل ولو زيد هذا لكان يستحسن ولو نقص هذا لكان أصوب وهذا من أبلغ العبر".

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

الكتب:

- 1- سامي حسن حمود ، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية القاهرة، دار الإتحاد العربي للطباعة 1976.
- 2- محمد حسن حنون ، الأعمال والخدمات المصرفية في المصارف التجارية والإسلامية، المطبوعات الوطنية، الطبعة الأولى 2000.
- 3- محمد الصيرفي ، إدارة المصارف " الطبعة الأولى، دار الوفاء لدينا للطباعة والنشر، الإسكندرية، 2007 .
- 4- أحمد سويلم -إدارة البنوك بورصات الأوراق المالية- الشركة العربية للنشر والتوزيع -القاهرة- بدون سنة نشر.
- 5- يوسف كمال محمد -فقه الاقتصاد النقدي- دار الهدايا للطباعة والنشر والتوزيع- القاهرة 1993.
- 6- عبد العاطي لاشين محمد منسي -إدارة البنوك- غير مبين الناشر 2002.
- 7- على محمد حسن هويدي وآخرون -المحاسبة في البنوك وشركات التأمين- الأردن، 2002.
- 8- خالد أمين عبد الله، إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية، المحلية والدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان 2006،.
- 9- جودت جعفر، إعادة هيكلة المصارف، دراسة تطبيقية، تطبيقية درا دجلة للنشر ، الطبعة الأولى، عمان، 2009.
- 10- أحمد محمد غنيم، إدارة البنوك، تقليدية الماضي والالكترونية المستقبل، المكتبة العصرية للنشر، الطبعة الأولى، 2007.
- 11- مكرم عبد المسيح باسيلس، المعاملات المصرفية، المحاسبة والاستثمار وتحليل القوائم المالية، دار النشر العصرية، الطبعة 1، المصورة، مصر، 2007.
- 12- محمد الصيرفي، إدارة المصارف، دار الوفاء لدينا للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2007،.
- 13- سيد الهواري، إدارة البنوك، مكتبة عين شمس، القاهرة، 1998.
- 14- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998.
- 15- جميل سالم الزيدانين السعودي ، أساسيات في الجهاز المالي ، دار وائل للنشر ، الأردن ، 1999.

- 16- براق محمد، بن عمر خالد، القروض البنكية المتعثرة : الأسباب والحلول، الجزائر، 2000.
- 17- عبد المعطي رضا رشيد، محفوظ أحمد جودة، ادارة الائتمان، دار وائل للنشر، عمان،الأردن،الطبعة الأولى،1999 .
- 18- عبدا مطلب عبد الحميد، البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000 .
- 19- محمد نوري، الشمري ناظم، النقود والمصارف، دار الكتب للطباعة والنشر، 1995.
- 20- شاكرا القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2008 .
- 21- حسين علي خربوش، عبد المعطي رضا رشيد، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار المكتبة الوطنية للنشر، عمان،1996 .
- 22- محمد مطر، إدارة الاستثمار (الإطار النظري والتطبيقات العملية)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- 23- فلاح حسين الحسيني، مؤيد عبد الرحمان النوري، إدارة البنوك، دار وائل للنشر، مصر 2000.
- 24- توفيق سعيد بيضون، الاقتصاد السياسي الحديث، المؤسسات الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 1994.
- 25- منير إبراهيم الهندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1999 .
- 26- السيد البدوي عبد الحافظ، إدارة لأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة، توزيع دار الفكر العربي، القاهرة، 1999.
- 27- أبو عتروس عبد الحق، الوجيز في البنوك التجارية عمليات، تقنيات وتطبيقات، المطبوعات الجامعية ،جامعة منتوري، قسنطينة، 2000.
- 28- عصام حسين، أسواق الأوراق المالية، دار أسامة للنشر، الطبعة الأولى، المملكة الأردنية، 2008.
- 29- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان،الأردن 2010.
- 30- وليد صافي وأنس البكري، الأسواق المالية والدولية، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، الأردن 2007
- 31- حسين علي خربوش، الأسواق المالية والبورصات، دار زهران، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010.

32- محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، المملكة الأردنية الهاشمية، عمان، 2011.

33- مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع، الجزء الأول، الطبعة الأولى، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2005 .

34- كراجة عبد الحليم وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان الأردن، 2002.

35- أحمد صالح عطية، مشاكل المراجعة في أسواق المال، الدار الجامعية، 2003.

36- منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1999.

37- زياد رمضان الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر، عمان، 1998.

38- محمد صالح الحناوي، تحليل وتقييم الأسهم والسندات، الدار الجامعية، مصر، 2001.

39- عبد الباسط وفاء حسن، بورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية للنشر، مصر 1996.

40- أحمد صالح عطية، مشاكل المراجعة في أسواق المال، الدار الجامعية، 2003.

41- حسني على خريوش وآخرون، الأسواق المالية (بورصة الأسهم والسندات)، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان،

2010

42- جودة، بورصة الأوراق المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع العملية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2000.

43- منير إبراهيم هندي، إدارة الأسواق المالية والمنشآت المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002.

44- رضا صاحب أبو حمد، إدارة المصارف، مدخل تحليلي كمي معاصر، دار الفكر للطباعة والنشر، الطبعة الأولى،

عمان، 2002.

45- جبار محفوظ ، تنظيم و إدارة البورصة، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، دار هومة للنشر ، 2002.

46- الجميل سيار، العولمة والمستقبل، إستراتيجية تفكير، الطبعة الأولى، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2000.

47- صقر عمر، العولمة وقضايا إقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.

48- طه طارق، الإدارة، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002.

- 49- أبو قحف عبد السلام، "إدارة الأعمال الدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية 2001.
- 50- رعد حسن الصرف "عولمة جودة الخدمة المصرفية" دار التواصل العربي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان 2007.
- 51- حشاد نبيل، الجات ومنظمة التجارة العالمية، أهم التحديات في مواجهة الاقتصاد العربي، دار إيجي مصر للطباعة والنشر، الطبعة الثانية، مصر، 1999.
- 52- الخضير، محسن، العولمة الإحتياحية، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، القاهرة، 2001.
- 53- محمد الأطرش، حول تحديات الاتجاه نحو العولمة الاقتصادية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، أكتوبر 2001.
- 54- عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000-2001
- 55- عبد المطلب، عبد الحميد، العولمة وإقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002.
- 56- نادر الفريد القاحوش، العمل المصرفي عبر الأنترنت، الدار العربية للعلوم، عمان، 2001.
- 57- طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، القاهرة 2000.
- 58- رشدي صالح عبد الفتاح، البنوك الشاملة وتطوير دور الجهاز المصرفي المصري -الصيرفة الشاملة عالميا ومحليا، الدار الجامعية للنشر، القاهرة، 2000.
- 59- جمال جويدان الجمل، الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
- 60- السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال (التحديات الراهنة، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000.
- 61- شنا جمال الخطيب، العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، مؤسسة طابا، عبيدين، مصر، 2002.
- 62- سعيد النجار، النظام الاقتصادي العالمي على عتبة القرن الواحد والعشرين، رسائل النداء الجديد، جمعية النداء الجديد، القاهرة، 1999.
- 63- جاك أدا، عولمة الإقتصاد من التشكيل إلى المشكلات، ترجمة مطانيوس حبيب، طالاس للدراسات والترجمة، دمشق 1997.

- 64- فريد النجار، الإدارة المالية الإستراتيجية والأسواق والمؤسسات المالية، بيت الإدارة والاستثمارات والتدريب، مصر، 2001.
- 65- السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية فغي عالم متغير، دار الفكر ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010.
- 66- الهدمي ماجد سلام، جاسم محمد، مبادئ إدارة الأزمات الإستراتيجية والحلول: دار وائل للنشر والتوزيع، 2001.
- 67- البزار حسن، إدارة الأزمة، بين نقطتين الغليان والتحول، بيروت: المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 2001.
- 68- الحملاوي محمد راشد، إدارة الأزمات، تجارب محلية وعلمية القاهرة: مكتبة عين الشمس، 1999.
- 69- سلام عماد صلاح، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، أبوظبي، 2002.
- 70- طلفاح أحمد، الأزمات المالية وأزمات سعر الصرف وأثرها على التدفقات المالية، الكويت: المعهد العربي للتخطيط، 2005.
- 71- ناجي التوني، الأزمات المالية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 29، ماي 2004.
- 72- فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، سلسلة عالم المعرفة، الكويت، الطبعة الأولى، ص 242، 1990.
- 73- أحمد ابراهيم العلي، الأزمة المالية الدولية وأثرها على قطاع المال في العالم دورات الإئتمان وتغير المؤسسات والأسواق المالية، بيت الحكمة بغداد، الطبعة الأولى، 2009.
- 74- فيصل محمد أحمد الكندي، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الإستثمار العقاري (دروس مستفادة) منشأة المعارف للنشر، الإسكندرية، 2009.
- 75- السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010.
- 76- موسى اللوزي وآخرون، التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية - الجزء الثاني-، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2011.
- 77- علي عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي وسياسات، دار النشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، 2010.

