

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة كربلاء

كلية الإدارة والاقتصاد

قسم الاقتصاد

الاندماج المصرفي وانعكاساته على السوق المالية (الولايات المتحدة الأمريكية نموذجاً)

رسالة مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة كربلاء
وهي جزء من متطلبات نيل درجة ماجستير علوم في الاقتصاد

تقدم بها

فراس حسين علي الصفار

أشرف

الأستاذ الدكتور هاشم مرزوك الشمري

2009 م

1430 هـ

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

اللّٰهُ نُورُ السَّمٰوٰتِ وَالْاَرْضِ مِثْلُ نُورِهِ
كَمْشَكُوَةٌ فِیْهَا مِصْبَاحُ الْمِصْبَاحِ فِیْ زَجَاجَةٍ
الزَّجَاجَةِ كَاَنْهَا كَوْكَبٌ دُرِّیٌّ یُّوقَدُ مِنْ
شَجَرَةٍ مَّبْرُكَةٍ زُرَّتُوْنَ لِاَشْرِیْقِیَّةٍ وَلَا غَرْبِیَّةٍ
یَكَادُ زُرَّتُوْهَا یَضِیُّءٌ وَلَوْ لَمْ تَمْسَسْهُ نَارٌ نُورٌ عَلٰی
نُورٍ یَهْدِی اللّٰهُ لِنُورِهِ مَنْ یَّشَآءُ وَیَضْرِبُ اللّٰهُ الْاَمْثَلَ
لِلنَّاسِ وَاللّٰهُ بِكُلِّ شَیْءٍ عَلِیْمٌ

صَدَقَ اللّٰهُ الْعَلِیُّ الْعَظِیْمُ

القرآن الكریم . سورة النور رقم الآية (35)

إقرار المقوم اللغوي

أشهد بأن هذه الرسالة الموسومة بـ " الاندماج المصرفي وانعكاساته على السوق المالية : الولايات المتحدة الأمريكية نموذجاً " قد تمت مراجعتها من الناحية اللغوية وتصحيح ما ورد فيها من أخطاء لغوية وتعبيرية وبذلك أصبحت الرسالة مؤهلة للمناقشة بقدر تعلق الأمر بسلامة الأسلوب وصحة التعبير .

التوقيع :
الاسم : أ.م. د. عادل نذير
كلية التربية / جامعة كربلاء
التاريخ : / / 2009

إقرار المشرف

أشهد بأن إعداد الرسالة الموسومة بـ " الاندماج المصرفي وانعكاساته على السوق المالية : الولايات المتحدة الأمريكية نموذجاً " والمقدمة من قبل الطالب (فراس حسين علي الصفار) قد جرت تحت إشرافي في كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء ، وهي جزء من متطلبات نيل درجة ماجستير علوم في الاقتصاد .

التوقيع :
المشرف : أ. د. هاشم مرزوك الشمري
كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء
التاريخ : 2009 / /

توصية رئيس القسم العلمي

بناءً على التوصيات المتوافرة ، أرشح هذه الرسالة للمناقشة .

التوقيع :
الاسم : أ. د. هاشم مرزوك الشمري
رئيس قسم الاقتصاد / كلية الإدارة
والاقتصاد / جامعة كربلاء
التاريخ : 2009 / /

إقرار لجنة المناقشة

نشهد بأننا أعضاء لجنة المناقشة ، قد اطلعنا على الرسالة الموسومة " الاندماج المصرفي وانعكاساته على السوق المالية : الولايات المتحدة الأمريكية نموذجاً " وناقشنا الطالب في محتوياتها وفيما له علاقة بها بتاريخ 2009/6/21 وإنها جديرة لنيل شهادة ماجستير علوم في الاقتصاد .

رئيس اللجنة

التوقيع :

الاسم : احمد بريهي العلي

المرتبة العلمية : أستاذ

العنوان : نائب محافظ البنك المركزي /

بغداد

التاريخ : 2009 / /

عضو اللجنة

التوقيع :

الاسم : حاكم محسن محمد

المرتبة العلمية : أستاذ

العنوان : كلية الإدارة والاقتصاد /

جامعة كربلاء

التاريخ : 2009 / /

عضو اللجنة

التوقيع :

الاسم : طلال الججاوي

المرتبة العلمية : أستاذ

العنوان : كلية الإدارة والاقتصاد /

جامعة كربلاء

التاريخ : 2009 / /

عضواً ومشرفاً

التوقيع :

الاسم : هاشم مرزوك الشمري

المرتبة العلمية : أستاذ

العنوان : كلية الإدارة والاقتصاد /

جامعة كربلاء

التاريخ : 2009 / /

مصادقة مجلس الكلية

اجتمع مجلس كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة كربلاء بجلسته
المنعقدة في / / 2009 م ، وقرر التوصية بمنحه شهادة ماجستير علوم في
الاقتصاد.

التوقيع :

الاسم : أ.د. حاكم محسن محمد

الصفة : عميد كلية الإدارة والاقتصاد /

جامعة كربلاء

التاريخ : 2009 / /

الإهداء

إلى من قال سبحانه وتعالى في حقهما في محكم كتابه...

((وأخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل ربني

ارحمهما كما ربياني صغيراً))

والدي العزيز (رحمه الله).....

والدتي الحبيبة (أطال الله في عمرها).....

إلى سندي في الحياة ...

أخوتي وأخواتي الأعزاء.....

إلى من عاشت معي هذه الرحلة الصعبة...

زوجتي الحبيبة.....

إليكم جميعاً اهدي هذا الجهد المتواضع

الباحث

شكر وتقدير

الحمد لله الذي أكرمنا بالإسلام ديناً وبالقران كتاباً وختم لنا بمحمد (ص) نبياً ثم أكمل دينه وأتم نعمته بعلي ولياً وبأهل بيته حججاً وسفن هداية ونجاة والحمد لله رب العالمين .

أتقدم بعظيم شكري وامتناني وفائق احترامي لأستاذي الفاضل الأستاذ الدكتور هاشم مرزوك الشمري لتفضله بالإشراف على هذه الرسالة وتحمله عناء المتابعة المستمرة ، ولما أبداه من ملاحظات وتوجيهات سديدة كان لها الأثر الكبير في وصول الرسالة الى ما هي عليه الآن ، فجزاه الله عني خير الجزاء .

ويملي علي واجب الوفاء بان أتقدم بالشكر الجزيل إلى أساتذتي الأفاضل في المراحل الأولية لدراستي وخص بالذكر الأستاذ الدكتور عبد الكريم كامل أبوالمهات والأستاذ الدكتور عبد علي المعموري والدكتور حميد عبيد والدكتور علي الخفاجي والدكتور خالد والدكتور نصر حمود .

وشكري وتقديري الى أساتذتي الأفاضل في المراحل التحضيرية واذكر منهم الأستاذ الدكتور حسين ديكان والأستاذ الدكتور كاظم البطاط والأستاذ المساعد الدكتور محسن أراجحي والأستاذ المساعد الدكتور عواد الخالدي والأستاذ المساعد الدكتور احمد الحسيني والأستاذ المساعد الدكتور عياد والأستاذ المساعد الدكتور توفيق عباس .

كما أتقدم بجزيل شكري وتقديري وامتناني إلى الأستاذ الدكتور عبد الكريم شنجار العيساوي .

وأقدم جزيل شكري وتقديري إلى الأخ الدكتور حيدر يونس والأخ الدكتور عباس ألدعي والأساتذة المحترمون في قسم الاقتصاد .

وأتوجه بشكري وتقديري إلى كل من بذل جهداً في سبيل انجاز الرسالة وخص بالذكر
الأخ العزيز علي عايد والأخ العزيز احمد جوده الحسناوي والأخ العزيز علي إسماعيل والأخ
العزيز عدنان محمد علوان والأخ العزيز سلطان جاسم.

كما أتقدم بشكر خاص لشعبة الدراسات العليا في كلية الإدارة والاقتصاد في جامعه
كربلاء وخص بالذكر الست جنان .

كذلك اخص بالشكر الزملاء في الدراسات العليا (علي ، حيدر ، زينب ، ياسمين ،

إيثار)

كما أقدم شكري إلى جميع الأصدقاء والزملاء الذين ساهموا ولو بجزء يسير من
المساعدة فجزأهم الله عني خير الجزاء .

الباحث

الملخص

تمثل السيطرة والاندماج أحد أهم الظواهر الاقتصادية في عصرنا الحاضر فقد توسع السوق ، وانحسرت الحواجز الكمركية وتوسعت الاسواق المشتركة والتكتلات الاقتصادية مع تسارع وتيرة العولمة وتحرير تجارة الخدمات ، أصبحت الاسواق العالمية أكثر انفتاحاً وتكاملاً واصبح العالم بلا حدود ، وامام هذه المتغيرات ازدادت حدة المنافسة وتعددت اشكالها نتيجة ضيق وأزدحام الاسواق ، فصار على الشركات المحلية أن تعتمد على مقومات اقتصادية تجعلها قادرة على المنافسة في الاسواق المحلية والاقليمية والدولية واصبح التكتل أو الاندماج أو السيطرة ضرورة ملحة لتخفيض تكاليف هذه المنافسة ومواجهة الانعكاسات الناشئة عن الظروف غير المواتية .

لذلك نالت عمليات الاندماج التي شهدتها مؤسسات الاعمال عموماً والمؤسسات المالية والمصرفية خصوصاً ، على امتداد السنوات الاخيرة حيّزاً كبيراً من الاهتمام نظراً لحجم العمليات التي تمت وما نتج عنها من مؤسسات مالية ومصارف عملاقة جديدة ساهمت في تغيير طبيعة القدرات التنافسية في الاسواق وافرزت مفاهيم وقواعد اخرى للعمل المالي والمصرفي .

فالقطاع المصرفي كغيره من القطاعات يجد نفسه مضطراً للتحرك في عدة اتجاهات في وقت واحد ، لمواكبة المستجدات الحاصلة في الاقتصاد العالمي وخلق ظروف جديد للنمو والتطور .

ان الاندماج المصرفي لم يعد خياراً بل قدراً استراتيجياً للمصارف في محاولة لاعادة الهيكلة على وفق القواعد ولآليات الجديدة التي تضمن تنافسية القطاع المصرفي في خضم العولمة المالية والتحرر المالي ، وكذلك مواجهة القطاع المصرفي لمتطلبات معايير بازل 2 التي تحتاج رسمة عالية ، وتحسن في الاداء والقواعد الرقابية لتفادي المخاطر التشغيلية والسوقية .

وتتطلب الدراسة من فرضيه مفادها أنّ للاندماجات المصرفية أثراً في مؤشرات سوق الاوراق المالية ويختلف هذا التأثير باختلاف السياسات والنظم الاقتصادية السائدة في كل بلد كما تساهم في زياده القدرة التنافسية للمصارف المندمجة ودورها في حل الازمات المالية التي تنشأ في الاقتصاد العالمي .

ولذا جاءت اهمية الدراسة من جانبين اساسين الجانب الاول هو الدور المؤثر للقطاع المصرفي الناجم عن الوظيفة التي يقوم بها في الاقتصاد على المستوى الداخلي ، واهميته على المستوى الخارجي والتبادل الدولي .

ويتأتى الجانب الثاني من دور الاسواق المالية التي تعد المرآة العاكسة للوضع الاقتصادي العام إذ إن استقرار هذه الاسواق يُعدُّ مقياس لكفاءة المؤسسات المالية العاملة فيه التي تعتبر المصارف من اهم المؤسسات المالية العاملة في السوق النقدية خصوصاً ، ومن ثمَّ فأن محاولة فهم وتفسير مؤشرات السوق المالية والازمات التي تمر بها الاسواق وعلاقتها بكفاءة المصارف المندمجة ودورها في تنشيط السوق المالية قضية مهمة تتطلب من الباحثين التصدي لها .

اما مشكله الدراسه فتُعنى في تفحص مدى تأثير مؤشرات الاندماج المصرفي في السوق المالية بالتحديد على مؤشرات سوق الاوراق المالية في الولايات المتحدة الامريكية وبيان دور الاندماج المصرفي في الخروج من الازمات الماليه التي تصيب الاسواق المالية .

وقد هدفت الدراسة الى تحقيق جملة من الامور هي :

- 1- بيان اهمية الاندماجات المصرفية وانعكاساتها الاقتصادية
- 2- بيان دور السوق المالية وآثارها الاقتصادية
- 3- قياس العلاقة بين مؤشرات الاندماجات المصرفية ومؤشرات سوق الاوراق المالية
- 4- بيان أي مؤشر من مؤشرات الاندماج المصرفي اكثر تأثيراً في مؤشرات سوق الاوراق المالية في الولايات المتحدة الامريكه للمدة المحصورة بين (1994 - 2003)

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ - ج	قائمة المحتويات
د	قائمة الجداول
هـ	قائمة الأشكال
و	قائمة الملاحق
1	المقدمة
6	الفصل الأول : الإطار النظري للجهاز المصرفي والسوق المالية
8	المبحث الأول : تطور الجهاز المصرفي
8	المطلب الاول : مفهوم المصرف ونشأته
12	المطلب الثاني : وظائف المصارف
15	المطلب الثالث : تحليل هيكل الجهاز المصرفي
20	المطلب الرابع : انواع المصارف
31	المبحث الثاني : التطورات المعاصرة في العمل المصرفي
32	المطلب الاول : الصيرفة الشاملة
39	المطلب الثاني : المصارف الالكترونية
47	المبحث الثالث : التركيب الهيكلي للأسواق المالية
47	المطلب الاول : مفهوم الاسواق المالية ونشأتها
52	المطلب الثاني : انواع الاسواق المالية
57	المطلب الثالث : اهمية السوق المالية ووظائفها
62	المطلب الرابع : كفاءة السوق المالية
70	الفصل الثاني : الأطار النظري للاندماج المصرفي
72	المبحث الأول : تطور الاندماج المصرفي
72	المطلب الاول : مفهوم وطبيعة الاندماج المصرفي
77	المطلب الثاني : نشأة الاندماج المصرفي وتطوره
80	المطلب الثالث : اهداف الاندماج المصرفي ومبرراته
84	المطلب الرابع : مزايا الاندماج المصرفي وسلبياته

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
89	المبحث الثاني : انواع الاندماج المصرفي واشكاله
89	المطلب الاول : الاندماج حسب طبيعة النشاط المصرفي
95	المطلب الثاني : الاندماج حسب طبيعة العلاقة بين اطراف الاندماج
98	المطلب الثالث : اشكال الاندماج المصرفي
102	المطلب الرابع : متطلبات الاندماج المصرفي ومعايير نجاحه
107	المبحث الثالث : دوافع الاندماج المصرفي الخارجية
107	المطلب الاول : التطورات العالمية المعاصرة وتأثيرها في الاندماج المصرفي
112	المطلب الثاني : العولمة المصرفية
119	المطلب الثالث : الدوافع السوقية للاندماج
124	المطلب الرابع : اتفاقيات بازل
131	الفصل الثالث : قياس وتحليل واقع الاندماجات المصرفية الأمريكية وانعكاساتها على سوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE)
133	المبحث الأول : تحليل واقع الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)
133	المطلب الأول : نشأة وتطور الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية
137	المطلب الثاني : الجهات المشرفة على عمليات الاندماج
143	المطلب الثالث : واقع نشاط الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية خلال المدة (1994 - 2003)
148	المطلب الرابع : تحليل مؤشرات الاندماج المصرفي في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)
155	المبحث الثاني : تحليل واقع سوق نيويورك للأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)
155	المطلب الاول : نشأة وتطور السوق المالي (سوق نيويورك)

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
160	المطلب الثاني : المشاكل التي تواجه الأسواق المالية
165	المطلب الثالث : مشاكل الأسواق المالية (الأسباب والحلول)
175	المطلب الرابع : تحليل مؤشرات سوق نيويورك للأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)
183	المبحث الثالث : قياس اثر العلاقة بين الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية على مؤشرات أداء سوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)
183	المطلب الاول : توصيف النموذج القياسي المستخدم في التقدير
187	المطلب الثاني : بناء النموذج القياسي المستخدم في التقدير
189	المطلب الثالث : قياس وتحليل اثر مؤشرات الاندماج المصرفي على مؤشرات سوق نيويورك للأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)
195	الاستنتاجات والتوصيات
196	الاستنتاجات النظرية
198	الاستنتاجات القياسية
199	التوصيات
201	المصادر
213	الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
138	عدد الاندماجات وحجم الأصول ب (ملايين الدولارات) للمصارف المندمجة والجهات الموافقة عليها للمدة (1980 - 1998)	.1
140	العدد والنسب المئوية للمندمجين وحسب نوع المؤسسات المندمجة للمدة (1980 - 1998)	.2
144	عدد الاندماجات وحجم الأصول والودائع وعدد الفروع المندمجة في الولايات المتحدة للمدة (1994 - 2003)	.3
146	الإطراف المشاركة في الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)	.4
182	تطور مؤشرات سوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)	.5

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
16	طبيعة العلاقة بين الجهاز المصرفي والحكومة والإفراد	1.
19	أنواع المصارف	2.
38	وظائف المصرف الحديث	3.
123	نموذج التواطؤ والنزعة لتعظيم الإرباح	4.
149	مؤشر عدد الاندماجات في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)	5.
151	مؤشر حجم الأصول للمصارف المندمجة في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)	6.
153	مؤشر حجم الودائع للمصارف المندمجة في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)	7.
154	مؤشر عدد الفروع للمصارف المندمجة في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)	8.
176	تطور المؤشر المركب لأسعار الأسهم في سوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)	9.
178	تطور مؤشر القيمة السوقية (M.V) لسوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)	10.
179	تطور مؤشر حجم التداول (T.V) لسوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)	11.
180	تطور مؤشر معدل دوران السهم لسوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)	12.
181	تطور مؤشر عدد الشركات لسوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)	13.

المقدمة

تمثل السيطرة والاندماج أحد أهم الظواهر الاقتصادية في عصرنا الحاضر فقد توسع السوق ، وانحسرت الحواجز الكمر كية وتعددت الأسواق المشتركة والتكتلات الاقتصادية مع تسارع وتيرة العولمة وتحرير تجارة الخدمات ، أصبحت الأسواق العالمية أكثر انفتاحاً وتكاملاً وأصبح العالم بلا حدود ، وأمام هذه المتغيرات ازدادت حدة المنافسة وتعددت أشكالها نتيجة ضيق وازدحام الأسواق ، فصار على الشركات المحلية أن تعتمد على مقومات اقتصادية تجعلها قادرة على المنافسة في الأسواق المحلية والإقليمية والدولية وأصبح التكتل أو الاندماج أو السيطرة ضرورة ملحة لتخفيض تكاليف هذه المنافسة ومواجهة الانعكاسات الناشئة عن الظروف غير المواتية .

لذلك نالت عمليات الاندماج التي شهدتها مؤسسات الأعمال عموماً والمؤسسات المالية والمصرفية خصوصاً ، على امتداد السنوات الأخيرة حيّزاً كبيراً من الاهتمام نظراً لحجم العمليات التي تمت وما نتج عنها من مؤسسات مالية ومصارف عملاقة جديدة ساهمت في تغيير طبيعة القدرات التنافسية في الأسواق وأفرزت مفاهيم وقواعد أخرى للعمل المالي والمصرفي .

فالقطاع المصرفي كغيره من القطاعات يجد نفسه مضطراً للتحرك في عدة اتجاهات في وقت واحد ، لمواكبة المستجدات الحاصلة في الاقتصاد العالمي وخلق ظروف جديدة للنمو والتطور .

إن الاندماج المصرفي لم يعد خياراً بل قدراً استراتيجياً للمصارف في محاولة لإعادة الهيكلة على وفق القواعد والآليات الجديدة التي تضمن تنافسية القطاع المصرفي في خضم العولمة المالية والتحرر المالي ، وكذلك مواجهة القطاع المصرفي لمتطلبات معايير بازل 2 التي تحتاج رسمة عالية ، وتحسن في الأداء والقواعد الرقابية لتفادي المخاطر التشغيلية والسوقية .

أولاً : أهمية الدراسة Study Importance

تتأتى أهمية الدراسة من جانبين أساسيين الجانب الأول هو الدور المؤثر للقطاع المصرفي الناجم عن الوظيفة التي يقوم بها في الاقتصاد على المستوى الداخلي ، وأهميته على المستوى الخارجي والتبادل الدولي لذلك أصبحت عمليات الاندماج المصرفي القاعدة الأساسية للمصارف للقيام بدورها الحيوي في ضوء مساهمتها بشكل كبير في تطوير الصناعة المصرفية وتعزيز دورها في بناء الاقتصاد القومي وكذلك يساهم الاندماج المصرفي في زيادة القدرة التنافسية للمصارف المندمجة والتي يكون لها آثار في تقديم الخدمات المصرفية على نحو أوسع وتطوير الأداء الاقتصادي في ضوء تعبئه الادخارات ويساهم الاندماج في مواجهة التطورات المعاصرة التي يمر بها العالم ولاسيما التكتلات الاقتصادية والعولمة المالية والأزمات الاقتصادية التي تجعل من المصارف المندمجة قادرة على أداء دورها في الاقتصاد العالمي .

ويتأتى الجانب الثاني من دور الأسواق المالية التي تعد المرآة العاكسة للوضع الاقتصادي العام إذ إن استقرار هذه الأسواق يُعدُّ مقياساً لكفاءة المؤسسات المالية العاملة فيه التي تعتبر المصارف من أهم المؤسسات المالية العاملة في السوق النقدية خصوصاً ، ومن ثمَّ فإن محاولة فهم وتفسير مؤشرات السوق المالية والأزمات التي تمر بها الأسواق وعلاقتها بكفاءة المصارف المندمجة ودورها في تنشيط السوق المالية قضية مهمة تتطلب من الباحثين التصدي لها وذلك للوصول الى النماذج الواقعية التي تحكم التأثير المتبادل بين وضعية تلك الأسواق والمصارف وخصوصاً المندمجة بالشكل الذي يساهم بعدم نشوء الأزمات المالية والوصول بالأسواق المالية إلى الاستقرار .

ثانياً : مشكلة البحث Study Problem

تتبع مشكلة الدراسة من حجم المصارف ودورها في السوق المالية بوصفها أحد أهم المؤسسات المالية الوسيطة العاملة فيه ، إذ يودي القطاع المصرفي وخصوصاً في الولايات المتحدة الأمريكية دوراً متزايد الأهمية معتمداً على حجم المصارف العاملة في السوق المالية وفعاليتها في تطوير الاقتصاد القومي .

لذلك تعنى هذه الدراسة في تفحص دور الاندماج المصرفي في حل بعض المشاكل التي يعاني منها القطاع المصرفي والسوق المالي وخصوصاً المصارف المتعثرة التي تختار الاندماج المصرفي كحلاً لمشاكلها المالية .

ولذلك يمكن تصور المشكلة من خلال مجموعة من التساؤلات وكما يأتي :

1- هل يمكن للاندماج المصرفي من تحقيق وحدات مصرفية عملاقة قادرة على مواجهة العولمة بكل أشكالها وعملية تحرير تجارة الخدمات المالية بحسب منظمة التجارة العالمية والتخلص من المنافسة الحادة التي تتعرض لها المصارف الصغيرة .

2- هل تستطيع المصارف الكبيرة الناتجة عن الاندماج من رفع رأسمالها للإيفاء بمتطلبات لجنة بازل 2 ومدى قدرتها على تمويل الشركات المتعددة الجنسيات بما تحتاجه من رؤوس أموال يصعب على المصارف الصغيرة تمويلها .

3- هل يمكن للاندماج المصرفي من توفير الاحتياجات المالية اللازمة للحصول على التقنيات والابتكارات التكنولوجية الحديثة مما يساهم في تطوير الخدمات المالية والمصرفية المقدمة من قبل المصرف المندمج .

4- هل يمكن للمصارف المندمجة من حل بعض المشاكل التي تعاني منها السوق المالية وخصوصاً الأزمات المالية التي تنشأ في بعض الأحيان نتيجة إفلاس أو تصفية المصارف أو محاولة المصارف المندمجة إعادة تنشيط وعمل السوق المالية في أوقات الأزمات المالية .

5- هل يمكن للمصارف المندمجة من تنمية القدرات الذاتية لمساعدتها على استيعاب المخاطر النظامية وغير النظامية التي كان يصعب تحملها قبل الاندماج .

ثالثاً : اهداف الدراسة Study Objective

هدفت الدراسة الى تحقيق جملة من الأمور هي :

1- بيان أهمية الاندماجات المصرفية وانعكاساتها الاقتصادية

2- بيان دور السوق المالية وآثارها الاقتصادية

3- قياس العلاقة بين مؤشرات الاندماجات المصرفية ومؤشرات سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية

4- بيان أي مؤشر من مؤشرات الاندماج المصرفي في الولايات المتحدة الأمريكية أكثر تأثيراً في مؤشرات سوق نيويورك للأوراق المالية للمدة المحصورة بين (1994 - 2003)

رابعاً : فرضية الدراسة Study Hypothesis

تطلق الدراسة من فرضيه مفادها أن للاندماجات المصرفية أثراً في مؤشرات سوق الأوراق المالية ويختلف هذا التأثير باختلاف السياسات والنظم الاقتصادية السائدة في كل بلد كما تساهم في زيادة القدرة التنافسية للمصارف المندمجة ودورها في حل الأزمات المالية التي تنشأ في الاقتصاد العالمي .

خامساً : منهج الدراسة Study Approach

اعتمدت الدراسة المنهج الاستقرائي للوصول الى صحة أو خطأ الفرضية التي تبنتها ، والموضوع الذي تناولته استلزم إتباع التحليل النظري لبيان نوع العلاقة بين الاندماج المصرفي من جهة ومؤشرات أداء سوق الأوراق المالية من جهة أخرى ، ومن ثم تعزيزه بأسلوب القياس الاقتصادي لغرض قياس درجة تلك العلاقة وحجم التأثير الذي يتركه كل متغير من المتغيرات المختلفة للاندماج المصرفي في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية .

سادساً : مصادر الدراسة Study Reference

ركزت الدراسة النظرية لهذا الموضوع على المصادر العربية والأجنبية وكذلك اعتمدت البحوث والتقارير الاقتصادية زيادة على المجلات العلمية المتخصصة والمواقع الالكترونية للشبكة العالمية ، اما بخصوص البيانات فقد تم الاعتماد على بيانات السلسلة الزمنية للمدة المحصورة بين (1994 - 2003) لمؤشرات الاندماج المصرفي في الولايات المتحدة الأمريكية والمعتمدة على المصادر الأجنبية وكذلك بيانات السلسلة الزمنية لسوق نيويورك للأوراق المالية للمدة المحصورة بين (1994 - 2004) لمؤشرات أداء السوق والمعتمدة على المصادر العربية والأجنبية زيادة على البيانات الصادرة عن سوق نيويورك للأوراق المالية من خلال مواقع الانترنت .

سابعاً : هيكل الدراسة Study Structure

لتحقيق أهداف الدراسة وفي ضوء الفرضية الموضوعية لها تم تقسيم الدراسة على مقدمة وثلاثة فصول ، إذ تناول الفصل الأول الأطار النظري للجهاز المصرفي والسوق المالية وهو على ثلاثة مباحث ، تناول المبحث الأول تطور الجهاز المصرفي ، اما المبحث الثاني فتناول التطورات المعاصرة في العمل المصرفي ، فيما تناول المبحث الثالث التركيب الهيكلي للأسواق المالية .

واختص الفصل الثاني بالأطار النظري للاندماج المصرفي وقد ضمّ ثلاثة مباحث ايضاً فتضمن المبحث الأول تطور الاندماج المصرفي ، اما المبحث الثاني فقد سلط الضوء على أنواع الاندماج المصرفي وإشكاله ، اما المبحث الثالث فقد تناول دوافع الاندماج المصرفي الخارجية .

وخصصنا الفصل الثالث لتحليل وقياس الاندماج المصرفي في الولايات المتحدة الأمريكية وانعكاساته على مؤشرات سوق الأوراق المالية في نيويورك (NYSE) وهو على ثلاثة مباحث ايضاً ، المبحث الأول تناول تحليل الاندماج المصرفي في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة المحصورة بين (1994 - 2003) ، اما المبحث الثاني فقد انصب على تحليل سوق نيويورك للأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)، وتناول المبحث الثالث قياس أثر مؤشرات الاندماج المصرفي على مؤشرات سوق نيويورك للأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة المحصورة بين (1994 - 2003) ، وختاماً لهذه الدراسة جاءت الاستنتاجات ومن ثم التوصيات التي استطاع الباحث التوصل إليها .

الفصل الأول

الإطار النظري

للجهاز المصرفي والسوق المالية

المبحث الأول : تطور الجهاز المصرفي

المبحث الثاني : التطورات المعاصرة في العمل

المصرفي

المبحث الثالث : التركيب الهيكلي للأسواق المالية

تمهيد

تحتل المصارف مركزاً حيوياً في النظم الاقتصادية والمالية لما لها من تأثير ايجابي في مسارات التنمية الاقتصادية من خلال تعبئه المدخرات الكافية من مصادر الادخار المختلفة المتاحة في الاقتصاد الوطني ، والتوزيع الكفاء لهذه المدخرات على النشاطات الاقتصادية المختلفة زيادة عما تستطيع خلقه من ائتمان يأخذ دوره الفعال في الحياة الاقتصادية ، من خلال زيادة عرض النقد.

ان المصارف الحديثة لم تعد اليوم مجرد كيانات او مواقع لألتقاء عرض الاموال والطلب عليها ، وانما اصبحت تؤدي خدمات متنوعة وشاملة لتضمن لنفسها البقاء والنمو في ظل المنافسة العالمية الحادة ، ونتيجة التطور الاقتصادي ظهرت الاسواق المالية كونها المحرك الرئيس للنمو الاقتصادي في الدول ، اذ ان التطور الاقتصادي يرتبط بشكل وثيق بوجود سوق مالية مزدهرة ومتطورة .

وتظهر الاسواق المالية نتيجة لتحقيق بعض الوحدات الاقتصادية في مجتمع ما لبعض الفوائض المالية التي لاتحتاج اليها في زمن معين ، وقد ترغب في استثمار هذا الفائض بدلاً من الاحتفاظ به في صورة سيولة نقدية في حين توجد على الجانب الاخر وحدات اقتصادية تعاني عجزاً في مواردها المالية ، وتسعى في طلب هذه الفوائض لمواصلة نشاطها الاقتصادي خلال مدة زمنية معينة ، ولذلك تلجأ تلك الوحدات ذات العجز والتي تمثل جانب الطلب الى المجموعة الاولى ذات الفائض التي تمثل جانب العرض ، ويترتب على ذلك انتقال الموارد المالية من قطاع لآخر من خلال السوق المالية .

