



جامعة القاهرة
كلية الحقوق
قسم القانون التجاري

عقود الخيارات المالية كأداة تنشيطية
في سوق الأوراق المالية
(دراسة مقارنة)
إعداد

الباحث/ محمد حسين عبدالرحيم حسين
لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة :

أ. د. سميحة مصطفى القليوبي (رئيساً)

أستاذ القانون التجاري والبحري
ووكيل كلية الحقوق
جامعة القاهرة (سابقاً)

أ. د. رضا محمد عبيد (عضواً)

أستاذ القانون التجاري والبحري
وعميد كلية الحقوق
جامعة بني سويف (سابقاً)

أ. د. خليل فكتور تادرس (مشرفاً)

أستاذ القانون التجاري والبحري
بكلية الحقوق
جامعة القاهرة

٢٠١٨ هـ / ١٤٣٩

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

(لَا يَكْفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا لَهَا مَا كَسَبَتْ وَعَلَيْهَا مَا اكْتَسَبَتْ رَبَّنَا لَا
تُؤَاخِذْنَا إِنْ نَسِينَا أَوْ أَخْطَأْنَا رَبَّنَا وَلَا تَحْمِلْ عَلَيْنَا إَصْرًا كَمَا حَمَلْتَهُ عَلَى
الَّذِينَ مِنْ قَبْلِنَا رَبَّنَا وَلَا تُحَمِّلْنَا مَا لَا طَاقَةَ لَنَا بِهِ وَاعْفُ عَنَّا وَاعْفُ لَنَا
وَارْحَمْنَا أَنْتَ مَوْلَانَا فَانصُرْنَا عَلَى الْقَوْمِ الْكَافِرِينَ)

الاية ٢٨٦ سورة البقرة

إهداء

إلي قبس أنار درب عمري فسرت بهديه
إلي مثلي وفخري واعتزازي
(والدي)

إلي من جعل الله من نبض قلبها أول صوت يسمع
ومن دفء حضنها أول مأوي يسكن
إلي التي جعل الله الجنة تحت أقدامها
(والدتي)

إلي رفيقة دربي التي شاركتني الحلم والأمل..
وشدّت من أزري ورفعت من عزيمتي وتحملت معي كل
العناء في إعداد هذه الرسالة
(زوجتي)

إلي من جعلهم الله زينة الحياة الدنيا
إلي فلذة كبدي ... وأملتي في المستقبل ...
أبنائي (عمر وسجي)

إلي من لا تحلو الدنيا إلا بوجودهم ودعمهم وحبهم
إخواني وأخواتي
إلي من جمعني معهم القدر ..إلي من أحبهم لذاتهم
وأحبوني لذاتي
(أصدقائي وزملائي)

وإلى كل من ساعدني بالنصح والإرشاد.
أهدي هذا العمل،،

شكر وتقدير

أتوجه في الابتداء والانتهاه للمولي عز وجل والشكر والثناء ،علي ما أنعم به علي من نعم كثيرة لاتعد ولا تحصى وعلي توفيقه لي في إنهاء هذا البحث.

وإنه لي شرفني أن اتقدم بوافر من الشكر وعظيم الامتنان والاحترام والتقدير للأستاذة الدكتورة/ **سميحة مصطفى القليوبي** أستاذ القانون التجاري والبحري ووكيل كلية الحقوق جامعة القاهرة (سابقاً)، علي تفضلها بقبول رئاسة لجنة الحكم ، وتحملها عناء قراءة هذه الرسالة لتفيض علينا من علمها الغزير، وأدعو الله أن يطيل بعمرها ويمتعها بوافر الصحة والعافية وأدامها الله ذخرا للعلم وجزاها الله عني خير جزاء.

