

محاضرة: الوساطة المالية وعلاقة المؤسسة بالمؤسسات المالية

ظهرت الوساطة المالية بسبب النقص الذي وجد بين المتعاملين في النشاط الإقتصادي، فهي توجه الأفراد ومدخراتهم نحو التوظيف الأمثل، وكذلك أصحاب العجز لسد احتياجاتهم. لذلك فهي تعتبر أفضل وجهة يمكن للمستثمر أو طالب التمويل أن يقصدها.

أولاً: ماهية الوساطة المالية:

1- تعريف الوساطة المالية:

هناك العديد من التعاريف المتعلقة بالوساطة المالية نذكر منها:

- تعرف الوساطة المالية بأنها: مجموع تعاملات الوسطاء في الأسواق المالية والنقدية التي يتم فيها شراء وبيع الأسهم والسندات وتمويل عمليات الوساطة المالية عن طريق رؤوس الأموال المملوكة أو الإقراض من البنك.¹
- تعرف الوساطة المالية كذلك بأنها: عبارة عن جلب موارد مالية من أحد الوحدات الإقتصادية مثل الشركات والمنظمات الحكومية والأفراد وذلك بغرض إتاحة هذه الموارد إلى وحدات إقتصادية أخرى، فالمؤسسة المالية توجد من أجل تسهيل هذه الوساطة.²
- ويمكن تلخيص طبيعة عمل الوساطة المالية في مجال الإقتصاد بأنها: عمل يتضمن التقريب بين طرفين بقصد الربح وفائدتها ووظيفتها الإقتصادية هي تخفيض تكلفة التبادل أو التعامل بين الوحدات الإقتصادية، وما يترتب عن ذلك من تشجيع العمل والإنتاج والتجارة.³

ومن خلال هذه التعاريف يمكننا القول أن: الوساطة المالية هي مجموع العمليات التي تقوم بها أجهزة الوساطة المالية سواء تعلق الأمر بالمؤسسات المالية البنكية أو غير البنكية، وتشمل هذه العمليات الجمع بين المقرضين والمقترضين وتسمى هذه المؤسسات بالوسطاء الماليين.

1 - فلاح حسن الحسني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، " إدارة البنوك " الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2003، ص 15.

2 - محمد صالح الحناوي، السيد عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية (البورصة والبنوك التجارية)، الدار الجامعية، الإسكندرية 1998 ص 203.

3 - محمد الصالح الحناوي، مرجع سبق ذكره، ص 209.

2- أهمية الوساطة المالية:

يمكن في حقيقة الأمر تسجيل أهمية وجود الوساطة المالية بالنسبة لكل طرف من أطراف التمويل وكذا الإقتصاد القومي ككل، وذلك كما يلي:⁴

• أهمية الوساطة لأصحاب الفائض المالي:

سمحت الوساطة المالية بتحقيق مزايا عديدة بالنسبة لهذه الفئة من المتعاملين نذكر منها ما يلي:

- مصداقية الوسيط المالي مضمونة، وليس السبب في ذلك هو حجم السيولة التي يسيرها فحسب إنما بصفة رئيسية نظرا للقوانين والتنظيمات المعدّة خصيصا لحماية المودعين، فأموال المودع هي إذا مأمونة الحفظ وهو ما لا يتوفر دائما في حالة علاقة التمويل المباشر.

- يتيح وجود الوساطة المالية لصاحب الفائض إمكانية الحصول على السيولة في أي وقت، فالمؤسسة المالية الوسيطة مجبرة على الاحتفاظ بجزء من الأموال في شكل سائل لمواجهة هذه الإحتمالات.

- يتجنب صاحب الفائض المالي مخاطر عدم التسديد التي تكون كبيرة في حالة الإقراض المباشر، فالمؤسسة المالية الوسيطة لما تتوفر عليه من أموال ضخمة ولما تتمتع به من مركز مالي قوي تكون على العموم في وضعية مالية تسمح لها بتنفيذ كل إلتزاماتها إتجاه المودعين الذين يعتبرون ودائعهم مبالغ صغيرة مقارنة بما يحتفظ به في حوزتها.

- يعطي وجود الوساطة المالية أصحاب الفائض المالي في إنفاق الجهد والوقت في البحث عن المقترضين المحتملين، فهم يعرفون مسبقا الجهات التي يودعون فيها أموالهم، فالوساطة المالية بحكم طبيعة نشاطها تتيح إمكانية مستمرة لقبول الأموال في أي وقت.

• بالنسبة لأصحاب العجز المالي:

يستفيد أصحاب العجز المالي من وجود الوساطة المالية في الجوانب التالية:⁵

4 - الطاهر لطرش، " تقنيات البنوك "، الطبعة السابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 08.