ولاعطاء صورة واضحة عن الجهاز المصرفي والسوق المالية فقد تم تقسيم الفصل على ثلاثة مباحث هي :

المبحث الاول : تطور الجهاز المصرفي

المبحث الثاني : التطورات المعاصرة في العمل المصرفي

المبحث الثالث : التركيب الهيكلي للاسواق المالية

المبحث الأول : تطور الجهاز المصرفي (ماهية الجهاز المصرفي)

المطلب الاول : مفهوم المصرف ونشأته

اولاً : مفهوم المصرف والجهاز المصرفي

تعتمد العمليات المصرفية بشكل عام على أصول وأعراف تم تطويرها وفق لتطور المصارف منذ نشأتها وتشعب عملياتها وقد بنيت تلك الأصول والأعراف اصلاً على مبادئ ومفاهيم مستمدة من حق المدخر (المقرض) في الحفاظ على قيمة مدخراته وحق المستثمر (المقترض) في زيادة إرباحه الى أقصى حد ممكن وحق المصرف (وهو في هذه الحالة الوسيط الذي يسعى الى تعبئة المدخرات من المدخرين وإقراضها الى المستثمرين) في تحقيق أقصى ربح ممكن . (شكري ، 2004 : 10)

إنّ كلمة مصرف في اللغة مشتقة من الصيرفة او التعامل بالاموال وهي مرادفة لكلمة بنك (Bank) التي يرجع أصلها الى الكلمة الايطالية بانكو (Bankco) أي المنضدة او الطاولة ، إذ كان الصيارفة في العصور الوسطى يجلسون في الموائى والامكنة العامة للمتاجرة بالنقود (الصرف) وامامهم مكاتب خشبية اطلق عليها اسم بانكو يصفون عليها النقود ويمارسون عليها عملية بيع وشراء العملات الاجنبية المختلفة . (كراجه ، 2000 : 12)

ان للمصارف تعاريف متعددة ، إذ عُرّف المصرف أنّه وحدة خدمية تختص بالخدمات المالية والنقدية وتقدم خدمات متنوعة لعملائها وتحصل على عوائد هذه الخدمات من خلال العمولات والفائدة . (الجرد ، 2004 : 17)

ويعرفه (kinley) بأنه "المؤسسة التي تقدم الى الافراد المال بحسب الطلب وكذلك يقوم الافراد بإيداع اموالهم لديه عندما لا يحتاجون إليها أي انه يمارس عملية قبول الودائع ومنح القروض . (Noor and AL-Namr , 2003 ; 12)

وعُرفت المصارف ايضاً بأنها المؤسسات المالية التي تقدم اعلى نسبة من الخدمات المالية وخاصة (الائتمان / التوفير / خدمات الدفع) واداء نسبة عالية من الوظائف والاعمال المالية لاي شركة اعمال في الاقتصاد . (Rose , 1999 : 4)

لذلك يمكن تعريف المصرف بأنه المؤسسة التي تقوم بقبول الودائع واعادة إقراضها او استثمارها بالشكل الذي يؤدي الى خلق تيار من التدفق النقدي في الاقتصاد القومي نتيجة خلق نقود الودائع التي تساهم بشكل كبير في تطوير القطاعات الاقتصادية المختلفة .

اما الأعمال المصرفية فهي جميع الخدمات المصرفية المقدمة من قبل المصرف كقبول الودائع وأعادته إقراضها او استثمارها كلياً او جزئياً وإصدار الصكوك التي تتم بها المعاملات التجارية . (المالقي ، 2000 : 19)

من خلال ذلك يمكن عدُّ المصرف النواة الحقيقية للجهاز المصرفي وعلى هذا الاساس يمكن تعريف الجهاز المصرفي على أنه مجموع القوانين والتشريعات والأنظمة والمؤسسات المصرفية التي تعمل في ظلها وتتألف منها المصارف في بلد ما ، بحيث تكون وظيفتها الرئيسية توفير الائتمان على الصعيدين الفردي والقومي . (خريس وأخرون ، 2002 : 75)

ثانياً : نشأة المصارف وتطورها

يجمع الباحثون والمؤرخون على ان الاعمال المصرفية تعود الى زمن بعيد اذ تدرج ظهورها بتتابع العصور ولم تاخذ المصارف شكلها الحالي الا بعد تكامل التكوين المصرفي الحديث ، لقد كان تطور المصارف ونشؤها مرتبطاً على الدوام بتطور المجتمعات اقتصادياً واجتماعياً وكانت التجارة احد أهم الانشطة التي ساهم نموها في تطور اعمال المصارف وتنوعها . (حداد وهذلول ، 2005 : 144)

ويعتقد بعضهم ان أول ظهور للمصارف كان لاحقاً لظهور أول شكل من أشكال النقود ولكن الحقيقة التاريخية تدل على غير ذلك اذ ان أول شكل من أشكال النقود قد ظهر تقريباً في أواخر القرن السابع قبل الميلاد مقارنةً بأول شكل من أشكال التعامل المصرفي

والذي ظهر قبل ذلك بمدة طويلة وهذا ما بينته الوثائق التاريخية وبالاخص في حضارة وادي الرافدين بحدود 350 ق . م كما ان الشريعة التي وضعها حمورابي في حوالي عام 1675 ق . م والمشهورة باسم (مسلة حمورابي) تعد من اقدم النصوص المعروفة في التاريخ قدر تعلق الأمر بعمليات الايداع والاقراض والضمانات . (شقير واخرون ، 2002 : 13)

ولقد ارتبطت نشأة وتطور الجهاز المصرفي بنشأة وتطور النظام الرأسمالي ، إذ يعد ظهور الصاغة في أوروبا أواخر القرون الوسطى البداية الفعلية لنشاط المصارف الائتماني والاستثماري وأخذ هذا النشاط يتطور بمرور الوقت لمواكبة التطورات الحاصلة في المجالات الاقتصادية والاجتماعية الواسعة التي شهدتها الأنظمة الاقتصادية بعد تلك الفترة وحتى وقتنا الحاضر .

أن النشاط الائتماني الذي مارسه الصاغة كان النواة الحقيقية لظهور المصارف التجارية ، والاخيرة كانت نواة لظهور المصارف المركزية فيما بعد والتي اخذت على عاتقها مهمة تنظيم ورقابة النشاط المصرفي والائتماني ، فضلا عن احتكارها لمهمة الاصدار النقدي وبقية المهام الاخرى التي أوكلت إليها من قبل الحكومات . (الشمري والشروفي ، 2003 : 337)

وأجماً لا يمكن القول ان المصارف في صورتها المعاصرة هي امتداد وأرث للصارفة والصاغة القدامى بل حتى المرابين فهذه المصارف مهما كانت طبيعتها الان ونوعية الوظائف التي تؤديها لا تعدو ان تكون مجرد مؤسسات تتعامل بالدين او الائتمان ، فالمصارف الحديثة هي وريثة اولئك التجار الذين كانوا لشهرتهم موضع ثقة من التجار الاخرين والافراد المحيطين بهم لإيداع الأموال لديهم وهي وريثة المرابين ايضاً والذين كانوا يقرضون أموالهم في مقابل عمولة كانت في البداية كبيرة ، اما الصاغة والذين كانوا يشتغلون في تجارة الحلي والمعادن النفيسة ومن هذه التجارة اكتسبوا خبرة بعيار المعادن وأسعارها . (الفولي وعضو الله ، 2005 : 143)

اذ كانت هذه الفئات تقوم بقبول الودائع من الافراد مقابل ايصالات أيداع ثم تطورت العملية وأصبح بإمكان المودع ان يسحب امواله من خلال تنازله عن الايصال لشخص آخر .

وتاريخياً تمّ تأسيس أول مصرف في مدينة البندقية بأيطاليا عام 1157 م وتلاها مصرف برشلونة عام 1401 م ثم تلاها مصرف ريبالتوني في أيطاليا عام 1587 م ومن ثم مصرف امستردام في هولندا عام 1609 م . (كراجة ، 2000 : 12)

تلك هي أهم البدايات التي سبقت ومهدت الى نشوء المصارف وبالتالي أثرت على طبيعة المصارف الحديثة وعملياتها ، فالمصارف الحديثة قد تكونت على ايدي التجار وفي خدمة التجارة وبصفة خاصة التجارة الخارجية ، وقد كان لهذا الاصل التاريخي طابعه الواضح على المصارف حتى يومنا الحاضر ، وبالتالي فإن هذه المصارف نشأت عندما قبلت ودائع العملاء أي عندما أصبحت مدينة لهم بقيمتها وبمعنى اخر انها نشأت على اساس الاقتراض من العملاء والتعهد بالدفع فيما بعد ثم خطت خطوة أخرى عندما بدأت تقرض من هذه الودائع وبهذا جمعت بين عمليتي الاقتراض والاقرض معاً ، أي جمعت بين عمليتي قبول الودائع والاقرض وكان الجمع بين هاتين العمليتين هو الذي مكّن المصارف فيما بعد من تقديم الائتمان في أرقى صورة وهي صورة خلق الودائع . (كامل وحامد ، 2006 : 91)

المطلب الثاني : وظائف المصارف

تؤدي المصارف دوراً متزايد الأهمية في عملية النشاط الاقتصادي من خلال الآليات والادوات التي اخذت المصارف تستخدمها لتنفيذ وظائفها ومهامها والتي ساعدت على سهولة تبادل الاموال والمنافع والخدمات المتوفرة في المجتمع.

ان هذا الدور المتزايد الأهمية بالنسبة للخدمات والوظائف المصرفية نابع من دورها البارز في الحياة الاقتصادية إذ انها تساهم في تطوير النشاطات الاقتصادية وتنوعها وتوسيعها ، مما يؤدي هذا الى ان يصبح من غير الممكن حصول التطور والتنوع والتوسع في النشاطات الاقتصادية سواء ارتبط ذلك بعمليات الانتاج والتوزيع والتداول ومن ثم الاستهلاك بدون الدور الفعال للمصارف . (خلف ، 2006 : 58)

لذلك يمكن ايجاز اهم الوظائف والخدمات التي تقدمها المصارف

اولاً : الوظائف التقليدية

1- قبول الودائع

إنّ أوّل وادّع الودائع التي تقوم بها المصارف هي قبول الودائع من قبل الاثرياء في بداية الامر ولعامّة الافراد والمؤسسات المختلفة في الوقت الحاضر وذلك من خلال فتح حسابات الودائع وتكون هذه الودائع على الشكل التالي : (أبو السعود ، 2004 : 156)

- وادّع تحت الطلب او ما يسمى بالحساب الجاري : وهي الودائع التي يستطيع صاحبها سحبها في أي لحظة زمنية دون إخطار المصرف مقدماً .
- الودائع لأجلٍ : وهي الودائع التي لا يستطيع صاحبها أن يسحب منها في أي وقت يشاء ، وأنما لا بد من انقضاء مدة زمنية معينة متفق عليها مسبقاً بين المودع والمصرف عند عملية الإيداع .

2- منح القروض

تعد هذه الوظيفة الاستثمار الاول والرئيس للمصارف إذ كانت تمنح القروض المختلفة الى جمهور المتعاملين معها رغم تفضيلها تاريخيا لمنح القروض قصيرة الاجل.

وتُعدُّ القروض المصرفية من أهم مصادر التمويل الخارجية لمؤسسات الاعمال في معظم دول العالم ، ومن اكثر الفعاليات المصرفية جاذبية لادارة المصارف ولكنه في ذات الوقت يُعدُّ من اكثر الادوات الاقتصادية حساسية اذ لا تقف تأثيراتها الضارة على مستوى المصرف وانما تصل باضرارها الى الاقتصاد الوطني اذا لم يحسن استخدامها . (الزبيدي ، 2002 : 17)

3- الوظائف والخدمات الاخرى (حداد وهذلول ، 2005 : 146)

- أ- ممارسة نشاط تاجير الاصول .
- ب- الاستثمارات بالعملات الاجنبية .
- ج- اصدار الاوراق المالية .
- د- ادارة استثمارات لحساب العملاء .
- هـ- تقديم الاستثمارات المالية لعملائها .

ثانياً : اهم الاساليب والوسائل الحديثة في تقديم الخدمات المصرفية

تقدم المصارف في ظل التقدم التكنولوجي الحديث العديد من الخدمات المصرفية من خلال عدد من الوسائل هي : (يوسف والصميدعي ، 2001 : 86) (السيسي ، 1997 : 242)

1- بطاقات الائتمان : وتعد من الادوات التي تستخدم في عمليات السحب النقدي والشراء الآجل للسلع والخدمات من المحلات المختلفة .

2- خدمة الصراف الالي : إذ يقوم المصرف باصدار بطاقة بلاستيكية تحتوي على شريط ممغنط سجل عليها جميع بيانات الحساب الجاري بالإضافة الى رقم سري يستخدم

من خلال ماكينات أليه معقدة توجد غالباً خارج مبنى فرع المصرف لتسهيل استخدام خدماتها .

3- بطاقات الشيكات : تصدر معظم المصارف العالمية لأصحاب الحسابات الجارية الشخصية بالإضافة الى دفتر الشيكات بطاقة خاصة تسمى (بطاقة الشيكات) يتم استخدامها مع دفاتر الشيكات كضمان لعملية الدفع وحتى يتأكد البائع من مطابقتها ببياناتها مع بيانات الشيك .

4- خدمات نقاط البيع : إذ يتم وضع محطات بيانات (نهائيات) في المحلات التجارية تكون على اتصال بشبكة الحاسبات لمصرف او اكثر ويتم من خلالها سداد فواتير الشراء إلكترونياً باستخدام البطاقات الممغنطة .

5- غرفة المقاصة الإلكترونية : إذ تقوم العديد من المصارف الان بالمشاركة في شبكات حاسبات تتولى التداول الإلكتروني لملايين القيود المحاسبية التي تسجل المديونية والدائنية فيما بين المصارف وبذلك تؤدي دور المقاصة المصرفية ولكن بشكل فوري .

6- الخدمات المصرفية عن بعد : تقوم هذه الوسيلة بنقل وعرض المعلومات من خلال محطات بيانات او جهاز استقبال خاص ، او على شاشة تلفزيون عادية او ملونة او حتى من خلال شبكة الهواتف العادية بناء على طلب العميل ومقابل اشتراك خاص .

وهناك عده خدمات أخرى يقوم المصرف بتقديمها مثل صناديق الاستثمار وإدارة حسابات المودعين وشهادات الإيداع والادخار وخدمات السفر والتأمين وتأجير خزائن للعملاء وغيرها من الخدمات المتنوعة ولذلك من الصعب جداً حصر جميع الوظائف والخدمات التي تقدمها المصارف وان عدد الخدمات المقدمة تعتمد على المصرف والظروف الداخلية والخارجية المحيطة به .

المطلب الثالث : تحليل هيكل الجهاز المصرفي

تمثل النقود ديناً على الاقتصاد القومي ، فهي تعطي حائزها الحق في ان يحصل على السلع والخدمات المتاحة ، فالمؤسسات التي تخلق النقود هي مؤسسات مالية وسيطة ، مجال عملها السوق المالية ، وهذه المؤسسات هي المصارف التجارية (بالنسبة للنقود الكتابية) والمصارف المركزية (بالنسبة للنقود القانونية) ونظراً لتمييز هذه المؤسسات عن باقي المؤسسات المالية الوسيطة بأنها صانعة السيولة * ، فانها تحتل مكاناً في الهيكل الائتماني (Credit structure) في النظم الاقتصادية المعاصرة . (نجيب واخرون ، 2001 : 145)

يضاف الى ذلك مؤسسات مالية اخرى تقدم الخدمات المصرفية وتسمى المصارف المتخصصة وبالمقابل يوجد مؤسسات وساطة اخرى غير مصرفية nonbank intermediaries ويتكون الائتماني لاي مجتمع من جميع هذه المؤسسات الوسيطة المصرفية وغير المصرفية .

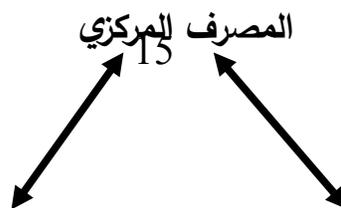
ويطلق اصطلاح الجهاز المصرفي (Banking system) على ذلك النظام الذي يتكون من المصرف المركزي والمصارف التجارية ، الا ان المفهوم الاوسع يشمل المصرف المركزي والمصارف التجارية ومصارف الاستثمار ومؤسسات الاقراض المتخصصة زيادة على المصارف الاسلامية . (خريس واخرون ، 2002 : 76)

كذلك يستعمل اصطلاح الهيكل المصرفي (Banking structure) ليعني القانون والعرف والتقاليد التي تشكل الاطار الذي تقوم هذه المؤسسات من خلالها بتقديم خدماتها الى المجتمع زيادة على مؤسسات الجهاز المصرفي .

الشكل (1) طبيعة العلاقة بين الجهاز المصرفي والحكومة والافراد

الحكومة

* حيث ينظر الى هذه المؤسسات عادة كما لو كانت مصانع منتجها الاساسي النقود او السيولة Cash بالاضافة طبعاً الى منتجاتها الاخرى من مختلف الخدمات المالية التي تقدمها لمختلف قطاعات المجتمع .





المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على تصنيف الجهاز المصرفي

ويتشكل الجهاز المصرفي في هيئة هرم يقف في قمته المصرف المركزي وفي طرفي قاعدته توجد المصارف التجارية من ناحية و المصارف المتخصصة من ناحية أخرى* .

وتنسحب صفة الهرمية على طبيعة العلاقة التي تربط بين اعضاء هذا الجهاز بعضهم ببعض من جهة وبينهم وبين الحكومة وجمهور المتعاملين من جهة اخرى ، فالافراد والمشروعات لا تتعامل مباشرة مع مصرف القمة (المصرف المركزي) بل

* يرى البعض انه ليس من داعي للفرقة بين الجهاز المصرفي والجهاز الائتماني وان اصطلاح الجهاز المصرفي يمكن ان يتسع ليشمل باقي المؤسسات غير المصرفية للوساطة المالية وهنا يمكن ان ننظر لهذه المؤسسات كما لو كانت تقع في قاعدة الهرم المصرفي بين المصارف التجارية والمصارف المتخصصة . للمزيد انظر : (نجيب وآخرون ، 2001 : 145)

معاملاتها مع مصارف القاعدة (المصارف التجارية والمتخصصة) ومصارف القاعدة بدورها لا تتصل مباشرة مع الحكومة ولكنها تخضع لرقابة وأشراف مصرف القمة مباشرة .

هناك عدة معايير مستخدمة لتحليل هيكل الجهاز المصرفي وبالتالي تصنيف المصارف من حيث شكل ملكيتها او جنسيتها او علاقتها بالدولة او تفرعها او من حيث طبيعة نشاطها .

اولاً : من حيث شكل الملكية تقسم الى (شقير واخرون ، 2002 : 24)

1- المصارف العامة : وهي المصارف التي تعود ملكيتها للدولة والهيئات المرتبطة بها .

2- المصارف الخاصة : وهي المصارف التي تعود ملكيتها الى شخص واحد او عائلة او مجموعة من الشركاء إذ يكون المصرف هنا مشروع فردي أو شركة أشخاص .

3- المصارف المساهمة : وهي المصارف التي يقسم رأسمالها على اسهم تطرح للاكتتاب العام وبالتالي يشترك في ملكيتها مختلف الافراد والمؤسسات دون أي قيود تذكر سوى السقوف للملكية وتكون هذه الاسهم قابلة للتداول في السوق المالية .

4- المصارف التعاونية : وهذا النوع تقوم بتأسيسه الجمعيات التعاونية والحرفية وتعود ملكيتها الى هذه الجمعيات .

ثانياً : من حيث الجنسية إذ يمكن التمييز هنا بين أربعة أنواع من المصارف بالاعتماد على جنسيتها . (كراجة ، 2000 : 13)

1- المصارف الوطنية : وهي المصارف التي تتمتع بجنسية الدولة التي تمارس اعمالها فيها ويقع مركزها الرئيس فيها ويكون القسم الاكبر من رأسمالها وطنياً .

2- المصارف الاجنبية : وهي المصارف التي تتمتع بجنسية أجنبية غير جنسية البلد الذي تمارس اعمالها فيه ويقع مركزها الرئيس في البلد الاجنبي وتكون رؤوس اموالها مملوكة بشكل رئيس من قبل مؤسسات او أفراد أجنب .

3- المصارف الاقليمية : وهي المصارف التي تعود ملكيتها الى رعايا مجموعة من الدول المجاورة (أي ان ملكيتها تعود لمواطنين من جنسيات دول الاقليم الواحد).

4- المصارف والصناديق الدولية : وهي مصارف ذات الصفة الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وتنتبثق هذه المصارف عن هيئات دولية .

ثالثاً : من حيث طبيعة أعمالها إذ تتميز الاعمال التي تقوم بها المصارف في العصر الحالي بالتنوع والتعدد وتبعاً لذلك تعددت انواع المصارف من حيث طبيعة الاعمال التي تمارسها ويمكن التميز بين الانواع التالية : (حداد وهذلول 2005 : 147)

1- المصارف المركزية Central Banks

2- المصارف التجارية Commercial Banks

3- المصارف الصناعية Industrial Banks

4- المصارف العقارية Real Estate Banks

5- المصارف الزراعية Agricultural Banks

6- مصارف التوفير والادخار Pension and saving deposite Banks

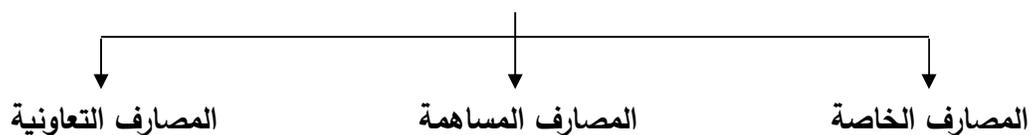
7- المصارف التعاونية Cooperative Banks

8- المصارف الإسلامية Islamic banks

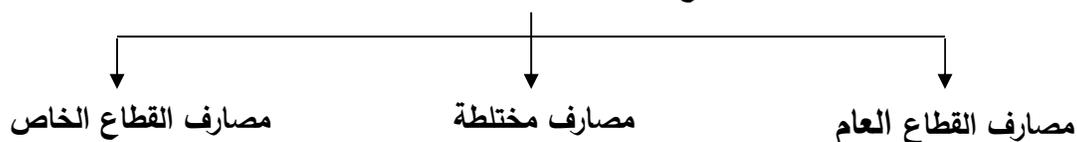
ويمكن توضيح أنواع المصارف وتقسيماتها السابقة كما في الشكل التالي :

الشكل (2) :انواع المصارف

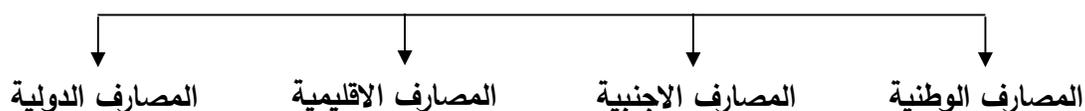
أنواع المصارف من حيث شكل الملكية



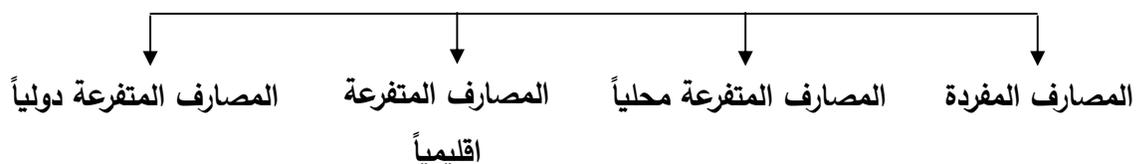
أنواع المصارف من حيث علاقتها بالدولة



أنواع المصارف من حيث الجنسية



أنواع المصارف من حيث تفرعها (وانتشارها)



المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على تصنيف الدراسة

المطلب الرابع : انواع المصارف

اولاً : المصارف المركزية

تعدّ المصارف المركزيه من اهم الاجزاء التي يتالف منها الهيكل التنظيمي للجهاز المصرفي في أي بلد ، والمحور الاساسي لتنظيم عمل القطاع المصرفي لما يمتلكه من دور في الحياة الاقتصادية .

ويتفق الاقتصاديون على ان المصرف المركزي هو مؤسسة مصرفية هدفها الرقابة على كمية النقود واستعمالها بصورة تسهل تنفيذ السياسة النقدية . وقد يجري وضع هذه السياسة من قبل المصرف نفسه او في اغلب الاحيان يجري فرضها عليه من قبل الدولة فهو اذا المؤسسة المختصة بالصيرفة المركزية (Central Banking) . (السيد علي والعيسى ، 2004 : 128)

ويعرف المصرف المركزي على انه مؤسسة نقدية حكومية تهيمن على النظام النقدي والمصرفي في البلد ، ويقع على عاتقها مسؤولية اصدار العملة ومراقبة الجهاز المصرفي وتوجيه الائتمان لزيادة النمو الاقتصادي والمحافظة على الاستقرار النقدي عن طريق توفير الكميات النقدية المناسبة داخل الاقتصاد وربطها بحاجات النشاط الاقتصادي . (ابو حمد و قدوري ، 2005 : 40)

عرفت الدول المصارف المركزية في مرحلة تالية لمعرفتها المصارف التجارية ، وذلك نتيجة لتطور اكتسبت بمقتضاه مصرف تجاري واحد في الدولة اهمية خاصة من بين كافة المصارف التجارية واصبح تدريجيا يقوم بمهام محددة الواحدة بعد الاخرى جعلته يمثل نقطة المركز في مجموعة المصارف التجارية ، وفي النظام المصرفي بالمعنى الواسع للكلمة في الدولة .

ورغم ان مصرف السويد الذي تاسس في عام 1656 يعد أول المصارف المركزية وجوداً ، فان مصرف أنجلترا الذي تاسس في عام 1694 كان اول مصرف اصدار يقوم بدور المصرف المركزي وتتابع بعد ذلك انشاء المصارف المركزية * . (نجيب واخرون ، 2001 : 203)

* انشئ بنك فرنسا عام 1800 وبنك هولندا عام 1814 وبنك النمسا الوطني عام 1917 وبنك اليابان عام 1882 ومجموعة مصارف الاحتياطي الفيدرالي الامريكي عام 1914 .

ويمكن ايجاز أهم الخصائص التي يتمتع بها المصرف المركزي :

1- هو مؤسسة نقدية قادرة على تحويل الاصول الحقيقية الى اصول نقدية والاصول النقدية الى اصول حقيقية وهو خالق ومدمر للنقود القانونية التي تمتلك القدرة النهائية والاجبارية على الوفاء بالالتزامات والتي تمثل قمة السيولة . (الفولي و عوض الله ، : 178 2005)

2- هو ليس مصرفاً او مؤسسة عادية فمن ناحية مبدأ التدرج في الجهاز المصرفي تحتل هذه المؤسسة مركز الصدارة وقمة هذا الجهاز إذ انه يمثل سلطة الرقابة العليا على المؤسسات المالية الاخرى ، فهو يعد مصرف الدرجة الاولى . (التلاحمه ، 2004 : 55)

3- المصرف المركزي هو مؤسسة وحيدة ولا يمكن تصور تعدد الوحدات المصدرة للنقود مع استقلالها بعضها عن بعضها الاخر ، ففي كل اقتصاد قومي لا توجد الا وحدة مركزية معينة تصدر النقود وتشرف على الائتمان** . (عوض الله والفولي ، 2003 : 139)

4- يقوم المصرف المركزي باصدار نوع واحد من النقود تتميز بخصائص خاصة تختلف عن النقود الاخرى (نقود الودائع) فهي نقود قانونية ، أي لها قوة ابراء غير محددة لتسديد الديون ، ووسيط للمبادلة مقبول من قبل الجميع ، أي لها صفة العمومية وهي تمثل قمة السيولة أي تعدّ نقداً نهائياً لا تقبل التحويل الى نوع اخر من النقد (الذهب) . (عبد الحميد ، 2000 : 345)

5- المصرف المركزي هو غالباً مؤسسة عامة وهو اتجاه عام يسود اغلبية اقتصاديات العالم وهذا يعني ضرورة ملكية الشعب ، أي الدولة لهذا المصرف بسبب أهمية وخطورة الوظائف التي تعهد بها الى المصرف المركزي . (التلاحمه ، 2004 : 55)

** ولا يحول ذلك دون وجود صور من التعدد في بعض الحالات فوظيفة البنك المركزي يقوم بها اثني عشر بنك في الولايات المتحدة الامريكية الا ان هذه البنوك تخضع لسلطة مركزية هي (اتحاد هذه البنوك) والتي يقوم مجلس ادارتها باعمال البنوك المركزية ويرسم السياسة المتعلقة بشؤون النقد والائتمان والملزمة لكل وحدات اصدار النقد

6- اقتصار المصرف المركزي على العمليات والشؤون المتعلقة بالاصدار والاشراف على الشؤون النقدية والائتمانية للاقتصاد القومي وابتعاده عن القيام بالعمليات العادية للمصارف التجارية .

ورغم وجود اتفاق عام تقريبا حول الخصائص العامة والرئيسة للمصارف المركزية الا ان هناك أختلافات في الهياكل التركيبية وصلاحياتها القانونية في البلدان المختلفة تبعاً للمتغيرات التالية . (السيد علي والعيسى ، 2004 : 124)

1- مرحلة التطور الاقتصادي للبلد وحجم وتنوع موارده المادية .

2- التنظيم الهيكلي للائتمان وعمل الصيرفة بشكل عام فيه .

3- مدى تطور الاسواق المالية والنقدية في كل بلد .

وهذا ما يجعل مجال عمل المصارف المركزية في الدول المتقدمة اوسع بكثير من عملها في الدول النامية ، كما يجعل مجال وطبيعة السياسة النقدية تختلف الى حد ما في البلدان المتقدمة عن البلدان الاخرى .

وتسعى المصارف المركزية في جميع دول العالم لتحقيق الاهداف التالية :

- الاستخدام الامثل للمصادر
- المحافظة على استقرار الاسعار
- المحافظة على النمو الاقتصادي
- قابلية تحويل عمله بلدانها الى عملات الدول الاخرى

ان المصارف المركزية في جميع دول العالم تحاول تحقيق هذه الاهداف من خلال العديد من الاجراءات والادوات التي تستخدمها للوصول بالاقتصاد الوطني الى الاهداف

المطلوب تحقيقها على المستويين الداخلي والخارجي ، ويمكن القول ان عمومية اهداف المصارف المركزية قد ساعدتها على اداء وظائفها بشكل مناسب في مختلف دول العالم .

ويمكن ايجاز أهم وظائف المصرف المركزي : (أبو السعود ، 2004 : 158) (الشمري والشروف ، 2003 : 340) (خلف ، 2006 : 67)

1 - وظيفة الاصدار النقدي (Currency Issue)

يعد المصرف المركزي الجهة الوحيدة المخولة من الحكومة بحق اصدار العملة باعتباره مصرف الاصدار ، والتي تعتبر اول واهم الوظائف التي يقوم بها المصرف المركزي ، وبها زادت مكانته وبالذات بعد ان اصبحت النقود الزامية بفرض القانون التعامل بها ، وتستخدمها المصارف كاحتياطي مقابل الودائع لديها وقيام المصرف المركزي بمهمة اصدار النقود هذه فانه يمارس دوراً مهماً في تأثيره على عرض النقد في الاقتصاد.

2 - وظيفة المصرف المركزي (مصرف الحكومة) Centrl Bank Government

Bank التي تشمل قيامها بما يلي

- الاحتفاظ وادارة حسابات الهيآت والمؤسسات الحكومية المختلفة .
- تقديم التسهيلات الائتمانية للحكومة ومؤسساتها المختلفة ، وتقديم القروض المباشرة للحكومة لتمويل عجز الميزانية وتحصيل الايرادات الحكومية .
- شراء وبيع العملات الاجنبية لصالح الحكومة وادارة احتياطياتها من العملات الاجنبية والمعادن الثمينة .
- ادارة اصدارات الاوراق المالية الحكومية من سندات واذون خزانة وادارة الدين العام الداخلي والخارجي .
- العمل كمستشار مالي للحكومة في المسائل النقدية والمالية بصفة خاصة وفي المسائل الاقتصادية بصفة عامة .

3- وظيفة المصرف المركزي بنك البنوك

يقوم المصرف المركزي بعمل بنك البنوك أي انه يقبل الودائع من المصارف التجارية (الاحتياطات النقدية للمصارف) ويقوم باقراضها عند الحاجة .

4- وظيفة الاشراف والرقابة على المصارف

يعدّ الاشراف والرقابة على المصارف وغيرها من المؤسسات المالية ، من أهم الوظائف التقليدية للمصارف المركزية بهدف المحافظة على سلامة واستقرار الجهاز المصرفي وحماية اموال المودعين المساهمين والتأكد من سلامة اوضاعها المالية والتزامها بالنسب القانونية المفروضة عليها .

5 - قيام المصرف المركزي بوظيفة إدارة السياسة النقدية والائتمانية

تعدّ وظيفة المصرف المركزي في ادارة السياسة النقدية والائتمانية ، رغم انها أحدث الوظائف تاريخياً ، الا انها من اهم الوظائف التي يقوم بها المصرف المركزي على الاطلاق في العصر الحديث .