كما أتوجه بجزيل الشكر والتقدير للأستاذ الدكتور/ **رضا محمد عبيد** أستاذ القانون التجاري والبحري وعميد كلية الحقوق جامعة بني سويف (سابقاً) عالماً جليلاً وعلماً من أعلام القانون التجاري لتفضله بقبول الاشتراك في لجنة الحكم وقراءة الرسالة ، فلسيادته كل الشكر والامتنان وجزاه الله عني خير جزاء.

كما أتوجه بجزيل الشكر والتقدير للأستاذ الدكتور/ **خليل فكتور تادرس** أستاذ القانون التجاري والبحري كلية الحقوق جامعة القاهرة لقبوله الإشراف علي هذه الرسالة برغم مشاغله الكثيرة والذي أسرني بداية بسعة علمه ورقة تعامله وتعهدي بتقديم النصحية والمشورة ، فقد كان مشرفاً مثاليا ومرشداً صائباً علي هذا البحث وجزاها الله عني خير جزاء.

مقدمة:

الحمد لله رب العالمين، وأفضل الصلاة وأتم التسليم على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، وبعد، فمن المستحيل أن تظل الحياة جامدة وثابتة لا تتطور، بل إننا نجد كل يوم فكرا جديدا وحياة جديدة تختلف كلية عن الأمس. والحق أن هذا التطور لم يترك مجالا من المجالات، ولا مرفقا من المرافق.

وعالم التجارة والمعاملات المالية هو الأكثر تطورا وتغيرا. ولقد أصبح من نتاج التطور ابتكار أدوات وصيغة عقود ومعاملات لم تكن موجودة في الماضي؛ حيث كانت حاجة الناس في العصور الأولى من حياتهم قليلة ومحدودة، والتعامل لا يتعدى بضع عمليات ضئيلة، غير أن تقدم المدنية وزيادة عدد السكان وتعدد حاجاتهم وضرورة إشباعها تطلب وجود أماكن عامة. ومن هنا نشأت الأسواق، ومع زيادة التبادل التجاري من ناحية، وتطور النشاط الاقتصادي من ناحية أخرى ظهرت الأسواق المالية في ظل الحرية الاقتصادية وآلية جهاز الثمن، وتنوعت الأدوات المالية المستخدمة في هذه الأسواق.

وتبنت معظم دول العالم النظام الرأسمالي كنظام اقتصادي بالاعتماد على قوى السوق (العرض والطلب)، وتحرير الاقتصاد، وإزالة القيود على حركات السلع والأموال، واستخدام موارد الاقتصاد القومي لزيادة الإنتاج كما وكيفا، لتشجيع التصدير وتنشيط سوق المال؛ لخلق مناخ أفضل للاستثمار، من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية.

وتعد سوق رأس المال العمود الفقري للتنمية الاقتصادية في أي دولة، فهي وسيلة من وسائل جذب المدخرات لتمويل المشروعات التي تحتاج إلى تدفقات هذه الأموال، وهي كذلك عامل مهم لجذب رؤوس الأموال الأجنبية.

ولذلك فقد تأثرت سوق الأوراق المالية المصرية بهذه المستجدات وأصبح الاقتصاد حرا، وليس مغلقا، وأزيلت كافة القيود وتم الاعتماد على قوى السوق، وذلك منذ صدور قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وذلك لتطوير وتنشيط

بورصة الأوراق المالية لتوجيه مدخرات الأفراد والمؤسسات المالية نحو الاستثمار في شراء الأوراق المالية، واستخدامه في إنشاء وحدات إنتاجية جديدة.