5 - بن عزوز عبد الرحمان، " دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة تونس "، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير لإدارة مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011-2012، ص- ص

- تقوم الوساطة المالية بتوفير الأموال اللازمة بشكل كافي وفي الوقت المناسب لأصحاب العجز المالي، وهي تحقق هذه العملية نظرا لما تتوفر عليه من أموال ضخمة تجمعها بطريقة مستمرة، وبما أن هناك تيارات من الودائع فإن الأموال المطلوبة من طرف أصحاب العجز المالي تكون دائما متوفرة في الوقت المناسب.
- وجود الوساطة المالية يسهل للمقترض عملية البحث عن أصحاب الفوائض المالية على افتراض أن المصاعب الأخرى غير موجودة، فالوساطة المالية باعتبارها هيئة قرض تكون دائما مستعدة لتقديم مثل هذا الدعم.
- وجود الوساطة المالية يسمح بتوفير قروض بتكاليف أقل نسبيا، فعلاقة التمويل المباشرة تدفع المقرضين إلى فرض فوائد مرتفعة ترتبط بحجم المخاطر العالية وبمدة تجميد الأموال، ولكن نظرا للتقنيات العالية المستعملة من طرف الوساطة المالية، والإستفادة من طفرة الحجم من جهة أخرى ورمزية الفوائد المدفوعة على الموارد المستعملة من جهة ثالثة، تجعل الفوائد المفروضة على القروض ليست مرتفعة بالشكل الموجود في علاقة التمويل المباشرة.
- **بالنسبة للوساطة المالية ذاتها:**

إذا كانت الوساطة المالية تؤدي كل هذه الخدمات لأصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي، في الواقع فهي تستفيد من كل هذا بمقابل عن طريق الكثير من المكاسب، يمكن ذكر أهمها فيما يلي:⁶

- نستفيد أولا من الفائدة على القروض وتعتبر هذه الفائدة من المداخل التي تعظم عائداتها، وهي بذلك الأساس الذي تقوم عليه نشاطها.
- إستعمال موارد غير مكلفة في الغالب، فالودائع الجارية هي الجزء الغالب في موارد الوساطة المالية، ويجب أن نعلم أن هذا النوع من الودائع لا يكلفها أي شيء، حيث أن معظم الأنظمة النقدية العالمية تمنع منح فوائد على هذا النوع من الودائع.
- يسمح الحصول على ودائع للوساطة المالية بتوسيع قدرتها على منح القروض وذلك بإنشاء نقود الودائع. ويعني هذا أن البنوك تستطيع أن تمنح قروض أكثر ما تحصل عليه حقيقة من الودائع، وهو بطبيعة الحال يزيد من إمكانياتها في زيادة الأرباح.
- **بالنسبة للإقتصاد ككل:**

إذا كانت الولايات المتحدة الأمريكية قد سمحت لأصحاب الفائض والعجز المالي بتفادي الكثير من المصاعب المرتبطة بالتمويل المباشر، والإستفادة من العديد من المزايا المترتبة عن الإنتقال إلى علاقة التمويل غير المباشرة، فإن الاقتصاد بدوره يستفيد من وجود الوساطة المالية في الكثير من الجوانب نذكر منها:⁷

- تفادي احتمال عرقلة النشاط الاقتصادي لعدم توافق الرغبات بين أصحاب العجز وأصحاب الفائض. إن وجود الوساطة المالية يوفر الأموال اللازمة للتمويل بواسطة تعبئة الإدخارات الصغيرة وتحويلها إلى قروض ذات مبالغ كبيرة.
- وجود الوساطة المالية يمكن من تقليص اللجوء إلى الإصدار النقدي الجديد (ذو الطبيعة التضخمية) بتعبئة السيولة الموجودة، ولكن القدرة على هذه التعبئة ترتبط إلى حد كبير بدي فعالية الوساطة المالية ذاتها في أداء دورها كجامعة للأموال.

3- أهداف الوساطة المالية:

تتمثل أهداف الوساطة المالية من ما يلي:⁸

- تتمثل أهداف الوساطة المالية في تجميع المدخرات من أصحاب رؤوس الأموال وإعادة توزيعها من جديد إلى من لديهم عجز مالي، حيث تحاول تحقيق التوازن في السوق المالي من خلال المساهمة في إصدار أوراق مالية أكثر جاذبية للمدخرين.
- وتهدف الوساطة المالية من خلال إعادة توزيع رؤوس الأموال والإستثمار من خلال التمويل الجيد للمشروعات الإستثمارية وتشجيع النمو التجاري وسد العجز المالي.
- كما تؤدي الوساطة المالية إلى تعزيز المنافسة داخل السوق وتحسين مستوى الكفاءات والإرتقاء بأداء عمل القطاعات التجارية والمالية المختلفة وتقديم مزيد من الخدمات المالية التي تؤدي إلى إنخفاض معدلات التضخم.
- بجانب دورها في منح مزيد من الفرص الإستثمارية وتوفير آليات العمل وإدارة المخاطر المالية المحتملة وتحسين المنتجات والتعامل المناسب مع الصدمات وغيرها من الأهداف والأدوار التجارية الإيجابية.

7 - بن عزوز عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص 79.