ثانياً : المصارف التجارية

تعدّ المصارف التجارية من اهم انواع المصارف ، واكثرها نشاطاً إذ ان معظم الودائع تتركز لديها ، وان معظم القروض تمنح من خلالها وتتم معظم الخدمات عن طريقها ، لذلك فان المصارف التجارية تُعدّ من أهم المصارف التي تؤدي وظائف اساسية في الاقتصادات المعاصرة ، من خلال احداث تطورات وتغيرات هامة في اساليب قيامها بالوظائف الاساسية للصيرفة وطريقة ادائها لها ووسعت نطاقها وزادتها تنوعاً وازادت اليها بالشكل الذي يساهم مع متطلبات التطور في النشاطات الاقتصادية .

من ذلك يمكن تعريف المصارف التجارية على انها تلك المؤسسات التي تقبل الودائع من الافرد او المنظمات وتقوم بتوظيف تلك الودائع في استثمارات مختلفة وقروض . (يوسف والصميدعي ، 2001 : 90)

كما يمكن تعريف المصارف التجارية على انها المصارف التي تتعامل بالائتمان وتتميز عن غيرها من المصارف بقبول الودائع تحت الطلب والحسابات الجارية وينتج عن ذلك ما يسمى بخلق النقود . (خريس واخرون ، 2002 : 83)

من خلال ذلك يمكن بيان ان المصارف التجارية هي مؤسسات ائتمانية غير متخصصة تضطلع أساساً بتلقي ودائع الافراد القابلة للسحب لدى الطلب او بعد أجل قصير والتعامل بصفة اساسية في الائتمان قصير الاجل ويطلق على هذه المصارف ايضاً اصطلاح "مصارف الودائع" .

لعبت التطورات الاقتصادية العالمية واحتياجاتها الى مؤسسات مالية على مر السنين دوراً خاصاً في ظهور المصارف التجارية ، إذ بدأت عمليات المصارف بتبديل العملات الاجنبية بالعملة المحلية ، ثم تطورت تلك العمليات الى قبول الودائع المالية والعينية بهدف الحفظ و من ثم بدأت عمليات الاقراض المختلفة وعمليات تمويل التجارة الخارجية والداخلية عن طريق تلك الودائع . (الزيدانين ، 1995 : 40)

هذه التطورات في العمليات والخدمات التي أدتها المصارف التجارية ادت الى تطور كبير في التجارة والتبادل بين مختلف الدول ، الامر الذي ادى الى تطور جديد في المعاملات المالية والنقدية بين جميع الفعاليات المتوفرة في المجتمع .

اما اهم الخصائص التي تتمتع بها المصارف التجاريه فيمكن ايجازها بما يلي : (شيجه ، 1985 : 180) (التلاحمه ، 2004 : 55)

1- بالنسبة لمبدأ التدرج / تُعد مؤسسات من الدرجة الثانية في التسلسل الرئاسي للجهاز المصرفي لا يسبقها في ذلك الا المصرف المركزي إذ يقوم بالتأثير عليها من جانب

واحد من خلال الادوات والوسائل التي يستخدمها في تحديد حجم الائتمان والرقابة على نشاطها .

2- بينما يمثل المصرف المركزي التطبيق الصحيح والدقيق لمبدأ (وحدة المصرف (أي مصرف مركزي واحد لكل اقتصاد معين فالمصارف التجارية تتعدد وتتنوع بقدر اتساع السوق النقدية والنشاط الاقتصادي وحجم المدخرات وما يترتب على ذلك من تعدد عملياتها وادخال عنصر المنافسة بين أعضائها .

3- وبينما تتماثل وحدات النقد القانونية من حيث مصدرها (المصرف المركزي) فهي تتعدد من حيث المصدر بالنسبة لنقود الودائع (اختلاف المصارف التجارية) وبينما تُعدّ النقود القانونية متماثلة في قيمتها المطلقة بغض النظر عن اختلاف الزمان والمكان فان نقود الودائع تعد متباينة ومختلفة .

4- المصارف التجارية هي مؤسسات رأسمالية هدفها الاساسي تحقيق اكبر قدر ممكن من الارباح باقل نفقة ممكنة وذلك بتقديم خدماتها المصرفية او خلقها نقود الودائع وهي غالباً ما تكون مملوكة لافراد او الشركات او في شكل شركات مساهمة .

5- تتميز هذه المؤسسات (المصارف التجارية) بتعدد عملياتها وتنوعها بجانب وظائفها الرئيسية في خلق النقود (نقود الودائع) والهدف من ذلك تحقيق قيام النقود بوظيفتها الاساسية .

وتتميز المصارف التجارية بمجموعة من الاهداف التي تميزها عن غيرها من المؤسسات الاخرى وهذه الاهداف هي الربحية والسيولة والامان ، وترجع أهمية دراستها الى علاقتها المباشرة بسياسات المصارف التجارية المتمثلة في تنمية مصادر اموال المصرف او استثمار تلك الاموال وكمايلي: (حداد وهنلول ، 2005 : 147)

1- الربحية (Profitability)

ان من أهداف المصرف التجاري الرئيسية تحقيق عائد ملائم لملاكه ، ولكي يحقق المصرف الارباح لابد له من توظيف أمواله بالشكل الذي يستطيع من خلاله تعظيم ارباحه مع محاولة تقليل نفقاته ما أمكن .

2- السيولة (liquidity)

يجب على المصارف التجارية ان تحتفظ بجزء من اموالها بدرجة من السيولة ، كافية لمواجهة السحوبات العادية او الفجائية لعملاء المصرف ، ويقصد بالسيولة هنا قدرة المصرف التجاري على تحويل جزء من امواله شبه النقدية الى نقد خلال مدة زمنية قصيرة تسمح بمواجهة سحوبات عملائه والا فان التعرض لنقص تسديد السيولة سيؤدي الى زعزعة ثقة المودعين بالمصرف مما يؤدي الى سحب اموالهم منه وبالتالي أفلاسه .

3- الأمان (safty)

ويتمثل هذا الهدف في تحقيق اكبر قدر من الأمان للمودعين على اساس صغر رأس المال للمصرف والذي لا يحقق للمودعين الحماية المنشودة لهم ، وصغر رأسمال المصرف يعني صغر حافة الأمان للمودعين وذلك يعني ان أي خسائر يتعرض لها المصرف قد تلتهم جزء من اموالهم زيادة على رأس مال المصرف .

ثالثاً : المصارف المتخصصة

ويمكن تقسيمها على مجموعة من المصارف التي يمكن ايجازها بمايلي :

1- المصارف الصناعية

وهي المصارف التي تختص بإقراض المنشآت الصناعية ، قروض قصيرة الاجل او متوسطة او طويلة الاجل مما تساهم في تطوير الصناعة من خلال تمويل انشاء الوحدات الصناعية الجديدة وتدعيم الوحدات القائمة عن طريق تقديم الأموال اللازمة لشراء الآلات والإنشاءات والمواد الخام وغيرها .

ويهدف المصرف الصناعي الى الاسهام في تحقيق التنمية الصناعية ، والقيام بالاعمال المصرفية الخاصة بها ، وتنمية وتطوير مختلف فروع الصناعة . (السيسي ، : 14 (1997

وتتمثل موارد المصارف الصناعية في رؤوس اموالها واحتياجاتها والقروض التي تحصل عليها من الدولة ومن المصرف المركزي والمصارف الاخرى ومن حصيلة السندات طويلة الاجل التي تصدرها .

2- المصارف العقارية

تهدف هذه المصارف الى تمويل إقامة المشاريع الاسكانية للمواطنين وذلك بسبب طبيعة التمويل طويل الاجل الذي تحتاجه هذه المشاريع ، كما تساهم المصارف العقارية في تأسيس شركات لبناء المساكن والعمارات والمباني على اختلاف أنواعها ، وتعتمد هذه المصارف في تمويل نشاطها على رؤوس اموالها وعلى القروض طويلة الاجل التي تحصل عليها كدعم من المصرف المركزي والمصارف الاخرى والسندات التي تصدرها .

3- المصارف الزراعية

تختص المصارف الزراعية بالتمويل الزراعي لغرض التوسيع الاقليمي او العمودي للقطاع الزراعي وتنوع آجال القروض الممنوحة لهدف تغطية جميع الانواع او المجالات المخدومة فهناك القروض الموسمية والقروض المتوسطة وطويلة الاجل وتسعى معظم

المصارف الزراعية الى المساهمة بتكوين الاستثمارات الخاصة بها بهدف تغطية النقص الموجه من المزارعين لبعض القطاعات .

4- مصارف التوفير والادخار

تعمل هذه المصارف على اساس تشجيع المواطنين على وضع مدخراتهم في حسابات ادخار خاصة وهي لهذا تستقطب فئات من ذوي الدخل المحدود ، وبعض هذه المصارف لا يستهدف الربح بصورة خاصة وإنما يستهدف استقطاب المدخرات ، وتشغيلها أي استثمارها في مجالات محدودة ، وتلقى هذه المصارف دعماً من شرائح المجتمع ومن السلطات الحكومية وتعتمد مصارف الادخار في مواردها على ودائع الافراد وان كان في بعض الاحيان تقبل ودائع المصارف التجارية التي تساهم في رؤوس اموالها كنوع من الاستثمار المتواضع .

5- المصارف التعاونية

نشأت فكرة المصارف التعاونية في العديد من دول العالم منذ قرون مضت ، الا ان تنظيمها الرسمي لم يتبلور الا في القرن الماضي ، وتلبي المصارف التعاونية احتياجات فئة معينة من افراد المجتمع يشتركون في اغلب الاحيان بمصالح مشتركة ويسعون لتوثيق التعاون وخدمة مصالحها من خلال القيام بانشاء مصرف يقدم خدماته لافراد هذه الفئة ، وفي بعض الدول تنشأ جمعيات تعاونية تشترك فيما بينها لانشاء مصرف يخدم هذه الجمعيات والافراد المنتمين لها .

6- المصارف الاسلامية

ان انشاء المصارف الاسلامية تم من اجل تلبية الحاجة الماسة الى اعمالها وخدماتها والتي تقوم على قواعد الشريعة الاسلامية واحكامها ومقاصدها وبالشكل الذي تحقق فيه مصلحة المتعاملين معها والمساهمين في قيامها والمجتمع والاقتصاد ككل وقد

تأكدت هذه الحاجة الماسة للمصارف الاسلامية من خلال زيادة عددها وعدد الدول التي اقيمت فيها باستمرار ، خلال السنوات القليلة الماضية وزيادة اعداد المتعاملين معها وزيادة موجوداتها وعملياتها وانشطتها . (خلف ، 2006 : 42)

والمصرف الاسلامي هو مؤسسة مالية مصرفية تزاوّل اعمالها وفق احكام الشريعة الاسلاميه . (كراجة ، 2000 : 21) وتهدف الى تحقيق مايلي :

1- تجميع اقصى قدر ممكن من الموارد المالية من خلال تجميع المدخرات الموجودة لدى الافراد والجهات المختلفة في المجتمع .

2- تحقيق ربح مناسب ومشروع من اعمالها ونشاطاتها ، سواء للمساهمين في المصرف الاسلامي او لاصحاب الحسابات أي المدخرين او المتعاملين معها .

3- العمل على القيام بالنشاطات الاقتصادية واحداث التوسع فيها بما يضمن تلبية وتطوير الاحتياجات الاجتماعية .

4 - العمل من اجل الوصول الى تحقيق سلامة وقوة المركز المالي للمصرف الاسلامي بالشكل الذي يجعله قادراً على زيادة حصته في السوق المرتبطة منها بزيادة قدرته على تجميع الموارد وعلى استخدامها .

المبحث الثاني : التطورات المعاصرة في العمل المصرفي

لقد شهد الجهاز المصرفي في السنوات الاخيرة تطورات كبيرة وهامة ولقد تجلت هذه التطورات بظهور ادوات مالية مستحدثة، ومبتكرة ومتعددة تقدم بديلا للتسهيلات او

الخدمات التي تقدمها المصارف وتجمع بين ميزات متعددة منها انخفاض التكلفة ، وزيادة السيولة وانخفاض المخاطر وتوزيعها ، كما ان التطورات ادت الى ادخال نظام الحاسوب الآلي الى عمل المصارف واستخدام احدث انواع التكنولوجيا المتقدمة في وسائل الاتصال ، ومن اجل تطوير المؤسسات المصرفية كونها شريئاً للحياة الاقتصادية سعت المصارف الى وضع الاستراتيجيات المناسبة لمواجهة التحديات الجديدة في العمل المصرفي المتمثلة في زيادة حدة المنافسة في الاسواق المالية وعولمة الاعمال المالية والمصرفية ومقررات لجنة بازل بشأن كفاية راس المال والثورة المعلوماتية وتطور العمل المصرفي عبر الانترنت من جانب اخر حدوث تطورات وتغيرات في الاقتصاد العالمي وظهور التكتلات الاقتصادية العالمية وتسارع دور الشركات متعددة الجنسيات وبداية ظهور الكيانات المصرفية العملاقة .

ومما سبق وفي ظل هذه التطورات السريعة في عالم المصارف اتجهت بعض المصارف وسعياً منها لمواكبة التطورات الحديثة من اتصالات وتنقل من خلال برامج الكمبيوتر وسعياً منها لزيادة السيولة والحصول على اعلى عائد واقل كلفة ومخاطرة للتحويل من المصارف التجارية التقليدية (اذ اصبحت هذه الخدمات لا تتلائم مع التطورات الحديثة وفي ظل انتشار العولمة واندماج المصارف واسواق المال العالمية) الى مصارف تتبنى اسلوب الصيرفة الشاملة (Universal Banking) والتي تقدم خدمات مالية شاملة لعملائها وبدون حدود جغرافية والمصارف الالكترونية التي لم تغير من الوظائف التقليدية للمصارف كالودائع والقروض والتمويل والاعتمادات ولكن الذي تغير هو اسلوب ممارسة هذه الوظائف وكيفية ايصالها الى الزبائن في جو محتدم من المنافسة والمخاطر .

المطلب الاول : الصيرفة الشاملة (Universal Banking)

تعد الصيرفة الشاملة من الموضوعات المصرفية المهمة التي حظيت باهتمام كبير من المصارف على المستوى المحلي والعالمي خلال السنوات الاخيرة ، فقد نضج خلال تلك

السنوات اهمية تطوير الإطار الهيكلي للمصارف بما يدعم التحول نحو الصيرفة الشاملة إذ ان طبيعتها لا تقوم على مفهوم التخصص بالارتباط بقطاع معين ، بل انها تتعامل مع كل القطاعات من خلال توجيه المدخرات الوطنية كاستثمارات خارجية بشكل يؤدي الى تحقيق التنمية الاقتصادية المتوازنة ، فالمصرف الشامل يعمل على تطوير السوق المالية زيادة على تطوير ذاته بالارتباط بهذه السوق ، كما ان هذا النوع من الصيرفة لا يقتصر في الحصول على مصادر التمويل من قطاع واحد ولا يوجه ائتمانه لقطاع معين ويقدم خدمات اخرى لا تستند الى الرصيد . (الحمدوني ، 2007 : 9)

وهكذا بدأت النظم المصرفية بالابتعاد عن التخصص المصرفي الضيق والانتقال تدريجيا الى الشمولية في العمل المصرفي في المجالات المصرفية المختلفة (المالية والاستثمارية والاقتراضية) ، وسيتم في هذا الجزء التطرق الى مفهوم الصيرفة الشاملة والسمات المميزة لها والعوامل التي ساعدت على بروزها :

اولاً : مفهوم الصيرفة الشاملة (Universal Banking Concept)

تعددت مفاهيم الصيرفة الشاملة فهناك المفهوم الضيق للصيرفة الشاملة " ذلك المصرف الذي يسعى الى تنمية موارده المالية في كافة القطاعات ، كما يقوم بتقديم الائتمان لكافة القطاعات " وهذا المفهوم الضيق يركز على مصادر التمويل وتقديم الائتمان فقط اما عن مفهوم الصيرفة الشاملة الواسع فهي التي تقدم للمصارف الخط الكامل من الخدمات المصرفية وامتلاك حصص من اسهم الشركات كما يطلق عليها بانها الصيرفة متعدد الأهداف والأغراض ، التي تفضي الى تحقيقها عن طريق القيام بانشطتها وخدماتها في الجوانب المالية والمصرفية . (المفرجي ، 2004 : 24)

وكذلك يمكن تعريف الصيرفة الشاملة بانها وضع استراتيجيات متطورة للعمل المصرفي تقوم على اساس التنوع ، مما يعني ان على المصارف الدخول في أنشطة تعكس المفهوم الشمولي للعمل المصرفي ، مثل الأنشطة المصرفية المتخصصة والأنشطة الاستثمارية زيادة على ما يرتبط بمختلف انواع الأنشطة التي يمارسها هذا النوع من المصارف

من ضرورة التعامل مع حركة الابداع والابتكارات في اسواق المال العالمية وتفهم واستيعاب المتغيرات المصرفية الدولية والتحويلات الجارية في محيطها . (صالح وطارق ، 2007 : 2)

ويعرف الاختصاصيون المصارف الشاملة بانها المصارف التي تخطت الدور التقليدي من وسيط نقدي تتمثل ايراداته في هامش الربح بين سعري الاقراض والاقتراض ، الى وسيط مالي يتعامل ويبتكر ادوات متنوعة و متطورة لنقل الاموال من الوحدات ذات الفوائض المالية الى تلك الباحثة عن التمويل في كل الاسواق (سوق رأس المال) ، معتمداً بذلك في جزء هام من ايراداته على العمولات المكتسبة من الصفقات الاستثمارية وأغلبها من خارج ميزانيته الفعلية. (الطاهر ، 2007 : 2)

ان هذه المفاهيم للصيرفة الشاملة توضح الفلسفة الشمولية للعمل المصرفي الشامل من حيث ممارسة أنشطة الصيرفة التجارية والمتخصصة والاستثمارية والتأكيد على جانب الاستثمار من حيث امتلاك الاسهم اضافة الى تقديم تشكيلة متنوعة من الخدمات المالية والمصرفية ومن ضمنها التأمين .

كما ان (ROSE) قد عرّف الصيرفة الشاملة بانها ((تقديم القروض طويلة الاجل والاستثمار والعمل بكفاءة وفاعلية في كل من السوق النقدية والسوق المالية)) . (ROSE , 1999 : 16)

لاشك في أنّ هناك العديد من التعريفات للمصارف الشاملة الا انها تتفق على ان (تنويع) الخدمات المتقدمة هو السمة الاساسية للمصرف الشامل أي ان اهداف المصرف التقليدي واهداف المصرف الشامل متماثلة وهي (الربحية والسيولة والامان) لكن الطريقة التي يتم من خلالها الوصول الى هذه الاهداف مختلفة ومن موجبات التوجه الى الصيرفة الشاملة تقليل احتمالات التعرض للمخاطر ، وزيادة فرص الربحية والتفاعل مع ظاهرة العولمة المالية التي تدفع باتجاه هذا النوع من الصيرفة ومن ضرورتها توسيع قاعدة زبائن المصرف بتقديم خدمات متنوعة لهم والمساهمة في تطوير السوق المالية والنهوض بالتنمية الاقتصادية .

ثانياً : الارتباط الوثيق بين خيار الصيرفة الشاملة وعولمة النشاط المالي

تشير الادبيات الى ان العولمة ظاهرة شمولية لها أبعاد اقتصادية واجتماعية وسياسية وثقافية الا ان عقد التسعينيات ابرز ميلاد ما يمكن ان نسميه (العولمة المالية) والتي يرى بعضهم انها ابرز تجليات ظاهرة العولمة ، إذ زادت رؤوس الاموال الدولية بمعدلات تفوق بكثير معدلات نمو التجارة والدخل العالميين . (ابو حرب ، 2008 : 164)

وما يزيد معدل الارتباط بين العولمة والصيرفة الشاملة هو التطور الحاصل في منظمة التجارة العالمية (WTO) اذ دعت هذه المنظمة الى ضرورة تحديد الخدمات المالية كإطار تنظيمي لحركة المؤسسات المالية على الصعيد العالمي ، من هنا نشأ ما يسمى بـ (عولمة النشاط المالي) ومما ساعد على ذلك اندماج وارتباط الاسواق النقدية والمالية ببعضها زيادة على وجود كيانات مصرفية عملاقة لها قدرة هائلة على صناعة الفرص الاقتصادية .

فالعولمة المالية ادت الى حدوث تطورات متسارعة وافرزت متغيرات بيئية اضطرت بموجبها العديد من المصارف الى اعتماد سيناريو جديد تمكنت من خلاله الخروج من الاطار التقليدي للاعمال والنشاطات المصرفية ، وذلك هو خيار الصيرفة الشاملة وكان من مظاهر العولمة المالية ما يأتي : (الحمدوني ، 2007 : 5)

1- حصول تحرر تدريجي في النظام المالي والمصرفي من المحددات التشريعية والتنظيمية التي كانت تقيد هذا النظام وقد تزامن ذلك مع حدوث تطورات مهمة في الاسواق المالية

2- بالنظر لتشابه الخدمات التي تقدمها المنشآت المالية والمصرفية ودخول منشآت جديدة الى الحقل المالي والمصرفي فان ذلك مدعاة الى التنافس بين هذه المنشآت مما ادى الى تضيق الفجوة بينها .

3- الثورة في مجال التكنولوجيا والمعلوماتية وفي مجال الاتصالات احدثت تطورات متسارعة في الحقل المالي والمصرفي مما انعكس ذلك ايجابيا على هذا الحقل.

4- رضا الزبون يعد عنصراً رئيساً اهتمت المنشآت المالية والمصرفية بأعطائه الجانب المهم في استراتيجاتها التسويقية .

5- التطور الذي حصل في مجال الابداعات والمشتقات في اسواق الاوراق المالية العالمية احدث تغييراً كبيراً في اعمال المنشآت المالية والمصرفية .

ثالثاً : منهاج التحول الى الصيرفة الشاملة

يمكن التحول الى الصيرفة من خلال منهجين هما : (الطاهر ، 2007 : 4)

المنهج الاول : " تحول بنك تجاري او متخصص قائم بالفعل الى مصرف شامل وهو المنهج الايسر والاسرع والافضل ، على ان يكون هذا المصرف كبير الحجم وقابلاً للنمو والانتساع ولديه العديد من الفروع والكوادر البشرية المؤهلة ، ويتطلع الى العالمية ويعمل من اجل العولمة " .

والتحول يمكن ان يكون تدريجياً بهدف امتصاص تاثير المقاومة المحتملة للتغيير ، وبهدف توفير المتطلبات البشرية والالية .

المنهج الثاني : انشاء مصرف شامل جديد ، ان المنهج الاول يضمن السرعة في التحول والاستفادة من الموقع والسمعة التي حققها المصرف القائم من جهة واستيعاب الأعمال الجديدة والتأثير الحركي المتتابع في السوق المصرفية النامية من جهة اخرى والذي يتم فيه على دفعات متفاوتة وفقاً لمقتضيات وحاجة المعاملات بينما المنهج الثاني ينطلق من صعوبة التعايش بين من اعتادوا العمل المصرفي المتخصص من جهة ودعاة تنفيذ صيغة الصيرفة الشاملة من جهة اخرى وتجدر الاشارة الى ان المنهجين يمكن ان يسيرا بخطين متوازيين ، فليس أحدهما بديلاً عن الاخر .

رابعاً : السمات المميزة للصيرفة الشاملة

تتميز الصيرفة الشاملة بمجموعة من الخصائص او الصفات المميزة والتي يمكن ايرادها في الاتي :

1- تقديم مجموعة متنوعة من الخدمات المالية والمصرفية .

- 2- الاحتفاظ بأسهم الشركات المؤسسة كاستثمارات للمصرف .
- 3- دور ريادي فعال يتبناه المصرف واستعداد لتحمل المخاطرة .
- 4- علاقة مستمرة ومتكاملة وتنسيقية مع القطاعات الاقتصادية المختلفة .
- 5- تبني كل ما هو جديد ومتطور والحث على الإبداع في المجالات المالية والمصرفية .
- 6- احساس المصرف بمسؤوليته تجاه المجتمع .
- 7- امتلاك المصرف المعرفة الفنية والاستشارية .
- 8- موائمة بين التمويل القصير الاجل والطويل الاجل وتمويل المشاركة في الشركات .
- 9- علاقة وطيدة بين المصرف والجمهور لتلبية حاجاته ورغباته المتغيرة والمتجددة .

خامساً : مقومات التحول الى الصيرفة الشاملة

يتطلب التحول الى الصيرفة الشاملة بيان مدى قدرة المصارف الموجودة على تقديم مجموعة من الخدمات الجديدة وبيان مدى قدرتها على الاستجابة لهذه الوظائف الجديدة أي انها تحتاج الى مقومات مختلفة لتحقيق التحول وبشكل سليم . (الموجي ، 2004 : 25)

- 1- التكيف الاعلامي من اجل الترويج لمفهوم الصيرفة الشاملة وأهميتها بتعريف الأعمال والوظائف التي تقوم بها .

الفصل الاول

2- القيام بالبحوث والدراسات الضرورية لدراسة واقع العمل المصرفي والمالي وتحديد ما يجب القيام به .

3- استطلاع آراء المعنيين بالسلطة النقدية وفي المصارف العاملة ومن خلال التشريعات والقوانين الصادرة بهذا الشأن زيادة على تطوير قاعدة النشاطات والأعمال المالية والمصرفية لقياس التوجهات نحو خيار الصيرفة الشاملة .

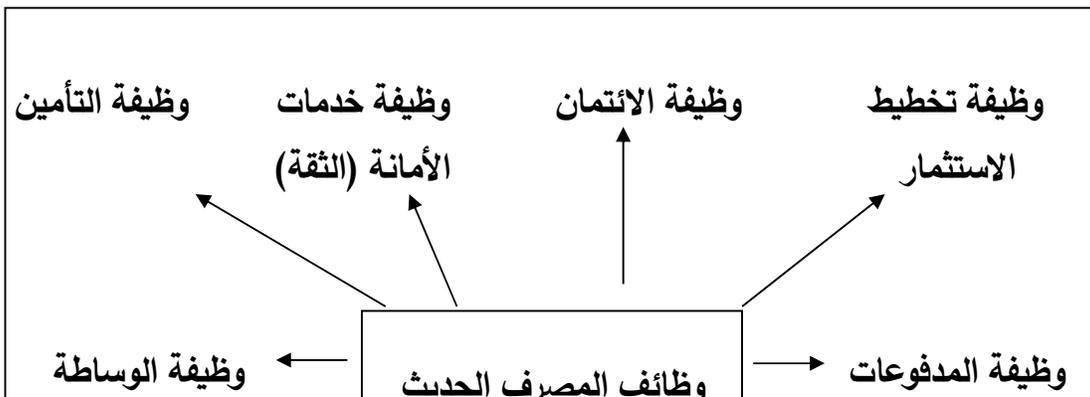
4- تقديم خدمات جديدة من قبل المصارف تماشيا مع رغبات ومتطلبات الزبائن والعمل على تنويع الخدمات المصرفية المقدمة لتصبح أكثر قدرة وفاعلية على المنافسة مع المصارف المحلية والاجنبية .

5- بيان نشاطات الصيرفة الشاملة في البلد من خلال تحليل مزيج العمل المصرفي ومنها تحليل الودائع والاستثمار في الاوراق المالية زيادة على تحليل القروض ومساهمة المصارف في تاسيس شركات الاستثمار .

6- وضع نظم فعالة للاعلان والاعلام عن أنشطة المصرف الشامل في اطار قواعد ومبادئ المحاسبة والمراجعة الدولية التي توفر الشفافية والافصاح للحكم على مدى كفاءة وفعالية ادارة المصرف وتوفير الملاءة المالية المناسبة لحجم راس المال والاحتياجات مع توفير نظام تأمين فعال على ودائع صغار العملاء في ظل وضع استراتيجية عامة لانشطة المصرف الشامل وخطط وبرامج المصرف .

والشكل يوضح المصرف الحديث بوصفه (مصرف شامل) يقدم مجموعة من الخدمات المالية والمصرفية زيادة على بعض الخدمات الأخرى قدر تعلق الأمر بالأعمال المصرفية .

شكل (3) : وظائف المصرف الحديث



SOURCE : ROSE , PETER S. , COMMERCIAL BANK MANAGEMENT
, FOURTH ED. THE MC GROW HILL CO. , 1999 ,p7.

المطلب الثاني : المصارف الالكترونية (E-banking)

يُستعمل تعبير او اصطلاح المصارف الالكترونية (Electronic Bank) او مصارف الانترنت (Internet Banking) كتعبير متطور وشامل للمفاهيم التي ظهرت مع مطلع التسعينيات كمفهوم الخدمات المالية عن بعد او المصارف الالكترونية عن بعد (Remote Electronic Banking) او المصرف المنزلي (Home Bank) او المصرف على الخط (Online Banking) او الخدمات المالية الذاتية (Self service Banking) ، وجميعها تعبيرات تتصل بقيام الزبائن بإدارة حساباتهم وانجاز اعمالهم المتصلة بالمصرف عن طريق المنزل او المكتب او أي مكان آخر وفي الوقت الذي يريده الزبون ويعبر عنه بعبارة الخدمة المالية في كل وقت وفي أي مكان . (Arablaw , 2007 : 3)

إذ تسمى المصارف الالكترونية بمصارف القرن الواحد والعشرين ، وتتمثل في تلك الوحدات الطرفية (Terminals) التي تقوم بتقديم الخدمات المصرفية من خلال استخدام الحاسبات الالية ، إذ تعد هذه الوحدات بمثابة منافذ (Out lets) او فروع له .

اولاً : ماهية المصارف الالكترونية

يعرف (Huschk) المصارف الالكترونيه بانها منافذ الكترونية تقدم خدمات مصرفية متنوعة دون توقف وبدون عماله بشرية ، في حين يشير اليها اخرون بانها منافذ لتسليم الخدمات المصرفية قائمة على الحاسبات الالية (Computer Based) (Deliverery at lets) ، ذات مدى متسع زمنيا ، أي تقدم خدمات على مدار (24) ساعة والى مناطق جغرافية واسعة . (ابو حمد و قدوري ، 2005 : 40)

ويعرف العمل المصرفي عبر الانترنت بأنه العمل المصرفي الذي تكون فيه الانترنت وسيلة الاتصال بين المصرف والعميل ، وبمساعدة نظم (System) اخرى يصبح عميل المصرف قادراً على الاستفادة من الخدمات والحصول على المنتجات المصرفية المختلفة التي يقدمها المصرف من خلال استخدام جهاز كمبيوتر شخصي (PC) موجود لديه " يسمى بالمضيف" (Host) او من خلال استخدام أي مضيف اخر ، وكل ذلك عن بعد وبدون الحاجة للاتصال المباشر بكادر المصرف البشري ، وتشمل الخدمات والمنتجات التي يقدمها المصرف لعملائه عبر الانترنت على كافة الخدمات والمنتجات المقدمة لهم عبر الوسائل التقليدية . (فاحوش ، 2001 : 32)

إذ ادى وجود شبكة الانترنت وشيوعها وازدياد مستخدميها ، والتطور الهائل في تقنيات الحاسوب والاتصالات التي حققت تبادلاً سريعاً وشاملاً للمعلومات ضمن سياسته وخطط الانسياب السريع للبيانات ومفهوم المعلومه على الخط ، وترافق ذلك مع استثمار الانترنت في ميدان النشاط التجاري الالكتروني ضمن مفاهيم الاعمال الالكترونية والتجارة الالكترونية بشكل يتيح عبر الانترنت حركات بيع وشراء السلع والخدمات والمعلومات كما يسهل الحركات الالكترونية التي تدعم توليد العوائد مثل عمليات تعزيز الطلب على السلع والخدمات والمعلومات بما يساهم في خدمة العملاء . (زريقات ، 2007 : 66)

وتشير الإحصائيات الحديثة الى التزايد المستمر في اعداد مستخدمي الانترنت ،
فالبعض من هذه الإحصائيات يوضح ان ما يزيد عن (150) مليون شخص حول العالم قد
اصبحوا مستخدمين للانترنت وذلك حتى عام (2002) . (مصطفى وعباس ، 2006 : 141)

ويمكن تشبيه التجارة الالكترونية بسوق الكتروني يتواصل فيه البائعون
(موردون ، شركات ، محلات) والوسطاء (السماسرة) او المشترين وتقدم فيه المنتجات
والخدمات في صيغة أفتراضية او رقمية كما يدفع ثمنها بالنقود الالكترونية. (ابو حرب ، 2008 : 122)

ومن الجدير ذكره ان الابتكارات المرتبطة بتكنولوجيا المعلومات قد طبقت بداية في
المصارف التي تقوم بتقديم خدمات التجزئة المصرفية (Banking Retail) منذ منتصف
القرن الماضي وتم ذلك بمراحل اساسية مرت بها تلك المبتكرات هي :

• المرحلة الاولى (1945 – 1968)

وهي المرحلة التي بدأ فيها استخدام التكنولوجيا في المصارف على نطاق محدود إذ تم
في تلك المرحلة على سبيل المثال مكننة كشوف الحسابات .