وقد صدر أيضا قانون الالتزام بالإيداع والقيود المركزي وفقا لقانون ٩٣ لسنة ٢٠٠٢ لتقوية سوق الأوراق المالية باستخدام جهاز رقابي، وكذلك للالتزام بالقيود وحفظ الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية. ولقد صدرت كذلك كثير من القرارات الخاصة بتنشيط البورصة لجذب الاستثمار؛ ومنها إدخال أنظمة التداول الحديث (الشراء بالهامش ، والبيع على المكشوف ، التداول بذات الجلسة). فهل أصبحت سوق الأوراق المالية المصرية ملائمة لإدخال الأدوات المالية الحديثة (المشتقات المالية) أو إحداها (عقود الخيارات المالية) لجذب مزيد من رموس الأموال، ولتنشيط أسواق المال، سواء أتمّ التعامل به من جانب البنوك فقط، أم من جانب المستثمرين كذلك ؟

والمشتقات المالية أدوات تعتمد على أداء بعض الأصول المالية المحددة^(١)، أو معدلاتها، أو قائمة تداول. ولعل من أبرز صور المشتقات المالية: عقود الخيارات، عقود المستقبلات، العقود الآجلة، وعقود المبادلة، وأيضا صور أخرى تتداخل فيما بينها^(٢).

وقد أصبح حجم تعاملات المشتقات المالية بصورها المتعددة في تزايد وفقا للإحصائية الصادرة من بنك التسويات الدولية؛ إذ بلغ حجم تعاملات أسواق المشتقات العالمية لجميع العقود ٥٥٢٩٠٩ مليار دولار في النصف الأول من عام ٢٠١٥م مقارنة بقيمة ٦٢٩١٤٢ مليار دولار من النصف الثاني لعام ٢٠١٤م، ومقارنة بقيمة حجم العقود ٦٩١٦٤٠ مليار دولار في النصف الأول لعام ٢٠١٤، وحجم عقود بلغ ٧١٠٦٣٣ مليار دولار في النصف الثاني لعام ٢٠١٣م^(٣).

(١) كالأسهم والسندات في الأوراق المالية، والأدوات المالية كالعملات الأجنبية، وسندات الائتمان.

(٢) الخيارات والمستقبلات هي أنواع -مثالية- محددة تحديداً دقيقاً، ويتعامل عليها داخل أسواق منظمة، وتسوى يوماً بيوم، وذلك من خلال إدارة مركزية تعرف ببيت التسوية أو مؤسسة التسوية.

(٣) بنك التسويات الدولية (BIS) Bank for International Settlements: هو منظمة دولية للبنوك المركزية "تقوي التعاون المالي والتمويلي العالميين وتعمل كبنك للبنوك المركزية". ولا يخضع للمساءلة

وتعد عقود الخيارات المالية - وهي محل بحثنا - من أهم التطورات التي ظهرت في الأسواق المالية، وهي إحدى الأدوات المالية المشتقة، وإحدى ابتكارات الهندسة المالية، ففي البداية كانت تستخدم من أجل الاحتياط، قبل أن تتحول إلى أداة للاستثمار والمضارب؛ حيث لقيت رواجاً كبيراً لدى المتعاملين في الأسواق المالية. وتوفر عقود الخيارات للمتعاملين مزايا متعددة، أهمها المضاربة والمربحة؛ وذلك من خلال استخدام أموال قليلة المتاجرة في السوق المالية، هذا فضلاً عن استعمالها كأداة تقي من مخاطر انخفاض أسعار موجودات المحافظ الاستثمارية. كما يمكن استخدام استراتيجية الاستثمار من ضمنها، من جهة أخرى، فإن عقود الخيارات ليس لها قيمة اقتصادية حقيقية؛ ومن ثم فإن آثارها وهمية وسلبية على الأسواق المالية وعلى الاقتصاد كذلك.

وما زالت عقود الخيارات المالية تثير جدلاً واسعاً بين المشجعين لاستعمالها، بسبب ما توفره من امتيازات للمتعاملين بها، وما ينتج عن تداولها من آثار إيجابية في الأسواق المالية التي تحتضنها، وكذلك بين المعارضين لاستخدامها، لموانع شرعية من جهة، ولآثارها السلبية على المستثمرين والأسواق المالية والاقتصاد الحقيقي من جهة أخرى.