- تتمثل الوظيفة الأساسية للوسطاء الماليين في تحويل الأصول، وذلك من خلال إصدارهم لأوراق مالية أكثر جاذبية للأفراد المدخرين مقارنة بالمالية التي تصدر مباشرة عن طريق الشركات، حيث يقوم هؤلاء الوسطاء بشراء أوراق مالية، كذلك جلب وجمع المدخرات من أصحاب رؤوس الأموال وإعادة توزيعها إلى من هم بحاجة إليها.
- كذلك تمويل الإستثمارات وتشجيعها إحدى أهم الأهداف التي تسعى الوساطة المالية لتحقيقها وذلك من خلال إعادة توزيع عوائد الإستثمار. وتقوم شركات الوساطة المالية بتنفيذ أوامر العملاء بالبيع والشراء للأصول المالية المتداولة في السوق أيًا كان نوعها عملات وعقود آجلة ومستقبلية وأوراق مالية إما أسهم أو سندات، وذلك حسب قرار العميل.
- فرغم التحديات الكبيرة لشركات الوساطة المالية وخطورة نشاطها، إلا أنه يتضمن أيضا العديد من المزايا الملموسة، فأولا سيؤدي عمل الوساطة إلى تعزيز المنافسة وتحسين كفاءة أداء القطاعات مما سيؤدي إلى تقديم خدمات مالية تتم بانخفاض تكلفتها وتحسين نوعيتها، وتزايد تنوعها سيؤدي إلى تحسين خدمات الوساطة المالية والفرص الإستثمارية من خلال التوزيع القطاعي الفعال للموارد بتوفير آليات أفضل لإدارة المخاطر وإستيعاب الصدمات.

ثانيا: وظائف وآليات الوساطة المالية:

تحتل الوساطة المالية مكانة كبيرة وهامة بفضل ما تقوم به من وظائف وآليات.

1- وظائف الوساطة المالية:

يلعب الوسطاء الماليون دورا أساسيا في التقليل من حجم المخاطر أمام راغبي الإستثمار أو تهيأ أفضل الظروف لهم، وفيما يلي سنتطرق إلى أهم الوظائف التي تقوم بها معظم أجهزة الوساطة المالية حاليا وهي كما يلي:

● تقديم المعلومات المالية وتحليلها:

إن العديد من الأفراد الذين ليست لديهم المعرفة الكاملة بشؤون الأوراق المالية، قد لا يستطيعون أن يقوموا بجمع وتحليل المعلومات المتعلقة بعدد كبير من الأوراق المالية غير المباشرة خصوصا إذا كانت لديهم مجرد مبالغ نقدية صغيرة يرغبون في إستثمارها، ومن يأتي دور الوسطاء الماليين فهم يستطيعون الإستعانة بالخبراء في ميدان التحليل المالي، (وهو ما لا يستطيع المدخر العادي عمله

بإمكانياته). وستكون تكلفة استخدام هؤلاء الخبراء بالطبع منخفضة جدا إذا تم توزيعها على الحجم الكبير والمتنوع من الأصول التي يجمعونها ويحللون المعلومات الخاصة بها، فضلا عن ذلك يدعي بعض الوسطاء أن الإستعانة بهؤلاء الخبراء يمكنهم من إتخاذ قرارات أفضل كثيرا من تلك القرارات التي كان أصحاب المدخرات سوف يتخذونها بأنفسهم، وغالبا ما تصادف صحة هذا الإدعاء ولو جزئيا، وحتى إذا لم يكن هذا صحيحا في بعض الحالات، فالأمر المؤكد هو أن تكلفة جمع وتحليل البيانات من قبل الوسطاء الماليين تكون غالبا أقل مما لو قام بذلك المدخرون الأصليون.⁹

• تخفيض تكاليف التعامل في الأصول المالية المباشرة:

ويقصد بها التكاليف التي تنطوي عليها عمليات شراء الأصول المالية المباشرة والإحتفاظ بها وبيعها، وهنا يستطيع الوسطاء الماليين تحقيق وفورات اقتصادية في ناحيتين، من ناحية حجم العمليات المالية التي يقومون بنا، ومن ناحية أخرى عدد مرات قيامهم بهذه العمليات.

بالنسبة للناحية الأولى نجد أن الوسطاء يكون حجم عملياتهم كبيرا فإن توزيع التكاليف المصاحبة لهذه العمليات على هذا الحجم الكبير من الأصول المتعامل فيها يجعل نصيب كل واحد من هذه الأصول (الأوراق المبيعة والمشتراة) من إجمالي هذه التكاليف (التكلفة المتوسطة) صغيرا جدا بالمقارنة مع التكلفة المتوسطة التي تتحملها كل واحدة من الأصول (الأوراق المالية) في العمليات الصغيرة المناظرة التي يقوم بها المدخرون النهائيون بأنفسهم، أما بالنسبة للناحية الثانية فنجد أن عدد المرات التي يقوم فيها الوسطاء الماليون بعمليات شراء أو بيع أصول مالية يكون أقل من عدد المرات التي يقوم فيها المدخرون النهائيون بعمليات متشابهة، وبالطبع فإن تخفيض عدد العمليات يعني تخفيضا في تكاليف القيام بها، والسبب في انخفاض عدد العمليات التي يقوم بتا الوسطاء الماليون عما يقوم به المدخرون النهائيون هو أن المدخر النهائي يتعين عليه أن يبيع قدرا من الأصول المالية التي في حوزته كلما إضطرت حاجته إلى السيولة إلى تحرير جزء من أرصده المحبوسة في تلك الأصول، أما الوسيط المالي فلا يقوم بمثل هذه العمليات عددا كبيرا من المرات، لأن حاجته إلى السيولة لا تكون مفاجئة ومتكررة، فضلا عن أنه يتوقع باستمرار أن التيارات النقدية المتدفقة إليه (متحصلاته الكلية)

9 - عاطف وليم أندراوس، " أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الإقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطویرها "

تكون كافية لسد حاجته إلى السيولة، ومن ثم لا يضطر إلى إحداث نقص صافي في أصوله الكلية عن طريق بيع مقادير منها بصفة مستمرة وبالصورة التي يكررها المدخرون النهائيون.¹⁰

• توفير السيولة وتدنية المخاطر:

يتميز الوسطاء الماليون بأنهم يخلقون سيولة حيث يجعلون بإمكان المقرضين أن يقدموا قروضا قصيرة وطويلة الأجل للمقترضين، ورغم حقيقة أنهم إستخدموا أموال المودعين لتقديم قروض طويلة الأجل فإنهم يستطيعون أن يعدوا المودعين بأنهم يستطيعون سحب ودائعهم في أي وقت.

