**مفهوم الاستثمار في الأسواق المالية و خصائصه**

**أولا : تعريف الاستثمار في الأسواق المالية**

**التعريف الأول:** الاستثمار في الأسواق المالية يشير إلى عملية تخصيص الأموال في أدوات مالية متنوعة مثل الأسهم، السندات، والصناديق الاستثمارية، بهدف تحقيق العوائد على المدى الطويل. يتم ذلك من خلال شراء هذه الأدوات بهدف بيعها في المستقبل بسعر أعلى أو الحصول على دخل ثابت منها، مثل الفوائد أو الأرباح .[[1]](#footnote-1)

**التعريف الثاني:** يُعرَّف الاستثمار في الأسواق المالية على أنه نشاط مالي يتم من خلاله تخصيص رأس المال في سوق الأوراق المالية، بما في ذلك الأسهم والسندات، مع توقع تحقيق عوائد مستقبلية من خلال تغيرات الأسعار أو توزيعات الأرباح . [[2]](#footnote-2)

**التعريف الثالث:** يُعتبر الاستثمار في الأسواق المالية عملية يقوم خلالها الأفراد أو المؤسسات بوضع أموالهم في أدوات مالية على أمل تحقيق ربح في المستقبل، سواء من خلال تقدير قيمة الأصول أو الحصول على تدفقات نقدية منتظمة مثل الفوائد أو الأرباح[[3]](#footnote-3).

**ثانيا : خصائص الاستثمار في الأسواق المالية**

و تتمثل هذه الخصائص فيما يلي :

1. **التنوع** : يُعد التنوع من أهم خصائص الاستثمار في الأسواق المالية، حيث يساعد المستثمرين على تقليل المخاطر عن طريق توزيع استثماراتهم عبر عدة أنواع من الأصول (مثل الأسهم والسندات) وفي أسواق مختلفة. هذا التنوع يسهم في تقليل أثر التقلبات في سوق معين على المحفظة الاستثمارية بشكل عام .
2. **السيولة** : تعتبر السيولة إحدى الخصائص الأساسية للاستثمار في الأسواق المالية، حيث يمكن للمستثمرين شراء وبيع الأوراق المالية بسهولة في أي وقت. توفر السيولة القدرة على التحرك السريع في السوق واستجابة التغيرات بشكل فوري، مما يعزز مرونة القرارات الاستثمارية.
3. **التقلبات السوقية**: الأسواق المالية تشهد تقلبات كبيرة في الأسعار بسبب التغيرات الاقتصادية والسياسية والجغرافية. هذه التقلبات يمكن أن تؤثر بشكل كبير على أسعار الأصول المالية، مما يجعل السوق أكثر مخاطرة في بعض الأحيان، لكن يوفر أيضًا فرصًا للاستثمار المربح في بعض الحالات.
4. **الشفافية** : تُعد الشفافية من الخصائص المهمة للأسواق المالية، حيث أن المعلومات المتعلقة بالأسواق والشركات تكون متاحة للمستثمرين بشكل منتظم، مما يسمح لهم باتخاذ قرارات مستنيرة. الشفافية تعزز من كفاءة الأسواق وتقلل من فرص التلاعب.
5. **المخاطر والعوائد** : تُظهر الأسواق المالية ارتباطًا مباشرًا بين المخاطر والعوائد. كلما زادت المخاطر المحتملة للاستثمار، ارتفعت احتمالية العوائد العالية. هذا التوازن بين العوائد والمخاطر يعد من أساسيات اتخاذ قرارات الاستثمار.[[4]](#footnote-4)

**أهمية الاستثمار في الأسواق المالية**

يعتبر الاستثمار في الأسواق المالية من الوسائل الرئيسية التي تمكن الأفراد والمؤسسات من تحقيق عوائد مالية مرتفعة، حيث تُتيح هذه الأسواق الفرصة للاستثمار في أدوات مالية متنوعة مثل الأسهم والسندات، التي قد تُسهم في زيادة رأس المال وتحقيق أرباح على المدى الطويل، و يمكننا تلخيص أهميته في النقاط التالية :

**دعم الاقتصاد الوطني**: يلعب الاستثمار في الأسواق المالية دورًا مهمًا في دعم الاقتصاد الوطني من خلال تمويل الشركات والمشروعات عبر أسواق الأسهم والسندات، مما يساهم في توفير فرص العمل وتعزيز النمو الاقتصادي .

**تحقيق العوائد المالية**: يعد الاستثمار في الأسواق المالية وسيلة رئيسية لتحقيق العوائد المالية المرتفعة، حيث يمكن للمستثمرين أن يحققوا أرباحًا من خلال الاستثمار في الأسهم، السندات، أو صناديق الاستثمار. توفر هذه الأسواق فرصة لتنمية رأس المال على المدى الطويل من خلال تنمية قيم الأصول وزيادة العوائد.[[5]](#footnote-5)

**تحقيق التنوع في المحفظة الاستثمارية**: يساهم الاستثمار في الأسواق المالية في تحقيق التنوع داخل المحفظة الاستثمارية، مما يساعد في تقليل المخاطر المتعلقة بالاستثمار. من خلال توزيع الأموال على عدة أصول وأسواق، يتمكن المستثمر من تقليل الأثر السلبي لتقلبات السوق (العتيبي، 2020، ص. 98).