وعليه فقد ظهرت هذه العقود كأداة من أدوات السوق المالية اعتباراً من عام ١٩٧٣م، وهو تاريخ إنشاء بورصة شيكاغو للخيارات، وقد أنشئت كوسيلة وقائية يستخدمها المستثمرون للحماية من مخاطر تغير أسعار الأوراق المالية، والمضاربون لتعظيم أرباحهم.

وفي الوقت الذي ينظر فيه كثير من الباحثين في قضايا المال والاستثمار إلى الخيارات كأفضل ما استطاع الفكر الاستثماري إنجازه حتى الآن، يرى بعض المستثمرين من جانب آخر أن الخيارات من أكثر الأدوات الاستثمارية غموضاً،

= أمام أي حكومة، ويقوم البنك بأعماله من خلال لجان فرعية، والأمانات -سكتراريات- التي تستضيفها، ويؤدي أيضاً خدمات مصرفية، ولكن فقط للبنوك المركزية، أو للمنظمات الدولية مثله. ويقع مقر البنك في بازل، سويسرا، وكان قد تأسس وفق اتفاقية لاهاي عام ١٩٣٠. المصدر: صفحة البنك بالإنترنت.

وبالتالي يناون بأنفسهم عن التعامل بها، وعليه فهذه العقود تعد - من وجهة نظر المضاربين - إحدى الأدوات الاستثمارية الحديثة في الأسواق المالية، حيث يعدونها من العقود المهمة بالنسبة لاستثماراتهم في الأسواق المالية المعاصرة .

ولأهمية عقود الخيارات المالية فقد أصبحت في العصر الحديث من أكثر الأدوات المالية الحديثة انتشارا وتداولاً بين الأسواق العالمية، كما أصبحت أداة لجذب رؤوس الأموال، وتنشيط الأسواق المالية حول العالم، ووسيلة لإدارة المخاطر لمعرفة هذا النوع من العقود المالية الحديثة - فقد اخترت أن أخصّ دراستي هذه بالتعرّض لعقود الخيارات المالية، من حيث النظام القانوني والنظام الفني لعقود الخيارات، وموقف الفقه منها، وذلك وفقاً لكل من الأنظمة المقارنة (الأمريكي والكويتي)، ومعرفة مدى وجود نظام قانوني لتلك العقود في مصر، وهل إذا تم تطبيقه فيها تقوم هذه العقود بتنشيط سوق الأوراق المالية المصرية أو لا ؟ وهذا ما سوف نجيب عليه في بحثنا.

أولاً: إشكالية البحث:

يتمتع تطبيق عقود الخيارات المالية بحداثة نسبية، وذلك يدفعنا إلى البحث عنها وعن الأسس التي تقوم عليها داخل سوق الأوراق المالية، كتتنشيط سوق الأوراق المالية، وذلك في الأنظمة المصري والأمريكي والكويتي. وهي تختلف في جوانب عديدة، تتمثل في افتقار هذا النوع من التعاملات للتنظيم داخل السوق المصرية، بخلاف السوق الأمريكية، والكويتية، والخلاف حول اعتماده داخل سوق الأوراق المالية، ومدى تأثير عقود الخيارات على كفاءة السوق من كافة الجوانب، وخاصة حجم السوق نفسه، وحجم التداول فيه، ومستوى نشاطه وكفاءته.

والدراسة تحاول الإجابة عن التساؤل الآتي: كيف يكون لعقود الخيارات المالية دور في تنشيط سوق الأوراق المالية، باعتباره نظاماً حديثاً قد يساهم في خلق حلول فعالة، فضلاً عن كونه أداة مالية داخل النظام المالي؟ وذلك من خلال تقديم التحليل القانوني والفني لعقود الخيارات المالية، وبيان كيفية وجود عقد الخيارات المالية وإبرامه، وأبرز

صوره؛ بغية تحديد النظام القانوني والفني، وبيان تطبيقه في سوق الأوراق المالية المصرية.