- 78- أحمد ابريهي العلي، الأزمة المالية الدولية وأثرها على قطاع المال في العالم دورات الإئتمان وتغير المؤسسات والأسواق المالية، بيت الحكمة، بغداد، الطبعة الأولى، 2009.
- 79- عيد احمد ابوبكر، وليد إسماعيل السفو، إدارة الخطر و التأمين، دار اليازوري العلمية لنشر و التوزيع الأردن عمان، 2009.
- 80- جورج ر يجدا، مبادئ إدارة الخطر و التامين، دار المريخ للنشر ، بدون طبعة المملكة العربية السعودية، 2006
- 81- عبد الهادي مسعودي، إدارة المخاطر، سلسلة دروس و محاضرات، تخصص بنوك وتأمينات، جامعة عمار ثليجي، 2012-2013.
- 82- طارق عبد العال، إدارة المخاطر، أفراد، إدارات، شركات، بنوك، الدار الجامعية، الإبراهيمية، الإسكندرية، 2007.
- 83- سعيد احمد غنيم، صناعة قرارات الائتمان و التمويل في إطار الإستراتيجية الشاملة للبنك، بدون دار و بلد نشر، 2002.
- 84- عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية و التطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.
- 85- جورج ريجدا، مبادئ إدارة المخاطر و التامين دار المريخ للنشر ، بدون طبعة، المملكة العربية السعودية، 2006 .
- 86- زياد سليم رمضان، محفوظ احمد جودة، إدارة البنوك، الطبعة الثانية، دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 1996.
- 87- منير إبراهيم هندي ، أدوات الاستثمار في الأوراق المالية ، المكتب العربي الحديث الإسكندرية 1999
- 88- محمد مطر إدارة المحافظ الاستثمارية دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى ، الأردن 2005 .
- 89- محمد صالح الحناوي ، إبراهيم جلال ، بورصة الأوراق المالية الدار الجامعية ، الإسكندرية 2000.
- 90- كارين هورشر ، أساسيات إدارة المخاطر المالية، مكتبة الحرية للنشر و التوزيع القاهرة 2008 .
- 91- مروة أحمد وآخرون، " التحديات التي تواجه منظمات الأعمال المعاصرة" الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية، الجزء الثالث، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الجزء الثالث، 2011.
- 92- إبراهيم عبد العزيز النجار ، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، مصر ، 2009 .

رسائل الدكتوراه و الماجستير :

- 1- بوشیخي بوحوص، أزمة البنوك والأسواق المالية العالمية سبتمبر 2008 وانعكاساتها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير، السنة الجامعية 2008-2009.
- 2- هبال عادل، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة-حالة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، دفعة 2011-2012.
- 3- بعداش طاهر، المخاطر المصرفية وأثرها على التسهيلات الائتمانية للبنوك التجارية الجزائرية، رسالة ماجستير، جامعة عمار ثليجي، الأغواط، الجزائر، 2008-2009.
- 4- ميرفق علي أبو كمال، الإدارة الحديثة لمخاطر الائتمان للمصارف وفق المعايير الدولية بازل 2 دراسة تطبيقية على المصارف العاملة في فلسطين، رسالة ماجستير في كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2006-2007 .
- 5- أماعوز حكيمة، السوق المالية -شروط وآليات عملها- معهد العلوم الاقتصادية والتسيير، رسالة ماجستير"2005-2006.
- 6- بوعاملي ياسين، الخصوصية ودور السوق المالية في تفعيلها (دراسة بعض التجارب المغربية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل واستشراف اقتصادي، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2009/2010.
- 7- حريزي رايح سوق الأوراق المالية (البورصة) والأدوات المالية محل التداول فيها، رسالة ماجستير في القانون، فرع قانون أعمال، 2010.
- 8- عبير بوضياف، سوق الأوراق المالية في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2006-2007.
- 9- محمد الهاشمي حجاج أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ماي 2012.