**تعزيز السيولة والمرونة**: توفر الأسواق المالية للمستثمرين سيولة عالية، مما يعني قدرتهم على تحويل أصولهم إلى نقد بسهولة ويسر. كما تتيح لهم المرونة في اتخاذ القرارات الاستثمارية في الوقت المناسب.[[6]](#footnote-6)

**اهداف الاستثمار في الأسواق المالية**

أهداف الاستثمار العالي يعتبر الاستثمار المالي من أكفا انواع تشغيل الأموال، ذلك أنه يستطيع تحقيق الأهداف التي يسعى إليها المستثمر، وهذه الأخيرة تتمثل فيما يلي:

**1 - تأمين المستقبل :** عادة ما يقوم بمثل هذا النوع من الاستثمارات الأشخاص الذين بلغوا سنا معينا، وهم على أبواب التقاعد حيث ميلهم لتأمين مستقبلهم يحملهم على استثمار ما لديهم من أموال في الأوراق المالية ذات العائد المتوسط المضمون دورنا مع درجة الليلة من المخاطرة.

**2 - تحقيق أكبر دخل جاري :** يركز المستثمر بالغ اهتمامه على الاستثمارات التي تحقق أكبر عائد حالي ممكن بغض النظر عن الاعتبارات الأخرى، من أجل تحقيق الرفاهية والحياة الكريمة

**3 - تحقيق تنمية مستمرة في الثروة مع عائد مقبول :** يكون هدف المستثمر تحقيق عائد جاري مقبول مع نسبة زيادة مقبولة في قيمة رأسمال المستثمر، حيث إن المكاسب الرأسمالية التي يمكن الحصول عليها تعتبر هدف المستثمر، ومضافا إليها العائد المحصل

**4 - حماية الأموال من انخفاض قوتها الشرائية نتيجة التضخم :** إن هدف المستثمر يتمثل في تحقيق مكاسب رأسمالية، وعواد جارية تحقق المحافظة على القدرة الشرائية لأموال المستثمرين

**5 - حماية المدخول من الضرائب :** يكون هدف المستثمر في هذه الحالة. الاستفادة من خلال استثماره من المزايا الضريبية التي تمنحها التشريعات والتنظيمات المعمول بها، حيث إنه إذا قام بتوظيفها في غير هذا النوع سيتم إخضاعه إلى شرائح ضريبية عالية.[[7]](#footnote-7)

**المطلب الرابع : أنواع الاستثمار في الأسواق المالية**

هناك عدة أنواع من الاستثمارات المتاحة للمستثمرين، كل نوع لديه مجموعة خاصة به من المميزات والمخاطر والعوائد المحتملة، لذلك يجب على المرء أن يفكر بعناية في أهدافه الاستثمارية، ومدى قدرته على تحمل المخاطر والأفق الزمني للعملية الاستثمارية قبل اختيار أي نوع من أنواع الاستثمار:[[8]](#footnote-8)

**1 - الاستثمار في الأسهم:**

الأسهم هي حصص ملكية في الشركات، تُمكن المستثمرين من الاستفادة من الأرباح والتقدير الرأسمالي. تتميز بإمكانية تحقيق عوائد عالية، لكنَّها تحمل مخاطر أكبر مقارنةً بالاستثمارات الأخرى. عندما تستثمر في أنواع الأسهم المختلفة، فأنت تشتري جزءاً من الشركة؛ فإذا نجحت الشركة، ترتفع قيمة الأسهم وتحصل على توزيعات أرباح. ومع ذلك، إذا واجهت الشركة صعوبات، قد تنخفض قيمة هذه الأسهم في الغالب؛ لذا فإنَّ الاستثمار في الأسهم يتطلب فهماً جيداً للسوق وتقلباته واستعداداً لتحمل مخاطر الخسارة.

كما يمكن الملاحظة بأن هذا النوع من الاستثمار، مثل ما يحتوي على بعض المميزات، فإنه أيضا يحتوي على بعض الخواطر، حيث أن بعض الأسهم قد تكون خطيرة من حيث التقلبات التي تمر بها مما يؤدي إلى خسارة أو ربح على حسب التقلب في الأسواق.

ولذلك، دائما ما ينصح قبل الاستثمار في الأسهم أن يتم التأكد من اختيار الأسهم المناسبة التي من المضمون أنها سوف تدر عليه الربح المالي المناسب، تجنبا لأي أطراف.