كما أن موضوع عقود الخيارات المالية وما يلتبس به من معلومات ربما لا يكون متعارفاً عليه، ويشكّل مثار خلط لدى كثير من المستثمرين أو المتعاملين في الأسواق المالية، وذلك لعدم تطبيقه في مصر، ممّا يوحي بوجود غموض أو كثير من التعقيدات تحتاج إلى سبر أغوار هذا الموضوع.

ومما دفعني إلى أن أسلط الضوء على عقود الخيارات المالية ودورها في تنشيط سوق الأوراق المالية، وكيفية تطبيقها علي سوق الأوراق المالية المصري - حدثاً هذه الدراسة نسبياً وتناولها من قبل بعض الباحثين من نواحٍ اقتصادية، دون الجوانب الفنية والجوانب القانونية.

وهذا ما ستحاول الدراسة إظهاره وإجلاءه في بابين يسبقهما فصل تمهيدي.

ثانياً: أهمية البحث:

تتمثل أهمية البحث فيما يأتي:

١- أصبح التعامل بالأدوات المالية الحديثة، وخاصة المشتقات المالية ذا تأثير كبير على أسواق الأوراق المالية، حيث بلغت أحجام هذه التعاملات الواردة على عقود الخيارات المالية فقط نسبة كبيرة من حجم سوق المال، فضلاً عن أن حجم التداولات الواردة بها قد تجاوز عدة مئات لمليارات الدولارات في الأسواق العالمية.

٢- استخدام عقود الخيارات المالية من جانب المضاربين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية باعتباره درع وقاية من مخاطر وتقلبات السوق، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى توفير العديد من الأعباء المالية، التي قد تنشأ نتيجة امتلاك وبيع الأوراق المالية، ومن ناحية ثالثة فإن التعامل في مثل هذه الأدوات يضمن امتلاك بعض الأصول المالية دون الحاجة إلى كثير من الأموال التي ستدفع فوراً إذا ما تملكوا هذه الأصول.

٣- غياب التنظيم القانوني الكامل لعقود الخيارات المالية؛ إذ أصبح الحاكم لهذه العقود القواعد العامة الواردة في قانوني ٩٥ لسنة ١٩٩٢، و ١٥٩ لسنة ١٩٨١، فضلا عن القوانين الأخرى ذات الصلة. رغم أن هذه العقود لها طبيعة خاصة، قد لا تشملها مظلة القوانين الموجودة، بل إنها قد تدخل فيها ما يخرج عنها، أو يخرج منها ما يدخل فيها حسب طبيعتها، الأمر الذي يحتاج إلى تنظيم دقيق لمثل تلك العقود ، ويعد قانون رقم ١٧ لسنة ٢٠١٨ م الخاصة بتعديل بعض أحكام قانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ م والذي نص في الباب الثاني بالمادة ٢٦ مكررا بإنشاء بورصة للعقود الاجلة تعتبر النواة الاولى او العمود الفقري لتطبيق عقود الخيارات المالية في مصر .

٤- يواكب عملية تطوير سوق الأوراق المالية المصرية تطورات تشريعية لتغطية كافة الأنشطة المستحدثة داخل السوق، ولم نجد فيما ذهبنا إليه، تغطية عقود الخيارات المالية من الناحية التنظيمية، مما دعانا إلى محاولة سبر أغوارها، وتحديد معالم نظامها، ليكون تبياننا بين يدي المشروع المصري يمدّ على إثرها مظلتها التشريعية وذلك قبل صدور القانون ١٧ لسنة ٢٠١٨ م .

٥- يحقق الاستثمار في عقود الخيارات المالية العديد من الفوائد، إلا أنه تحيط به بعض أوجه القصور التي تشوب التعامل فيها، لا سيما فيما يتعلق بالجوانب التنظيمية، وما يحيط بها من مخاطر عالية، مما يطرح ضرورة تقييم عقود الخيارات المالية؛ لسبر أغوارها، والوقوف على جوانبها الإيجابية والسلبية.