- 10- عبد الكريم جابر العيساوي ، دراسة تحليلية لظاهري الاندماج و التملك الاقتصاديين أطروحة دكتوراه كلية الإدارة و الاقتصاد الجامعة المستنصرية ، بغداد 2003-2004 .
- 11- دراسة ليث أيمن الجبول 2011، أثر الأزمة المالية العالمية على تعثر العملاء المصرفيين دراسة إختبارية على البنوك التجارية الأردنية، رسالة دكتوراه، قسم المحاسبة، كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط 2010-2011.
- 12- عروسي سميرة بعنوان، أثر الأزمة المالية العالمية على الأسواق المالية الناشئة 2008-2011، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، للسنة الجامعية 2012-2013.
- 13- عبد الغاني بن علي: أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية، رسالة ماجستير مقدمة بكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة دالي إبراهيم 2009-2010.
- 14- دراسة بن ساعد عبد الرحمن، انعكاسات الأزمات المالية العالمية على استقرار النظام النقدي الدولي- دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2007، رسالة ماجستير مقدمة بكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 2008-2009.

المجالات:

- 1- قريشي ضياء، العولمة: فرص جديدة وتحديات صعبة، مجلة التمويل والتنمية، العدد 42، دبي، 1996.
- 2- صالح مفتاح، العولمة المالية، مجلة العلوم الإنسانية العدد 02، جامعة محمد خيضر بسكرة -جوان 2002.
- 3- محفوظ جبار، العولمة المالية وانعكاساتها على الدول المتخلفة، مجلة العلوم الإنسانية، عدد 7، جامعة باتنة، ديسمبر 2002.
- 4- محفوظ جبار، العولمة المالية وانعكاساتها على الدول المتخلفة، مجلة العلوم الإنسانية، عدد 7، جامعة باتنة، ديسمبر 2002.
- 5- هانس بيتر مارتين، هارولد شومان، فخ العولمة سلسلة عالم المعرفة، مجلة الكويت، العدد 238، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1998.
- 6- محسن أحمد الخضري، مفهوم العولمة المصرفية، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 222- المجلد 19، بيروت، 1999.

- 7- عزت عبد الحليم، أسباب العولمة المصرفية، لبنان، مجلة إتحاد المصارف العربية، العدد 236 المجلد 20، بيروت، 2000.
- 8- فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، مجلة بغداد للعلوم الاقتصادية العدد 20، 2009.
- 9- قصي الجابري، الأزمة المالية الأمريكية، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية العدد (6) المجلد (18)، 2009.
- 10- قحطان عبد السعيد، الأزمة المالية الآسيوية، الأزمة المالية العالمية 2008، الأسباب، الآثار والدروس المستفادة...دراسة مقارنة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد (21) أكتوبر 2009 .
- 11- زهان محمد سهو، أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة؛ مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية -المجلد 26- العدد الثاني - جامعة دمشق 2010.

المؤتمرات:

- 1- علي عبد الله شاهين، إدارة مخاطر التمويل والاستثمار في المصارف مع التعرض لواقع المؤسسات المصرفية العاملة في فلسطين، ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر العالمي الأول حول الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، كلية التجارة في الجامعة الإسلامية، فلسطين، ماي 2005.
- 2- نزيه محمد الصادق المهدي، مداخله بعنوان الأوراق المالية المتداولة في البورصات، مؤتمر الأسواق المالية والبورصات، الإمارات العربية المتحدة،
- 3- الداوي الشيخ، الأزمة المالية العالمية، وانعكاساتها وحلولها، ورقة مقدمة للمؤتمر العالمي، الأزمة المالية العالمية وكيفية معالجتها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس لبنان، 2009.
- 4- زايدي عبد السلام، مقران يزيد، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر، ملتقى دولي حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية -جامعة خميس مليانة الجزائر، يوم 6-7 ماي 2009.