• المرحلة الثانية (1968 – 1980)

وهي المرحلة التي شهدت البداية القوية للتوسع في استخدام تلك التكنولوجيا إذ شهدت
نمو أنظمة المدفوعات الخارجية واصدار بطاقات الصراف الآلي (ATMS) .

• المرحلة الثالثة (1980 – 1998)

وهي المرحلة التي تميزت بانتشار تلك الخدمات على نطاق واسع إذ شهدت العديد
من الخدمات المستخدمة مثل (Internet Banking) مصرف الانترنت و (Mobile
Bank) المصرف المتنقل وهذه المرحلة شهدت توسعاً متزايداً من المصارف للانفاق على
تكنولوجيا المعلومات الحديثة .

ولقد تميزت العشرية الاخيرة بانفتاح كبير على صناعة الخدمات المالية او كما يسمى التطور الالكتروني (Development) والذي شهد تطوراً سريعاً في كل مجالات الوساطة المالية واسواق المال ، ومن امثلة ذلك المالية الالكترونية ، النقود الالكترونية ، المصارف الالكترونية وحتى المراقبة الالكترونية ، ان التقنية الحديثة تحولت الى اهم عامل في مستقبل تطور المصارف الالكترونية . (بريكه ، 2007 : 1)

ان المصارف الالكترونية بمعناها الحديث ليست مجرد فرع مصرف قائم يقدم خدمات مالية وحسب بل هي موقع مالي تجاري استشاري شامل له وجود مستقل على الخط فاذا عجز المصرف نفسه عن اداء خدمة ما من بين هذه الاطر كان الحل اللجوء الى المواقع المرتبطة التي يتم عادة التعاقد معها للقيام بخدمات عبر نفس موقع المصرف بل ان احد اهم تحديات المنافسة في ميدان المصارف الالكترونية ان مؤسسات مالية تقدم على الشبكة خدمات كانت حكراً على المصارف بمعناها التقليدي او بمعناها المقرر في تشريعات العمل المصرفي . (ARABLAW , 2007 : 3)

ومما سبق ذكره فان المصرف الالكتروني يشير الى النظام الذي يسمح للعميل الوصول الى حساباته او اية معلومات يريدها من خلال شبكة معلومات يرتبط بها جهاز الحاسوب الخاص به او اية وسيلة اخرى للحصول على مختلف الخدمات والمنتجات المصرفية بصوره افضل .

ثانياً : أسباب تطور المصارف الالكترونية

يمكن مناقشة أهم أسباب التطور السريع للمصارف الالكترونية في ضوء ثلاثة مكونات أساسية لهذه المصارف (مكونات المستخدمين ، مكونات مقدمي الخدمة، مكونات المحيط العام) .

مستخدمو المصارف الالكترونية : لقد أدت التقنية الحديثة الى استبدال العديد من الموظفين بمجيبات الية (ATM) فيكفي على العميل استخدام بطاقة بنكية او بطاقة سحب والاستغناء عن دفتر الصكوك الذي يكلف المصرف مصاريف استغلال هائلة .

مقدموا الخدمة في المصارف الالكترونية : يمكن أرجاء السبب وراء نمو واتساع فكرة

المصارف الالكترونية من منظور مقدم الخدمة (المصرف) الى

- 1- لقد أدت رغبة الملاك "اصحاب المصارف " في تنمية نشاطاتهم الى توسيع الاعتماد على تكنولوجيا الاتصال وذلك بسبب التكاليف الكبيرة لاقامة فروع جديدة.
- 2- الاقبال الشديد للعملاء على منتجات المصارف الالكترونية نظراً لتكاليها المنخفضة وأسعارها المغرية .

المحيط العام : لقد ساهم المحيط العام في نمو واتساع رقعة المصارف الالكترونية

وذلك من خلال

- 1- لقد شجعت التشريعات والنظم القانونية المؤسسات المالية على تبني واعتماد الابتكارات الحديثة وابتسط مثال على ذلك هو عقد الامضاء الرقمي "DIGITAL SIGNATUR ACT" الذي اصبح حقيقة معترف بها .
- 2- الانخفاض النسبي لتكاليف استخدام الانترنت في معظم دول العالم .
- 3- تشجيع الحكومات على استخدام الانترنت وخصوصاً في الولايات المتحدة الامريكية وذلك من خلال تبني برامج مختلفة تهدف الى تطوير استخدام مثل هذه الوسائل .

ثالثاً : دوافع نمو المصارف الالكترونية

هناك مجموعة من الدوافع ادت بالمصارف الى تقديم ما لديها من تكنولوجيا ووضع السياسات والاستراتيجيات للشروع في العمل المصرفي عبر الانترنت ومع توقع ازدياد عدد العملاء والمنتجات المصرفية عبر الانترنت فان التحدي الذي يواجه المصارف في هذا المجال هو القدرة على تحديد فيما اذا كان العمل المصرفي عبر الانترنت مجدياً من الناحية الاقتصادية ام لا خاصة اذا ما أخذ بعين الاعتبار حجم المخاطر الاضافية المصاحبة لهذا النوع من العمل .

ان اهم الدوافع التي أدت الى استخدام الانترنت في العمل المصرفي هي : (فاحوش ، 2001 ، 34)

1- المنافسة : يُعدُّ عامل المنافسة من اقوى العوامل التي دفعت المصارف لاستخدام الانترنت كوسيلة اتصال تساهم في تقديم الخدمات والمنتجات المصرفية لعملائها

2- تقليل التكاليف : ان معدل تكلفة تقديم الخدمة المصرفية من خلال فرع المصرف القائم اكبر من قيمة تقديمها من خلال اجهزة الصراف الالي والاجهزة الالكترونية الاخرى وكذلك ان معدل تكلفة الخدمة من الصراف الالي اكبر من معدل تكلفة الخدمة المقدمة من خلال الانترنت لذلك تغير تكلفة هذه الخدمة هي الادنى في معدل التكاليف .

3- التوسع الجغرافي : إذ تمكن المصرف الالكتروني من التوسع في تسويق وتقديم خدماته ومنتجاته المصرفية لعدد اكبر من العملاء عن طريق الاستفادة من الانتشار الجغرافي الذي توفره خدمات الانترنت الحديثة التي ساهمت بشكل كبير في تطوير المصارف الالكترونية .

4- تعميق الولاء : تحرص المصارف دائماً على توطيد وتعميق العلاقة بينها وبين العملاء لخلق نوع من الولاء للمصرف ، ونرى ان الانترنت يعمل على زيادة فرص اتصال العميل بمصرفه والحصول على خدماته ومنتجاته ضمن دائرة مكان وزمان اوسع فان ذلك يعمل على توطيد العلاقة بين العميل والمصرف وخلق نوع جديد من الولاء له .

5- العامل الديموغرافي : قد يستمر المصرف بانتهاج الأساليب التقليدية في تقديم الخدمات المصرفية لبعض عملائه بما يتناسب وطبيعة ومستوى تطورهم الفكري التكنولوجي ، فالعديد من العملاء لا يفضلون التعامل الا من خلال الاتصال البشري المباشر بكادر المصرف الا ان هناك العديد منهم على مستوى اعلى من الوعي الفكري التكنولوجي يفضلون استخدام الانترنت كوسيلة للحصول على الخدمة المصرفية الذي بدوره يؤدي الى توسع العمل المصرفي من خلال شبكة الانترنت لتقديم افضل الخدمات المصرفية .

رابعاً : مزايا المصارف الالكترونية

من وجهة نظر المصرف: لعل أهم ميزة يحققها المصرف التجاري من أنتهاجه لأسلوب تقديم الخدمات عبر الانترنت هو البروز والظهور واعطاء صورة اكثر وضوح للعلامة التجارية (أسم الشهرة) ناهيك عن ميزة التمركز والتغلغل السريع داخل اسواق كان قبل ذلك مستحيل الوصول اليها .

اما عن المزايا الاخرى للمصارف الالكترونية فيمكن تلخيصها في النقاط التالية: (بريكه، 2007: 4)

• سهولة التعريف لخدمات المصرف وامكانية استهداف شريحة عريضة من العملاء مثلها كمثل أية مؤسسة تجارية أخرى إذ يسعى المصرف الى تحقيق اعلى عائد ممكن يسمح له بتعظيم قيمته السوقية من خلال توزيع اكبر قدر ممكن من منتجاتها بالتالي تحقيق ارباح اكثر .

• خفض الابعاء الاستغلالية ونمو نشاطاته وعملياته : وتعدّ من أهم مزايا المصارف الالكترونية هي تخفيض التكاليف الخاصة بتقديم الخدمات المصرفية .

من وجهة نظر العملاء: يمكن تقسيم العملاء على نوعين رئيسيين هما (المؤسسات والافراد)

• **المؤسسات:** إذ تتمثل أهم المزايا التي توفرها المصارف الالكترونية بما يلي :

- 1- انخفاض تكاليف الدخول واستخدام خدمات المصرف .
- 2- ضمان راحة العميل (المؤسسات) وتوفير الوقت ، زيادة على توفر خدمات المصرف على مدار اليوم (24 ساعة) .
- 3- السرعة والاستمرارية في الاستفادة من خدمات المصرف أي يمكن للمؤسسة الحصول على كافة المعلومات المتعلقة بحساباتها وتسيير ارصدها في أي وقت كان .

4- تسيير افضل للسيولة : فالمصارف الالكترونية تزيد من معدل دورات النقود ما بين الوحدات إذ تسمح للمؤسسات من توظيف واقتراض الاموال في أي وقت شاءت عكس المصارف التقليدية إذ غالباً ما تعمل لدوام 8 ساعات يومياً .

• الأفراد : حيث تتمثل أهم المزايا التي توفرها المصارف الالكترونية بما يلي :

1- تسمح المصارف الالكترونية للأفراد من توفير الوقت واستخدام ادوات بسيطة لتسيير مدفوعاتهم كالهاتف النقال ، الكمبيوتر ...ووسائل الاتصال المتداولة .

2- تخفيض التكاليف : تسمح التكاليف المنخفضة للخدمات المقدمة للعملاء للمصرف من مراجعة اسعار خدماته وعمولاته .

3- الملاءمة : يمكن للعملاء الاستفادة من كافة خدمات المصرف من أي مكان يوجد به وسيلة اتصال (هاتف ، كمبيوتر) بالبيت او المكتب .

4- السرعة : تسمح التكنولوجيا الحديثة للعملاء من اجراء كافة معاملاتهم بسرعة كبيرة دون اللجوء الى الانتظار داخل مكاتب المصرف .

5- تسيير الاموال : بإمكان العملاء تحميل (DOWNLOAD) كافة البيانات المتعلقة بحساباتهم الخاصة ، ودراسة كافة الفرص المتاحة والبدايل المتوفرة ، والرجوع الى استشارة المختصين اذا اقتضى الامر مما ادى الى تسيير افضل للاموال.

المزايا الاقتصادية :

1- تؤدي التكنولوجيا الحديثة الى تعبئة افضل لمخزونات المجتمع وبالتالي تزيد من معدل دوران النقود الامر الذي يؤدي الى الدفع بعجلة النمو .

2- ان المصارف الالكترونية تساهم في تخفيض حجم الوقت المستغرق في انجاز المعاملات المصرفية إذ ان التنقل من موقع عمل العملاء الى المصرف والرجوع منه يستغرق وقت كبير جداً مقارنة بالوقت المستغرق جراء عملية استخدام الانترنت في العمل المصرفي .

خامساً : مخاطر المصارف الالكترونية

رغم المزايا المتعددة للمصارف الالكترونية الا ان المخاطر متنوعة ويمكن ايجاز اهمها بما يلي :

1- أتساع الهوة في علاقة المصرف بالعميل : وما يمكن ان يترتب عليها من عمليات اقتراض بدون ضمانات كافية وتعرض المصارف لعمليات النصب والاحتيال.

2- صعوبة مراقبة حجم السيولة على المصرف المركزي : إذ ان نظام المصرف المعمول به يتيح للعميل ان يقوم بتحويل امواله وبإي مبالغ الى دول اخرى او العكس مما يجعل الدول عرضة للتاثر بازمات السيولة سواء من خلال زيادة السيولة او نقصانها .

المبحث الثالث : التركيب الهيكلي للاسواق المالية (ماهية الاسواق المالية)

المطلب الأول : مفهوم الاسواق المالية ونشأتها

أولاً : مفهوم الاسواق المالية

يستمد السوق المالي (Financial market) مفهومه من مفهوم السوق بشكل عام ، فالأسواق موجودة في المجتمعات البشرية منذ القدم ، ولكن السلع التي يتم التعامل بها في هذه الاسواق ، وكذلك الوسائل والاساليب التي تتم من خلالها عملية التبادل تغيرت عبر التاريخ وذلك تبعاً للتطور الحاصل في الظروف الاقتصادية والاجتماعية وتبعاً لتغير احتياجات الافراد ، ولارتقاء وسائل الاتصال فيما بينهم . (مطر وثيم ، 2005 : 59)

ولاجل توضيح مفهوم الاسواق المالية يجب اولاً ان نعرف مفهوم السوق بالمعنى الشامل إذ ان هذا المصطلح يختلف من وقت لآخر ومن شخص لآخر ، فالمعنى الشامل للسوق يبقى واحد وينطبق على جميع الحالات المختلفة ، فقد عرف السوق بأنه (مجموعة من البائعين والمشتريين يتفاوضون فيما بينهم حول تبادل شيء محدد وليقرروا الكمية المتبادلة وسعر التبادل) . (السيد علي والعيسى ، 2004 : 117)

وبذلك يتضح أن مفهوم السوق يمكن ان ينطبق على مكان محدد او على مجموعة البائعين والمشتريين لسلعة معينة او خدمة او أي شيء بدون تحديد مكان معين إذ يمثل البائعون جانب العرض ويمثل المشترون جانب الطلب .

والسوق المالية بالرغم من انه حديث العهد قياساً بسوق السلع المادية الا ان مفهومه لا يخرج عن مفهوم الاسواق الاخرى سواء من حيث تنظيمها أو الامكانيات المتاحة والتسهيلات للمتعاملين به .

لذا فالسوق المالي هو (الاطار الذي يجمع بين الوحدات المدخرة التي ترغب بالاستثمار ووحدة العجز التي هي تحتاج الاموال لغرض الاستثمار ، من خلال فئات متخصصة عاملة في السوق بشرط توافر قنوات اتصال فعالة) . (التميمي وسلام ، 2004 : 110)

كما تعرف الاسواق المالية بانها (مجموعة المنشآت المالية والمستثمرين والمعاملات والادوات المالية والاطار المؤسسي اللازم لها والتي يتم التعامل فيها بالموجودات المالية والمطلوبات المالية) . (النعيمي واخرون ، 2007 ، 56)

وتعرف ايضا بانها (الاسواق التي يجري التعامل فيها بالاصول المالية والنقدية وهذه الاسواق تقوم بدور كبير في تحويل الاموال من المقرضين الى المقترضين او من الوحدات ذات لفائض في الطاقات التمويلية الى الوحدات ذات العجز في الطاقات التمويلية وذلك من خلال الادوات المالية القصيرة والطويلة الاجل) . (حسن ، 2005 ، 20)

مما سبق يمكن بيان ان هذه التعريفات المتباينة في الفاظها والمتفقة في مضمونها تجمع بين نقاط عدة يمكن ايجازها بالاتي : (ابو النصر ، 2006 : 28)

1- يتم في سوق المال بيع وشراء الاوراق المالية ك(الاسهم والسندات) .

2- يتم الاستثمار فيها من خلال وجود عملاء ووسطاء وسماسة .

3- يكون التعامل بالاوراق المالية الطويلة الاجل والمتوسطة الاجل او القصيرة الاجل او احداها .

4- تتضمن السوق المالية أنشطة المتعاملين من الدالين والوسطاء والسماسة الماليين كالبانوك والمؤسسات الادخارية والاستثمارية والشركات الخاصة والحكومية .

ولذلك يمكن تعريف السوق المالية بشكل شامل بانها الاطار الذي يجمع بآئعي الاوراق المالية بمشتري تلك الاوراق ، وذلك بغض النظر عن الوسيلة التي تحقق بها هذا الجمع ، او المكان الذي يتم فيه ولكن بشرط توافر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين

في السوق بحيث تجعل الاثمان السائدة في لأية لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة فيه .

وبالمفهوم اعلاه يوجد سوق مالية اينما توجد الوسيلة التي تتيح لعملية التبادل ان تتم فيه بين البائعين والمشتريين وبغض النظر عن كونها قد تمت من خلال لقاء مباشر او بطريقة غير مباشرة عبر التلكس او التليفون او البريد او الكمبيوتر كذلك ليس بالضرورة ان يكون جميع المتعاملين في سوق الاوراق المالية مالكين للاوراق المالية او ممن يسعون الى تملكها ، بل يمكن ان يكون من بينهم فئة يقتصر دورها على ادارة وتنظيم التبادل وتوفير المعلومات اللازمة للبائعين والمشتريين ، ويطلق على هذه الفئة مصطلح الوسطاء وهم السماسرة والوكلاء .

وخلاصة القول ان السوق المالية تقوم على ثلاثة أركان أساسية هي : المقترضون والمقرضون وفئة الوسطاء (المؤسسات العاملة في السوق) .

ثانياً : نشأة الاسواق المالية وتطورها

يرجع تاريخ نشأة الاسواق المالية الى الرومان الذين كانوا أول من عرف الاسواق المالية في القرن الخامس الميلادي ، وبعدها انتشرت الاسواق وتطورت بمرور الزمن وبحسب الحاجات الانسانية والامكانات المتاحة . (ياسين ، 2004 ، 17)

فقد أنشأت في روما بالقرن الخامس قبل الميلاد سوق باسم (LaCoolegi Mercatorum) وأقيمت في اثينا سوق مثلها بأسم السوق العظمى (Emponium) وكانت تلك الاسواق تشبه الى حد كبير بورصات التجارة في عصرنا الحاضر . (الفولي وعضو الله ، 2005 : 267)

وهناك من يرجع تاريخ البورصة التي ظهرت بشكل سابق لظهور الاسواق المالية الى يوم انطلق الاوائل في تعاملهم مع غيرهم لتبادل السلع والبضائع فكانت نقطة تعارف والتقاء بين شعوب العالم المختلفة لسد حاجاتهم الضرورية وما يلزمهم في معيشتهم ، ثم تطورت اساليب التعامل فاقامت الاسواق التجارية وتنوع التبادل بالعينية ثم انتقل الى

النقديات المصكوكة من برونزية وفضية وذهبية فصار التسديد يتم بالعملات المعدنية الى جانب المبادلات التجارية . (الهندي والناشف، 2000 : 96)

وفي بداية القرن الرابع عشر احتلت مدينة (بروج) البلجيكية المركز الاول فيما يتعلق بالسوق النقدية ، إذ كان التجار القادمون من فلورنسا يجتمعون في فندق تملكه عائلة تسمى فان ديربورسيه (Fan Der Bourse) لعقد الصفقات التجارية. (ابو النصر ، 2006 : 30)

ويعد المؤرخون عام 1339 م بمثابة العام الذي ولد فيه مفهوم البورصة نسبة الى اسم العائلة التي كان يجتمع عندها التجار لتبادل البضائع والخدمات بالاضافة الى عمليات بيع وشراء العملات إذ كانت هذه الاجتماعات تستقبل رجال الاعمال وخاصة ممثلي رجال المصارف الايطالين ، الذين كانت تتحصر وظيفتهم في تلك المدة بقبول الايداعات ومنح القروض . (ادم ، 2001 : 105)

وتطور التعامل بين التجار إذ اصبحت عمليات التبادل التجاري تتم على شكل عقود وتعهدات ، ومن ثم استبدلت البضائع الحاضرة بالتزامات مستقبلية قائمة على ثقة متبادلة بين طرفي عملية التبادل ، جاءت لفظة (Bourse) ليعبر عن المكان الذي يجتمع فيه التجار والمتعاملين معهم ، والذي كان يتم بشكل منظم ودوري وذلك لابرار الصفقات والعقود والاتفاقات الحاضرة او الاجلة . (جوده ، 2000 : 10)

ثم توالى ظهور البورصات المتخصصة وعلى النحو التالي بورصة ليون عام 1459 وبورصة فرانكفورت وبرشلونة في القرن الخامس عشر وفي امستردام عام 1683 وفي لندن عام 1695 وفي فينا عام 1762 وفي نيويورك عام 1792 وفي بروكسل عام 1801 وفي ميلانو عام 1808 وفي روما عام 1822 وفي مدريد عام 1831 وفي جنيف عام 1850 . (المرفجي ، 2004 : 28)

وحتى القرن التاسع عشر كانت عمليات التبادل والاتفاقيات التجارية وعمليات البنوك والبورصات تختلط في ما بينها من الناحية العملية في نشاط واحد ، هذا وقد عرف

العالم نوعين من البورصات احدهما بورصة الاوراق المالية وتتعلق بالتعامل على الاسهم والسندات والآخر بورصة التجارة ويقتصر التعامل فيها على المنتجات الزراعية والصناعية . (الناشف والهندي ، 1998 : 55)

وفي القرن العشرين اصبحت البورصة السوق الرئيسي للاوراق المالية ومع مرور الزمن ازداد تنوع التعامل في الاوراق المالية داخل السوق وسرعان ما راح بعضهم يستعمل اساليب احتيالية في البورصة للحصول على الربح غير المشروع والاثراء السريع ، وبالفعل أمكن للكثير ان يحققوا أموالاً طائلة وبدأت المشاكل والتعقيدات تتفاقم ، الامر الذي اقتضى تدخل الحكومات لتنظم هذه الأسواق لحماية الاقتصاد القومي وذلك بسن القوانين والتشريعات اللازمة لتأمين مصالح صغار المساهمين ، ويمكن تقسيم البورصات من حيث إنشائها على أنواع ، فإما ان تنشئها الحكومة (بورصة الأوراق المالية في فرنسا) او تنشئها الهيئات المهنية وحدها (كما في مصر والولايات المتحدة الأمريكية) او تنشئها السلطات العامة والتجارية (بورصة البضائع في فرنسا) . (الفولي وعوض الله : 2005 , 268)

المطلب الثاني : أنواع الأسواق المالية

تشكل السوق المالية حلقة الوصل بين الادخار والاستثمار من خلال ادوات ومؤسسات متخصصة فهي تهيء الفرصة للارصدة الفائزة عن حاجة ماليتها لكي توضع في متناول أيدي الباحثين عنها ، وتعد السوق المالية النظام الاوسع والاشمل للاسواق التي يتمحور نشاطها في الاوراق المالية .

والاسواق هنا تؤخذ بصيغة الجمع بسبب وجود كثرة من الاسواق المالية بحسب التطور الاقتصادي والمالي لاي بلد ويتعامل كل سوق منها بادوات مالية معينة ومجموعة محددة من السماسرة والمتعاملين والمستثمرين وفي مناطق دون أخرى . (النعيمي واخرون ، : 56 2007)

إذ تضم الأسواق المالية العديد من الأسواق التي يتم التمييز فيما بينها وفق العديد من المعايير فهناك مثلا معيار نوع الأدوات او الأصول المالية الذي يتم وفقا له التمييز بين سوق أدوات الدين (السندات) وسوق أدوات الملكية (مثل الأسهم) . (حنفي و قرياقص ، : 13 2005)

وهناك معيار تواريخ استحقاق الأصول المالية المتداولة (maturity) والذي يتم وفقا له التمييز بين سوق النقد وسوق رأس المال ومن الجدير بالذكر ان المؤسسات المالية يمكن ان تمارس نشاطها في اكثر من سوق في نفس الوقت . (العامري ، : 69 2007)

ان الأسواق المالية بجميع أشكالها واختصاصاتها لا يمكن ان تُعد كيانات منفصلة عن بعضها وانما هي عبارة عن شبكة من العلاقات المتداخلة والمترابطة بحكم العلاقة التبادلية بين الأدوات المالية ولذلك فان التمييز والفصل بين الأسواق المالية هو لغرض التوضيح والتمييز بين التسميات المستخدمة في عالم المال والاقتصاد اكثر مما هو تمييز واقعي . (السيد علي والعيسى ، : 117 2004)

وبصفة عامة يمكن تعريف السوق المالية بانها ذات وجهين وكل وجه متصل بالآخر ومكمل له . (الهندي والناشف ، : 28 2000)

فالوجه الاول ويسمى السوق الاولية أي سوق الاصدارات وهي التي تنشأ فيها علاقة مباشرة بين مصدر Issuer الورقة المالية والمكتتب الاول فيها أي بين (المقرض والمقترض) ولهذا فهي سوق تتجمع فيها المدخرات الخاصة لتمويلها الى استثمارات جديدة لم تكن موجودة او متداولة سابقا .

اما الوجه الثاني من السوق ويسمى بالسوق الثانوية أو سوق التداول . فهي السوق التي تتداول الاوراق والالتزامات المالية بعد الاكتتاب فيها من قبل حامل هذه الاوراق والالتزامات واي مستثمر آخر بالبيع والشراء .

وتعد السوق الثانوية في احيان كثيرة اهم بكثير من السوق الأولية فاذا كان السوق الاولي يتيح للمقترض الحصول على النقود فان السوق الثانوي هو الذي يقوم بتوفير عامل السيولة للمقترضين إذ بدونها قد يظهر حملة الإصدارات بشكل عام الى الاحتفاظ بها حتى ميعاد استحقاقها ، زيادة على انه في بعض الحالات قد يكون تطور السوق الاولي صعباً اذا لم تتطور معه في نفس الوقت السوق الثانوي* . (ابو النصر ، 2006 : 30)

وتختلف الإصدارات المالية من حيث مدتها إذ يمكن التمييز بين الأصول المالية القصيرة الاجل (اقل من عام) والاصول المالية المتوسطة والطويلة الاجل (اطول من عام) وتعرف الأصول الاقل من عام باسم (الإصدارات النقدية) بينما تعرف الاصول لاطول من عام باسم (الإصدارات المالية) ، وينعكس هذا التقسيم للاصول على سوق التداول او السوق الثانوي ، فالسوق الذي تتداول فيه الاصول المالية قصيرة الأجل (الإصدارات النقدية) يعرف ب(السوق النقدي) Money market ، اما السوق الذي تتداول فيه الاصول المتوسطة والطويلة الاجل (الإصدارات المالية) فيعرف باسم (سوق الاوراق المالية) أو (سوق رأس المال) Capital market . (نجيب واخرون ، 2001 : 124)

والسوق الثانوي لرأس المال قد يكون منظماً وقد يكون غير منظم . فاذا كان سوق راس المال الثانوي (سوق تداول الاصدارات المالية) منظماً فانه يعرف باسم (بورصة

* لانه لو طرح اصدار جديد استحقاقه بعد عشرين عام ولم تكن هناك سوق ثانوية لما اقدم على شراء احد وبالتالي لو لم يكن هناك سوق ثانوية لكان من الصعب تصور وجود سوق اولية واستمرارها .

الاوراق المالية (Stockexchange . اما اذا كان غير منظم او يجري التعامل فيه بالاوراق المالية غير المقيدة في السوق الرسمية (البورصة) فيعرف باسم (السوق الموازيه) او ما يعرف بـ (المعاملات على المنضدة) (Over The counter) (OTC) . (رمضان ، 2002 : 127)

الا ان السوق الثانوي لراس المال قد يضم الى جانب ذلك اسواقاً أخرى تعدُّ جزءاً من هذا السوق وهو ما يطلق عليها (السوق الثالثة) و (السوق الرابعة) .

وبالطبع فان التمييز بين سوق النقد وسوق راس المال ينعكس بدوره على التمييز بين طبيعة مؤسسات الوساطة المالية التي تتعامل في كل منها .

وفيما يلي اهم ملامح سوقي النقد ورأس المال :

أولاً : سوق النقد Money market

وهي اسواق يتم فيها التعامل بالأدوات المالية القصيرة الاجل ، وهي التي تستحق لمدة تقل عن العام ، كأذونات الخزانة (3 شهور الى سنة) ، والاوراق التجارية (لا يتجاوز 270 يوم) وشهادات الإيداع (لا تزيد عن سنة) . (ابو النصر ، 2006 : 28)

ويعد سوق النقد مصدراً للتمويل القصير الاجل ، فهو يوفر الفرصة للمقترضين للحصول على القروض القصيرة الاجل ، كذلك يوفر الفرصة للمقرضين للحصول على درجة عالية من الامان باستثمار اموالهم في اصول مالية ذات سيولة مرتفعة ، وتلعب البنوك التجارية دوراً قيادياً في نشاط هذا السوق يشاركها في ذلك مجموعة اخرى من المؤسسات المالية التي تؤدي دور الوساطة فيه ، اما المستثمرون الافراد فدورهم في سوق النقد محدود نسبياً نظراً لانخفاض العائد المتوقع من ادوات الاستثمار فيه . (الهيتي ، 2006 : 215)

وتساهم السوق النقدية في تبادل الادوات المالية القصيرة الاجل بغض النظر عن الجهة التي تصدرها سواء كانت حكومية او خاصة ، ويستفاد عادة من الاموال المستحصلة

عن هذا الطريق في تمويل الاحتياجات الآنية للحكومة او شركات القطاع الخاص وبالتحديد التوفيق بين تدفقات الايرادات والنفقات ، فنادراً ما تكون تدفقات الايرادات من المبيعات او الضرائب متوافقة مع النفقات الجارية فتضطر الحكومات او الشركات للاقتراض لغرض تغطية الفرق بين الاثنين . (السيدعلي والعيسى ، 2004 : 120)

ويتمتع سوق النقد بالعديد من المزايا من أهمها مرونته العالية فمعظم الصفقات المالية التي تتم فيه تحدث في السوق الثانوي وبإجراءات مبسطة جدا ، تخفض تكاليف هذه الصفقات كما تقوم السوق النقدية بتأمين السيولة للجهاز المصرفي ، إذ تتمكن المصارف من توظيف ودائعها بطريقة مأمونة وذات سيولة مرتفعة زيادة على توفير فرصة لمنشآت الاعمال ذات السيولة الفائضة المؤقتة من استثمارها بأدوات ذات عائد ومخاطر منخفضة جداً وذات قابلية تسويقية عالية . (نجيب واخرون ، 2001 : 128)

ثانياً : أسواق رأس المال Capital market

وهي الاسواق التي يتم التعامل فيها بالادوات المالية الطويلة الاجل (تستحق بعد مدة تزيد عن عام) كالسندات ، كما يتم التعامل في هذه الاسواق ايضاً بالادوات المالية التي ليس لها تاريخ استحقاق (كالاسهم) . (حسن ، 2005 : 24)

وتعد سوق رأس المال مصدراً للتمويل الطويل الاجل إذ تعمل على تشجيع الاستثمارات الراسمالية التي تحتاج الى مدة طويلة قبل ان تبدأ في اعطاء مردودات مالية للمستثمر ويكون الغرض الرئيسي من الاموال المستحصلة استخدامها في الاستثمارات الحقيقية كبناء المعامل او المساكن او تمويل المشروعات الحكومية او المجمعات التجارية وتطوير المزارع .