**2 - الاستثمار في السندات:**

هي أدوات ديون تصدرها الحكومات أو الشركات لجمع الأموال؛ بحيث يتلقى المستثمرون في السندات فائدة دورية، مع إمكانية استرداد القيمة الأصلية للسند عند الاستحقاق. تُعد أنواع السندات المختلفة أقل مخاطرة من الأسهم، وتوفر تدفقات نقدية ثابتة؛ لكن ومع ذلك، يمكن لأسعار السندات أن تتقلب بناءً على التغيرات في أسعار الفائدة، والتصنيفات الائتمانية، والظروف الاقتصادية.

وهذا النوع من الاستثمار، على الرغم من أنه قد يكون مفضل لبعض الأشخاص، إلا إنه قد يحتوي على بعض المخاطر، حيث أن بعض الدول وبالأخص تلك الدول النامية، دائما ما تضع على سنداتها فوائد مرتفعة حتى تستقطب أكبر كمية ممكنة من المستثمرين، مما يجعل مخاطر الاستثمار في السندات لديها أعلى من غيرها من الدول.

كان يمكن رؤية بأن هناك قاعدة عامة لما يخص الاستثمار في السندات، وهو إنه على سبيل المثال، يمكن أن ترتفع السندات في دولة ويمكن أن تنخفض في دولة أخرى وأسعارها ليست ثابتة وتتطلب المتابعة الدورية وحسن اختيار السندات في الدولة المطلوبة لتجنب الخسارة.

وعلى الجانب الآخر، من الضروري العلم بأن الاستثمار في السندات يعتبر أقل خطورة من الاستثمار في الأسهم، ولكن على الجانب الآخر، يمكن ملاحظة بأن الاستثمار في السندات دائما ما يأتي بعوائد أقل مقارنة بأنواع الاستثمار الأخرى.

**3 - الاستثمار في الصناديق الاستثمارية:**

تُمكِّن هذه الصناديق المستثمرين من توزيع استثماراتهم على مجموعة واسعة من الأصول بدلاً من الاستثمار في أصل واحد. تُدار هذه الصناديق من قبل مديرين محترفين يتخذون قرارات الاستثمار بناءً على أهداف كل صندوق والاستراتيجية الاستثمارية المتبعة لتلبية أهداف استثمارية مختلفة. توفر هذه الصناديق التنويع والسيولة، وتدار باحترافية، مما يجعلها تناسب المستثمرين الذين يفضلون نهج عدم التدخل في الاستثمار. تأتي الصناديق الاستثمارية بأنواع مختلفة، ومن أنواع الصناديق الاستثمارية هي صناديق الأسهم وصناديق السندات وغيرها.

يمكننا رؤية بأن هذا النوع من الاستثمار يتميز بشكل كبير من حيث إنه قليل المخاطر، وذلك لأن الاستثمار يكون موسع على العديد من الصناديق، وفي نفس الوقت موزع على فئات مختلفة مثل الأسهم والسندات والعقارات وغيرها وهذا ما يترتب عليه قلة في المخاطرة، ولكن في نفس الوقت عوائد أقل بسبب الرسوم الإدارية التي تفرضها هذه الصناديق.

**4 - الاستثمار في العقارات:**

الاستثمار في العقارات قد يكون مربحاً جداً، خاصةً إذا كانت الأسعار آخذة في الارتفاع؛ بحيث يتمكن المستثمرون من كسب الأموال من خلال تأجير العقارات أو بيعها بسعر أعلى في المستقبل. ومع ذلك، يتطلب الاستثمار العقاري رأس مال كبير، ويمكن أن يكون أقل قابلية للتسييل من أنواع الاستثمارات الأخرى؛ لكنَّه استثمار طويل الأجل قد يوفر عوائد كبيرة من خلال تقدير القيمة والإيجارات، ويشكل خياراً جيداً للتحوط ضد التضخم.

وعلى الرغم من المميزات المختلفة التي يقدمها الاستثمار في العقارات باعتباره من أنواع الاستثمار المضمونة، هو المرغوبة عالميا، إلا أنه على الجانب الآخر يأتي ببعض المشاكل، ومن بينها صعوبة في البيع في بعض الحالات، بالأخص إذا كان سعر الوحدات العقارية مرتفعة.

بالإضافة أيضا إلى أن سوق العقارات يخضع لبعض التقلبات العقارية التي تحصل في الأسواق وغيرها من المخاطر الأخرى الواردة في بعض الحالات، وليس دائما بالطبع، وعامة من أفضل أنواع الاستثمار العقاري هو اختيار العقار في مكان مضمون وله مستقبل.

**5 - الاستثمار في الذهب والمعادن الثمينة:**

الاستثمار الذهب والمعادن الثمينة، بما في ذلك الفضة والبلاتين والبلاديوم، عبارة عن أصول ملموسة يُمكن أن تُستخدم للتحوط ضد التضخم وعدم الاستقرار الاقتصادي وانخفاض قيمة العملات، وعدم اليقين الجيوسياسي، وتقلبات الأسواق المالية. يمكن للمستثمرين أن يستثمروا في الذهب والمعادن الثمينة من خلال شراء سبائك أو عملات معدنية، أو الاستثمار في الصناديق المتداولة في البورصة أو شراء عقود آجلة أو أسهم في شركات التعدين.