أما الفائدة الأخرى فتمكن من تدنية المخاطر، فالمدخر النهائي مهما كانت قيمة الفوائض المتاحة لديه لغرض الإستثمار لن تمكنه إلا من شراء عدد صغير من الأصول غير المتنوعة، وبالتالي فإن حجم المخاطرة الذي يواجهه كبير إذا ما حدث وانخفضت أسعارها السوقية وأراد التخلص منها قبل إستحقاقها، فإن الوسيط المالي نظرا لما يستطيع أن يجمعه من فوائض يصبح حجمها في النهاية كبيرا جدا، فإنه يستطيع شراء أحجام كبيرة ومتنوعة من الأصول، وهو بهذا يحقق قدرا من الأمان ضد مخاطر إنخفاض قيمة بعضها نظرا لإحتمال أن ترتفع قيمة البعض الآخر في نفس الوقت مما يلغي الأثر الأول.¹¹

• توفير الإئتمان وتقديمه إلى راغبيه:

إرتبط ظهور الوسطاء الماليين في البداية بعملية نقل فوائض المدخرين (الوجدات ذات الفائض) إلى المستثمرين والمستهلكين (الوحدات ذات العجز)، ثم مع تزايد الحاجات الاقتصادية إلى الإئتمان تطورت وظيفة الوسطاء الماليين فلم تعد تنص فقط على تسهيل عمليات الإئتمان المباشر بل أصبحت تحاول توفير مقادير إضافية جديدة (خلق دين جديد) عن طريق خلق (إصدار) الأصول المالية المباشرة، ومن الواضح أن الوسطاء الماليين يعملون بهذا على سد الفجوة بين الإنتاج والإستهلاك وهو شرط لضمان نمو الدخل القومي بمعدل مستقر، ولقد كان هذا التحول في طبيعة وظيفة الوساطة المالية من الناحية العملية مقترنا بتحول على مستوى الفكر النظري أيضا، فلقد كانت النظرية الكلاسيكية تنظر

10 - محمد يونس، عبد المنعم مبارك، " مقدمة في أعمال البنوك والأسواق المالية "، الدار الجامعية، الإسكندرية 2004-2005، ص-ص 121 - 122.

11 - بن عزوز عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص 81.

إلى القطاع المالي - بصفة عامة - على أنه مجرد قطاع محايد كل ما يقوم به هو جمع الموارد المالية ليمول بها القطاعات الإنتاجية حسب إنتاجياتها، ولقد ظلّ الفكر الاقتصادي أسير هذه التعاليم، حتى ظهر (كينز) وحاول جذب الإنتباه حول أهمية القطاع المالي حيث قرر أن التوازن العام للاقتصاد القومي لا يتحقق إلا إذا تحقق التوازن العام في مختلف القطاعات بما فيها القطاع المالي فشرط التوازن العام في النظرية الكينزية هو توازن سوق النقد والمال وسوق الإنتاج وسوق العمل. وفي الآونة الأخيرة ظهرت كتابات مختلفة تؤكد على أهمية السوق المالي وتظهر بوضوح الكيفية التي يرتبط بها التطور الاقتصادي للسوق بتطوره المالي، كما تظهر إرتباط كمية النقود ورأس المال العامل من جهة بحجم الناتج القومي وثورة الأفراد من جهة أخرى.¹²

2- آليات الوساطة المالية:

تتمثل الوساطة المالية من خلال العديد من الآليات نذكر من بينها ما يلي:¹³

- **الحسابات:** يمكن تعريف الحسابات من الناحية المجردة أنه عبارة عن رمز (رقم) تقتصر به معظم العمليات المالية لصاحبه في علاقته مع البنك، إما من الناحية العملية والقانونية عبارة عن معاهدة أو إتفاق بين البنك الذي يفتحه الشخص الذي يفتح له وتمثل العمليات التي يمكن لصاحب الحساب إجرائها.
- **عملية الإيداع (versement):** تغذية الحساب بأموال توضع في البنك لتزيد في رصيد حساب الزبون.
- **عملية السحب (retrait):** عبارة عن جمع الإقتطاعات التي يقوم بها الشخص من حسابه أو لفائدة شخص آخر، وتتقص هذه العملية من رصيد الحساب.
- **عملية التحويل (transfert):** تتمثل هذه العملية في نقل الأموال من حساب إلى آخر داخل نفس البنك أو بين حسابين مفتوحين في بنكين مختلفين، وتتجسد هذه العملية باقتطاع مبلغ معين من حساب المدين وإضافته إلى حساب الدائن، وتتم هذه العملية بما يسمى الشيك مسطر (chèque barré) أو ما يسمى بأمر التحويل.