- 5- كمال رزيق، الجوانب النظرية للأزمات المالية، المؤتمر العلمي الدولي السابع، تداعيات الأزمة الاقتصادية على منظمات الأعمال، التحديات، الزمن، الآفاق": جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 10-11 نوفمبر 2009، ص 12-13.
- 6- فريد كورتل، الأزمة المالية وآثارها على الإقتصادات العربية، بحث مقدم إلى المؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الغربي والإسلامي جامعة الجنان طرابلس، 13-14 مارس 2009.
- 7- العصيمي عبد المحسن بن احمد، استراتيجيات التعامل مع الأزمة المالية العالمية، المؤتمر السنوي الرابع عشر، وحدة إدارة الأزمات بكلية التجارة، جامعة عين شمس، 2009 (بتصرف).
- 8- السامرائي قحطان عبد سعيد، اقتصاد الفقاعات دراسة في جذور الأزمة في الاقتصاد الرأسمالي مع إشارة إلى الأزمة المالية العالمية 2008 ، ورقة مقدمة إلى المؤتمر العالمي الثالث، كلية العلوم الإدارية والمالية/ جامعة الإسراء بعنوان الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول (التحديات والآفاق المستقبلية) 28-29/04/2009 .
- 9- الخرجي ثريا، الأزمة المالية العالمية الراهنة وأثرها في الاقتصادات العربية: التحديات وسبل المواجهة، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الثالث لكلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء الخاصة بعنوان الأزمة المالية العالمية وانعكاسها على اقتصاديات الدول (التحديات والآفاق المستقبلية 28-29/04/2009).

الملتقيات:

- 1- سميرة عطوي، العولمة وآثارها الاقتصادية على الجهاز المصرفي، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني الأول حول النظام المصرفي الجزائري- واقع وآفاق جامعة قالمة 8 ماي 1945، 5-6 نوفمبر 2001 .
- 2- السعيد عبد المنعم محمد، الطيب حمد النبيل، العولمة وآثارها الاقتصادية على المصارف -نظرة شمولية، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني الأول حول حسيبة بن علي الشلف، 14-15 ديسمبر 2004 .
- 3- بريس عبد القادر، طرشي محمد، التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية، ملتقى دولي ثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية -النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً جامعة خميس مليانة يومي 6-7 ماي 2009.

- 4- زايدى عبد السلام، مقران يزيد، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر، ملتقى دولي حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية -جامعة خميس مليانة الجزائر، يوم 6-7 ماي 2009.
- 5- سميرة عطوي قارة علي، الأزمة المالية فرصة لتعزيز التمويل الإسلامي، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول أزمة النظام الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، الجزائر، يوم 6-7 أبريل 2009 ص 4.
- 6- رمضان علي الشراح، الأزمات المالية أسبابها آثارها، انعكاساتها على الاقتصاد الكويتي، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الآفاق، الاستثمار، الدورة الثالثة، مع مواجهة التحديات، الرياض 27-28، آيار 2009.
- 7- زهية كواش وآخرون، الأزمة المالية وعلاقتها بأسعار الفائدة، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية العالمية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر 5-6 ماي 2009.
- 8- رمضان علي الشراح، الأزمات المالية أسبابها، آثارها، انعكاساتها على الاقتصاد الكويتي، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الآفاق، الاستثمار، الدورة الثالثة، مع مواجهة التحديات، الرياض 27-28 ماي 2009.
- 9- طيب لحليل، كفاية رأس المالية المصرفي على ضوء توصيات لجنة بازل، الملتقى الوطني حول الإصلاح المصرفي في الجزائر، جامعة جيجل، جويلية 2005.