٦- حاجة المكتبة العربية لمثل تلك الأبحاث المتخصصة في هذا الموضوع، على الرغم من ازدهار المكتبات الأجنبية بالكتابات التي تعجّ بها.

ثالثا: أهداف البحث:

تهدف الدراسة إلى الآتي:

١- وضع دراسة شاملة عن عقود الخيارات المالية، وتناولها من الناحية القانونية والفنية وكيفية تطبيقها في مصر، وذلك في مؤلف واحد، ويعد مدخلا عاما

للباحثين للحصول على المعلومات المتعلقة بالموضوع من مؤلف واحد، مع التركيز على العناصر الأساسية والمبادئ المهمة لتلك العقود .

٢- البحث عن دور عقود الخيارات المالية كأداة لإدارة المخاطر في بيئة الشركات، خاصة وأن هذا المنهج لإدارة المخاطر يتسق مع ظهور المؤسسات المالية والشركات الخاصة بذلك، كقوى مهيمنة في أسواق عقود الخيارات المالية^(١).

٣- التعرف على الجوانب المختلفة لعقود الخيارات المالية، وبيان صورها، والوقوف على ما تتضمنه تلك الصور، والجدل بشأن استخدام عقود الخيارات المالية تحت مظلة أسواق الأوراق المالية.

٤- إبراز الجوانب القانونية والفنية للخيارات المالية والمتبعة في الولايات المتحدة الأمريكية والكويت، ومدى إمكانية تبني مثل هذه الجوانب في سوق الأوراق المالية المصرية.

٥- تحديد مدى تأثير سوق عقود الخيارات المالية على سوق الأوراق المالية، وبيان مدى كونه داعما ومساندا أو منافسا لتلك السوق، ومدى تأثيره عليه سلبا أو إيجابا.

رابعا: منهج وخطة البحث:

نظرا لأهمية الموضوع وحدائته، فقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على مناهج علمية متكاملة فيما بينها؛ بهدف الإلمام قدر المستطاع بمختلف جوانب البحث؛ ففي

(١) شركات رأس المال المخاطر: هي شركات تهدف إلى تمويل المشروعات التي تتميز بابتكار الأفكار الجديدة أو المشروعات عالية المخاطر، كما يساهم في تقويم أو إدارة الشركات التي تعاني من اختلال في هيكلها التمويلية، أو عدم كفاءة الاستثمار أو ضعف التنظيم، وذلك عن طريق دعم خطط إعادة هيكلة هذه الشركات مع تقديم الخدمات الفنية والإدارية لها. د. محمد محمود المكاوي، مستقبل البنوك الإسلامية في ظل التطورات الاقتصادية العالمية، ٢٠٠٣، ص ١٨٨.

البداية كان لا بد من مراعاة المنهج الاستقرائي في دراسة واستقراء المادة الخاصة بسوق عقود الخيارات المالية، وجمع تلك المادة من مصادرها الأصلية قدر المستطاع.

ثم راعيت كذلك منهج البحث العلمي التاريخي في سرد المعلومات، وكذا استخدمت المنهج النظري التأسيلي لموضوع الدراسة، فضلا عن المنهج المقارن، وإعطاء التفسيرات للنقاط والعناصر محل البحث، كما أن هناك كثيرا من الأبحاث التي تصل إلى النتائج بطرق مختلفة أو متعددة ننقي من بينها الأفضل الذي يحقق النتائج أو الإجابات المثلى.

كما اتبعت المنهج التحليلي لعقود الخيارات في الأسواق المالية، لا سيما في الولايات المتحدة والكويت؛ بهدف استخلاص الدروس المستفادة من تجارب تلك الدول، وتطبيقها على سوق الأوراق المالية المصرية.

وقد اقتضت طبيعة الدراسة المذكورة أن تأتي في بابين مسبقين بفصل تمهيدي، وملتوئين بنتائج الدراسة وتوصياتها.