وتنفذ الصفقات المالية في سوق راس المال اما في صور قروض مباشرة طويلة الاجل او في شكل اصدارات مالية طويلة الاجل ، ويأتي عرض هذه الاموال من جانب أولئك الذين يرغبون في توظيف اموالهم لأجل طويلة ، اما الطلب على هذه الاموال فيأتي

من قبل الذين يرغبون في استخدام اموال في الاستثمارات الطويلة الاجل . (الهيتي ، 2006 : 217)

ويختلف الدور المالي لسوق رأس المال عن الدور المالي لسوق النقد من زاوية أساسية ، فسوق النقد يُعدُّ مصدراً للتمويل قصير الاجل ، ويعد سوق رأس المال مصدراً للتمويل الطويل الاجل وعليه بينما يكون لعنصر السيولة والامان الاولوية من قبل المستثمر في سوق النقد ، يكون لعنصر الدخل الاولوية من قبل المستثمر في سوق رأس المال . (العامري ، 2007 : 74)

وتتجلى أهمية سوق رأس المال من اضاء صفه العمق والاتساع للورقة المالية والمرونة النسبية في تسهيلها لأن تنظيمها يزيد من سرعة تداول الورقة المالية أي انها توفر استثمارية وقيمة عادلة للورقة المالية ، وفرصة لتمويل مختلف القطاعات ، إذ تلعب سوق رأس المال دوراً حيوياً في تطوير منشآت الاعمال ونموها ، لكونها تمثل قناة لتدفق الاموال . (التميمي وسلام ، 2004 : 120)

ومن اهم متطلبات سوق رأس المال ان يوجد تدفق مستمر من الاموال الباحثة عن الاستثمار وفي نفس الوقت توجد مؤسسات مالية قادرة على امتصاص هذه الاموال وتوجيهها نحو الاستثمارات المأمونة والمربحة بشكل يتم اصال هذه الاموال الى مقترضين ممتازين بحاجة اليها وبالطبع يتم ذلك من خلال ميكانيكية تختلف من مؤسسة لأخرى ومن بلد لآخر . (نجيب واخرون ، 2001 : 133)

ومن اهم خصائص هذه السوق ، توفير عنصر السيولة لحاملي الاوراق المالية حتى يتمكنوا من بيع ما لديهم من اسهم وسندات عند الحاجة الى قيمتها نقداً .

المطلب الثالث : أهمية السوق المالية ووظائفه

ارتبطت نشأة الاسواق المالية العالمية ومدى تطورها بظروف واحتياجات التطور الاقتصادي في البلدان التي وجدت فيها ، فالترج والواقعية في تنظيم قيام هذه الاسواق يؤكد على انها لم تنشأ تاريخياً من فراغ ولا بقرار من سلطات عليا وانما استجبت نشأتها مقتضيات التطور الاقتصادي .

فالسوق المالية تستمد أهميتها من وجودها ومن الدور المتعدد الجوانب الذي تقوم به ، فهي أداة فعالة في الاقتصاد القومي تؤثر في كل جوانب الاقتصاد كما تؤثر في كافة مجالات النشاط الاقتصادي ، وفي الوقت ذاته تتأثر بهذا كله ، ومن خلال هذا التأثير والتأثير المتبادل تحدث آثار جديدة . (جودة ، 2000 : 14)

أي ان هناك علاقة مباشرة بين النمو الاقتصادي وزيادة الكفاءة الانتاجية من جهة وبين نمو السوق المالية من جهة اخرى ، اذ ساهمت الاسواق المالية بشكل كبير في تنمية العادات الادخارية وتوجيه المدخرات نحو فرص الاستثمار الافضل من خلال جذب الفوائض من راس المال التي تعد غير موظفة وغير معبأة في الاقتصاد القومي ، وتحوله من مال عاطل خامل لا أثر له الى راسمال موظف فعال له الاثر الايجابي ، فعمليات طرح الاسهم والسندات والصكوك تجذب راس المال وتستوعب مدخرات الافراد والشركات وفي الوقت ذاته تدفع المكتنزين الى تحويل مكتنزاتهم الى مدخرات واستثمارات وتوظيفها بشكل يحقق عائد مناسب ، هذا من جانب ومن جانب اخر توفر الاسواق المالية الموارد الحقيقية اللازمة لتمويل المشروعات من خلال طرح الاسهم والسندات او اعادة بيع كل من الاسهم والسندات المملوكة للمشروع ومن ثم تأكيد أهمية ادارة الشركات على تحسين كفاءتها وعلى زيادة فاعليتها حتى لا تهبط اسعار اسهم الشركات .

وفي الوقت ذاته فان الاسواق المالية تعمل كموجه للاستثمار إذ يتجه المستثمرون الى الاستثمار في المشروعات التي ترتفع قيمة أسهمها او في المجالات والانشطة الخاصة لهذه المشروعات كونها مؤشراً هاماً على أفضلية الاستثمار فيها ومن ثم يتم ترشيد الانفاق الاستثماري بعدم الاستثمار في المجالات الاخرى . (المبرجي ، 2004 : 44)

أي ان الاسواق المالية تعمل على تحذير وتبنيه الافراد العاديين والمحترفين الى مخاطر الاستثمار والى عدم الدخول الى المجالات الاستثمارية غير المناسبة .

يتضح مما سبق ان سوق المال يقدم خدماته الى وحدات العجز بالحصول على الاموال من مختلف مصادرها بكفاءة وبكلفة اقل ، اما بالنسبة لوحدات الفائض فانها تستفيد من آلية السوق لكونها الوسيلة التي تقدم خدمات ادخارية واستثمارية في آن واحد من خلال ادوات الملكية والمديونية وتتحقق كفاءة هذه الخدمات من خلال فاعلية الوحدات العاملة في السوق ، لذلك فان السوق المالية يوفر ارضية للعرض والطلب على الاموال ، إذ تتاح العديد من الفرص الاستثمارية والمتنوعة امام المدخرات للمساهمة في انشاء العديد من الشركات المساهمة او توسيع القائمة منها خدمة للاقتصاد الوطني .

وتتضح أهمية الاسواق المالية من خلال الوظائف الاساسية التي تقوم بها وتتلخص

بالتالي : (ياسين، 2004: 12) (السيد علي والعميسى، 2004: 64) (عبدالحميد، 2000: 345)

1- تعدّ الاسواق المالية احد القنوات التي تتدفق من خلالها الاموال من الجهات ذات الفوائض الادخارية الى الجهات التي تحتاج الى تمويل وبالتالي اتاحة سوق مستمرة للاوراق المالية تجعل من الممكن استرداد المستثمر لمدخراته .

فالمستثمر يقبل على شراء الاوراق المالية طالما يمكن بيعها في أي وقت واستعادة قيمتها عند الحاجة اليها . فالتعامل في الاسواق المالية يتم من خلال مدخرات الافراد المستثمرة على شكل اسهم اوسندات والمعروف ان دوافع الادخار لدى هؤلاء متنوعة وبصفة عامة نلاحظ ان المدخر يحتاج لمدخراته طبقاً لصورته الطارئة والتي لا تكون محددة بوقت معين كما يرغب ايضا في استرداد هذه الاموال دون خسارة محسوسة . فالسوق المالية ومن خلال البورصة تساهم بشكل فعال في تحقيق سهولة تسويق الاستثمارات ومساعدة الافراد على التخلص منها في أي وقت بالاعتماد على اجهزتها وتنظيماتها المختلفة .

2- تساهم الاسواق المالية في تقدير اسعار الاوراق المالية المختلفة ، كذلك تقوم بتجديد اسعار الفائدة والخصم على هذه الاوراق وتكون اكثر عدالة كلما كانت السوق المالية ذات كفاءة عالية .

وهذه الوظيفة الاساسية الثانية مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بالوظيفة الاولى فلا يجب ان توفر الاسواق المالية تسهيل تسويق الاستثمارات المالية على حساب الاسعار . وهذا يعني أنّ المدخر الى جانب حرصه على أن يكون لديه فرصة كبيرة لبيع اوراقه المالية كلما احتاج الى ذلك ، فانه يحرص ايضا على ان يكون السعر الذي يبيع به مناسباً لاستثماراته فالسوق المالية ومن خلال البورصة تساهم في تحقيق عدالة الاسعار وذلك من خلال الالتقاء الواسع للطلب والعرض معا . فهي بما لديها من اجهزة وامكانيات واتصالات السماسرة ببعضهم واتصالاتهم بعملائهم بوسائل الاتصال المختلفة تعمل على تجميع الطلب والعرض في مكان واحد مما يترتب عليه سعر عادل للبائع والمشتري في ان واحد داخل السوق المالية زيادة على وظيفتها الاساسية في توجيه وتوزيع الادخارات نحو الاستثمارات المجزية وتحقيق افضل العوائد من استخدامها .

تقوم الاسواق المالية بوظائف اخرى مرتبطة بوظائف النقود والسياسة النقدية واهم هذه الوظائف :

1- دور الاسواق المالية بتوفير شكل من اشكال الاحتفاظ بالثروة متمثلة بجميع الادوات المالية المتعامل بها في تلك الاسواق كالاسهم والسندات والتي تدرعلى صاحبها عائداً او دخلاً نقدياً يساوي قيمة الثروة (w) مضروب في نسبة العائد عليها (r)

$$Y = W * r . \text{ (السيد علي والعيسى ، 2004 : 64)}$$

2- تقوم الاسواق المالية بوظائف اخرى مساعدة او مكملة لوظائف النقود فاحدى وظائف النقود هي استخدامها كاداة للدفع الحالي والآجل والاسواق المالية هي الآلية التي بواسطتها تقوم النقود بهذه الوظيفة فالشيكات التي تستخدم كوسيلة الدفع يتم تصريفها من خلال المصارف العامة في الاسواق المالية .

3- تقوم الاسواق المالية بتوفير الحماية من انواع مختلفة من المخاطر إما من خلال توفير الخدمات الصحية وخدمات التأمين على الحياة والممتلكات أو من خلال توفير فرص بيع وشراء الاصول المالية المستقبلية لتغطية مخاطر تغير أسعار الفائدة أو أسعار صرف العملات أو أسعار السلع والخدمات نفسها والتي يطلق عليها اسم عملية التحوط
*. Hedging

4- ان الاسواق المالية هي القناة الرئيسية في اقتصاد حديث تستطيع الحكومات من خلاله تنفيذ سياستها النقدية وبذلك تقوم النقود بوظائفها الديناميكية في التأثير على الانشطة الاقتصادية .

اما الوظائف التي يمكن ان ترتبط بعمل البورصة وتساهم في تحقيق الوظائف الاساسية للسوق المالية فيمكن ايجازها بالتالي :

1- تفادي التقلبات العنيفة للأسعار : ان الطابع المميز للمتعاملين في السوق المالية هو سرعة الانفعالات لسماع أي اخبار وما يترتب عليه من توقعات تحكم تصرفاتهم في علمية التداول ، والبورصة في هذا المجال تقوم بدور لكسر حدة هذه التقلبات وتخفيفها .

2- توفير فرص استثمارية متنوعة ومتفاوتة من حيث المخاطر وذلك من خلال كثرة وتنوع الاوراق المالية من جانب وتوفير البيانات والمعلومات عن الورقة من جانب آخر .

3- مساعدة المنشآت في الحصول على ما تحتاجه من تمويل طويل الاجل : إذ إنّ الاقبال على شراء الاصدارات الجديدة للمنشآت المقيدة في البورصات يكون أكبر مما لو كانت غير مقيدة في البورصة .

* يُقصد بالتحوط فن ادارة مخاطر الأسعار من خلال إزالة الآثار السلبية المصاحبة لأسعار الصرف أو أسعار الفائدة أو قيم لأصول المالية أو الحد منها . للمزيد أنظر (أبو النصر ، 2006 : 81)

4- تعدُّ البورصة مؤشراً للحالة الاقتصادية : فالبورصة تساعد في تحديد الاتجاهات العامة في عملية التنبؤ ، فهي تعد المركز الذي يتم فيه تجميع التذبذبات التي تحدث في الكيان الاقتصادي وتسجيلها فحجم المعاملات ينم عن اهمية الاموال السائلة ، والاسعار المتداولة تشير الى المستوى العام للاسعار .

المطلب الرابع : كفاءة السوق المالية

تعد المعلومات وأنظمة الافصاح المالي احد أهم المقومات الساندة لتطور ونضوح اسواق رأس المال بشكل عام وبورصة الاوراق المالية بشكل خاص . لابل إنَّ كفاءة هذه

الأسواق تعتمد بشكل أساسي على مقدار الثقة التي يصنعها المستثمرون بالمعلومات المتاحة والمنشورة وتلك التي تتدفق من قنوات متعددة عامة وخاصة ، من حيث مصداقيتها وموضوعيتها ، لتعكس واقع البيئة ذات العلاقة وآفاقها المستقبلية خدمة للمستثمر وحماية للاقتصاد الوطني وتنشيطه .

كما إن كفاءة الأسواق المالية تعني قدرة السوق على تحقيق وظيفته المتمثلة في تحقيق التوازن بين العرض والطلب ، والوصول بأسعار الأوراق المالية التي يتم تداولها في الأسواق المالية الى الأسعار العادلة ، (الضيري ، 2000 : 171) التي تعكس المعلومات والبيانات الحقيقية المتعلقة بالشركات المصدرة لتلك الأوراق .

وتوصف السوق المالية بأنها سوق كاملة perfect market اذا توفرت فيها شروط مختلفة منها : (رمضان ، 2002 : 128)

1- كثرة البائعين والمشتريين لنفس الأداة المالية .

2- توفير المعلومات المهمة مجاناً للبائع والمشتري في نفس اللحظة وعلى حد سواء .

3- عدم وجود تكاليف للتعامل مثل الرسوم والضرائب .

4- توفر حرية مطلقة للبيع والشراء .

وإذا توفرت هذه الصفات في سوق ما أطلق عليها صفة كاملة perfect لأنّ الأسعار فيها تستجيب بسرعة كبيرة للمعلومات ولكن الوضع نظري اكثر منه عملي لأنه من الصعب توفر جميع هذه العوامل مجتمعة في سوق واحد لذلك فان السوق قد يقل كمالها وكلما نقصت هذه العوامل في سوق ما كان السوق اقل كمال وبالتالي فان كفاءتها تقل أي انها تكون قليلة الكفاءة في تحديد السعر العادل للأداة المالية التي يتم التعامل بها .

ان سرعة انعكاس المعلومات على اسعار الاوراق المالية (سرعة حدوث التوازن) هو ما يطلق عليه بمصطلح (كفاءة السوق) .

أولاً : مفهوم كفاءة السوق المالية Market Efficiency concept

تعد كفاءة السوق من المفاهيم المالية التي تم اكتشافها بالصدفة ، عندما قام (موريس كاندال) بدراسة سلوك اسعار الاسهم في محاولة لضبط نماذج متكررة لتلك الاسعار وفي أوقات زمنية مختلفة من الرواج والكساد .

وكانت نتائج محاولته تلخصت بأنّ الأسعار تتقلب بشكل عشوائي ، لا يمكنه من خلالها التنبؤ بسعر سهم معين . ويعود السبب في ذلك حسب راي كاندال الى أن الاسعار تستجيب فقط الى المعلومات الجديدة والتي ترد الى السوق بشكل عشوائي بدون سابق انذار ، الامر الذي يؤدي الى ازالة اية فرصة لتحقيق عوائد غير طبيعية. (التميمي وسلام ، 2004 : 124)

لذا ترتبط كفاءة سوق راس المال بكفاءة تدفق المعلومات بشكل يضمن الشفافية والدقة والسرعة لتقليل حالات عدم التاكيد بمستقبل الاستثمارات .

ويعرف السوق الكفؤ بانه السوق الذي يتساوى فيه سعر كل ورقة مالية مع قيمة الاستثمار في كل الاوقات . (الحناوي والعبد ، 2005 : 106)

أي ان سعر السوق يمثل وبدقة قيمة الاستثمار الذي هو القيمة الحالية للنتائج المتوقعة في المستقبل من الورقة المالية والتي تمت تقدير هذه النتائج من قبل محللين ماليين لديهم الكفاءة والمعلومات الدقيقة . وعلى هذا الاساس تنعكس المعلومات بصورة كاملة وسريعة في الاسعار السوقية داخل السوق الكفؤ .

كما يمكن ان تعرف السوق الكفؤ بانها السوق التي تعني امرين هما : (النعيمي واخرون ، 2007 : 225)

1- إنّ السهم دائماً في حالة توازن .

2- لا يمكن لاي شخص أن يهزم السوق بمعنى ان يحقق ارباحاً غير عادية بشكل مستمر ويمكن ان يحدث هذا في حال استئثار بعض المستثمرين بالمعلومات قبل غيرهم ، الامر الذي يمكنهم من تحقيق ارباح غير عادية .

ان مفهوم الكفاءة يتطلب ان يكون السوق قادراً على توفير المعلومات بشكل سريع حتى يحدث التوازن مما يعني أن أي تأثير في المعلومات او انفراد شخص بها دون الاخر يؤدي الى اختلال مفهوم الكفاءة .

اذ يوضح السوق الكفو ان المشاركين في عملياته يستخدمون جميع المعلومات المتاحة لهم لهذا الغرض يعرف باصطلاح (التوقعات الرشيدة Rational Expectation) فالمعلومات التي يستخدمونها لا تشمل الخبرة السابقة فقط ، ولكن توقعاتهم وتنبؤاتهم الخاصة بالمستقبل ايضاً ومن ثم في السوق الكفو سعر السوق لأي أصل يساوي القيمة الحالية للعوائد المستقبلية المتوقعة منه ، او ما يطلق عليها (القيمة الحقيقية للاصل) (Intrinsic value) . (المفرجي ، 2004 ؛ 39)

يتضح مما تقدم انه في ظل السوق المالية الكفوءة لا يحتاج المستثمر الى فقدان وقت طويل للنظر فيما اذا كانت الورقة المالية مسعرة تسعيراً خاطئاً ، لانه لا يوجد فاصل زمني بين تحليل المعلومات المستلمة والوصول الى نتائج محددة بشأن القيمة العادلة للورقة المالية (السهم) ، لذا يتفاعل المستثمرون فيما بينهم لتحقيق سعر التوازن .

ان هذه الكفاءة في الاسواق المالية تنعكس وبشكل مباشر على كفاءة وتطوير الاقتصاد ككل وهو ما يستوجب ضرورة الاهتمام بتحسين كفاءة هذه الاسواق .

ثانياً : اشكال كفاءة سوق المال

تحقق الاسواق المالية هدفها في التخصيص الكفوء للموارد الاقتصادية وتوجيهها نحو الاستخدامات ذات المنفعة القصوى ، من خلال توافر سمتين أساسيتين لكفاءة السوق . اذ صنف الباحثون هذه السمات الى سمات الكفاءة الداخلية (كفاءة التشغيل) وسمات الكفاءة الخارجية (كفاءة التسعير) وعلى وفق الاتي :-

1- الكفاءة الخارجية External Efficiency

يقصد بها كفاءة التسعير بمعنى توافر المعلومات الجديدة عن الاوراق المالية محل التعامل في السوق إذ تكون متاحة لجميع المستثمرين وتنتشر بسرعة عالية ودقة المعلومات وتكون تكلفة الحصول عليها منخفضة . (صبيح ، 2000 : 131)

أي ان توافر هذه الشروط في المعلومات الجديدة تمكن المستثمرين من تكوين ردود افعال تجاه التعامل في هذه الاوراق ، وبالتالي تكون القيمة السوقية للاوراق المالية مساوية لقيمتها الاقتصادية أو الحقيقية .

لكن بالمقابل وبالرغم من وفرة هذه السمة قد يتحمل بعض المستثمرين خسائر عند دخوله للسوق ، نتيجة عدم توافر الخبرة في تحليل المعلومات المتاحة ، او ضعف في نشاط متابعة الاسعار ، الامر الذي لا يعزى سبب هذه الخسارة الى نقص كفاءة السوق ، وانما لارتباطه بسلوك المستثمر . كذلك قد يستطيع عدد محدود من المستثمرين والمشاركين باستخدام وسائلهم الخاصة بالحصول على المعلومات قبل غيرهم واستخدامها في تحقيق أرباح غير اعتيادية . (التميمي وسلام ، 2004 ؛ 141)

ان الحالة المفترضة اعلاه قد تحدث لمرات معدودة ولعدد قليل جداً من المستفيدين من المعلومات . لان أية معلومات سرية بمجرد استثمارها سوف تصبح معروفة لعدد كبير من المشتركين .

2- الكفاءة الداخلية Internal Efficiency

يقصد بها كفاءة "التشغيل" بمعنى ان يتم التعامل في الاوراق المالية بتكلفة معقولة وخلال مدة زمنية معقولة ايضاً ، وتقاس بمدى سعر البيع وسعر الشراء ، ان هذا معناه انخفاض عمولة السمسرة في العمليات ، وان يكون هناك تعامل مستمر في الاوراق المالية ، بمعنى توافر "صناع السوق" "market makers" أي امام كل امر شراء يوجد بائع مستعد للبيع وامام كل امر بيع يوجد مشتري جاهز للشراء ، وكلما قل الهامش او الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء زادت كفاءه التشغيل . (ياسين ، 2004 : 30)

ومما لاشك فيه ان ذلك يتوفر لدى سماسرة الاوراق المالية وبيوت التعامل فيها المنتشرة في هذه السوق والتي تجعل من الوسطاء والسماسرة وصناع السوق يعملون في بيئة تنافسية ويحققون عوائد (هامش ربح) عادي غير مبالغ فيه .

أي ان الكفاءة التشغيلية تتمثل في قدرة سوق الأوراق المالية على خلق التوازن بين العرض والطلب وأداء وظيفته بأقل تكلفة ممكنة . (الحضيبي ، 2000 : 171)

يتضح من مفهوم سمة كفاءة التشغيل ، إن كفاءة التسعير تعتمد بشكل كبير على هذه الكفاءة . فلكي تعكس الأسعار السوقية للورقة المالية المعلومات بشكل كامل وسريع ، لابد ان تكون تكلفة تنفيذ الصفقة عند حدودها الدنيا والشكل الذي يبرر الجهد المبذول للحصول على المعلومة الجديدة وتحليلها ، بغض النظر عن حجم التأثير الذي تحدثه تلك المعلومة في سعر الورقة المالية .

فالسوق الكفؤ هو السوق الذي يوفر ويوجه الأموال بسرعة الى مشروعات الأعمال الناجحة ، وفي نفس الوقت يكافئ المستثمرين الذين وفرروا هذه الأموال ، وتتمثل هذه المكافأة في الارباح الرأسمالية التي يحققونها نتيجة ارتفاع استثماراتهم في هذه السوق .

ثالثاً : مستويات كفاءة السوق المالية

يتوقف مستوى او درجة كفاءة السوق على ردود فعل البيانات والمعلومات من مصادرها المختلفة على اسعار الاوراق المالية ، ومن هنا فانه توجد عدة اصناف او مستويات لكفاءة سوق الاوراق المالية يمكن ان تتلخص على النحو التالي :

1- المستوى الضعيف لكفاءة السوق Weak – form – officient market

وهذا المستوى تكون فيه الاسعار السائدة الآن لا علاقة بها بالاسعار التي كانت سائدة في الماضي ولذلك فانه من غير الممكن استخدام الاسعار التي كانت سائدة في الماضي للتنبؤ بما ستكون عليه الاسعار في المستقبل ، وذلك لان الاسعار في الاسواق

المالية ذات الكفاءة تتبع نظرية السير العشوائي في سلوكها (Random walk theory) أي إنها لا تتبع نمطاً معيناً لذلك لا يمكن التنبؤ بها اعتماداً على المعلومات التاريخية . (رمضان ، 2002 : 129)

او بتعبير آخر هو السوق الذي لا يحقق فيه أي مستثمر ارباحاً غير عادية من خلال احتكار المعلومات ، ويمكن اختيار هذا المستوى من الكفاءة من خلال مدى استقلالية الاحصاءات حركة اسعار الاوراق المالية (الاسهم) ومن الطرق التي تتبع في ذلك طريقة الارتباط الذاتي التسلسلي (Auto correlation) ، واختبارات الاشارات (Signaltests) ، وقواعد التصفية (Filter Rules) . (الحصري ، 2000 : 172)

يتضح مما تقدم أنّ المشترين في ظل افتراضات هذه الصيغة يستجيبون للمعلومات والاحداث الاقتصادية الجديده فقط وتنعكس هذه الاستجابة في اسعار الاسهم المستقبلية ، وعليه لا يمكن للمضاربين أن يحققوا ارباحاً غير اعتيادية عند الاعتماد على تحليل المعلومات التاريخية لاسعار الاسهم .

2- المستوى شبه القوي لكفاءة السوق Semi strong formefficient

وهو المستوى الذي تعكس فيه الاسعار السوقية جميع المعلومات المتوفرة والمتاحة للجميع بشكل علني ، سواء كانت هذه المعلومات تتضمن شؤون دولية ، أو الظروف الاقتصادية المحلية او ظروف الصناعة أو الشركة ذات العلاقة بجانب التقارير المالية والتحليلات المتاحة للجمهور . (التميمي وسلام ، 2004 : 142)

بتعبير اخر هو المستوى الذي لا يتمكن فيه أي مستثمر من تحقيق أرباح غير عادية نتيجة احتكار معلومات عامة مثل المعلومات الاقتصادية والسياسية على مستوى الدولة ، ومعلومات تتعلق بالصناعة او المنشأة المصدرة للاوراق المالية التي يتم تداولها في

السوق ، ويتم اختبار هذا المستوى من الكفاءة بقياس مدى استجابة اسعار الاسهم لمعلومات مثل اعلان توزيع الارباح وتجزئة السهم ، وعرض النقود ، وصفقات غير طبيعية للمنشأة مصدره السهم وذلك باستخدام اسلوب دراسة الحدث (event) بقياس السهم قبل الحدث ، وبعده لمعرفة التغيير المرتبط بالحدث . (الحضيبي ، 2000 : 173)

وفي مثل هذه السوق تكون الاسعار السائدة قريبة جدا من السعر العادل الذي يعبر عن القيمة الحقيقية للاداة موضوع التعامل .

3- المستوى القوي لكفاءة السوق Strong efficient market

تقضي هذه الصيغة بان سعر السهم الحالي متأثر بجميع المعلومات العامة والمتاحة للجميع بشكل علني وتلك المعلومات التي تملكها قنوات خاصة ذات صلة مباشرة بمصدر المعلومة (مثل ادارة الشركة المصدرة للسهم وكبار العاملين) . (التميمي وسلام ، : 194 2004)

وهنا تكون المعلومات الداخلية التي غالبا ما تعدّ سرية عن مشاريع الشركة أو سياساتها أو رغبتها في توزيع ارباح أو في التوسع أو في اغلاق احد فروعها أو الغاء أحد نشاطاتها ، تكون هذه المعلومات متاحة للمتعاملين وبشكل لا يستطيع أحد أن يحقق ارباحاً غير عادية عن طريق معرفته بها . (رمضان ، 2002 : 128)

بالرغم من أنّ العديد من الدراسات التي اجريت لفحص واختبار هذه الصيغة الا أنّ نتائجها اشارت الى صعوبة التحقق من كفاءة السوق بالصيغة القوية ، حتى في ظل مفهوم الكفاءة الاقتصادية ويعود السبب في ذلك الى الصعوبة في تحديد من يمتلك معلومات خاصة ، أنّ هذه المعلومات تصبح عامة اذا علم انها موجودة لدى احد المتعاملين .

ان اختبار الفرضيات الثلاث وجد ان المستوى الضعيف والمستوى شبه القوي هي اشكال موجودة فعلا في بعض الاسواق ، لكن المستوى القوي لم يثبت فيما إذا كان متحقق في أي سوق مالية . (النعيمي واخرون ، 2007 : 224)

وفي الحقيقة أنّ المستوى القوي من الصعب وجوده في الحياة العملية لذلك فإن المستوى الشائع أكثر من غيره هو مستوى الكفاءة الضعيف يليه والى درجة معقولة المستوى شبه القوي في البورصات العالمية للدول المتقدمة .

ومع ذلك فإن الاسواق المالية تميل الى الكفاءة اكثر من أي سوق اخرى إذ إنّ السلعة محل التعامل فيه عبارة عن حقوق مالية مثبتة في قطعة صغيرة من الورق (اسهم وسندات) يمكن نقلها وتحويلها من شخص الى شخص آخر بتكلفة منخفضة ، ولا تكون عرضة للدمار المادي او التقادم ، كما أنّه يمكن تصنيفها الى درجات بسهولة ، وأخيراً فإنّ المعلومات عنها قابلة للانتشار بسرعة ، بصورة لا تشكل الحدود الجغرافية أي عائق في سبيل ذلك .

لذلك تعدّ الاسواق المالية قريبة الى سوق المنافسة التامة الذي يعد من الاسواق الكفوءة في تخصيص الموارد المتاحة والسعر يكون السعر الطبيعي والسلع متجانسة او متشابه الى حد كبير .

الفصل الثاني

الإطار النظري للاندماج المصرفي

المبحث الأول : تطور الاندماج المصرفي

المبحث الثاني : أنواع الاندماج المصرفي
وأشكاله

المبحث الثالث : دوافع الاندماج المصرفي
الخارجية

تمهيد

نتيجة التطورات التي حدثت في العقد الأخير من القرن الماضي نشأت تغيرات متتابة وعلى مختلف جوانب الحياة غيرت دورها من طبيعة الاقتصاد العالمي وولدت تحديات امام السياسة الاقتصادية الكلية منها ظهور اتجاهات العولمة وانفتاح الاسواق المالية العالمية بموجب اتفاق تحرير الخدمات المالية المصرفية كترسيخ لظاهرة العولمة والتحرر من القيود والتطور الهائل في الابتكارات التكنولوجية في قطاع الاتصالات والخدمات الالكترونية ، وسعي الكل للفوز بعضوية منظمة التجارة العالمية على اختلاف أنظمتهم السياسية كونها منطلقاً اقتصادياً عالمياً .

يعد القطاع المصرفي من أكثر القطاعات تأثراً بتلك التطورات العالمية إذ حصل تغييراً في المعاملات المصرفية المختلفة كالصيرفة الشاملة والابتكارات الحديثة في الأدوات المصرفية في وقت اصبح العالم يتوجه نحو التكتل الاقتصادي في العديد من الاقاليم الرئيسية .

ادت هذه التطورات بشكل مباشر الى تشجيع ظاهرة الاندماج المصرفي التي تعد شكل مهم لتكوين مصارف كبيرة سواء كانت داخل حدود البلد الواحد او عبر الحدود او كان تكاملاً عمودياً او أفقياً ، فكلما كبر حجم الوحدة المصرفية زادت ثقة الجمهور فيها وفي مقدرتها على الحفاظ على مدخراتها وتقديم افضل الخدمات والتسهيلات .

واصبح الاندماج المصرفي صفةً بارزةً في الاقتصاد العالمي الحديث وعلى مختلف انظمتة الاقتصادية وان اختلفت الاسباب والاهداف .

ولاعطاء صورة واضحة عن الاندماج المصرفي فقد تم تقسيم الفصل الى ثلاثة مباحث هي :

- المبحث الاول : تطور الاندماج المصرفي .
- المبحث الثاني : أنواع الاندماج المصرفي وأشكاله .
- المبحث الثالث : دوافع الاندماج المصرفي الخارجية .

المبحث الأول : تطور الاندماج المصرفي (ماهية الاندماج المصرفي)

المطلب الأول : مفهوم وطبيعة الاندماج المصرفي

في البداية قد يكون من الملائم أن نشير الى أنّ الأنشطة التي تتضمن توسيع أو تقليص في العمليات أو ينطوي على تغير في الاصول أو شكل الملكية يطلق عليها إعادة التشكيل أو إعادة هيكلة المنشأة (Corporate Restructuro) والاندماج (Merger) نوع من انواع التوسع . (هندي ، 1998 : 529)

لذلك سيتم عرض مفهوم الأندماج من عدة جوانب نبدأها من الناحية اللغوية من ثم القانونية ويليها الإدارية ثم المالية والمحاسبية وأخيراً بالمفهوم الاستراتيجي للاندماج .