المواد القانونية:

- 1- المادة 647 من القانون المدني الجزائري، أمر رقم 75-58 المؤرخ في 20 رمضان 1395 الموافق ل 26 سبتمبر 1975
- 2- المادة 409 من القانون التجاري الجزائري الفقرة (02) ، أمر رقم 75-59 المؤرخ في 20 رمضان 1395 الموافق ل 26 سبتمبر 1975

قائمة المواقع الالكترونية على شبكة الانترنت:

1- نزيه محمد الصادق المهدي، مداخلة بعنوان الأوراق المالية المتداولة في البورصات، مؤتمر الأسواق المالية والبورصات،

الإمارات العربية المتحدة، 2006، متوفر على الموقع <http://slconf.uaeu.ac.ae/prv>
[conf/2007/research.htm](http://slconf.uaeu.ac.ae/prv)

تم الإطلاع عليه بتاريخ 2013/02/12، على الساعة

2- يحيويصبرينة بنت مسلم، إدارة الأزمات في المدارس المتوسطة الحكومية للبنات بالمدينة المنورة، مجلة العلوم التربوية

والدراسات الإسلامية، 2006، عدد 18 متاح على www.drsm.y.com، تاريخ الإطلاع 2012/12/22،

3- الجوزي جميلة، أسباب الأزمة المالية وجذورها، [على الخط]، جامعة الجزائر، متاح على: www.isegs.com، تاريخ

الإطلاع: 2009/04/12

4- العباس بلقاسم، الأزمات المالية والنماذج المفسرة لها، [على الخط] الكويت: المعهد العربي للتخطيط، متاح

على: www.arab-gpi.org، تاريخ الإطلاع: 2009/01/04،

5- عبد النبي إسماعيل الطوحي، التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية الفائدة، كلية التجارة، جامعة

أسيوط، مصر، متاح على، : <http://www.kantakji.com/figh/manager.htm> تاريخ الإطلاع

2012/06/15

6- <http://www.pideegypt.org/arabic/doc> عبد الله شحاتة، الأزمة المالية المفهوم والأسباب.

6- ----- مكتبة Lieterature Online: تضم قائمة واسعة من كتب الأدب و الكتابات النقدية.

<http://lion.chadwyck.com/marketing/indezx.jsp>

7- ----- قاموس المصطلحات السياسية و الإقتصادية

<http://www.aubum.edu/~johnpm/gloss>

8- ----- قاعدة بيانات PreLex: متخصصة بالكامل في الأسواق المالية

<http://www.prelex.com>

9- ----- موقع Dialog Profound: قاعدة بيانات متعددة اللغات في اقتصاديات معينة أساسا بالأسواق المالية.

<http://www.profound.com/research/logno.jsp>

10- موقع قائمة المجلات و الدوريات الاقتصادية على الإنترنت

<http://www.helsinki.fi/WebEc/journals.html>

11- موقع Borthern Light: يقوم بتجميع نصوص المكتبات آليا، و يركز على الموضوعات الاقتصادية.

<http://www.northernlight.com>.

12- موقع كلية هانوفر: يضم قاعدة بيانات جامعية أكاديمية لخدمة الطلاب و الباحثين

<http://www.hanover.edu>

13- موقع Universities World Wide : قاعدة بيانات للجماعات و مؤسسات التعليم العالي حول العالم .

<http://www.univ.cc>

14- موقع Word Reference: موقع تفاعلي للحصول على معاني الكلمات و تعريف المصطلحات.

<http://www.wordreference.com>

15- مكتبة الرسائل و الأطروحات الجامعية الإلكترونية

<http://www.ndltd.org>

16- الموسوعة الكندية: الموقع الرسمي للموسوعة الكندية، و هو يحتوي على إمكانية البحث في مختلف الموضوعات باللغتين الفرنسية و الإنجليزية.

<http://www.thecanadiancylopedia.com>

17- موقع Google Print: مشروع ضخم لتجميع ملايين الكتب

<http://print.google.com>

18- موقع Questia: من أكبر المكتبات على الإنترنت، و تضم أكثر من ألفي كتاب و آلاف المقالات.

<http://www.questia.com>

19- بوابة Bibliotheca Universalis : تسمح بالدخول إلى عدد واسع من المكتبات الأوربية.

<http://www.theeuropeanlibrary.org/portal/index.html>

20- موقع Google Scholar: يضم آلاف الأوراق العلمية و نتائج البحوث في مختلف التخصصات، بعضها مجاني، و

بعضها بالمقابل.

<http://www.scholar.google.com>

21- موقع FreeBook: دليل وصلات إلى مكتبات و مواقع للكتب المجانية.