12 - محمد يونس، عبد المنعم مبارك، مرجع سبق ذكره، ص 124.

13 - (02: 14 - 05/03/2022) le 05/03/2022-14. (<https://9alam.com/community/treads/ausatamali.5030/>)

- **الودائع البنكية:** يمكن تعريف الوديعة على أنها تمثل كل ما يقوم الأفراد والهيئات بصفة مؤقتة قصيرة أو طويلة على سبيل الحفظ أو التوظيف، تتجسد هذه في غالب الأحيان على شكل نقود قانونية، والبعد الزمني بين لحظة الإيداع ولحظة السحب فهو يسمح بتحديد مردودية الوديعة بالنسبة إلى المودع، وبالنسبة للبنك يمكن تقدير مدى التوظيفات اللازمة لهذه الأموال، أنواعها: ودائع جارية التصرف المطلق لصاحبها، وتوجد فوائد، وودائع الأجل، التوظيفات.

ثالثاً: مؤسسات الوساطة المالية وأشكالها:

من خلال التطور الذي حصل خلال العقدين الأخيرين في القرن العشرين بالنسبة لإختصاصات الوسطاء الماليين أصبحت مؤسسات الوساطة المالية تصنف إلى صنفين: مؤسسات ودائعية وأخرى غير ودائعية، حيث كان يطلق عليها في القديم الوسطاء النقديون والغير نقديون.

1- المؤسسات الدائعية (مدخل للمؤسسات الدائعية):

جاء هذا المطلب للتعرف على أنواع المؤسسات الدائعية ومنه سنتعرف على المفهوم العام لهذه المؤسسات ثم نتعرف على هذه العناصر:

هي مؤسسة مالية تصدر مطالبات أو حقوق ذات قيمة ثابتة على نفسها، وهي تشمل الودائع تحت الطلب والودائع لأجل.¹⁴

حيث تقوم هذه المؤسسات بدور هام في عملية خلق الودائع والمتمثلة فيما يلي: بنوك الإدخار، البنوك التجارية، مؤسسات الإدخار والإقراض، إتحاد الإئتمان.

• البنوك التجارية:

تعريف: هي تلك المؤسسات التي تتيح خدمات مصرفية متنوعة للجمهور دون تمييز فهي تقدم للمدخرين فرص متنوعة لإستثمار مدخراتهم من خلال الودائع التقليدية أو شهادات الإيداع قصيرة الأجل، وكذلك تتيح فرص عديدة للمقترضين من خلال تقديم قروض قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل.¹⁵

14 - بن عزوز عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص 83.

15 - سامر جلدة، البنوك التجارية والتسويق المصرفي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 14.

خصائصها: تتميز بعدة خصائص والمتمثلة فيما يلي:¹⁶

- إن البنوك التجارية تقوم بقبول الودائع ومنح القروض وتسمح لأصحاب الودائع بالسحب عليها من خلال الشيكات، وتترتب على ذلك أن الإلتزامات على البنوك التجارية في صورة ودائع هي إلتزامات قصيرة الأجل لإمكانية السحب عليها بالشيكات وهي تعتبر جزء من عرض النقد.
- إن البنوك التجارية تساهم في إيجاد ودائع جديدة مشتقة من خلال قيام المصرف بعمليات منح القروض والإستثمار في الأوراق المالية.

وظائفها: تتمثل فيما يلي:¹⁷

- قبول الودائع التي يكون بعضها تحت الطلب (ودائع جارية) وبعضها ودائع لأجل أو ودائع إيداعية.
 - خلق النقود والإئتمان.
 - خلق الأوراق التجارية.
 - إصدار الأوراق المالية في شكل أسهم وسندات نيابة عن عملائها وتسويق هذه الأوراق في سوق المال.
 - بيع وشراء الأوراق المالية لحسابها ولحساب عملائها الذين ليس لديهم من الخبرة أو الوقت بما يمكنهم من مباشرة عمليات الإستثمار بطريقة مضمونة وبدرجة كافية.
- **بنوك الإيداع:**

هي مؤسسات مالية تعتمد على الودائع الإيداعية للحصول على الموارد المالية من أجل استخدام هذه الموارد في تقديم قروض عقارية، فهي مؤسسات مالية تتشابه إلى حد كبير مع المصارف الإقراض والإيداع، ولكن هيكل هذه المؤسسات يختلف عن هيكل مصارف الإيداع والإقراض في أنها تأخذ شكل تعاونيات يمتلكها المودعون، ولقد تعرضت هذه المؤسسات إلى مشاكل مثل مصارف الإيداع والإقراض نتيجة لإقتصار نشاطها على تقديم القروض العقارية فقط، ولذا سمح لها القانون

16 - هيل عجمي جميل، رمزي ياسين يسع أرسلان " النقود والمصارف و النظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 110.

17 - محمد إبراهيم عبد الرحمان، إقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2014، ص- ص 128-129.