فمن الناحية اللغوية جاء في لسان العرب ان (دَمَجَ) تعني أستقام وتدامجوا على الشيء أي اجتمعوا عليه وتدامج القوم على فلان أي تضافروا عليه وتعاونوا . (ابن منظور ، 2003 : 31)

وجاء في مختار الصحاح إنّ (دَمَجَ) الشيء أي دخل في غيره واستحكم فيه وأدَمَجَ الشيء أي لفه في ثوبه . (الرازي ، 2005 : 134)

والشيء المدمج يعني المتداخل الخلق كالحبل المحكم الفتل ، وأدمج أمراً أي أحكمه . (مصطفى وآخرون ، 1989 : 295)

اما من الجانب القانوني فيعرف الاندماج على إنه إبرام عقد بين شركتين أو أكثر قائمة قانوناً وتمارس نشاطاً متماثلاً أو متكاملأ ، بمقتضاه تنضم شركة أو أكثر الى شركة أخرى أو تمتزج شركتين على الاقل لتكوين شركة جديدة فتختفي جميع الشركات المندمجة وتنتقل كافة حقوقها والتزاماتها وكذلك ينتقل اعضاؤها الى الشركة الدامجة او الجديدة . (النجار ، 2007 : 164)

من خلال التعريف السابق يمكن للاندماج ان يكون بطريقتين :

الأولى الاندماج بالضم (Fusion pas Absorption our Annexing) اذ تندمج شركة أو أكثر مع شركة أخرى تسمى (الشركة الدامجة) وتتقضي الشركة أو الشركات الأخرى المندمجة فيها وتزول الشخصية الاعتبارية لكل منها مع بقاء شخصية الشركة الدامجة كما كانت قبل انضمام الشركة المندمجة اليها .

والثانية الاندماج بالمزج (Fusionpas creation our Nouhellp) اذ يتم وفق هذه الطريقة اندماج شركتين أو اكثر لتأسيس شركة جديدة وتزول الشخصية الاعتبارية لكل منهما وتصبح الشخصية المعنوية الجديدة مسؤولة عن جميع الديون والالتزامات لكافة الشركات المندمجة جميعا . (العكشه واخرون ، 2007 ؛ 333)

ومن الناحية الإدارية ينظر الى الاندماج على أنه "عملية اتحاد أو شراكة بين مشروعين أو مؤسستين أو أكثر تحت إدارة واحدة . (Depamphilis , 2001 ؛ 5)

اما من الناحية المالية فينظر اليه بأنه "عملية وضع موجودات شركتين تحت سيطرة شركة واحدة ، يملكها مساهمو الشركتين الأصليتين ، أو بعبارة أخرى ، يتم تجميع موجودات ومطلوبات كلتا الشركتين ومنح المساهمين في كلتيهما اسهم في الشركة الجديدة مقابل اسهم في الشركتين الأصليتين . (جانكيزبيك ، 2004 ؛ 59)

ومن الناحية المحاسبية فقد عرف معيار الابلاغ المالي الدولي رقم 3 الصادر عام 2004 أندماج الاعمال كونه جمع منشآت أو مؤسسات أعمال منفصلة معاً في منشأة واحدة معدة للتقارير المالية ، (المعموري ، 2007 ؛ 663) وكان معيار المحاسبة الدولي رقم 22 المعدل عام 1998 قد عرف الاندماج كونه "جمع منشآت منفصلة في وحدة اقتصادية واحدة نتيجة قيام احدى المشاريع بالتوحد معها او السيطرة على صافي اصول عمليات مشروع آخر " . (القاضي ، 2007 ؛ 15)

واستراتيجياً ، يُعدّ الاندماج خياراً استراتيجياً امام المنظمات للوصول الى الاهداف المرجوة من قبل المنظمة إذ انه في ظل هذه الاستراتيجية يتم شراء منظمات جديد أو الاندماج معها وذلك لتقديم منتجات او الدخول في أسواق جديدة . (حبتور ، 2005 : 238)

كما ان مفهوم الاستملاك الاستراتيجي (Strategic Acquisition) يدل على قيام شركة بامتلاك شركة أخرى كجزء من إستراتيجيتها العامة . (Van Horne , 2004 : 690)

مما سبق يتبين أنّ الاندماج عبارة عن اتحاد منشأتين أو اكثر من خلال ايجاد مصلحة مشتركة تربط بين هذه المنشآت ، وذلك لغرض خلق وحدة اقتصادية اكبر تتمتع بمزايا العمل في نطاق أكثر انتشاراً .

ويُعدّ الاندماج المصرفي احد الوسائل والاستراتيجيات التي تعالج الازمات المصرفية ، فالاندماج المصرفي هو العلاج الناجح لكثير من المشكلات الاقتصادية وعلى رأسها تدني ربحية المصارف واضمحلال دورها الاقتصادي وضعف قدرتها على مواجهة المنافسة في ظل المتغيرات السريعة التي يشهدها العالم .

ويتفق على تعريف الاندماج المصرفي العديد من الكتاب اذ يعرفه بعضهم انه "انضمام مؤسسات مالية أو مصارف عدة بعضها الى بعض انضماماً ، تفقد فيه كل واحد منها استقلالها وتحل محلها شركة أو مصرف واحد" (الناشر والهندي ، 1998 : 170) وكذلك يعرف الاندماج المصرفي على انه اتفاق بين مصرفين أو اكثر وذويانها ارادياً في كيان مصرفي واحد ، بشكل يصبح الكيان الجديد ذا قدرة أعلى وفاعلية اكبر على تحقيق أهداف لا يمكن ان تتحقق قبل اتمام عملية الاندماج وتكوين كيان مصرفي جديد . (العيسوي ، 2004 : 6)

وفي سياق بناء وتعزيز القدرة التنافسية للمصرف ، يعرف الاندماج على انه عبارة عن تزواج وتعزيز لموقفين تنافسيين مكملين لبعضهما ، فاذا كان احد المصارف يتمتع بالقوة التنافسية في مجالات مصرفية لا يمتلكها المصرف الثاني فالاندماج يؤدي الى تطوير القوة التنافسية للمصرف الثاني . (الشلبي ، 2002 : 5)

وهكذا يمكن القول ان الاندماج المصرفي ، هو عملية الاتحاد أو التوحيد بين مصرفين أو أكثر لتشكيل مصرف جديد بادرة واحدة لتحقيق الاهداف المختلفة للمصارف من السيولة والربحية والامان .

إنّ الاندماج المصرفي قد يؤدي الى زوال كل المصارف المشاركة في هذه العملية وظهور مصرف جديد له صفته القانونية المستقلة ويطلق على هذه الحالة الاتحاد (Consolidation) كما قد تؤدي عملية الاندماج الى زوال احد المصارف من الناحية القانونية وضمه الى المصرف الدامج الذي يمتلك حقوق المصرف المدموج ويلتزم بكافة التزاماته قبل الغير ، ويطلق على هذه الحالة الدمج (merger) وأخيراً قد يحدث الاندماج بين المصارف نتيجة قيام أحد المصارف بشراء كل أو معظم أسهم مصرف آخر ، ويطلق على هذه الحالة الاستحواذ أو التملك . (هويدي ، 2005 : 5)

وفي نفس السياق يشير الاندماج الى قيام منشأة بشراء منشأة أخرى ، إذ تُحل المنشأة الأخرى المندمجة ، ويترتب على ذلك زوال الصفة القانونية للمنشأة المندمجة أما الاتحاد فيشير الى اندماج منشأتين أو أكثر لتكوين منشأة أخرى جديدة ، إذ تُحل المنشأتين وتنقل موجوداتها وديونها الى المنشأة الجديدة ، أما التملك فيشير الى سيطرة إحدى المنشآت على غالبية أسهم التصويت الخاصة بمنشأة أخرى وتستمر المنشأتان بالعمل بشكل منفصل ولكن متصل لأنه في هذا الشكل من الاتحاد يكون للمنشأة المشتريّة القدرة على السيطرة على إدارة وقرارات المنشأة المسيطر عليها وتسير أعمالها وفقاً لمصالح الشركة المسيطرة . (القاضي ، 2007 : 16)

ويميز الاقتصاديون بين التحالفات الإستراتيجية والاندماج إذ ان السيطرة لا تعدّ الحل الوحيد لتحقيق قيمة مضافة للمنشأة الراغبة في الاستحواذ ذلك ان هناك بديل آخر هو التحالفات الإستراتيجية (Strategic Alliances) التي تمثل خطوة تمهيدية نحو مرحلة الاندماج . (هندي ، 2005 : 44)

ويكمن الفرق بين هذين الأسلوبين في انه في الاندماج تتحد أصول وخصوم المنشأتين محل الاندماج اما في حالة التحالف الإستراتيجي فيظل كيان المنشأتين قائماً

ومستقلاً استقلالاً كاملاً ، في ظل محاولة الطرفين تحقيق مزايا مشتركة Synergies من تعاونهما في مجال ما ، قد تتمثل في اتفاقيات تسويقية أو تشغيلية أو في تنفيذ مشروع مشترك (Joint venture) يدار من ممثلين في ادارة المنشأتين .

وقد تعمل المنظمات بصورة مشتركة رغبة منها في توزيع تكلفة عملية النمو والتطوير عليها بدلاً من قيام منظمة واحدة بتحمل هذه التكلفة ، وكذلك قد تقوم بعض المنظمات بالاشتراك في بعض العمليات التي تسمح باستخدام الخبرات المتنوعة لهذه المنظمات والتي تتوفر في كل منظمة منها على حدة ، كما يمكن استخدام هذه الاستراتيجية للبرهنة على ان الاندماج بين المنظمات بصورة مشتركة يمكن ان يكتب لها النجاح . (حبتور ، 2007 : 239)

المطلب الثاني : نشأة الاندماج المصرفي وتطوره

ان فكرة الاندماج هي فكرة فرنسية روج لها الفرنسي (كلود ريمي) ومفادها أن تمارس كل المصارف نفس الأنشطة لكن كما في الحياة فان السمكة الكبيرة تأكل الصغيرة لذا لابد ان ترتقي المصارف الصغيرة بنشاطها فيما يحول دون تحويلها الى طعم للمصارف الكبيرة التي ستلتقمها لامحالة ويؤكد (كلود ريمي) على ان عمل المصارف الكبيرة يدور حول محورين . (النجار ، 2007 : 165)

1- دخول ميدان العمل بأحجام عملاقة ومن ثم فان أية خسارة تتحقق ستؤدي بحياة المصارف الصغيرة وتقضيها عن ميدان العمل .

2- المتاجرة وتمويل شراء المواد الأولية ، وبديهي ان مثل هذه العمليات تكون طويلة الأمد اذ تمتد لسنوات عدة وبأحجام كبيرة كما ان الدول لا تثق بالمصارف الصغيرة حيث تفوق قيمة الصفقة كل ما لديها من موارد مالية .

وعلى هذا الأساس تكون صورة الدمج فقط للمصارف الكبيرة ، وبذلك تستطيع المصارف السيطرة على اكبر عدد ممكن من الزبائن من خلال توفيرها لأكبر عدد ممكن من الخدمات المصرفية وبأكبر المبالغ (فالحوت يظل أقوى الأسماك في الأعماق) وهذا مبرر فكرة (كلود ريمي) .

إنّ التطور التاريخي للاندماج بشكل عام مر بعدة مراحل يمكن إيجاز أهم الموجات الموثقة تاريخياً كما يلي :

الموجة الاولى : بين عامي (1887 - 1904)

ارتبطت هذه الموجة بالثورة الصناعية إذ ظهرت الكارتلات الدولية والاحتكارات التي بدأت تكوّن شركات مركزة في صناعات محددة وكانت اغلب الاندماجات تكون اندماجات أفقية نشأ عنها الكثير من الاتحادات التي تمثل أسماء لمنتجات معروفة في صناعات

الصلب والحديد وشركات النفط والصناعات الأساسية وانتقلت الى صناعات أخرى بعد مرور مدة مثل صناعة التبغ والمطاط . (الشماع وحمود ، 2007 : 391)

ومن الأسباب التي تقف وراء الموجة التخلص من المنافسين ، والسيطرة على مراحل الإنتاج وفرض أسعار غير قابلة للمنافسة بعد خلق الاحتكارات وبالفعل تشير الدراسات عن هذه الموجة ان من كل خمسة اندماجات ينتج واحد منها سيطرة احتكارية ، (العيساوي ، 2004 : 28) مثل صناعة الصلب الأمريكية وجنرال إلكتريك وصناعة السكر والجلود والأدوات الزراعية وعمليات التصدير .

الموجة الثانية : من سنة 1920 حتى الستينيات

لقد تميزت هذه الموجة بالتقلبات والتغيرات إذ بدأت في العشرينيات إذ كانت موجة الاندماجات كبيرة الى أن انخفضت عند حدوث أزمة الكساد العظيم (1929 - 1933) ثم استؤنفت بفاعلية اقل خلال الأربعينيات والخمسينيات وقد ساعدت الأوساط المالية على انجاز الاندماجات في مجالات الاتصالات والمنافع العامة والسيارات . (محمد واخرون ، 2007 : 10)

وحصلت هذه الموجة نتيجة اندماج الصناعات التي تكونت في الموجة الأولى وكان الحافز الرئيس لهذه الموجة التكامل العمودي المرتبط بالفوائد المتعلقة بالإنتاج الكبير وما يتحقق عنه من فوائد متعددة من أبرزها النجاح في حماية براءات الاختراع والحفاظ على العلامة التجارية وتجميع رؤوس الأموال .

كما اشارت دراسة جورج سنجلر (George slinger) التفصيلية عن الصناعات التحويلية ، انه من عام 1947 الى عام 1954 بلغ معدل الربح المتوسط من الصناعات المتركة 8% فيما بلغ ذلك المعدل في الصناعات غير المتركة 7.16 % أي ان معدل الربح والتركز يكون ذا علاقة طردية . (عبد العزيز ، 2004 : 155) ولم تخرج الصناعات المصرفية عن هذه التطورات واندفعت باتجاه الاندماج إذ تشير البيانات عن تقلص عدد

المصارف في الولايات المتحدة الأمريكية من 30419 عام 1921 الى 25113 عام 1929
(العيسوي ، 2004 : 29) .

الموجة الثالثة : من بداية الستينيات الى نهاية السبعينيات

لقد تميزت هذه الموجة بنشوء الاندماجات المختلطة بشقيها (توسيع الاسواق،
توسيع الانتاج) أو المركبة في الكثير من النشاطات الاقتصادية . (الشماع وممود ، 2007 : 391)

وبلغت ذروتها من نوع توسيع الانتاج خلال المدة (1967 ، 1968) التي يطلق
عليها عام الاندماج ومن الامثلة على هذا النوع ، اندماج شركة برتيش موترهولدنغ وشركة
ليرنارد مورتورز واندماج مصرف الناسينال بروفشنيال مع مصرف الوستمنتر اللذين كانا
يمثلان المصرف الرابع والخامس في بريطانيا . (العيسوي ، 2004 : 30)

الموجة الرابعة : وقد نشأت منذ الثمانينيات ولحد الآن

اذ ازدادت خلال هذه المدة الاندماجات نتيجة لعدة عوامل منها : (محمد واخرون ، 2007 : 10)

- 1- انخفاض مستوى نشاط اسواق المال .
 - 2- التضخم السريع الذي بدأ خلال السبعينيات وازداد خلال الثمانينيات والذي أدى
الى الزيادة الكبيرة في القيمة الاستبدالية لموجودات الشركات .
 - 3- تساهل وتشجيع السلطات للاندماجات بعد اعادة تقييم الاحتياجات للشركات
المالكة ، أي ان الاندماج افضل واقل كلفة للالتنين .
 - 4- انجاز اندماجات دفاعية لتقادي محاولات الاندماجات العدائية .
- إنّ الموجة الرابعة ارتبطت بظاهرة العولمة أو كانت نتيجة لها في ظل بيئة عالمية شهدت
اكتمال الوحدة الأوروبية وفتح الأسواق وإقامة مناطق للتجارة وثورة الاتصالات .

المطلب الثالث : أهداف الاندماج المصرفي ومبرراته

أولاً : اهداف الاندماج المصرفي

ان الأهداف التي تقف وراء عملية الاندماج المصرفي عديدة ومتنوعة ويمكن ايجاز بعض منها بما يلي : (الشلبي ، 2002 : 40)

1- زيادة إرباح الوحدات المصرفية من خلال خلق وحدات مصرفية قوية قادرة على المنافسة في الاسواق دون الخروج عن مبادئ العمل المصرفي وتقديم خدمات مصرفية افضل للزبائن .

2- تهيئة الظروف المناسبة لتنويع الخدمات المصرفية من خلال إيجاد خدمات جديدة لم تقدم ، والانتشار في اسواق جديدة وبالتالي المساهمة بشكل كبير في إيجاد مصادر جديدة للأموال ناجمة عن وفورات الحجم الكبير الذي تحقق نتيجة الاندماجات .

3- خلق نوع من زيادة الثقة في التعامل مع المؤسسات والمنظمات المالية الامر الذي يحقق في النهاية زيادة الفوائد المالية المتحققة لهذه المصارف وذلك بزيادة الربحية وخفض التكاليف نتيجة لزيادة القدرة التسويقية وتحسين كفاءة مستوى اداء الخدمة المصرفية .

4- تنويع الايرادات التي يحصل عليها المصرف المدموج نتيجة تنويع الخدمات المصرفية والاستثمار في القطاعات المصرفية المختلفة وتقديم خدمات متنوعة للزبائن مما يؤدي الى تحسين وضع المساهمين في المصرف .

5- استقرار المصارف نتيجة حجم المصرف وبالتالي تحسين قدرتها الداخلية والخارجية على المنافسة وعدم الخوف من الافلاس والتصفية .

6- السيطرة على السوق المصرفية من خلال عملية دمج المصارف إذ أنه يؤدي الى امكانية التحكم في الاسواق ونشوء نوع من انواع احتكار الغلة مما يؤدي الى تحقيق ارباح اقتصادية في الامد القصير .

7- تنوع المخاطر التي يتعرض لها المصرف المندمج الناجمة عن الاستثمار من خلال تقديم مجموعة من الاستثمارات المختلفة في الاقتصاد اضافة الى خلق مصادر جديدة لرأس المال والاستفادة منها في استثمارات جديدة للمصرف المدمج .

ثانياً : مبررات الاندماج المصرفي

1- التداؤب (synergy)

من الاسباب المهمة في عملية الاندماج هي عملية تجميع الموارد والامكانيات من قبل المؤسساتين إذ تكون الفوائد الكلية الناجمة عن التجميع تتجاوز الفوائد الكلية للمشاركين قبل الاندماج ، (Van Hourne , 2004 : 95) وان وصف النتائج يكون كتأثير المعادلة $2 + 1 = 4$ وتشير هذه المعادلة الى ان دمج المؤسساتين سيكون اكثر ربحية من مجموع ارباح كل منهما على حدة بفعل التناغم (synergism) . (watson & Head , 2001 : 281)

ويمكن ان يكون التداؤب جزءاً جوهرياً للنجاح المالي لعملية الاندماج المصرفي إذ ان هذه العملية تؤدي الى زيادة ارباح المساهمين في المنشأتين زيادة على التقليل من الهدر في الموارد المالية والاستخدام الكفوء للامكانيات المادية والبشرية .

ويصنف ايكورانسوف (Igor Ansoof) انواع مختلفة من التداؤب تساهم في زيادة المزايا للاندماج وحسب ما يلي . (Brian , 2001 : 16)

أ- مزايا التداؤب في المبيعات : ويحدث هذا عندما تستفيد المصارف المندمجة من قنوات التوزيع المشتركة وادارة المبيعات والاعلانات المشتركة وبالتالي تحقيق ميزة نسبية من خلال زيادة تقديم الخدمات والمبيعات ، كما يتم زيادة القوة السوقية (Increased market power) للمصارف نتيجة تقليل المنافسة في السوق بعد عملية الاندماج .

ب- مزايا التداؤب في التشغيل : ويحدث هذا النوع نتيجة الاستخدام الامثل للموارد وتقليل التكاليف الناجمة عن التكرار في العمليات والاستفادة من التخصص في العمليات

المصرفية وتحقيق الاقتصاديات العامة للحجم (Operating Economies of Scale) وما ينتج عنها من وفورات .

ج- مزايا التداؤب في الاستثمار : ويحدث هذا النوع عندما تتم عملية الاندماج فان المنشأتين المندمجتين سوف تخصص مبالغ اكبر للبحث والتطوير وتوحيد الجهود للوصول الى استثمارات ذات عوائد اكبر مع تقليل التكاليف الفائضة .

د- مزايا التداؤب في الادارة : وتحدث هذه المزايا عندما تستخدم الإدارة العليا لأحد الشركات خبراتها المفيدة بعد عملية الاندماج لحل مشكلات الشركة الأخرى إذ يمكن ان يجلب كادر الإدارة مهارته وخبراته ليحملها الى شركة أخرى وهكذا يساهم في تحسين انجازها مما يؤدي الى القضاء على الفروقات في كفاءة الإدارة (differential Management efficiency) إذ ترتفع كفاءة احد المنشأتين المندمجتين الى مستوى اعلى .

وقد يستعمل مصطلح التداؤب عادة ليعني ادخار الكلفة وقد يحقق التداؤب زيادة في تحقيق نسبة السعر / الارباح وزيادة قدرة المنشأة على الاقتراض في المستقبل .

2- الاعتبارات الضريبية

اذا كانت ربحية المنشأة تقع في شريحة ضريبية عالية ، فقد يكون من صالح ملاكها شراء منشأة خاسرة وإدماجها ، رغبة في التأثير على الوعاء الضريبي للمنشأة المشتريه . (هندي ، 2005 ، 476) بل قد تعتمد منشأة تعرضت لخسائر في سنة ما لشراء منشأة رابحة حتى تستفيد من الوفورات الضريبية عن الخسائر فوراً أي دون ترحيلها الى سنوات مقبلة ، إذ أنّ المنشأة تمتلك حماية ضريبية محتملة ولكنها لا تمتلك الأرباح للاستفادة من هذه الوقاية (Brealey & Myers , 2000 : 945) كذلك قد يؤدي الاندماج الى اتاحة الفرصة للتمتع بالمزيد من الوفورات الضريبية فالاندماج عادة مايسفر عن تخفيض حجم المخاطر التي تنطوي عليها عمليات المنشأة مما يزيد من طاقتها الاقتراضية ويتيح لها فرصة الاستمتاع بالمزيد من الوفورات الضريبية لفوائد القروض .

3- شراء موجودات بقيمة تقل عن قيمتها الاستبدالية

قد تكون القيمة الدفترية لموجودات المنشأة المشتراة أقل بكثير من القيمة الاستبدالية أو السوقية مما يشجع على شرائها من قبل الآخرين . (محمد واخرون ، 2007 : 9)

إنّ هذا المبرر يؤدي الى تقليل تكاليف المنشأة في حالة الاندماج وشرائها بقيمة اقل من قيمتها الاستبدالية مما ينعكس على الاستخدام الامثل للموارد بدل من شراء أو بناء فرع جديد للمنشأة يكلفها قيمة اكبر ووقت أطول .

4- التنوع

إنّ من ابرز مبررات الاندماج هو التنوع إذ إنّه يساهم في تحقيق العديد من المزايا خصوصاً الاستقرار في ربحية المنشأة وعائد الاسهم العادية بالتبعية نتيجة انخفاض المخاطر غير المنتظمة (Unsystematic Risk) وتقوم مزايا التنوع على افتراض إنّ المستثمر لا يمكنه تحقيق الاستقرار المنشود من خلال تنوع محفظة استثماراته ، خاصة في الدول التي لا يوجد فيها سوق كفؤ للاوراق المالية . (هندي ، 2005 : 427)

5- السيطرة

إنّ من مبررات الاندماج هو محاولة المنشأة مواجهة السيطرة من قبل منشأة أو شركة أخرى إذ أنها قد تعتمد الى استخدام تكتيك دفاعي يتمثل في إبرام صفقة اندماج مع منشأة أخرى حتى يصبح حجم المنشأة اكبر بشكل قد يصعب على منشأة تالثة امتلاكها ، إذ شهدت الآونة الأخيرة اندماجات معادية استهدفت فيها المنشآت المشتريّة منشأة أخرى إذ إنّ إدارة الأخيرة تفقد موقعها او استقلالها .

هذا الى جانب امكانية تمويل صفقة الاندماج باموال مقترضة بشكل يزيد من مستوى المخاطر ويجعل الشركة المستهدفة اقل جاذبية .

المطلب الرابع : مزايا الاندماج المصرفي وسلبياته

تحقق عمليات الاندماج المصرفي مجموعة من الايجابيات ويرافقها عدد من السلبيات ، وتكون عملية المقارنة بين الاثنين أساسا يتحدد في ضوئها تنفيذ عملية الاندماج من عدمها ويتطلب من إدارة المصرف دراسة النتائج ويمكن عرض السلبيات والايجابيات وفق الآتي

أولاً : ايجابيات الاندماج المصرفي Advantages of Banks Merger

تحقق عملية الاندماج المصرفي العديد من المزايا المالية والإستراتيجية التي تحدث نقلة نوعية في حياة المصرف ، اذ تؤدي الى تعجيل وتنشيط المصارف مما تساهم في حصول جميع الاطراف المندمجة على فوائد متعددة سواء من الناحية الاجتماعية أم الاقتصادية أم المالية ويمكن ايجاز فوائد الاندماج بالاتي :

1- إنّ نشوء عملية الاندماج سوف تؤدي الى تحقيق ميزات للمصارف ناجمة عن اقتصاديات الحجم الكبير وهو امر يحقق تخفيض كبير وملموس في النفقات نظراً لزيادة الانتاج وانخفاض وحده التكلفة تبعاً لذلك إذ إنّ كل زيادة في انتاج المنشأة تؤدي الى انخفاض تكلفة الوحدات المنتجة نتيجة الوفورات الداخلية والخارجية واندماج (كميكال بنك) مع (تشيز بنك) الامريكيين دليل على ذلك وكذلك بعض اهم الاندماجات التي حدثت في اليابان وغيرها كانت لتقليل التكاليف نتيجة الانتاج الواسع إذ ان العالم يدرك الوفورات الحقيقية التي تتحقق من الاندماج . (الخراشي ، 2008 : 5)

2- ينتج عن عملية الاندماج استثمار اكبر للموارد المالية وغير المالية المتاحة الناجمة عن عملية الاندماج والتي ستمثل قوة مالية مضاعفة للمصرف زيادة على تحقيق الاستخدام الأفضل للكفاءة الإدارية والإنتاجية الجديدة والمتوفرة في المنشآت طرفي الاندماج وبما يعزز مركزها التنافسي بين المصارف والتخطيط للعمليات المطلوبة في السوق لتقديم افضل الخدمات المصرفية . (المعموري ، 2007 : 668)

3- تجنب المنافسة في الاسواق التي تترك أثراً تضر بالمصارف الصغيرة والضعيفة والتي لا تتحمل المنافسة الشديدة إذ تجعل المصارف ذات احجام اكبر وعدم استنزاف الأموال والتكاليف وما يرافق ذلك من أضرار على مستوى الاقتصاد الوطني ككل .

4- يساهم في حل المشكلات المالية للطرفين المندمجين وتخفيض التكاليف وبالتالي توحيد أعمال المصارف في اتجاه يخدم الاقتصاد الوطني وتجدر الإشارة الى أنّ أنشطة ومشروعات المصارف لن تتأثر في حال اندماجها وانما ستصبح منظمات اكبر وأقوى ولديها القدرة على اتخاذ القرارات بشكل أسرع .

5- يؤدي الاندماج الى تمكين الوحدة الناتجة عن الاندماج من تخفيض تكاليفها عن طريق اغلاق بعض الفروع المزدوجة ، أي تقليل المصارف في الموقع الجغرافي الواحد ، ومع ذلك فان الحصول على تراخيص لفتح فروع جديدة محاط بالقيود الكثيفة غالباً الى حد ينظر معه الى الفرع وكأنه نوع من الامتياز الذي قد تتردد الوحدة الناتجة عن الاندماج في التخلي عنه ويدعوها غالباً الى اسناد وظيفة مختلفة له او حتى الابقاء عليه في بعض الحالات .

6- ان الاندماج المصرفي يؤدي الى أنّ المصرف المندمج سوف يكون اكثر قدرة على تقديم الخدمات المصرفية وبمستوى عالي بسبب قدرة المصارف المندمجة على الاستفادة من خدمات المتخصصين في الاعمال المصرفية ، زيادة على أنّ المصارف الكبيرة اكثر قدرة على اتباع نظم متكاملة في الرقابة والمراجعة الداخلية والقيام بحملات اعلانية واسعة النطاق بتكلفة اقل . (لظني ، 2000 : 30)

7- يحقق الاندماج المصرفي التوافق الاستراتيجي والتلاحم والتنسيق بين أنشطة المصرف لزيادة القدرة على تمويل المشروعات العملاقة لأنّ المشروعات الكبيرة تحتاج الى رؤوس اموال ضخمة لاتستطيع المصارف الصغيرة توفيرها ، وان هذا التنظيم والتنسيق يؤدي الى تقليل الهدر في الاموال في أنشطة ذات تكاليف عالية وموارد قليلة . (الشراح واخرون ، 2007 : 3)

8- ميزة تسريح العاملين : أحد أهم مزايا الاندماج هي فتح امكانية تخفيض حجم القوى العاملة بشكل ملموس وخفض التكاليف من خلال ذلك . ولكن هذه الميزة تعمل وبكامل طاقتها في الدول المتقدمة إذ التسريح حر ومريح مثلما هو حال التوظيف ولا يثير اشكالات مهما كان حجم العمالة المسرحة وهذه الناحية معطلة في الدول النامية بشكل شبه كامل.

ثانياً : سلبيات الاندماج المصرفي Disadvantages of Banks merger

بالرغم من كثرة الايجابيات والمزايا التي يحققها الاندماج المصرفي الا ان الامر لا يخلو من بعض السلبيات التي تظهر او تحدث بسبب عملية الاندماج ويمكن عرض ابرز تلك السلبيات بالاتي

1- مشاكل احتكارية (الدسوقي ، 2003 : 17) : من اهم الآثار السلبية المحتملة لعملية الاندماج هو ايجاد شركة محتكرة لمنتج أو خدمة معينة ومن ثم تنتفي المزايا المترتبة على الاندماج ، لأنّ تحقيق الوفورات الناتجة عن الاندماج مرتبط بوجود المنافسة في السوق وزيادة تنافسية الشركة كما يؤدي الاحتكار الى اضرار بالمستهلك وحصول سوء في استخدام الموارد المتاحة نتيجة عدم وجود المنافسة .

ولذا يوجد في معظم دول العالم التي تطبق اقتصاد السوق قانون المنافسة ومنع الاحتكار وتتولى هيئة تطبيق القانون والاشراف عليه وتضع شروط للاندماج ويكون هدفه منع الاندماج الذي يترتب عليه حدوث احتكار وقد صدر قانون منع الاحتكار في الولايات المتحدة الامريكية عام 1972 . (عبد العزيز ، 2004 : 148)

2- المشاكل الاجتماعية والاقتصادية للاندماج : وهذه المشاكل الاقتصادية والاجتماعية ناتجة عن التوسع الذي يحدثه الاندماج وأهمها : (الخراشي ، 2007 : 6)

أ- إنّه عادة يصاحب التوسع بين المنشآت والمصارف عملية اعادة تنظيم لهذه المنشآت والمصارف واعادة هيكله مما يؤدي الى الاستغناء عن بعض الموظفين والعاملين

في المصارف المدمجة وهذا الامر يجب الانتباه اليه والاستعداد لامتصاص هذه العمالة الفائضة والمستغنى عنها لتقليل المشاكل الاجتماعية والاقتصادية في المجتمع .