<http://www.freebook.co.uk>

22- مكتبة BiblioVault: يضم مجموعة واسعة من الكتب الجامعية

<http://www.bibliovault.org/BV.index.epl>

23- موقع المجلات و الدوريات الإلكترونية: نظام مت كامل لتجميع و إدارة المجلات و الدوريات الإلكترونية.

<http://psych.hanover.edu/Krantz/journal.html>

24- مكتبة جامعة كامبرج

<http://www.lib.cam.ac.uk>

25- موقع النصوص العلمية لأكسفورد: قاعدة بيانات ضخمة لخدمة الباحثين في مجالات مختلفة.

<http://ota.ox.ac.uk>

26- مكتبة جامعة برنستون

<http://libweb.princeton.edu>

27- مكتبة جامعة ييل

<http://www.library.yale.edu>

28- مكتبة البحوث العلمية لجامعة لوس ألاموس

<http://library.lam.gov>

قائمة المراجع باللغة الأجنبية:

- 1- homson's Dictionary of Banking, 11 th Edition, London : the new publishing co, ltd
- 2- J.w. Gilbat, the History, principales and practice of Banking, vol.I, New Edition, Revised by Ernest sykes London: G. Bell and Sons, ltd.
- 3- Ben Amour Halima pratique de techniques bancaires,dahfab, Alger, S.A.E.
- les séries des crédits- ED banque clé- la 3eme ED paris 1983
- 4- M.remmellert.
- 4- Yari M. "Assurer les risques de la banque", revu banque, N° 590, Mars 1998.
- 5- Spieser Philippe, La Bourse, veubert, 3 édition, Paris, France, 2007.
- 6- Brigham, F, Eugene, Ehrhardt, c. Michel, Financial Management Theory and practice, 11 th edition, South western, USA, 2005.
- 7- Peter, Rose, Money and Capital markets, 7 th edition, Mc Graw Hill, 2000
- 8- Rugman, Alin M and Richard M, Hodgetts International Business : a strategic Management Approach, McGraw-Hill, Inc, New York, 1995.
- 9- IMF : Globalization : Threat or opportunity, January 2002.
- 10- Holt, David H and Karen w, wigginton, International Management, 2 nd edition, Harcourt college publishers, Inc, fort worth, 2002 .
- 11- Herman, Edward s, the threat of globalization, global policy Forum, New York, [http : «//www.global policy.org](http://www.globalpolicy.org), April, 2002 ..
- 12- Hill, charles w, Global Business today, (2nded), MC Graw-Hill companies, Inc, New york, 2001.
- 13- The Jamaica Bankers Association, 21 stCentry Financial work place, the 14 th world conference of Banking Intitules, March 25-30, 2001.
- 14- Hult, Michel D and Thomas W. speech: Business Marketing: Astrategic view of Industrial andorganizational Markets (5 thed) The Dryden press, Harcourt Brace college 1997, publishers.
- 15- Knight, Rory F, Global Finance, The Great Equalizer, Financial Times, The Complete MBA CompanionIn Global Business, Mastering Global Business, Pearson Education LTD, prentice-Hall, Inc, London, 1999.