الفصل التمهيدي: ماهية ومكونات سوق الأوراق المالية وأهميتها.

الباب الأول: الأدوات المالية الحديثة.

الباب الثاني: عقود الخيارات كأداة تنشيطية لسوق الأوراق المالية.

الفصل التمهيدي

ماهية ومكونات سوق الأوراق المالية وأهميتها

تمهيد وتقسيم:

يمكن القول إن تطور البورصة يرتبط بعلاقة مطردة مع النمو الاقتصادي للبلاد الذي يقوم فيه بقدر تمثيل القطاعات المختلفة التي تمثل أوجه النشاط الاقتصادي في لوحة البورصة.

كذلك لا تمثل حالة التعامل في البورصة حقيقة الأوضاع الاقتصادية للبلد التي تقوم فيها، إذا لم تكن القطاعات المختلفة للنشاط الاقتصادي ممثلة فيها. هذا وقد شهدنا أن الأحداث السياسية تؤثر بشكل كبير على الاقتصاد القومي بصفة عامة، وعلى بورصة الأوراق المالية بصفة خاصة، كما تؤثر على مستوى البورصة من انخفاض وارتفاع في مؤشراتهما، كما حدث إبان ثورة ٢٥ يناير، حتى الآن، وذلك بصرف النظر عن مستوى القطاع أو مستوى الشركات المقيدة بالبورصة.

هذا ويمكن القول إنه كلما انخفض معدل النمو الاقتصادي في بلد ما، كلما تعدّر على بورصة الأوراق المالية أن تعكس واقع النمو الاقتصادي؛ لأنه غالباً ما يتحقق في هذه الحالة عن طريق مشروعات لا تحتاج إلى خدماتها، فبورصة الأوراق المالية هي محور الاقتصاد القومي، تتأثر به وتتبعش بانتعاشه، وفي الوقت نفسه تؤثر فيه بدرجة كبيرة، وهذا سوف نتناوله على التفصيل الآتي:

المبحث الأول: ماهية سوق الأوراق المالية.

المبحث الثاني: مكونات سوق الأوراق المالية.

المبحث الثالث: أهمية سوق الأوراق المالية في الاقتصاد الوطني.

المبحث الأول

ماهية سوق الأوراق المالية

تمهيد وتقسيم:

تعد سوق الأوراق المالية في الوقت الحاضر أحد ركائز الاقتصاد الحر، كما أنها تتميز بحساسية للتطورات التي تطرأ عليه. ويمكن أن نحدد أهمية سوق الأوراق المالية في أطر عدة، أهمها أثرها على الاقتصاد، والأشخاص المعنوية، والمستثمرين، فضلاً عن الوظيفة التي تقوم بها.

ولذلك فإن سوق الأوراق المالية تعد على جانب كبير من الأهمية لتحقيق سهولة انتقال الأموال بين الأفراد والأشخاص الاعتبارية - المدخرين والمستثمرين - حيث تؤدي وظيفة التوسط المالي في الأجلين المتوسط والطويل، بين السيولة النقدية والاحتياجات التمويلية اللازمة للمشروعات الاستثمارية، أي بين عرض النقود والطلب التجاري عليها، وبالتالي فهي تسهم كسوق أولي في خلق مشاريع أوسع، كما توفر لها تغطية الاحتياجات التمويلية لهذه المشروعات من خلال إتاحة الفرص أمامها لطرح السندات للمستثمرين، وهي تسهم كسوق ثانوي في توفير الوسائل اللازمة لتداول هذه الأوراق المالية، مما يشجع المدخرين على الإقبال على الاستثمار في هذه الأوراق المالية.

نتناول في هذا المبحث تحديد المقصود بسوق الأوراق، ونشأتها مع

بيان وظائف سوق الأوراق المالية.

المطلب الأول: تعريف سوق الأوراق المالية.

المطلب الثاني: نشأة سوق الأوراق المالية.

المطلب الثالث: وظائف البورصة.