وفي حين أنَّ هذا الخيار الاستثماري يمكن أن يوفر التنويع ويكون بمثابة ملاذ آمن في أثناء الأزمات الاقتصادية، إلا أنَّ أسعارها قد تتقلب وتتأثر بعوامل مثل ديناميكيات العرض والطلب، وسياسات البنوك المركزية، ومعنويات المستثمرين.

وهناك بعض المقولات الشائعة التي تخص الاستثمار في الذهب أو المعادن الثمينة بشكل عام، هو أنها دائما ما تكون في سياق الحفاظ على قيمة الأموال، لأن نسبة أرباحها لا تكون كبيرة في بعض الحالات.

**6 - الاستثمار في العملات الرقمية:**

تُعد العملات الرقمية مثل البيتكوين والإيثيريوم من الاستثمارات الحديثة التي تتميز بتقلباتها العالية. هي تُقدم فرصاً لعوائد كبيرة، لكنَّها تحمل مخاطر عالية جداً بسبب عدم الاستقرار وعدم اليقين في الأسواق. يمكن شراء العملات المشفرة والاحتفاظ بها كاستثمار مضارب، أو تداولها في بورصات العملات المشفرة، أو استخدامها في المعاملات والمدفوعات.

لكن يظل الاستثمار فيها ينطوي على مخاطر مثل القرصنة والاحتيال والتلاعب بالسوق وغير ذلك، ولهذا يكون من الضروري للمستثمرين أن يجروا بحثاً شاملاً ويكونون حذرين في اختياراتهم.

ومن المهم العلم بأن الاستثمار في العملات الرقمية بمختلف أنواعها في بعض الدول، يعتبر من الأمور الخارجة عن القانون، وبالتالي يفضل تجنب هذا النوع من الاستثمار، إلا في حالات معينة، إذا كانت كل الأمور قانونية تماما، تجنبا للمسائلة.

**7 - الاستثمار في رأس المال المغامر:**

إنه واحد من أنواع الاستثمار التي، وعلى الرغم من أنها تحتوي على نسب أرباح مرتفعة وبشكل كبير، ولكنها في نفس الوقت تحتوي على نسب مرتفعة من الخطورة، إذا أنا القاعدة العامة تقول باختصار أنه كلما ارتفعت خطورة الاستثمار، كل ما يعني ذلك الأرباح الأعلى.

ويشمل رأس المال المغامر هو الاستثمار في بعض الشركات الصغيرة والناشئة أو بعض الشركات التي تؤدي في خسارات فادحة ولكن قد يكون هناك لها فرصة قوية في المستقبل مما يجعل الاستثمار فيها في أرباح مرتفعة وخطورة مرتفعة في نفس الوقت.

**8 - الاستثمار في الأصول:**

تعتبر الأصول الثابتة واحدة من الاستثمارات المحببة للكثير، ويعتقد البعض بأن الأصول تشمل العقارات فقط، ولكن في الحقيقة تشمل الأصول كل الأشياء التي تدر الدخل وتكون ثابتة مثل العقارات والآلات والأراضي الزراعية.

لكن من الضروري أن يتم اختيار الاستثمار بطريقة صحيحة، فإذا كان هناك رغبة في شراء قطعة أرض، فيجب التأكد من الرغبة المستقبلية لها، من حيث اعتبارها وأرض زراعية أو أرض من أجل البناء، وأن يكون هناك نظرة مستقبلية سليمة.

**9 - الاستثمار في المشاريع:**

وذلك يشمل العديد من المشاريع المختلفة، سواء كان المشاريع الصغيرة أو الإستثمار مع أحد المشاريع التي تعمل بالفعل، أو الاستثمار في الأعمال التجارية الكبيرة أو الصغيرة، وغيرها من الاستثمارات التي تشمل، في سياق المشاريع، أو حتى مشروع شخصي.

ولكن هذا النوع من الاستثمار يحتوي على بعض المخاطر التي يمكن ملاحظتها، وهو أنه يتطلب الكثير من الخبرة، حيث أن عدم الخبرة في هذا النوع قد يؤدي إلى خسارات كبيرة.

**مفهوم المخاطر في الأسواق المالية**

تعرف على انها :

عدم انتظام العوائد فتذبذب هذه العوائد في قيمتها أو في نسبتها من رأس المال المستثمر هو الذي يشكل عنصر المخاطرة، وترجع عملية عدم انتظام العوائد أساساً إلى حالة عدم التأكد بالتنبؤات المستقبلية.