بإصدار ودائع شيكية وتقديم قروض إلى المستهلكين بجانب قروض الرهونات العقارية. رغم أن بداياتها كانت بسيطة وذات طابع إجتماعي كونها ملاذا لذوي الدخل المنخفضة والمدخرات البسيطة إلا أنها تطورت مع الوقت وأصبحت توفر مجموعة من المميزات، كما أن إمتلاكها لقائمة متنوعة من الأصول جعلت أصولها غير مركزة إل حد ما في الرهونات مثلما هو الحال مع المدخرات والقروض، ولكن الرهونات ما زالت إلى حد بعيد هي الأصل الرئيسي وإلتزامها الرئيسي هو الودائع المؤقتة.¹⁸

• مؤسسات الإذخار والإقراض:

هي تختلف عن البنوك في أن معظم قروضها هي قروض رهنية وتقريبا كل ودائعهم هي ودائع مؤقتة، كما يختلفان مع البنوك من ناحية التراخيص القانونية وهي تقوم أساسا بتعبئة الموارد المالية من الودائع الإذخارية وتسمى عادة مساهمات، وتستخدم الموارد لديها في تقديم القروض العقارية بضمان العقار، ونظرا لأنّ القروض التي تمنحها طويلة الأجل قد تصل إلى 52 سنة فإن معظم هذه المؤسسات قد تمت بشكل كبير عندما كان سعر الفائدة منخفضا منذ عقد الخمسينات إلى نهاية الستينات، ولكن عندما إرتفعت أسعار الفائدة تعرض العديد منها إلى الإفلاس بسبب إرتفاع تكلفة تعبئة الموارد المالية لديها بالمقارنة مع العائد المحقق، ما أدى للسماح لهذه المؤسسات بإصدار ودائع جارية.¹⁹

• إتحاد الإئتمان:

وهي عبارة عن مؤسسات تعاونية صغيرة للإقراض، تم تنظيمها لتشمل مجموعات إجتماعية معينة، فمثلا يوجد منها إتحاد الإئتمان لإتحاد العمال وإتحاد الإئتمان للعمال في مؤسسات معينة وتقوم هذه المؤسسات بتعبئة الموارد المالية من الودائع التي يقدمها الأعضاء في الإتحاد في شكل مساهمات ثم تقوم باستخدام هذه الموارد المالية في تقديم قروض إستهلاكية، ولقد سمح القانون في الولايات المتحدة الأمريكية لهذه المؤسسات المالية بفتح حسابات إيداع جارية تتداول باستخدام الشيكات، كما يمكنها تقديم قروض عقارية بجانب القروض الإستهلاكية وتعد إتحادات الإئتمان أصغر أنواع

18 - بن عزوز عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص- ص 85- 86.

19 - خالد عيجولي، وظيفة الوساطة المالية في البورصة ودورها في تنهية التعاملات المالية، دراسة مقارنة لبلدان المغرب العربي، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص 57.

المؤسسات الوداعية ولكنها الأكثر نمواً، ففي عام 1994 كانت أصولها أربع مرات ونصف ما كانت عليه عام 1980 في الولايات المتحدة الأمريكية.²⁰

2- المؤسسات غير الوداعية:

تعتبر المؤسسات غير الوداعية مؤسسات متعددة يجمع بينها عامل مشترك يتمثل في تقديم الخدمات المالية فيما عدا تلقي الودائع وعدم توفر هذه الخدمة لدى هذه المؤسسات يعتبر هو الفرق الجوهرى بينها وبين المؤسسات الوداعية.

● شركات الإستثمار:

- هي شركات متخصصة في شراء وبيع الأوراق المالية مثل الملكيات والسندات.²¹
- تعرف أيضاً: هي مؤسسات مالية تقوم بتجميع الأموال من مختلف المستثمرين وبصفة خاصة من صغار المستثمرين الذين لا تتوفر لديهم موارد كافية لتكوين تشكيلات مختلفة من محافظ الأوراق المالية ثم إستثمارها من قبل إدارة محترفة، بحيث يمكن لكبار المستثمرين وصغارهم المشاركة في صناديق شركات الإستثمار، فهذه الشركات وجدت أساساً لمساعدة صغار المستثمرين الذين ليس لهم المعرفة اللازمة لإدارة محافظهم الإستثمارية، وأيضاً من أجل مساعدة كبار المستثمرين الذين لا يتوفر لديهم الوقت الكافي لإدارة محافظهم الإستثمارية.²²
- نصنفها إلى نوعين من الشركات كما يلي:

شركات الإستثمار ذات النهاية المغلقة:

تشكل هذه الشركات صناديق إستثمار يطلق عليها الصناديق ذات النهاية المغلقة التي يخول لها المشروع الحق في إصدار أسهم تباع للجمهور، ويكون عدد هذه الأسهم محددًا حيث لا تستطيع الشركة زيادة عدد هذه الأسهم إلا في حالة إصدار أسهم جديدة لغاية زيادة رأس مالها.²³

- 20

21 - محمد صالح القرشي، " النقود والبنوك والمؤسسات المالية "، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 119.

22 - عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، البورصات والمؤسسات المالية (بنوك تجارية، أسواق الأوراق المالية، شركات التأمين، شركات الإستثمار)، الدار الجامعية، الإسكندرية 2001، ص 387.