T

- 16- D'arvisen Philippe et Jean-Pierre petite, Economie internationale la place des banques(Broché), Paris, Dunod 1999.
- 17- Berger, Allen N, and others, to what extent will the Banking Industry be globalized : A study of BankNationality and Reach in 20 European Nations, the Bank word Group, May 2002.
- 18- Lothain, James R, the internationalization of money and Finance and the globalization of financial markets, journal of international money and Finance, Elsviervol, 21, N° 6 November 2002.
- 19- Das, Dilip K, managing Globalization : Can it be a with game for the emerging market economies, Toronto, Canada, july, [http : //dilip, ons et op, net](http://dilip.ons.et.op.net), 2002, P 7.
- 20- Kaminsky, Graciela Lawra and sergiol, Schmukler, short-Run pain, Long-Run gain, the effect of financial liberalization p. relimixary, May 2002 .
- 21- Heathcote , Janthan and fabrizioperrri, Financial globalization and real regionalization, the duke international economics Group meetings in Venice, September, 2001.
- 22- Tulay Arin, Tulay : Financial markets and Globalization in turkey, university of Istanbul, Faculty of economics 1999 .
- 23- Abdel Shahid, shahira the impact of globalization on capital markets: the Egyptian case, the Arab Bank Review, vol 5 N° 2, October 2003.
- 24- Roberto chang&Andres velasco, the Asian liquidity gisis, federal reserve bank of atlanta, 11 july 1998.
- 25- Reberto change & Andres velasco, the Asian liquidity crisis federal reserve bank of atlanta, wp/, 98, 11 july1998.
- 26- IMF, statistical Appendix, 1998.
- 27- V.Debelset autres,les risques financiers de l'entreprise ,Economica ,Paris,1992,p.266.
- 28- Russel, Roberta and taylor, Bernard,W,(1995) Production and Operation Management,Englewood Cliffs NJ p.298
- 29- Abdullah Haron, Basel III : Impacts on the IIFS and the Role of the IFSB, World Bank Annua
- 30- Basel Committee on Banking Supervision Basel III: A global regulatory Framework for more resilient banks and banking systems, Bank for

International Settlements, Basel, Switzerland, June 2011.

31-

Islamic Banking and Takaful Department Prudential Financial policy
Department, Implementation of Basel III, BNM/RH/NT 007-25.

32-

HENNIAUX Emmanuelle, Basel III recent developments, Basel 3
risk management perspective 2011, pwc, May 2011.

33-

Rustom Barua, Fabio Battaglia, Ravindran
Jagannathan, Jivantha Mendis
And Mario Onorato, Basel 3 what's new? business and technological Challenges,
Algorithmics, an IBM Company, 2010.

34-

economic indicator the council of economic advisers 11th congress 2nd
sessions us government printing office washington dc october 2010.

35-

Antoine Bouët, Jacques Le Cacheux, Globalisation et politiques Economiques,
Ed : Economica, Paris, 1999.

36-

Bateman, T., and Shell, S., Management: Building Competitive Advantage, The
University of North Carolina, Richard Irwin, 1996.

37-

Donald, E., Fischer, and Ronald, J., Security Analysis and Portfolio Management
New Jersey, Prentice-Hall International, Inc, 1991.

38-

Ephraim Klark, Michael Levasseur, and Patrick Rousseau, International Financial,
London, Chapman and Hall, 1993.

39-

Frank, Fabozzi, and Franco Modigliani, Capital Market Institutions and Instruments
New Jersey, Prentice-Hall International, Inc, 1992.

40-

Graddy, D., and Spencer, A., Managing Commercial Banks, Prentice-Hall
International, Inc, 1990.

41-

Gupta, U., Information Systems: Success in the 21st Century, Greifon University,
Prentice Hall, 2000.

42-

Kroeber, D., and Watson, H., Computer-Based Information Systems: A Management
Approach, Radford University, Macmillan Publishing Company, 1990.

- 43- Laudon, K., and Laudon, J., management information systems: new approaches to organizational inc,1998 .
- 44- MairKohn , Financial Institution and Markets ,New York, Mc Graw Hill, Inc, 1994.
- 45- Mescon, M., Bovee, C., and Thill, J., business Today, Georgia state university, prentice Hall, upper saddle river, New Jersey, 1999.
- 46- Richard Hamscombe, establishing a framework of bank objectives bankers management hand book, McGraw Hill, U.K, 1976.
- 47- Rose P.,S Fraser D., Financial institution: Texas, Business Publication ,Inc ,1988.
- 48- Shermerhorn, j., Management, John Wiley and Sons, Inc, 1996.
- 49- Sinky, J., Commercial Bank Financial, Fourth Edition, US,Macmillan Publishing Company, A division of Macmillan Inc, 1991 .
- 50- T.F,Cullum, Management training and development Banking liods Bank ltd .S. Rep, Reported also in livly 1981.
- 51- ZviBodic, Alex Cane, and Alan J Marcus, Investments, Chicago, Irwin, Third Edition, 1996.
- 52- Brigham, F, Eugene, Ehrhardt, c. Michel, Financial Management Theory and practice, 11 th edition, South western, USA, 2005.
- Abdullah Haron, Basel III : Impacts on the IIFS and the Role of the IFSB, World Bank Annual