ولهذا يمكن القول إن المخاطرة هي مقدار الخسارة التي ستلحق بالمستثمر جراء اختياره بديلاً استثمارياً يحقق له خسارة فالأسهم العادية يختلف مردودها من فترة لأخرى تبعاً لعدة ظروف في الوقت الذي لعد فيه السندات والأسهم الممتازة خالية إلى حد ما من المخاطر كونها تحمل عوائد ثابتة بالرغم من تأثرها بمعدلات التضخم.[[9]](#footnote-9)

**: مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية**

بدأ الاهتمام بمخاطر الاستثمار منذ بداية الأزمة العالمية الكبرى في الثلاثينيات من القرن الماضي ، غير أن هذا الموضوع أصبح محور الاهتمام والمتابعة المستمرتين من جانب الباحثين والمستثمرين منذ الخمسينات ولاسيما بعد اتساع ظاهرة الركود التضخمي Stagflation ، وبالتالي اشتداد حجم التقلبات اليومية للأسواق المالية . من هنا فان المخاطر الاستثمارية تعكس التقلبات المنتظمة أو غير منتظمة ، الدورية أو غير الدورية ، الشاملة أو الجزئية التي تحدث في قيم الأصول الاستثمارية و/ أو عوائدها المتوقعة في ظروف عدم التأكد السائدة في الأسواق المالية و الأنشطة الاقتصادية على المستويين المحلي والدولي . ومن هنا فان لهذه المخاطر تأثيراتها المباشرة وغير المباشرة على التوجهات الاستثمارية وميول المستثمرين وتفضيلاتهم ( النقدية والاستثمارية ) . وتتعدد أنواع المخاطر المرتبطة بالاستثمارات ، هذا ويمكننا التمييز بين الأنواع التالية :[[10]](#footnote-10)

**أ - المخاطر الهيكلية :** وتنقسم الى نوعين أساسيين هما :

**1 - المخاطر الدورية :** تتعلق هذه المخاطر بالخصائص الهيكلية للأسواق والتى تعاني من تقلبات دورية وكما حددها J.M.Keynes بأن هناك قوى تدفع مستويات التشغيل والانتاج في اتجاه نحو الصعود مثلا الى أن تدريجيا تفقد قوتها وعند نقطة معينة تحل محلها قوى أخرى تعمل في اتجاه معاكس وهو الاتجاه نحو النزول وهذا أيضا تدريجيا يفقد قوته لتأتي قوى أخرى تدفع مستويات الاستثمار والتشغيل والانتاج الاتجاه نحو الصعود .... الخ . وبالتالي فان لهذه التقلبات درجة من الانتظام من حيث الزمن واستمرارية الاتجاهات التصاعدية والتنازلية . وان تعويض الاتجاه النازل للاتجاه الصاعد أكثر شدة من التعويض في الاتجاه الآخر . وبذلك فان دراسة العلاقات الهيكلية تمثل دورا هاما في توقع المخاطر الاستثمارية ( الدورية ) . ونؤكد في هذا المقام أن فاعلية المخاطر الدورية لأي مستثمر ، تعتمد على مستوى قبوله أو رفضه لهذه المخاطر وهذا الأمر يختلف من مستثمر الى أخر وكذلك من ظرف الى آخر .

**2 - المخاطر غير الدورية :** وهي المخاطر التي تتعلق بتقلبات تتراوح بين فترات قصيرة الأجل وفترات طويلة الأجل، والتى لا تتسم غالبا بالتكرار الدوري الذى تتخذه التقلبات الدورية ولكنها تتفق معها في خاصية الانتشار ، وذلك حيث يمتد تأثير الاقتصاد المصدر للتقلبات . وهذا ما نلاحظه من توافق واضح أحيانا في الاتجاهات الخاصة بمؤشرات الأسواق المالية لكل من نيويورك ولندن وزيوريخ وباريس وطوكيو وسنغافورة وهونج كونج مثلا .

إن التقلبات غير الدورية عادة ما تكون غير منتظمة ، تخضع لأنشطة المضاربين ولشائعات الأسواق، ولردود الأفعال الفورية ، ومشاكل المنشأت كالافلاس والاختلاس .... الخ ، وللظروف السياسية وللتصريحات الاعلامية .

**ب - مخاطر أسواق السلع والخدمات :**

تخضع أسواق السلع والخدمات لتقلبات متباينة ومستمرة سواء في الأسعار والكميات محليا أو دوليا ، وأن هذه التقلبات تنعكس بصورة مباشرة أو غير مباشرة على أسواق الأدوات المالية . ويتم ذلك من خلال قنوات أو مجالات مختلفة والتي منها :

1 - التأثير في عوائد وتكاليف الشركات المساهمة في مؤشرات و/أو في أدوات الأسواق المالية . وهنا قد تظهر دورة ما بين هبوط الطلب في اسواق السلع والخدمات وانخفاض أرباح الشركات - من حيث القيمة والتوزيع - وحتى تراكم الخسائر والمديونية وتدهور قيم أدواتها المتداولة في الأسواق المالية بسبب انهيار ثقة المستثمرين بهذه الأدوات وبشركاتها وهذا ماينعكس بمزيد من الهبوط في التسويق والصعوبات في التمويل . ولذلك نلاحظ بأن شركات عديدة تنهار قيم أدواتها المالية بمجرد الافصاح عن انخفاض أرباحها أو الاعلان عن بعض صعوباتها الاستثمارية, كما حدث بالنسبة لشركات ENRON و WORLDCOM و ZEROX الأمريكية و TELECOM الألمانية في عام ۲۰۰۲م و VIVENDI الفرنسية في عام ٢٠٠٣