ب- ان بعض اشكال التوسع لا تمثل اضافة جديدة على المستوى القومي من حيث بقاء حجم المنتج ونوعيته أو خدمة المصارف كما هي قبل التوسع وبالتالي عدم الاستفادة من الاندماج .

ج- لا يعد الاندماج أداة لتحقيق التركيز الاقتصادي الذي يحدث فيما بين المصارف الكبيرة ، اذ يؤدي اندماج المصارف الى تكوين مؤسسات مالية عملاقة ، الامر الذي قد يصيبها بالركود وما ينجم عنه من فقدان المصرف لمعظم وفورات الحجم الكبير والصعوبات الفنية في الادارة . (جانكيزيك ، 2004 : 69)

3- مشاكل مالية : من الناحية المالية قد يتسبب الاندماج في المشكلات حينما لا يحقق للمصرف المشتري المكاسب المتوقعة كعائد على الاسهم خلال مدة زمنية معقولة ومن اهم المشاكل المالية الاخرى التي تواجه عملية الاندماج . (عوض ، 2007 : 251)

أ- انتقال الثروة من الملاك الى الدائنين

قد يترتب على الاندماج تحقيق قدر من الاستقرار للتدفقات النقدية للمنشأة المندمج فيها مثل هذا الاستقرار من شأنه أن يقلل المخاطر التي يتعرض عائد السندات لها التي سبق ان اصدرتها وهو ما يترك أثراً ايجابياً على قيمتها السوقية هذه الزيادة لابد ان يقابلها انخفاض في القيمة السوقية للاسهم العادية مما يؤدي الى تعرض حملة الاسهم للخسائر نتيجة الاندماج . (هندي ، 2005 : 480)

ب- ارتفاع تكلفة الاندماج

تتنطوي محاولة شراء منشأة ما على محتوى معلوماتي (Informational content) عن أنّ قيمة المنشأة والقيمة السوقية لأسهمها اقل مما ينبغي ونتيجة لذلك يتوقع أنّ ترتفع القيمة السوقية للسهم والاستعداد لدفع سعر قد يكون بعيداً عما تستحقه الشركة المستثمرة

ولعل هذا يفسر نتائج الدراسات التي اثبت ان الاندماج عادة ما يكون لصالح حملة أسهم المنشأ المستهدفة.

د- مشاكل أدارية : ومن أهم المشاكل الادارية للدمج هي : (الخراشي ، 2007 : 6)

أ- كشفت بعض التجارب أنّ الدمج قد ياتي لاعتبارات سياسية لاتأخذ الجدوى الاقتصادية بعين الاعتبار مما يعني تسلم ادارة غير كفوءة وغير مؤهلة للوحدة المندمجة مما يؤدي بالتاكيد الى تعثرها وفقدانها القدرة على المنافسة في السوق .

ب- إنّ الاندماج قد يؤدي الى مخاطر اختفاء الكفاءات والمؤهلات في الوحدات الصغيرة اذا ما ضمت الى وحدات رؤساؤها ومدراؤها ذوو ثقل سياسي ونفوذ كبير ولكن بدون مؤهلات فنية ومهنية ومصرفية مشهود لها وهذا خطر لا يجب التقليل من شأنه .

المبحث الثاني : انواع الاندماج المصرفي وأشكاله

هناك انواع وتصنيفات مختلفة للاندماج المصرفي ، يقوم كل واحد منها على أسس معينة . وآراء فلسفية محددة قائمة على التطبيقات والتجارب الميدانية لعملية الاندماج ويهدف هذا المبحث الى توضيحها من خلال عرضها على النحو التالي :

المطلب الاول : الاندماج حسب طبيعة النشاط المصرفي

ويتضمن الانواع الاتية

أولاً : الاندماج الأفقي Horizontal merger

وهو الاندماج الذي يتم بين شركتين أو أكثر من نفس النوع ويعملان في نفس الصناعة وفي نفس المستوى الانتاجي . (Watson & Head , 2001 : 280) ويعرف ايضا الاندماج الذي يتم بين شركتين منافستين أو أكثر تقومان بانتاج نفس السلعة وتبيعان في نفس الاسواق مثل صناعة الزجاج أو الاندماج الذي حصل بين شركة (Ford Motors) مع شركة (General Motors) . (Compbell & stanles , 1996 : 368)

ويعرف كذلك بانه عملية أندماج بين مصرفين من نوع واحد يعملان في نفس النشاط أي الاندماج بين مصرفين تجاريين أو الاندماج بين مصارف متخصصة من نفس النوع مثل اندماج مصرف امريكا (Bank America) ومصرف (Nations Bank) عام 1998 . (Depamphilis , 2001 : 220)

وتقوم الحكومات عادة بتنظيم عمليات الاندماج الافقي ، لأن لها تأثيراً سلبياً على المنافسة فانخفاض عدد المنشآت العاملة في مجال معين يؤدي الى الاحتكار ، (عوض ، : 3 2007) إذ يخلق قوة احتكارية كبيرة للمنشأة المدمجة لذلك توجد في العديد من الدول تنظيمات حكومية لمكافحة الاحتكار .

مثل اغلب الناس انهم يكونون أسعد عندما يكونون اغنى ولذلك كل مدير يعتقد بان شركته سوف تكون اكثر منافسة اذا كانت اكبر قليلاً أي انه يحاول الوصول الى اقتصاديات الحجم الكبير وهو الهدف الطبيعي للاندماجات الافقية (Brealey & Myers , 2000 : 943) وأهم هذه الاندماجات التي تهدف الى اقتصاديات الحجم الكبير حصلت في صناعة المصارف في الولايات المتحدة خلال التسعينيات وساعد على ذلك تحسين الاتصالات والتكنولوجيا وطرق التنظيم .

إنّ الاندماج الافقي إمّا ان تقوم به الشركات الكبيرة ومن ثم يرافق هذه الاستراتيجية نمو في حقل الصناعة الذي حصل فيه الاندماج الذي سيدفع بالمزيد من الاندماجات الافقية بعد بلوغ الصناعات مرحلة النضج ثم الاستفادة من وفورات الحجم الكبيرة الناجمة عن انخفاض التكاليف أو قد يحصل الاندماج الافقي بين الشركات الصغيرة من أجل توفير القاعدة المالية الواسعة وزيادة كفاءة المهارات الادارية .

ويؤدي تحليل الاندماج الافقي الى استقراء ملحوظتين مهمتين ، الاولى هي إنّ الاندماج الافقي يمكن أن تنشأ عنه سيطرة منشأة تحقق أرباح عالية ويحدث ذلك عندما تكون هناك حرية الدخول الى صناعة ، كما أنّ المنشأة المندمجة التي تتحكم في نصيب كبير من سوق المنتج تستطيع غالباً تحقيق ارباح احتكار القلة (Oligopolistic profits) لمدّة من الزمن وبالطبع فإنّ وجود عقبات الدخول التي تحد من أو تعوق دخول منافسين جدد يعمل على تزايد الرغبة نحو الاندماج ، والملحوظة الأخرى هي أنّه مع مرور الوقت تعمل قوى التنافس بصفة عامة على تغيير وضع المنشآت المسيطرة التي أوجدها الاندماج الافقي وتقريباً وبدون استثناء ، فإنّ نصيب المنشآت المندمجة في السوق يبدأ بالتناقص حالاً بعد اتمام عملية الاندماج . (عبد العزيز ، 2004 : 152)

ويمكن بيان بعض اهم الاندماجات الافقية التي حدثت مثل اندماج شركة (Exxon) وشركة (mobil) عام 1999 وشركة (SBC communications) وشركة (Amertah) عام 1998 . (Depamhilis , 2001 : 220) واندماج شركة (Daimler – Benz) وشركة (Chrysler) وكذلك اندماج شركة النفط البريطانية (British

(BPS) (petrolem's) وشركة (Amoco) وكلتاها عبر الحدود وهو اندماج الشركات في اقطار مختلفة (Merger of Companies in to different Countries) . (Brealey & Myers , 2000 : 941) .

ثانياً : الاندماج العمودي Vertical merger

وهو الاندماج الذي يتم بين شركتين أو اكثر تقوم كل منهما بانتاج سلعة أو خدمة تتكامل مع السلعة أو الخدمة التي تنتجها الشركة الاخرى في نفس الصناعة. (Watson & Head , 2001 : 280) .

ويعرف كذلك بانه الاندماج الذي يتم بين شركتين تقومان بالانتاج في مرحلتين متسلسلتين من انتاج السلعة أي تكمل احدهما الأخرى للوصول الى المنتج المطلوب مثال في صناعة الفولاذ إذ تقوم شركة لانتاج الحديد بالاندماج مع شركة لانتاج الفحم أو الحديد الخام إذ تقوم كلتا الشركتين بتجهيزها بالمواد الخام. (Depamphilis , 2001 : 220) .

ويقع هذا الاندماج غالباً في الشركات ويحدث عادة في المراحل المختلفة من تشغيل المنتجات ويوجد عدة أمور تكمن وراء رغبة الشركات في الاندماج العمودي بين المراحل المختلفة من بينها الاستفادة من اقتصاديات التقنية الحديثة وتقليل التكاليف مثل تجنب تكاليف اعادة التسخين . النقل في حالة المنتج الصلب . (عوض ، 2007 : 4)

إنّ الاندماج العمودي يمثل السعي من قبل الشركة للوصول الى اقتصاديات التكامل العمودي أي إنّها تحاول الحصول على سيطرة أكبر في السوق من خلال التوسع في عملياتها الانتاجية بشكل عمودي (Bradley & Myers, 2000 : 943) وان هذا النوع من الاندماج يعمل على الربط بين الموردين (البائعين والمشتريين ويُعدّ الاندماج بين منتجي السيارات ومنتجي الحديد مثلاً على ذلك إذ ان الاندماج العمودي قد يبسط عمليات التخطيط الطويلة الامد لكلتا المنشأتين ، ويقلل من احتياجاتها الى اصدار العقود القانونية المكلفة ، وعلى الرغم من ان الاندماج العمودي لا يؤدي عادة الى زيادة التركيز أو التكتل داخل الصناعة

الفصل الثاني

أو الأسواق إلا أن بعض الاقتصاديين يهتم بمثل هذه الاندماجات إذ انها تقلل من المنافسة ، لو ان كل من المشتري والبائع يضمن للأخر ميزة سوقية . (عبد العزيز ، 2004 : 154)

والاندماج العمودي قد يأخذ صيغة الاندماج الخلفي (Back ward) ويتم ذلك في حالة زيادة الطلب أو انتعاش الأسواق مما يؤدي الى تأمين السلع الوسيطة أو المواد الاولية أي ضمان عرضها ومن أمثلة ذلك الاندماج في صناعة المواد الطبيعية إذ اندمجت شركة (Cuerron) للنفط الخام مع شركة (Goulf Oil) لتصنيع المشتقات النفطية لضمان احتياجاتها من النفط الخام عام 1984 .

أو يمكن ان يكون الاندماج العمودي بصيغة الاندماج الأمامي (Forward) لتحقيق الميزة النسبية في الوصول الى الأسواق إذ تقوم شركة بالاندماج مع شركة توزيع لتسهيل عملية البيع وتسويق المنتجات وذلك عندما تواجه الشركة صعوبات في تصريف المنتجات مثل اندماج شركة Merck للصناعات الدوائية وشركة (Medco) لتصريف وتوزيع المنتجات الدوائية عام 1993 (Depamphills , 2001 : 221)

وبشكل عام يحقق الاندماج العمودي الاهداف التالية : (Brian , 2001 : 20)

- ضمان مصدر لتجهيز الموارد المهمة والاساسية في صناعة المنتج.
- ضمان توزيع الانتاج وايجاد منافذ لتصريف الموارد واستهلاكها من قبل الزبائن .
- تحسين الارباح نتيجة توسيع الانشطة التي تقوم بها المنشآت المندمجة وبالتالي زيادة العوائد المتحققة .

إنّ الاندماج العمودي ليس بعيداً عن الصناعات المصرفية ، إذ يمكن ان يحصل حينما تقوم مصارف صغيرة في منطقة معينة بالاندماج مع مصارف رئيسة أو كبيرة أو في عواصم اخرى إذ تصبح المصارف الصغيرة وفروعها امتداداً للمصارف الكبيرة . (هويدي ، 2005 : 5)

لذلك وبشكل عام يعد الاندماج بين الشركات والمؤسسات المختلفة التي يكون انتاجها عبارة عن تسلسل في العملية الانتاجية أو الترابط في الانتاج والتوزيع للمنتوج وفي نفس الصناعة عبارة عن اندماج عمودي .

ومن الامثلة الحقيقية على الاندماج العمودي اندماج شركة (Pepsi cool) مع شركة (pizza hot) ، واندماج شركة (Taco bell) وشركة (Kentuch fried chicken) . (Campbell & Stanly , 1996 : 365)

ثالثاً : الاندماج المختلط او التكتلي Conglomerate merger

وهو الاندماج الذي يتم بين شركة تعمل في صناعة معينة مع شركة اخرى تعمل في صناعة مختلفة تماماً عنها . (Wastson & Head , 2001 : 281) كما يعرف ايضا بانه الاندماج الذي يحدث بين شركتين تعملان في خط انتاجي مختلف وصناعة مختلفة ولا يوجد علاقة تربط بين عمليات الإنتاج مثل اكتساب شركة (Marathon Oil) من قبل شركة (Us steel) وتشكيل (USX) . (Depamphilis , 2001 : 221)

اما في حالة المصارف فيعرف على انه الاندماج الذي يتم بين مصرفين أو أكثر يعملان في أنشطة غير مترابطة فيما بينها وبما يحقق بالتالي التكامل في الأنشطة بين المصرفين المندمجين مثل اندماج مصرف تجاري مع مصرف استثماري . (محمد واخرون ، 5 : 2007)

ويضم الاندماج المختلط منشأتين أو أكثر في صناعات غير متصلة ببعضها أي ليست بينها اية علاقة والهدف المعلن عادة يكون تقديم إدارة جديدة أفضل وااقوى للمنشآت المندمجة وهذا النوع من الاندماج ينتج عنه زيادة في الحجم ولكن ليس من الضروري انه يقلل من المنافسة ، ويبين الاندماج المختلط أنه يؤدي الى تركيز في القوة السياسية من ناحية وتوافر قدر هائل من الأصول المالية المتاحة للمنشأة المندمجة من ناحية اخرى . (عبد العزيز ، 2004 : 154)

ان الاندماج المختلط يعبر عن طريقة لتقليل المخاطر على المستثمرين إذ إنّ الاندماج المختلط قد يؤدي الى انخفاض المخاطر الاستثمارية لحاملي الاسهم مقارنة مع الشركات التي تركز نشاطاتها في صناعة مفردة .

إنّ هذه النظرة لم تعد مقبولة بشكل واسع بسبب أنّ المستثمرين يستطيعون تقليص مجازفاتهم ليس بالاندماج المختلط بل من خلال الاستثمار المباشر في أية صناعة يختارونها أو من خلال الاستثمار في الاوراق المالية الخاصة بهم في شركات تلك الصناعة إذ إنّهم يستطيعون تحقيق افضل العوائد لحاملي الاسهم بالتركيز على مواردهم ومهاراتهم في محور نشاطات العمل . (Brian , 2001 : 22)

ومن الأمثلة الواقعية للاندماج المختلط هي اندماج شركة (Philip Morris) وشركة (Miller Brewing) وكذلك اندماج شركة International Telephone وشركة Telegraph مع شركة Sheraton Hotel corporation . (Campbell & Stanly , 1996 : 365)

رابعاً : الاندماج المتجانس Congener merger

وهو الاندماج الذي يتم بين مؤسسات مالية تعمل في مجالات مترابطة مثل المصارف وشركات التأمين ، وعرف ايضاً بأنه الاندماج بين منشأتين يتوافق نشاطهما واقتربهما في بعض الاعمال دون الوصول الى التكامل الافقي أو العمودي . (جانكيزبيك ، : 66 (2004)

وفي بعض المصادر يجمع بين الاندماج المختلط والاندماج المتجانس لتكوين نوع واحد معروف بالاندماج المتنوع والذي بدوره يقسم على ثلاثة انواع هي : (عوض، 2007: 4)

- 1- الاندماج بغرض الامتداد الجغرافي للسوق إذ تندمج شركتان أو بنكان لتنفيذ عملياتها في مناطق جغرافية غير مترابطة .
- 2- الاندماج بغرض امتداد المنتجات بتوسيع خطوط انتاج الشركات في أنشطة تجارية مرتبطة ببعضها لتكوين حزمة من المنتجات .
- 3- الاندماج بغرض التنويع ويشمل أنشطة تجارية مختلفة وغير مرتبطة ببعضها .

المطلب الثاني : الاندماج حسب طبيعة العلاقة بين اطراف الاندماج

وفقا لهذا المعيار يتم تقسيم الاندماج على الأنواع الآتية :

أولاً : الاندماج الودي أو الاختياري Friendly or Voluntary Merger

ان هذا النوع من الاندماج يعني أنّ إدارة الشركة قادرة على تقبل الاكتساب أو الاندماج وأنها تقوم بتقديم توصية الى المالكين لتقبل الاندماج على أنّ يتم تقييم قيمة الشركة في السوق وقبولها من قبل المالكين اما على شكل نقد أو ديون أو أصل في رأسمال الشركة التي ترغب في الاندماج أو كل هؤلاء الثلاثة . (Depamphilis , 2001 : 222)

وهذا يعني عدم وجود إكراه أو اجبار في حصول عملية الاندماج ، وانما الشركة تعتقد صفقة الاندماج بعيداً عن مختلف الضغوطات المالية أو الإفلاس أو ما شابه ذلك ، بل إنّ السبب الرئيس للاندماج يندرج مع الاستراتيجيات التي تضعها المصارف للتعامل مع التحولات في السوق المحلية والعالمية .

أيّ أنّه نوع من الاندماجات يتم من خلال تطابق الارادة والتفاهم المشترك بين مجالس إدارات المنشآت والمصارف المشاركة في الاندماج ويهدف الى تحقيق مصالح مشتركة ويعد الاندماج الودي من الاندماجات التي تسعى السلطات النقدية في العديد من دول العالم على تشجيع هذا النوع من الاندماجات ، لأنه يؤدي الى خفض التكاليف وتوزيع المخاطر على مساهمي المصرفين المندمجين في حالة اندماج المصارف وتحقيق عوائد مرتفعة في ضوء اقتصاديات الحجم الكبير وما يتحقق عنها من وفورات للحجم . (عبد العزيز ، 2004 : 137)

ان تحقيق الحجم الامثل للمصارف يجعلها قادرة على مواجهة المنافسة وتحقيق معدلات نمو وتطور عالية وتحقيق شروط واهداف المصارف المتمثلة في السيولة والربحية والامان .

ثانياً : الاندماج العدائي (الاستحواذ) Unfriendly or hostile

يحدث هذا النوع من الاندماج عندما لا تساند ادارة الشركة عملية الاندماج أو إنهم لا يتقبلون عملية الاكتساب من قبل شركة اخرى ولا يقومون بتقديم أسعار للشراء أو عروض للبيع ، وهذا النوع من الاندماج ربما قد يتعرض الى مساعي من قبل الادارة لأفشاله رغم مقدرة الشركة الراغبة في الاكتساب على شراء اسهم المالكين من خلال الاسواق أي إن صفة الاكراه والرفض موجودة لدى ادارة الشركة المستهدفة . (Depamphilis ، 2001 : 222)

ان هذا الاندماج الذي يحدث ضد رغبة ادارة الشركة أو البنك المستهدف يحدث عندما تسيطر ادارة ضعيفة على مقدرات شركة أو بنك ذات امكانيات جيدة لذلك فإن الشركة أو البنك القوي والناجح يضع نظاره تجاه هذه المنشآت والبنوك الضعيفة للاستيلاء عليها . (عوض ، 2007 : 5) إن معارضة الادارة للعرض المقدم قد تكون سبب تدني قيمة السعر المعروض أو المحافظة على استقلالية مصرفها ، عندئذ يعتمد المصرف الدامج الى تقديم عرض (Tender offer) الى مساهمي المصرف المدموج مباشرة من دون موافقة ادارتهم .

واستناداً الى ذلك فان معظم الاندماجات التي وصفت بانها عدوانية لم يكتب لها النجاح الكبير إذ تم سحبها بعد مرور وقت أو وصفت بانها فاشلة نتيجة تدني قيمة الاسهم او ارتفاعها لكن بشكل بسيط مقارنة بالارتفاع في حالة بقاء الشركات دون اندماج .

ان الاندماج العدائي قد يبدأ بصورة سلمية إذ تقدم المنشأة الراغبة في السيطرة بعرض للتملك لادارة المنشأة المستهدفة ، واذا لم يلاق العرض قبولا ، تقوم الشركة الراغبة بالتملك خطواتها للسيطرة العدوانية وذلك من خلال سبيلين : (هندي ، 2005 : 427)

- التصويت لإحلال الإدارة والمعارضة بإدارة أخرى مختارة توافق على الاندماج .
- شراء نسبة كافية من الأسهم مباشرة من خلال المنشأة المستهدفة يمكن من خلالها اتمام عملية السيطرة .

ومن الامثلة على الاندماج العدائي صفقة الاندماج بين بنك نيويورك مع بنك (trust tob) اما المحاولات الفاشلة منها المحاولة التي قام بها بنك (First Interstate) للاستحواذ على (America bank) ما قيمته 3.2 بليون دولار على شكل أسهم عادية وممتازة . (عوض ، 2002 : 5)

ثالثاً : الاندماج القسري Compulsory merger

وهو الاندماج الذي تلجا اليه السلطات النقدية كآخر الحلول لتصفية الجهاز المصرفي من المؤسسات الضعيفة والمتعثرة والتي تواجه ازمات قد تؤدي بها الى الافلاس . (محمد واخرون ، 2007 : 5) وغالباً ما يتم ذلك عن طريق قانون يشجع المصارف على الاندماج في مقابل اعفاءات ضريبية مشجعة أو عن طريق مد المصرف الدامج بقروض في مقابل تعهد بتحمل كل التزامات المصرف المدموج . (النايف والهندي ، 1998 : 172)

ويتخذ الاندماج القسري صوراً متعددة ، فإمّا أن يكون الاندماج بين احدي المصارف الصغيرة مع مصرف اكبر وحصول عملية التملك (Acquisition) او انشاء مصرف جديد من المصارف المندمجة معاً (Consolation) أو الاكتساب بشراء بعض الاسهم أو كلها العائدة الى المصرف أو أصوله . (العيسوي ، 2004 : 21)

ويطلق على الاكتساب (merger) في حالة كونه ودي أو أرادي و (Acquisition) في حالة كون الاكتساب عدائي .

ومن اهم المزايا للاندماج السلمي او الودي هي

- المحافظة على اموال الشركة المستهدفة من الضياع خلال محاولة الادارة الدفاع عن نفسها .
- في ظل هذا النوع من الاندماج تصبح فرصة اسناد مسؤولية الادارة الى فريق مكون من ادارة الشركتين امراً ممكناً .
- الحفاظ على معنويات العاملين وهو ما قد لا يتحقق في ظل السيطرة العدوانية.

المطلب الثالث : أشكال الاندماج المصرفي

إنّ من إهم الاشكال التي يمكن تصنيف الاندماج المصرفي من خلالها هي

أولاً : الاندماج حسب النطاق Merger according to zone

ومن أبرز أنواعه الآتي :

1- الاندماج الوطني :

إنّ هذا الاندماج يحدث عندما تقوم شركة محلية بالاندماج مع شركة محلية اخرى أي انه يكون هناك توحيد في جنسية الشركات المشاركة في عملية الاندماج وفي حالة المصارف فانه يحدث عندما تندمج مصارف تنتمي الى جنسية واحدة لتكون مصرفاً جديداً والاندماج مع مصرف قائم من خلال عملية الاكتساب .

2- الاندماج الاقليمي :

إنّ هذا الاندماج يحدث عندما تندمج مصارف تكون في اطار اقليمي واحد أو إنّها تقع في دول مجاورة أو ضمن اقليم معين ويكون الاندماج إمّا عن طريق انحلال المصارف ونشوء مصرف جديد تنتقل اليه كافة المطلوبات والموجودات أو باندماج جميع المصارف في مصرف واحد قائم وتنتقل الموجودات والمطلوبات اليه .

3- الاندماج الدولي :

ويقصد به الاندماج الذي يتم بين مصارف متعددة تنتمي الى دولتين أو أكثر لتكوين مصرف جديد أو الاندماج في مصرف قائم وتنتقل كافة الحقوق للمصارف المندمجة الى المصرف الجديد أو المصرف الدامج ويكثر وجود هذا النوع من الاندماجات في الوقت الحاضر ببروز الشركات المتعددة الجنسيات .

وهناك معايير متعددة تستند اليها الدول أو الى بعضها لمنح جنسيتها للمصارف

مثل : (جانكيزيك ، 67 : 2004)

- معيار جنسية المساهمين : إذ إنها تمنح الجنسية على اساس جنسية المساهمين في المصرف .
 - معيار مركز الاستخدام أو ممارسة النشاط : إذ إنها تمنح جنسية الدولة التي يمارس فيها النشاط الرئيس للمركز أي اكبر نشاط مصرفي في دولة معينة .
 - معيار التأسيس : إذ تمنح جنسيتها الى المصرف المؤسس في دولة معينة .
- وقد تمنح الدولة المصرف جنسيتها بحسب جنسية الاموال المستثمرة أو جنسية المدير التنفيذي أو غيرها .

ثانياً : الاندماج حسب نطاق السوق Merger according to market zone

وينقسم على نوعين :

1- الاندماج خارج السوق :

إنّ هذا النوع من الاندماج يعبر عنه من خلال السوق إذ يقوم مصرف بالاندماج مع مصرف آخر أو أكثر يعمل في سوق آخر وليس في نفس السوق ويكون من خلال الاختلاف الجغرافي للموقع أو من خلال اختلاف الخدمات والسلع المقدمة .

2- الاندماج داخل السوق :

وينشأ من اندماج مصرف مع مصرف آخر أو أكثر يعملان في نفس السوق أو يقومان بتقديم خدمات أو سلع متشابه مما يؤدي الى زيادة العوائد المتحققة والحصول على وفورات الحجم مما يساهم في القدره على التنافس في السوق .

ثالثاً : اشكال الاندماج المصرفي الاخرى :

هناك اربعة اشكال للاندماج في شركات الاعمال هي : (المعموري ، 2007 ، 666)

(القاضي ، 2007 : 16)

1- الاندماج القانوني :

يتم هذا النوع من الاندماج بحسب النصوص القانونية المطبقة في الاندماج إذ يجب موافقة مجلس الادارة على خطة تبادل الاسهم العادية صاحبة حق التصويت (وربما اسهم ممتازة) نقداً أو ديوناً طويلة الاجل للمنشأة ، مقابل كافة الاسهم العادية المصدرة صاحبة حق التصويت للمنشأة الاخرى ويجب موافقة حملة الاسهم في الجمعية العمومية للشركات المندمجة على شروط الاندماج وتتطلب بعض التشريعات موافقة ثلثي حملة الاسهم ، وبذلك تحصل المنشأة الدامجة على حق ملكية المنشأة المندمجة ثم تصفي وتزول الصفة القانونية للمنشأة المندمجة ويكون صافي موجوداتها وانشطتها جزء من المنشأة الدامجة .

2- التوحيد القانوني :

يتم هذا النوع ايضاً وفق النصوص القانونية في التوحيد القانوني إذ تؤسس منشأة جديدة باصدار اسهم عادية مقابل الاسهم العادية للمنشأتين أو المنشآت المكونة التي ستصفي وتنتهي صفاتها القانونية باكتساب المنشأة الجديدة لصافي موجوداتها وانشطتها وظهور الصفة القانونية للمنشأة الجديدة ، إنّ التوحيد القانوني يجب أن يتم بموافقة مجالس ادارة المنشآت المتحدة على شروط الاتحاد وموافقة حملة الاسهم في الجمعية العمومية للمنشآت المتحدة استناداً الى القوانين المطبقة وأنظمتها الداخلية .

3- اكتساب الاسهم العادية :

إذ يتم هذا النوع من الاكتساب من خلال قيام منشأة (تسمى المستثمر) باصدار اسهم ممتازة أو عادية أو الدفع نقداً أو سندات اذنية أو خليط منها للحصول على الاسهم

الفصل الثاني

العادية صاحبة حق التصويت في منشأة اخرى (المستثمر فيها) وبالتالي السيطرة عليها والوصول الى حاملي الاسهم فيها .

إنّ عملية اكتساب الاسهم قد تنجز مباشرة في سوق الاوراق المالية أو من خلال التفاوض مع المساهمين الاساسيين اذ كانت المنشأة مساهمة مغلقة واحيانا من خلال عرض تقدمه المنشأة المستثمرة بشكل اعلان عام للحصول على اكبر عدد ممكن من الاسهم العادية للمنشأة المطلوب الاستثمار فيها .

وغالباً ما يكون سعر الشراء المقدم أعلى من السعر السائد في السوق المالية وتسمى المنشأة المستثمرة بالمنشأة القابضة وتسمى المنشأة المستثمر فيها بالمنشأة التابعة والتي لن تصفى وستحتفظ بصفتها القانونية المستقلة .

4- شراء الاصول :

حصول منشأة على كل أو غالبية اجمالي اصول منشأة اخرى أو صافيها نقداً أو بسندات اذنية أو من خلال اصدار اسهم عادية أو ممتازة أو خليط منها وتستلزم عموماً موافقة مجلس الادارة وحملة الاسهم والمالكين في الجمعية العمومية للشركات ، كذلك قد تستمر المنشأة البائعة كوحدة مستقلة وقد تصفى لكنها تضم وتلحق بالمنشأة الدامجة .

المطلب الرابع : متطلبات الاندماج المصرفي ومعايير نجاحه :

أولاً : متطلبات الاندماج المصرفي :

تحتاج عملية الاندماج المصرفي الى توافر مجموعة من المتطلبات الاساسية التي تدعم وتساند مقومات نجاح وفعالية الاندماج المصرفي وهي : (لظفي ، 2000 : 30)

1- تطوير التشريعات والقوانين واللوائح والقرارات والقواعد المنظمة للعمل بالشكل الذي يسمح لعملية دمج المصارف من ممارسة اعمالها بفاعلية كاملة .

2- وجود قيادات مصرفية مدركة ومنتهمة لفكرة الاندماج المصرفي كواحدة من اهم الاستراتيجيات التي على المصارف اتباعها لمواجهة تحديات القرن الجديد

3- دعوة المتخصصين والخبراء في عملية الدمج المصرفي لعقد الندوات التدريبية للحصول على آرائهم بشأن مشاكل الاندماج المصرفي والعقبات التي تواجهها محلياً ودولياً .

4- المعرفة التامة لآليات السوق المصرفية العاملة والدخول في تحالفات استراتيجية مع بعض المشروعات الصناعية والزراعية وفي مجال الخدمات كالسياحة إذ تكون هناك علاقة وثيقة بين القطاعات الاقتصادية المختلفة وتطوير التشابك الامامي والخلفي بين القطاعات الاقتصادية لتحقيق التنمية الاقتصادية .

5- رفع كفاءة الموارد البشرية في المصارف والتي تعد ثروة قومية من أجل إدارة اموال المصارف المندمجة والاستعانة بالوسائل التكنولوجية الحديثة التي تربط المصارف المندمجة بأسواق المال العالمية .

6- ادخال الوسائل المصرفية الحديثة مثل بطاقات الائتمان وبطاقات الدفع البلاستيكية وغيرها مما يستحدث من وسائل وأدوات مالية حديثة لمواكبة التطورات المصرفية العالمية .