شركات الإستثمار ذات النهاية المفتوحة:

حيث تقوم هذه الشركات بتشكيل صناديق إستثمار يطلق عليها الصناديق المشتركة، وكما هو واضح في إسم هذه الشركات وهي ذات النهاية المفتوحة، أي أن رأس مال المستثمر في هذه الصناديق غير محدد إذ تستطيع الشركة زيادة رأس المال كما تشاء، ولهذا لا تتداول أسهم هذه الشركات في الأسواق المالية لأن الشركة تقوم بشراء أسهم من يريد الإنسحاب ويكون عكس شركات الإستثمار ذات النهاية المغلقة والتي يتم تداول أسهمها في أسواق الأوراق المالية.²⁴

- حتى تقوم شركات الإستثمار بوظيفة الوساطة المالية، تستعمل أداة هامة تعرف بصناديق الإستثمار، وقبل أن تتعرض لأنواع هذه الصناديق يجب تعريف صندوق الإستثمار أولاً.

1- تعريف صناديق الإستثمار ومزاياها:

هي محافظ إستثمار غير تقليدية تعمل على تجميع المدخرات الفردية والأموال الفائضة عن حاجة الأفراد، المؤسسات المالية والشركات وإستثمارها في الموجودات المالية، الأمر الذي يؤدي إلى تحويل أكبر قدر ممكن من الفوائض المالية المعطلة من وحدات الفائض إلى وحدات العجز.²⁵

وتتمثل مزايا صناديق الإستثمار في:

هي تلبي إحتياجات فئتين من المستثمرين:

- الأولى تتمثل في المستثمرين الذين يصعب عليهم بمفردهم إدارة أموالهم والقيام بإستثمار متنوع مبني على تحليل إتجاهات السوق والتنبؤ بالأسعار المستقبلية لتحقيق أقصى ربح، ولذلك تتجه هذه الفئة من المستثمرين إلى شراء وحدات في صناديق الإستثمار.
- أما بالنسبة للفئة الثانية فهي تتمثل في أصحاب المدخرات الصغيرة الذين لا يملكون القدر الكافي من الأموال لتكوين محافظ إستثمارية متنوعة لذلك يتم تجميع مدخرات في صناديق

23 - غازي فلاح المومني، " إدارة المحفظة الإستثمارية الحديثة "، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 29.

24 - نفس المرجع، نفس الصفحة.

25 - محمد علي إبراهيم العامري، " إدارة محافظ الإستثمار "، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص

الإستثمار وتوجيهها نحو إستثمارات مناسبة تساير إلى حدّ كبير حركة السوق صعودا وهبوطا لتحقيق أهداف المستثمرين في الحصول على الربح.²⁶

2- أنواع صناديق الإستثمار: والمتمثلة فيما يلي:²⁷

صناديق الأسهم العادية:

تشمل على الأسهم العادية فقط وعلى الرغم من ذلك فإن هذه الصناديق تختلف فيما بينها بسبب إختلاف خصائصها ونجد منها:

- الصناديق التي تركز على الأسهم العادية للشركات الرائدة في مجال معين.
- الصناديق التي تركز على الأسهم العادية للشركات التي تتمتع بدرجة عالية من النمو.
- الصناديق التي تركز على الأسهم العادية للشركات في منطقة جغرافية معينة.
- الصناديق التي تركز على الأسهم العادية للشركات ذات النسبة المنخفضة في التوزيعات والتي تعيد إستثمار الجزء الأكبر من دخلها.

الصناديق المتوازنة:

تشتمل هذه النوعية من الصناديق على أسهم عادية وأدوات مالية أخرى ذات دخل ثابت مثل السندات، حيث تهدف هذه الصناديق إلى الزيادة الرأسمالية في قيمة الصندوق، وكذلك ضمان تحقيق دخل محدد، وتختلف نسبة الأسهم العادية في الصندوق باختلاف أهدافه، فإذا كان الهدف هو تحقيق نسبة مرتفعة من الدخل مع تحمل مخاطر مقبولة، فإنه من المتوقع أن ترتفع نسبة الأسهم العادية إزاء النسب الخاصة بالأوراق المالية الأخرى، بينما إذا كان الهدف الأساسي هو تدنية المخاطر، فسوف تزيد نسبة الأموال المستثمرة في الأوراق المالية ذات الدخل الثابت مثل السندات.

الصناديق المتخصصة:

تتعدد وتتووع الصناديق المتخصصة، وواحد من أهم هذه الصناديق هو صندوق السندات والذي تطور ونما في السنوات الأخيرة، حيث يركز إهتمامه الأساسي على توليد دخل من

26 - زينب حسن عوض الله، " إقتصاديات النقود والمال"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1994، ص 20.

27 - عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، مرجع سبق ذكره، ص 418، ص 420.

خلال الإستثمار في الأوراق المالية ذات الدخل الثابت، يضاف إلى ذلك محاولة زيادة القيمة الرأسمالية للصندوق من خلال إدارة محترفة لمحفظة الصندوق.

صناديق الإستثمار ثنائية الهدف:

تسمى أيضا بالصناديق المزدوجة، وهي تتميز بأن إستثماراتها موزعة بين نوعين من الأسهم هما أسهم الدخل وأسهم النمو، يضاف إلى ذلك أن الصناديق المزدوجة (وهي عادة تنتمي إلى الصناديق ذات النهاية المغلقة) لها تاريخ إنقضاء يتم بعد تصفية إستثمارات الصندوق وتوزيع حصيلته على المساهمين.