2 - ان حالات الاغراق التي تمارسها شركات معينة بسبب موقعها الاحتكاري في السوق ، أو بسبب التواطؤ مع الشركات الأخرى، أو بسبب الدعم الحكومي في الأسواق الخارجية ، تسهم في جعل الأسواق غير أمنة أمام المستثمرين سواء دخلوا في مشروعات حقيقية أو مالية . ان هذه الحالات تضع العديد من الشركات المحلية في وضع حرج عند اصدار الأسهم أو عند توزيع الأرباح أو تسديد الالتزامات المالية تجاه الأخرين . ولا شك أن هذا الوضع قد يحدد الانتاج دون مستوى التكلفة الاقتصادية، وقد يهدد أدوات الشركات المعنية في الأسواق المالية بالتدهور.

3 - تشتت الأسواق في الدول النامية لأسباب عديدة وخاصة عدم التكامل الهيكلي في الاقتصاد المحلي وضعف أو تخلف التنظيمات السوقية. وصعوبات النقل والاتصال وعدم الالتزام بالمواصفات والمقاييس الدولية وعدم وانتشار مظاهر الفساد وعدم دقة العمل والانتاج والتسويق ، والتهرب من الالتزامات المالية المستحقة .... الخ . وبالتالي فان هذا التشتت يزيد من حالات الغموض وعدم التأكد في الأسواق المحلية ، وهذا ما يجعل البرامج الاستثمارية قصيرة الأجل ( بل اليومية ) تميل بصورة كبيرة نحو المقامرة . وفي ظل هذه الظروف يصعب الوثوق بالشركات القائمة وأدواتها الاستثمارية ، ويصبح النشاط في الأسواق المالية نوعا من الأنشطة مرتفعة المخاطر ، وبالتالي يؤثر سلبا على حجم الاستثمار .

4 - ارتفاع معدلات التضخم منذ نهاية الحرب العالمية الثانية على كافة أسواق العالم بدرجة أو بأخرى ، وما رافقه في كثير من الفترات ركود واضح قد أسهم في تفاقم مخاطر السوق تجاه الأنشطة الاستثمارية خاصة في الدول النامية التي اتخذ فيها التضخم اتجاها متزايدا . فمما لاشك فيه أن التضخم يعمل على تأكل القوة الشرائية للعوائد من جانب ، وتصاعد قيم الاستثمارات من حانب أخر . وفي خلال ذلك قد تتهدد الاستثمارات طويلة الأجل بمخاطر الفشل والتعطل التام فمثلاً عندما ترتفع أسعار مستلزمات الانتاج يصبح المشروع الاستثماري في وضع صعب لاستكمال برنامجه المعتمد وتكون المنشأة المنتجة في مركز تنافسي حرج وعندما ترتفع أسعار الادوات المالية بسبب التضخم يتوقع المستثمرون هبوط هذه الأسعار فيكون القرار حذرا . وفضلا عن ذلك يتسبب التضخم في خضوع قابلية تسويق الأدوات المالية لمخاطر صعوبة تحويل الالتزامات المالية. وبالتالي فان توقعات التضخم التى تؤدي الى التفاوت بين أسعار الفائدة الاسمية وأسعار الفائدة الحقيقية تؤثر سلبا على الدائنين والمدينين على حد سواء, فيكون الدائنون أقل رغبة في اقراض الأموال اذا كان سعر الفائدة قريب من المعدل المتوقع للتضخم ، وبذلك لا يبرر العائد المعني تأجيل الاستهلاك ، مما يدفع هؤلاء الى المطالبة بما يعرف بعلاوة المخاطرة . ومن جانب أخر يفرض التضخم على المدينين دفع أسعار أعلى للفائدة . وبالتالي فان التضخم يرفع المعدل المرغوب لنمو العائد مقارنة بالمعدل العائد الجاري لهذا النمو مما يقلل من القيمة الطبيعية للأدوات.

**ج - مخاطر الائتمان وتقلبات أسعار الفائدة :**

يتأثر المستثمر في أسواق الائتمان بتقلبات أسعار الفائدة من نواحي عديدة أهمها:

1- عند الاعتماد على القروض ومن خلال اصدار السندات بغرض تغطية بعض النفقات الضرورية .

2- عند اقتناء السندات ( الحكومية أو الخاصة ) كجزء من المحفظة الاستثمارية.

3 - بشكل غير مباشر عند عدم ملائمة المناخ الاستثماري بسبب شدة المضاربة وحدوث تقلبات شديدة في أسعار الفائدة أو بسبب تدهور الكفاءة الحدية لرأس المال وتعطل دور أسعار الفائدة في مستوياتها المتدنية عن تحفيز النشاط الاستثماري .

وبالتالي فعند ارتفاع أسعار الفائدة فان أسعار السندات تنخفض والعكس بالعكس عند هبوط تلك الأسعار ، مما ينعكس معه في شكل تأثيرات متباينة على توجهات المستثمرين والتي منها :

- استدعاء السندات قبل أوقات سدادها ، وذلك حيث تكون أسعار فوائدها منخفضة ، وبالتالي فان مصدري السندات يقومون بإصدار سندات جديدة بأسعار أدنى . وبذلك يجبر المستثمرون على الخسائر الناتجة عن هذا الاستدعاء .

- عند ارتفاع أسعار الفائدة فان المستثمرين لا يجدون مجالا الا بيع سنداتهم وذلك لأنهم اذا لم يبيعوا هذه السندات قبل موعد استحقاقها فانه سوف يتحملون تكلفة فرصة بديلة قد تكون مرتفعة نسبيا . فمثلا اذا احتفظ أحدهم بسند سعر فائدته ۸% فان ارتفاع سعر الفائدة للأوراق الأخرى سيؤدي الى ارتفاع تكلفة الفرصة البديلة الناتجة لخسارة حامل السند فرصة الحصول على السعر الأعلى .

- احتمال عدم قيام مصدر السند بدفع أسعار الفوائد المستحقة مع المدفوعات الأصلية عندما يحين وقت السداد . فيواجه المستثمر مخاطر فشل الائتمان .

- تغيرات أسعار الصرف وتأثيراتها على عوائد الأسهم والسندات وذلك عندما يكون التمويل بالعملات الأجنبية سواء كانت للقروض أو لعوائدها المستحقة وهنا تحدث تقلبات في المقبوضات والمدفوعات المالية الحقيقية.

- ظهور صعوبات توفير السيولة بالحجم المطلوب وفي الوقت المحدد ، وتأتي هذه الصعوبات من ضعف قابلية تحويل الاستثمار الى السيولة المطلوبة الضرورية وبالسرعة المناسبة ، وخاصة عندما يجري تداول بعض الأسهم والسندات في أسواق ثانوية صغيرة وبالتالي فان التفاوت بين أسعار الشراء وأسعار البيع قد يكون كبيرا مما يجعل من الصعب على المستثمر بيع سندات معينة قبل موعد السداد للحصول على قيمتها الاسمية . وبالتالي فان مخاطر السيولة الناجمة عن الائتمان تزداد مع عمليات شراء وبيع السندات المحلية في الأسواق الصغيرة أو الناشئة

**د - المخاطر البيئية :**

يخضع الاستثمار لتقلبات متباينة نتيجة الظروف الطبيعية والاقتصادية والسياسية والاجتماعية .... المحيطة بالاستثمار أو السائدة بشكل عام في الاقليم أو في الدولة.

**هــــ - المخاطر الادارية :**

. تتضح هذه المخاطر جليا من وجود بعض مظاهر التخلف الاداري أو قصور في بعض وظائف الادارة وخاصة بالنسبة لصنع القرارات . ومن هذه المخاطر المؤثرة على المستثمر :

- عدم الالتزام بالقوانين والأنظمة والتعليمات ، وبالتالي تسود حالات التهرب الضريبي والمخالفات البيئية والالتفاف على التشريعات الخاصة بالاستثمار والتشغيل والتبادل ، من هنا تظهر امكانية تعرض المنشأة للعديد من الالتزامات الاضافية أو العقوبات المالية والادارية .

- اهمال البحوث والتطوير والذى يجعل أنشطة المستثمر أو أجهزته الانتاجية أو برامجه التسويقية مهددة بتدهور الكفاءة التنافسية وخاصة بسبب التقادم التكنولوجي .

- الارتباط بوكالة واحدة أو بمتعاقد محدد أو ببنك معين سواء كان ذلك في شراء المستلزمات أو في بيع المنتجات أو في التسهيلات الائتمانية ، مما يجعل المستثمر رهينا لا بالظروف المحيطة بالنشاط نفسه فحسب بل وبظروف الجهة أو الجهات الرئيسية التي يعتمد عليها أيضا

- اعتماد سياسات استثمارية غامضة تقوم أساسا على تبسيط أو حتى اهمال اتجاهات الماضي وتبايناته وبالتالي الاسراع في صنع القرارات بالنسبة للأصول الاستثمارية وخاصة التحول من أصل الى آخر ، أو احلال أسهم محل أسهم أخرى وهكذا ، مما ينجم عنه مخاطر كبيرة في كثير من الأحيان .

**: كيفية معالجة المخاطر الاستثمارية في الأسواق المالية**

تبين سابقاً أن مخاطر الاستثمار عديدة إن غالبيتها يصعب التكهن بها أو تجاوزها وذلك وفق الاجراءات السائدة وخاصة بالنسبة لأسواق البلدان النامية التي تعاني من قدرات إدارية وتكتيكية محدودة وخلفيات اقتصادية واجتماعية وثقافية ضعيفة غالبا، وهذا ما يتطلب تبني تغييرات جوهرية تساعد على زيادة القدرات على التنبؤ بالمخاطر الاستثمارية وتعمل على التهيؤ لمواجهة التقلبات غير الملائمة وتوفر الامكانات لثلاثي الآثار السلبية للمخاطر المتحققة.