• شركات الحماية ضد المخاطر (شركات التأمين):

هي مشروعات وظيفتها تأمين الأفراد ضد خطر معين، ولكنها تلعب دورا غير مباشر كواحدة من أهم مؤسسات الوساطة المالية، حيث تقوم هذه الشركات بتجميع فوائض من الوحدات ذات الفائض في صورة أسهم وأقساط تأمين وتقوم بنقلها إلى الوحدات ذات العجز من المشروعات تحت التأسيس أو مشروعات قائمة بالفعل.²⁸

وتعدّ كذلك شركات التأمين من الوسطاء الماليين التي تقوم بدفع مدفوعات لحامل بوليصة التأمين ضدّ حوادث تحصل أثناء العمل كون ذلك الفرد مؤمن، مقابل العوائد التي تحصل عليها الشركات بوصفها أقساط التأمين.²⁹

وهناك نوعين رئيسيين لهذه الشركات هما:

شركات التأمين على الحياة: life insurance companies

ينهض هذا النوع من الشركات بتقديم خدمات مالية عديدة فهي تبيح تأمين محدد المدة أي تأميننا خالصا، وسياسات تأمين أخرى ذات الملامح الإدخارية تماما مثل المعاشات، وتقوم هذه الشركات بتقديم مدفوعات طارئة بحكم كونها تقدم تأمين ومعاشات، وفيما يتعلق بملامح الإدخار في سياسات التأمين فإنها تستثمر المبالغ الزائدة المؤقتة فهي تعمل كوكالات للمدخر لأنها شركات مشتركة

28 - عادل أحمد حشيش ، أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004، ص 160.

29 - محمد صالح القرشي، مرجع سبق ذكره، ص 114.

وكمروحي تجزئة للإستثمار لكونها شركات مساهمة، ونظرا لأن إلتزاماتها طويلة الأجل فإنها تستثمر في أصول ليست سائلة مثل السندات طويلة الأجل والأسهم.³⁰

شركات التأمين ضد الكوارث:

يقدم هذا النوع من الشركات خدمات التأمين ضد الحوادث، الحرائق، السرقة، وغيرها من الخسائر كما يقدم هذه الخدمات لتأمين بعض الحوادث مثل: حوادث السيارات التي تولد مسؤوليات معروفة ومتوقعة بينما البعض الآخر مثل: التأمين ضد العواصف، الأعاصير والتي تسفر عن خسائر غير متوقعة، ولكي يستطيع هذا النوع من الشركات تغطية مثل هذه الخسائر فإنها تحوز كميات كبيرة من الأصول المالية والأصول ذات السيولة الكبيرة من أصول شركات التأمين.³¹

• شركات التمويل: Finance companies

هي نوع من المؤسسات المالية، تتكون مواردها من حصيلة ما تصدره من أسهم وسندات، إضافة إلى ما تحصل عليه من قروض من بنوك تجارية، أما إستخدامات تلك الموارد فتتمثل في تقديم العروض قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل للأفراد ومنشآت الأعمال.

كما توجر لبعض الأجهزة للمشروعات وتوفر لهم النقود التي تكلفها ويسمى بعض هذه الشركات بشركات التمويل المحدودة والمملوكة بواسطة صانعي السلع المعمرة مثل شركة "جنرال موتورز"، ولقد نمت هذه الشركات على نحو سريع، وفي الوقت الحالي فإن الحجم الكلي لقروض أعمالها القائمة يساوي ثلثي الأعمال التي تقدمها المصارف.³²

• أشكال الوساطة المالية:

تأخذ الوساطة المالية ثلاثة أشكال أساسية هي:

الوساطة المالية التمثيلية (أصل مالي/أصل مالي) (titre/titre):

30 - بن عزوز عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص - ص 88 - 89.

31 - محمد سويام، " إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية "، الشركة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، 1992، ص 28.

32 - بن عزوز عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص 94.

في هذه الحالة يقوم الوسطاء الماليون بإصدار أوراق مالية، ولتكن مثلا سندات بقيمة 1000 مليون دج لفائدة أعوان إقتصاديين ماليين أو غير ماليين، مما يسمح لهم بالحصول على موارد مالية (نقود) ليمنحوها فيما بعد في شكل قروض لأعوان العجز مقابل أوراق مالية تثبت مديونيتهم.

- قيام الوسطاء الماليين بالتوسط بين الطرفين من شأنه أن يقلل من مخاطر عدم التسديد من طرف المقترض.³³

الوساطة النقدية أو وساطة التحويل (وديعة أصل مالي/وديعة أصل مالي):

يسعى البنك في هذه الحالة للحصول على ودائع الجمهور مقابل معدل الفائدة، لتمكن فيما بعد من متابعة ومنح قروض.³⁴

وساطة خلق النقود (قروض/ودائع):

هذه الحالة عكس الحالتين السابقتين فإن الإتجاه في هذه الحالة يكون من الإستخدامات إلى الموارد، لأن منح القروض من طرف البنوك يؤدي إلى خلق ودائع جديدة لدى نفس البنك وبفلس القيمة، الأمر الذي يؤدي إلى تشكيل وسائل دفع جديدة تؤدي إلى خلق النقود.³⁵

Mario Dehove : institution et théorie de la monnaie, mars 2001, P :01, disponible dans le site : -33
<http://perso.organe.fr/mario.dehove/chapitre02.pdf> , le 20/03/2013, 10 :00

.mario Dehove : op cit. p : 02 -34

.ibid -35