وعليه تعرض الاجراءات الآتية:[[11]](#footnote-11)

1 - قيام صندوق النقد الدولي باعتماد مشروع يمكن تطبيقه على مستوى كاف البلدان الاعضاء وذلك بما يضمن في النهاية تحقيق التوازن والاستقرار في الطلب العالي مع الاحتفاظ باحتياطات نقدية فعالة لا تعد معطلة أو متسربة مما يقتضي وضع الأسر الكفيلة بتشغيل دائم لهذه الاحتياطات وفرض الرقابة الدقيقة لمنع تهرب رأس المال وخاصة بعد غسل العملة. وهذا ما يتطلب توافر الموجودات الضرورية للسيولة في الأسواق العالية لمواجهة الحقوق الدولية.

وعليه يقترح إنشاء وحدة لمقاصة النقد الدولية International Money IMCU Clearing Unit تتولى الإشراف على احتياطات السيولة للدول الأعضاء والتي تحتفظ بها البنوك المركزية لتلتزم هذه البنوك باسلوب واحد في التحويل من ودائع IMCU إلى العملات المحلية وبذلك لا يظهر أي فائض معطل أو تسرب للاحتياطات من النظام النقدي.

2 - تأليف هيئة متخصصة بالرقابة على تداول الأوراق المالية وذلك على غرار هيئة الأوراق والمبادلة (Securities and Exchange Commision (SE في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تأسست موجب قانون تبادل الأوراق المالية للعام 1934 وذلك لإلزام كافة الاطراف المشاركة في الأسواق المالية المختلفة من الشركات المصدرة للأدوات الاستثمارية والسماسرة والوسطاء والمتخصصين بضرورة التعامل مع المستثمرين بعدالة ونبل مع الإفصاح عن كافة المعلومات حول أوضاعهم المالية وما تكمنه أدواتهم من مخاطر.

وتعمل هذه الهيئة على رصد المخالفات وفرض العقوبات من خلال الدوائر أو المحاكم المختصة مع توجيه الارشادات والنصائح لتجاوز حالات الفشل وصراعات المصالح.

لقد بلغت قيمة الاستثمارات التي تتابعها الهيئة المذكورة في نهاية العام 1999 حوالي (15) ترليون دولار وذلك من خلال مجلس أعلى وخمس لجان رئيسة وأربع دوائر مختصة بعمل فيها (3100) موظف.

3 - تطوير الأجهزة الإدارية والتكنيكية والعملية للأسواق المالية بحيث لا تقتصر أعمالها على تسيير التبادلات التقليدية أو الروتينية بل تتحول إلى بنوك للمعلومات ومراكز للبحوث الاقتصادية في مختلف المجالات المالية (والاستثمارية).

1. - Chandra, Prasanna. Investment Analysis and Portfolio Management. McGraw-Hill Education, 2020 , p 45 . [↑](#footnote-ref-1)
2. - Bodie, Zvi, Alex Kane, and Alan J. Marcus. Investments. 11th ed., McGraw -Hill, 2021 , p 88 . [↑](#footnote-ref-2)
3. - Mishkin, Frederic S., and Stanley G. Eakins. Financial Markets and Institutions. 9th ed., Pearson Education, 2018 , p 102 . [↑](#footnote-ref-3)
4. - Bodie, Zvi, Alex Kane, and Alan J. Marcus. Investments. 11th ed., McGraw-Hill, 2021, p. 115. [↑](#footnote-ref-4)
5. - الزهراني، سعود. أسواق المال والاستثمار: المفاهيم الأساسية والتطبيقات. دار الفكر،عمان ، الأردن ، 2019 ، ص 125 -130 . [↑](#footnote-ref-5)
6. - العتيبي عبد الله. إدارة الاستثمارات في الأسواق المالية. دار النشر الجامعي، السعودية ، 2020 ، ص 98 – 105 . [↑](#footnote-ref-6)
7. - شيخة، محمد غياث ، " الاستثمار: المبادئ - الأدوات - المخاطر والتقييم " ، دار رسلان، دمشق ، سوريا ، 2021 ، ص 71 . [↑](#footnote-ref-7)
8. - https://qsalary.com/ , consulter le 25/09/2024 , a 19 : 00 . [↑](#footnote-ref-8)
9. - شقيري نوري موسى و اخرون ،" إدارة المخاطر " ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان ، الأردن ، 2012 ، ص 39 . [↑](#footnote-ref-9)
10. - صادق محمود ، " الاستثمارات و الأسواق المالية" ، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن، 2008 ، ص 254 الى 263. [↑](#footnote-ref-10)
11. - - صادق محمود ، مرجع سبق ذكره ، ص 286 الى 289 . [↑](#footnote-ref-11)