7- لابد من وجود رقابة فعالة من المصرف المركزي على المصارف المندمجة كي لا يحدث خروج على القواعد المصرفية مما يؤدي الى الانهيار المالي لهذه المصارف واجراء التفيتش المستمر والرقابة الدائمة على المصارف المندمجة .

8- الاعفاء من بعض ضوابط الرقابة ومن المعلوم أنّ رقابة أي عمل ينطوي على سلامته بيد أنّ هذه الرقابة في هذا المجال تترتب عليها تكاليف تقع على عاتق المصرف وان من ابرز اهداف الاندماج هو تقليل التكاليف ، وبما أنّ الرقابة مهمة في العمل المصرفي من جانب ومكلفة من جانب اخر ، ويترتب على ذلك ضرورة تبني فكرة الاعفاء المرحلي من الرقابة في بعض الامور وليس ترك الرقابة بشكل كامل . (النجار ، 2007 : 170)

ومن الشروط والضوابط الاخرى لانجاح عملية الاندماج المصرفي والتي يجب ان تتحقق قبل الاندماج في جزء وبعد الاندماج في جزء اخر ما يلي : (جانكيز بيك ، 2004 : 70)

1- وجود القيادة القوية والواضحة :

ويعد ذلك من اهم اسباب نجاح عملية الاندماج ، نظرا لدوره في نجاح عملية تكامل المناخ الثقافي للمصارف المندمجة ، ومعنى ذلك امتلاك القدرة على تشخيص مواطن القوة في كل من المصرفين وتقديرها ثم توجيهها نحو انشاء مصرف جديد اكثر حيوية ، وبالتالي فان عملية الاندماج يجب أن تحدث بناءً على دراسة وافية إذ لا يكون هدفها فقط تجميع المؤسسات وتشكيل الاحتكار مما يؤثر سلبا على كفاءة الخدمة المصرفية ككل وكذلك على الاقتصاد الوطني بصفة عامة .

2- استهداف مصارف قوية قادرة على المنافسة :

لابد من التخطيط لانشاء وحدات مصرفية قادرة على المنافسة ، دون النظر الى الحجم فقط إذ إنّ الحجم الكبير الناتج من عملية الاندماج ليس معيارا للنجاح بل إنّ المعيار هو نتائج الاعمال والاثار الايجابية الناجمة عن ذلك الاندماج ، كما يجب تحديد الاهداف طويلة الاجل للمصرف ذلك من خلال تحقق مجموعة من المعايير الحاكمة لعملية

الفصل الثاني

الاندماج مثل تحسين الإيرادات المستقبلية والتقدم في درجة التكنولوجيا ونسبة التواجد والانتشار في الأسواق وتقديم الخدمات وانشطة جديدة.

3- النظر الى الاندماج كوسيلة لا غاية :

إنّ عملية الاندماج ليست غاية بحد ذاتها وانما وسيلة لرفع كفاءة الاداء المصرفي ودعم الملاءة المالية وتحديث النظم الادارية ، كما إنّ قدرة القيادة الادارية على تكوين الرؤيا المستقبلية الواضحة والمشاركة بين المصرفين لتحديد اتجاهات واهداف المصرف الجديد وما سيكون عليه الحال بعد الاندماج يعد امراً في غاية الاهمية ولاسيما خلال عدم التأكد من عملية الاندماج .

4- هيكلية الاوضاع الداخلية :

ضرورة الانتهاء من هيكلية الاوضاع الداخلية للمصارف ، خاصة ما يتعلق بالقروض الرديئة ، كي يتم الاندماج على اسس متينة ، كما إنّ توافق ثقافات واتجاهات المصارف المندمجة ، وخاصة اذا كانت هناك اختلافات في اساليب وطرق الادارة بينهما .

مما سبق نستنتج أنّ الادارة المصرفية ، يجب أن تراعي توافر هذه الشروط أو الضوابط لإنجاح عملية الاندماج ، لأنّ فشل هذه العملية سيكون له اثر واضح وكبير على المصرف عند شروعه بعملية الاندماج قبل التأكد من توافر الشروط والضوابط .

ثانياً : معيار نجاح عملية الاندماج المصرفي :

يعتمد مدى امكانية ونجاح الادارة في المصارف المندمجة على صياغة وتطبيق استراتيجية فاعلة لادارة موارد المصرف من اجل تحقيق ربحية عالية حتى تكون جديدة بان تصبح مصرفاً شاملاً لتواكب التغيرات على الساحة المصرفية المتطورة وأن تقدم اكفاً الخدمات المصرفية الحديثة والخروج من رتابة الخدمات الكلاسيكية وأن تتعامل مع القطاعات الاقتصادية كافة ، لتحقيق بذلك مستوى من الاستقرار والتطور المستهدف للاقتصاد الوطني ، أي من خلال هذا الدور تتضح أهمية وطبيعة ما يستطيع المصرف

الشامل ان يقدم من وظائف متطورة للزبائن كافة ومختلف القطاعات الاقتصادية وتتمثل هذه الوظائف بمايلي : (النجار ، 2007 : 170)

1- الوظائف الكلاسيكية :

ويقصد بالوظائف الكلاسيكية الوظائف الاعتيادية التي يؤديها المصرف ومنها قبول الودائع وتقديم الخدمات المصرفية مثل فتح الاعتماد المستندي وإصدار خطابات الضمان وتحصيل الصكوك واجراء التحويلات وما شابه ذلك من وظائف تقليدية .

2- الوظائف المطورة :

أي الخروج من الوظائف الكلاسيكية ومزاولة الوظائف المتطورة التي نشأت كمحصلة لظروف اقتضتها البيئة الاقتصادية الجديدة مثل العقود الآجلة والتاجير التمويلي ، وتقديم الخدمات الشخصية والقيام باعداد دراسات الجدوى الاقتصادية والفنية واداء الدعاية والاعلام اللازم لمشاريع الاقتصاد .

3- الوظائف التنموية :

تتمثل هذه الوظائف بقيام المصرف بانشاء المشاريع الاستثمارية والمساهمة في رؤوس اموالها في مختلف القطاعات الاقتصادية ، وامدادها بالتمويل اللازم ومتابعتها بالشكل الذي يساهم في تحقيق افضل النتائج بالنسبة لعملية التنمية الاقتصادية كما يساهم المصرف في تمويل المجمعات الصناعية والمدن المتخصصة .

4- المساهمة في تفعيل السوق المالية وبرامج الخصخصة :

يتمثل هذا التفعيل بتاسيس المؤسسات التي تعمل في الاوراق المالية وادارة محافظ زبائنها مع تهيئة اساليب وطرق الاتصالات الضرورية لربط بورصات الاوراق المالية العالمية مع المصرف موضوع البحث ، زيادة على المساهمة في اجراء التقييم اللازم للمشاريع الاستثمارية المعروضة للبيع في ضوء عملية الخصخصة من جهة والمساهمة في

الفصل الثاني

تحفيز صغار المدخرين والموظفين من شراء اسهم من المؤسسات المطروحة للبيع من جهة ثانية .

5- الوظائف القومية :

تاخذ الوظيفة الخامسة بعداً اكبر مما عرضته الوظائف الأربعة السابقة تتمثل في تمويل وتحفيز عملية التصدير والمشاركة في تهيئة عوامل تنمية الصادرات العامة كتهيئة بيانات حديثة لهذا النشاط ، ومنح حق الاسبقية لتمويل الإنتاج بهدف التصدير زيادة على العمل في فتح مكاتب نشر فروع لها كأسواق جديدة والمساهمة في الحملات الدعائية للنشاط التصديري الذي يؤديه المصرف موضوع الدراسة .

المبحث الثالث : دوافع الاندماج المصرفي الخارجية

المطلب الأول : التطورات العالمية المعاصرة وتأثيرها في الاندماج المصرفي

أولاً : التكتلات الاقتصادية العالمية

تزايد الاتجاه نحو اقامة التكتلات والشراكة الاقتصادية في العالم الى درجة يمكن فيها أن نطلق على العالم اليوم بأنه يعيش مرحلة الاندماج في صيغ وأشكال متعددة وذلك استجابة لظاهرة التدويل المضطرد للقوى الانتاجية في عصر الثورة العلمية والتكنولوجية وبالترافق مع ضرورة الأخذ بالمواقف الايجابية التي نحتاجها في معالجة ضرورات تطوير الاقتصاد القومي في عصر التدويل عن طريق الجمع بين مصالح الدولة الواحدة ومصالح الدول الاخرى . (العيسوي ، 2004 : 53)

إنّ ما يشهده العالم اليوم من اتجاه محموم نحو العولمة والاندماج وزيادة الترابط والتشابك بين اقتصاديات الدول ، اتجهت مجموعة من الدول لإقامة تكتلات اقتصادية لمواجهة تحديات العولمة واثبات وجود في منظومة الاقتصاد العالمي بعد تزايد عدد الموقعين على اتفاقية الجات (Gatt) التي أصبحت تدعى منظمة التجارة العالمية (WTO) وقد اتخذت هذه التكتلات الاقليمية محاور مختلفة منها ما هو شمال - شمال (المجموعة الاقتصادية الاوربية) أو شمال - جنوب (منطقة التبادل الحر لأمريكا الشمالية NAFTA) أو جنوب - جنوب (رابطة جنوب شرق اسيا ASIAN) والمجموعة الاقتصادية الافريقية . (ابو حرب ، 2008 : 170)

إنّ دوافع الاندماج تكمن في كيفية مواجهة التحديات الاقتصادية الكبيرة المتمثلة بالتكتلات الاقتصادية العملاقة والتي تحتاج الى معاملات مصرفية كبيره ولا يمكن لمصارف صغيرة تكاد تخدم متطلبات اقتصادها المحلية بصعوبة ولا تستطيع القيام بالخدمات المصرفية العالمية التي يتطلبها الاقتصاد وهي مهام تقوم بها المصارف العالمية العملاقة الممتدة في جميع انحاء العالم . (الخراشي ، 2007 : 4)

إنّ على المصارف الصغيرة الاندماج والوصول الى الحجم الامثل الذي يجعلها قادرة على مواجهة هذه التحديات المختلفة بقوة وتقديم الخدمات المختلفة والمتنوعة الى جميع دول العالم في ظل العولمة المالية .

ثانياً : التحولات الرئيسية للاقتصاد العالمي في ظل منظمة التجارة العالمية

إنّ من اهم التحولات التي شهدتها الاقتصاد العالمي بعد التوقيع على الاتفاقية العامة للتجارة والتعرفة الجمركية (Gatt) والتي تحولت ابتداء من (15) أبريل /نيسان 1994 الى منظمة التجارة العالمية ، قيام هذه المنظمة بتنظيم وتشجيع التجارة الدولية وبالتالي أسهامها في عولمة الاقتصاد .

إنّ هذه المنظمة وما تدعو اليه من ازالة للحواجز الجغرافية والجمركية أمام حركة التجارة بين الدول جاء ثمرة للأوضاع التي جرت في العالم فمذ التسعينيات والمتمثلة في العولمة وتشابك الاقتصادات وارتباط مصالح العديد من الدول النامية بالدول المتقدمة والشركات الكبرى العابرة للقارات (أو المتعددة الجنسيات) وتنامي دور المؤسسات المالية والدولية في رسم مسار التنمية للدول النامية والتحكم فيه ، هذا زيادة على سعي دول الشمال الغنية للسيطرة على الجزء الاخر من الاقتصاد العالمي عبر شركاتها وفروعها المنتشرة في انحاء العالم والتي اصبحت تتحكم في جزء كبير ومتزايد من عمليات الانتاج وتوزيع الدخل العالمي وكذلك سعي تلك الدول لحل مشكلاتها الاقتصادية والاجتماعية ولو على حساب دول الجنوب النامية. (ابو حرب ، 2002 ، 164)

ان تزايد هذه المنافسة بعد عملية تحرير تجارة الخدمات المصرفية من القيود التي جاءت بها اتفاقية الجات وتتولى منظمة التجارة العالمية تطبيقها من اول يناير 1995 كانت من خلال ثلاثة مظاهر واتجاهات رئيسية . (عبد الله واخرون ، 2007 : 985)

الاتجاه الاول : المنافسة بين المصارف التجارية فيما بينها سواء فيما يتعلق بالسوق المصرفية المحلية أم السوق المصرفية العالمية .

الاتجاه الثاني : المنافسة بين المصارف والمؤسسات المالية الاخرى .

الاتجاه الثالث : المنافسة بين المصارف والمؤسسات غير المالية على تقديم

الخدمات المصرفية .

إنّ اتفاقية تحرير الخدمات اكدت على اهمية الاندماج وضرورته ، ذلك لما تؤكد عليه من ضرورة فتح اسواق الخدمات المالية (المصارف ، شركات التأمين ، اعمال البورصات) في البلدان الموقعة على هذه الاتفاقية والبالغة (70) بلداً والتي تمتلك حوالي (95 %) من التجارة في الخارج أو من خلال فروع الشركات المالية المقيمة في البلد الأصل . (النجار ، 2007 : 167)

وعليه تخطت المنافسة اطارها المحلي الى الخارج ، وعبرت ضرورة البقاء في الاسواق ومجاوبته المنافسة وتحدياتها ، أذ يجب ان تجابهه المصارف بثتى الوسائل وان السلاح الفاعل لهذه المجابهة ولغرض تعزيز المصارف لمركزها في الاسواق يتمثل في الاندماج المصرفي .

ثالثاً : الشركات متعددة الجنسيات

إنّ دوراً جديداً بدأت تضطلع به الشركات متعددة الجنسيات على الصعيد العالمي ابتداء مع احلاله تسعينيات القرن المنصرم ، اذ طالما اجتهدت هذه الشركات في كيفية التعامل مع تراكم رؤوس الاموال لديها بصيغ جديدة ومتطورة تضمن لها استمرارية الحصول على المزيد من الارباح فاتبعت الاستراتيجيات القديمة المتمثلة بالاندماج ولكنها هذه المرة استخدمتها على مستوى العالم وجعلت سوقاً واحدة بعد أن اتمتت المؤسسات الدولية بنشوء (WTO) الى جانب صندوق النقد الدولي والبنك الدولي على ان تلعب الشركات متعددة الجنسية الدور القيادي في عملية التدويل الزاهنة .

ان الشركات متعددة الجنسيات عبارة عن شركات تكونت في الدول الرأسمالية لتقوم بنشاطاتها الانتاجية أو الخدمية في اكثر من دولة فعلى سبيل المثال شركة اكسون لها حوالي (300) فرع في اكثر من خمسين بلداً وتهدف من نشاطاتها في ارجاء المعمورة الى تحقيق اقصى الارباح لمجمل نشاطاتها . (العيسوي ، 2004 : 75)

إنّ توسيع هذه الشركات عبر زيادة حجمها وامتداد توسيعها في مختلف انحاء العالم جعل منها امبراطوريات من حيث القيمة المضافة ، ومن حيث حجم الاصول ومن حيث الاصول المتدفقة منها واليها والتي معها اصبحت تحتاج الى مصارف عملاقة تتيح لها خدماتها المصرفية اينما تذهب وأينما تود وان تكون العلاقة ما بين هذه الشركات وبنوكها يتطلب وجود مصرف عملاق من اجل حصر معاملاتها ونشاطها المصرفي ويتولى هذا المصرف رعاية مصالحها وخدمتها كما وإنّ الدول الصناعية الكبرى هي التي تتحكم برؤوس الاموال واستثماراتها وهي التي تعود لها في الواقع ملكية الشركات المتعددة الجنسيات ، وإنّ كثافة حركة رؤوس الاموال وحريتها وعفويتها وسرعتها عبر الحدود وما تطرحه من تحديات وما تصنعه من مخاطر جميعها كانت دافعاً من اجل الاندماج المصرفي . (عبد اللطيف ، 2005 : 5)

رابعاً : التقدم التكنولوجي

لقد ادى هذا العامل دوراً مهماً ورئيساً في تطوير العمل المصرفي ويُعدّ هذا العامل من اهم العوامل التي ساعدت على نجاح ونمو وزيادة العمل المصرفي العالمي وان من اهم مزايا هذا العامل هو تقليل الكلفة وتقليص الوقت اللازم لانجاز المعاملات المصرفية من جهة وتقديم الخدمات المصرفية من جهة اخرى ، كما انه يساهم في توسيع العمل المصرفي ليس على مستوى بلد واحد وانما تعدى ذلك الى خارج الحدود الجغرافية إذ ادى الى زيادة الارباح والعوائد المتحققة للمصارف من خلال بيع وتقديم الخدمات المصرفية باقل الكلف .

ان التطور التكنولوجي ساهم في تقديم خدمات للعملاء لم تكن تقدم من قبل وليس من المستطاع تقديم هذه الخدمات دون توافر المعدات التكنولوجية المتقدمة والمتطورة والتي لم تعد مجرد بديل للجهود البشري أو يمكن تعويضها بمزيد من العمالة اذ باتت هذه المعدات وما يتعلق بها من برامج معلوماتية هي المكون الأساس في تقديم الكثير من الخدمات المصرفية المستحدثة .

إنّ الاحصاءات العالمية بينت أنّ مقدار ما انفقته المصارف الامريكية على التكنولوجيا عام (1998) ما يقارب (21) بليون دولار وإنّ مجمل المصارف العالمية انفقت (60) بليون دولار وقد أرتفعت الى (80) بليون عام (2000) . (المفرجي ، : 69 (2004)

ان الدور البارز الذي لعبته ثورة الاتصالات وتقنية المعلومات في مجال العمل المصرفي ساهم في تثبيت وتعزيز الوجود في الاسواق الداخلية والخارجية والمقدرة على الاستمرار والمنافسة ، والتي لا تتمكن المصارف الصغيرة منها بسبب حجم المبالغ التي تحتاجها للحصول لى هذه التقنيات .

خامساً : الازمات العالمية

مواجهة المخاطر الناجمة عن الازمات المتتالية التي شهدتها الأسواق المالية العالمية نتيجة أنتشار ظاهرة العولمة وتحرير الأسعار واسعار الصرف والفوائد وحركة رؤوس الاموال واستثمارها في شتى الاسواق الدولية .

والتي ادت الى تقلبات قوية في هذه الأسواق وإنّ العولمة وتكامل الأسواق ساعد على انتقال التقلبات المالية بين الاسواق من مصرف لآخر ، مما قد يعرض بعض المصارف الى أزمة الافلاس ذلك بسبب عدم قدرتها على مجابهة هذه الازمات وقد شهد العالم مؤخراً عدد من الازمات منها ازمة جنوب شرق اسيا عام (1997) والبرازيل عام (1998) وروسيا عام (1999) وما نتج عنها من تأثيرات على الاقتصاد العالمي . (ابو حرب ، 2008 : 164)

المطلب الثاني : العولمة المصرفية

أصبحت ظاهرة (العولمة) اكثر الظواهر التصاقاً بالنشاط الاقتصادي بصفة عامة والنشاط المصرفي بشكل خاص ، بالرغم من ان العولمة كظاهرة عالمية لها جوانبها السياسية والاجتماعية المتنوعة ، فإنها مصرفياً قد اتخذت ابعاداً ومضامين جديدة جعلت المصارف تتجه الى ميادين وانشطة غير مسبوقه ، وأدت الى انتقالها الى مواقف وتصورات واسعة ممتدة من اجل تعظيم الفرص وزيادة المكاسب ، إذ اصبحت القرارات والاضطرابات والانشطة التي تحدث في احد اجزاء العالم تترتب عليها نتائج مهمة للأفراد والمجتمعات من اجزاء العالم الاخر ، وقد ساهم في تجلي ورسوخ هذه الظاهرة بشكل ملفت للانتباه مجموعة من العوامل كالتقدم التكنولوجي وما ينجم عنه من سرعة وانخفاض في تكلفة النقل والاتصالات كما كان النمو السريع الذي عرفته الاسواق المالية ، وكذا عولمة الانشطة المشتركة في كل من التصنيع والخدمات مع النمو المتسارع للاستثمار الاجنبي المباشر ، وزيادة دور الشركات متعددة الجنسيات من الاقتصاد العالمي ، كل هذه العوامل ساهمت في ابراز دور ظاهرة العولمة

والعولمة مصطلح كثر الحديث عنه مؤخراً بوصفه أهمّ التحديات التي تواجه كافة القطاعات الصناعية عالمياً وعلى راس ذلك الصناعة المصرفية الا انه لا يخفى على احد مقدار التحديات التي يواجهها القطاع المصرفي لترسيخ اقدمه في الاسواق المحلية والاقليمية والعالمية في ظل عمليات دمج واستحواذ الكيانات هي بالفعل ضخمة وفي ظل مقاييس عالميه موحّدة للجودة يقاس على اساسها اداء وكفاءة المصارف المتنافسة على الساحة الدولية ، فهل يسمح النظام العالمي الجديد وآلياته لاي مصرف غير مؤهل بالصمود في حلبة المنافسة .

إنّ منظومة العولمة التي تستعد المصارف للدخول فيها تتطلب استيفاء العديد من الشروط المتعارف عليها عالمياً منها على سبيل المثال الخضوع لعمليات التقييم بواسطة وكالات التقييم العالمية والارتقاء بشبكة المراسلين كماً وكيفاً لتحقيق معايير بازل لملاءة راس المال . (البطاني ، 2007 : 3)

ومن هذا المنظور يصبح الاندماج المصرفي امراً تفرضه طبيعة التطورات العالمية ومفهوم العلاقات العالمية الجديدة ولكي يكون الاندماج مفيداً وبالاخص في ظل المنافسة الحادة إقليمياً ودولياً فإنه يستوجب على المصارف تقوية وترتيب أوضاعها المالية والادارية لتمتكن من ترسيخ اركانها في العالم وتحديات العولمة .

أولاً : مفهوم العولمة المصرفية

لقد استعمل مصطلح العولمة لأول مرة عام (1985) من قبل تيودر لفت (عولمة الاسواق) وقد استعمل ليفت هذا المصطلح لتوصيف التغيرات التي تحدث خلال الحقبين الماضيتين في الاقتصاد الدولي والان أصبحت الكلمة المحورية في لغه العلاقات الدولية . (النوري ، 2005 ، 3)

وبالرغم من ذلك فإنّ الادبيات الاقتصادية قد ابدت تبايناً في الاراء في تحديد مفهوم العولمة والتي يمكن أن نذكر منها .

تتمثل العولمة من وجهة نظر (هريسفي) الاهتمام بصفة عامة بزيادة تدويل الانتاج والتوزيع والتسويق للسلع والخدمات ، كما تمثل في التطورات التي لها تاثير عميق على موضوع الاقتصاد ككل والاقتصاد الدولي بشكل خاص وكذلك ينصرف مفهوم العولمة الى زيادة تفاعل الدول في التجارة العالمية والاستثمار الاجنبي المباشر واسواق المال كما زاد من عمليات العولمة وحفزها التقدم في النقل والاتصال وتحرير والغاء القيود على تدفقات رأس المال والتجارة على المستويين المحلي والدولي . (فاروق ، 2003 : 4)

وتعرف (العولمة المصرفية) بانها حالة كونية فاعلة ومتفاعلة تخرج بالمصرف من اطار العمل المحلي الى آفاق العالمية الكونية وتدمجه نشاطياً ودولياً في السوق العالمية بجوانبه وابعاده المختلفة وبما يجعله في مركز التطور المتسارع نحو مزيد من القوة والسيطرة والهيمنة المصرفية ومما لا يجعله يخضع للتراجع أو التهميش والابتلاع . (عبد اللطيف ، 2005 :

إنّ العولمة المصرفية لا تعني ابدأً التخلي عما هو قائم وموجه الى السوق المحلية والوطنية ، ولكنها تعني اكتساب قوة اكثر في العمل المصرفي وايجاد دفعة جديدة نحو الانتقال بمحيط النشاط الى ارجاء العالم مع الاحتفاظ بالمركز الوطني أكثر فاعلية وأكثر قدرة وأكثر نشاط لضمان الامتداد والتوسع المصرفي ولضمان الاتساق الحيوي للانشطة المصرفية التي يمارسها المصرف .

مما سبق يمكن تعريف (العولمة المصرفية) بانها تعني رفع الحواجز والقيود امام حركة رأس المال والتجارة والاستثمار بكل انواعها واستبدال المفاهيم المحلية والوطنية باخرى عالمية والتي تتطلب اذابة كل القوانين والتقاليد الداخلية للدول في بودقة القوانين والتشريعات العالمية وحركة النشاط العالمي وعدّ الاعمال المصرفية هي اعمال عالمية أي ذات بعد عالمي وليس محلياً او اقليمياً فقط كذلك يعد الاندماج من اهم الدوافع التي تؤدي الى العولمة المصرفية.

ثانياً : أسباب العولمة المصرفية

يرجع اتجاه المصارف نحو العولمة الى الرغبة العارمة في التوسع والنمو والانتشار والهيمنة العالمية والتي تستند الى العديد من الاسباب اهمها ما يلي : (العيسوي ، 2004 : 4)

1- التطور الذي حدث في اقتصاديات التشغيل بالنسبة للمصارف والذي ادى الى جعل الاسواق المصرفية المحلية اضيق من ان تستوعب كل ما تسمح به المدارت الانتاجية للمصارف المحلية كما انها في الوقت ذاته اصبحت لا توفر مجالاً للحماية والتحوط الاحترازي لتركيز المخاطر وارتباطها بحكم التخصص وتقسيم العمل الدولي أو اليات التفاعل للنظام الراسمالي الحر ، زيادة على اعتبارات النمو السريع للمصارف العالمية والتي ادت الى تهميش وتراجع المصارف المحلية وتناقص قدرتها حتى على المستوى المحلي واصبح المصرف مهدداً بالافلاس والابتلاع والاختفاء .

2- مشاركة المصارف في تشجيع وتطوير سوق المال عن طريق زيادة اقبال المدخرين للتعامل والتملك في اسهم وسندات الشركات المختلفة وذلك في اطار انشاء

وتأسيس شركات السمسرة وإدارة المحفظة وضمان وتغطية الاكتساب والخصم من جانب والتعاون مع صناديق استثمار تتعامل في اسواق المال من جانب اخر ، وكذلك قيام الادارة المتخصصة للمصرف بحملات الترويج وبحوث السوق اللازمة في اتجاه وتنشيط الخدمات والانشطة القائمة والمقدمة لتسهيل عمليات البيع والشراء للاوراق المالية .

3- تطوير الإطار المؤسسي لعدد لا بأس به من المصارف بما يدعم التحول الى الصيرفة الشاملة . إذ دخلت هذه المصارف بقوة الى ميادين عمل جديدة كالتمويل التأجيري وصيرفة الأعمال وأنشطة أسواق المال والتأمين المصرفي والخدمات المصرفية الخاصة وذلك من خلال تأسيس شركة تابعة أو متفرعة أو خلق دوائر جديدة من المصرف لممارسة هذه الاعمال والانشطة غير التقليدية .

4- ضخامة حركة رؤوس الاموال الدولية وانسيابها وسرعة تدفقها من مكان الى آخر على اتساع دول العالم وامتداد اسواقه الدولية، واستحالة تجاهل هذه الموارد ، والتغاضي عن فرصة الاستفادة منها وتحويلها من مجرد اموال الى اموال مستقرة مستثمرة وموظفه توضعاً جيداً وفاعلاً وقد دعم هذا الامر ظهور وتنامي الكتل النقدية ذات التأثير غير المحدود على حركة رؤوس الاموال وعلى قابليتها للتوظيف وللاستثمار متوسط الاجل ، وعلى قرارات المضاربين وانتقالهم من مركز نقدي معين الى مركز نقدي اخر ومن اوجه معينة في الاستثمار الى مجالات واوجه اخرى .

5- تضخم وتنامي الشركات عابرة القارات متعددة الجنسيات مما جعل منها امبراطوريات من حيث القيمة المضافة ، ومن حيث حجم الاصول ومن حيث حجم الاموال المتدفقة منها واليها . والتي معها اصبحت تحتاج الى وجود مصارف عالمية تستطيع ان تقدم لها خدماتها المصرفية متى ترغب ومتى تود ان تكون خاصة وإنّ العلاقة ما بين هذه الشركات ومصارفها تستلزم منها أن يكون نشاطها ومعاملاتها المصرفية محصورة في مصرف ضخم يتولى مسؤولية وأمانة مستقبل هذه الشركات وينمو ويتنامى معها ومن ثم فانها بحكم المصالح وبحكم المسؤولية تحتاج الى مصرف واحد قادر على خدمتها ورعاية مصالحها جميعاً .

6- التقدم التكنولوجي وانخفاض تكاليف النقل والاتصالات إذ أدى التقدم التكنولوجي الى انخفاض تكلفة النقل بين الدول المختلفة وساهم في سرعته وتطويره ، وذلك كنتيجة لظهور معدات وأدوات حديثة مثل الفاكس وشبكات الكمبيوتر والتي ساهمت بدورها في التقليل من عقبة الحدود الجغرافية ، فقد لعبت التكنولوجيا والاستثمار السريع للمعلومات والمكتبات الفكرية دوراً هاماً وامتزاجاً في توسيع نطاق الاتصال والاعلام فاستخدام أحدث ما توصل اليه التقدم التكنولوجي والمتمثل في شبكات الانترنت ، اصبح العالم بفضله مجرد قرية صغيرة تتدفق بين مكوناته المعلومات بسرعة البرق .

7- تتمتع الاسواق المالية بدرجة شديدة من الترابط والاندماج على كافة المستويات وعلى النحو الاتي (العاني ، 2002 : 12)

أ- اندماج أسواق الاسهم دولياً : من خلال الترابط الشديد فيما بين مؤشرات الأسهم في السوق المالية الدولية الرئيسية .

ب- اندماج أسواق الصرف الاجنبي الدولية : من خلال الحجم الهائل من المعلومات والمعاملات اليومية العالمية فيها اذ تصبح مهمة السلطة النقدية في التأثير في اسعار الصرف بالتدخل الرسمي المباشر صعبة .

ج- اندماج الاسواق النقدية دولياً : وذلك من خلال انخفاض التباين بين اسعار الفائدة الحقيقية القصيرة الأجل فيما بين الاسواق المالية الدولية وكذلك انخفاض شدة الانحرافات بين اسعار الفائدة المغطاة .

د- اندماج اسواق السندات من خلال شدة الارتباط بين عوائدها أي بين اسعار الفائدة الطويلة الأجل في جميع الاسواق المالية العالمية .

ثالثاً : اهداف العولمة المصرفية

تحقق العولمة المصرفية للمصارف العديد من الاهداف التي من بينها ما يلي (عبد

اللطيف ، 2005 : 7)

- 1- أن يصبح المصرف اكثر قدرة على ارضاء العميل واشباع رغباته .
- 2- أن يصبح المصرف اكثر كفاءة في استغلال امكانياته وتفعيل قدراته .
- 3- أن يصبح المصرف اكثر اقتصادية في تحقيق اكبر عائد من التكاليف التي يتحملها .

إنّ هذه الاهداف الثلاثة في حقيقة الامر اهداف عامة يسعى كل مصرف الى تحقيقها إلا أنّها تكتسب وضعاً خاصاً في عملية العولمة ، وضِعاً تفرضه طبيعة النطاق ومجال الحركة واعتبارات التواجد والاستمرار ، فاذا كانت التغيرات في العلاقات الاقتصادية هي بطبيعتها دالة ورد فعل للتغيرات التي تمت في النمط والنطاق الاقتصادي للانتاج فان المصارف بشكل أو بآخر أحد اقطاب هذا التغيير بل وصانع أصيل في حركته ، إنّ هذه الاهداف التي تدعيها العولمة المصرفية من اجل الاسراع للدخول في حلبتها تخفي وراءها رغبة عارمة لدى المصارف للتوسع والنمو والانتشار والهيمنة العالمية ، ومن هنا يمكن القول إنّ العولمة تعبر عن ارادة قوية نحو حياة المزيد من القوة والسيطرة والهيمنة المصرفية .

إنّ خلاصة العولمة المصرفية تتمثل في ما يأتي : (العاني، 2002 : 187- 194) (العمساوي

، 2004: 117)

- التوجه نحو التكتلات الاقتصادية والمصرفية أو تخفيض القيود على العمليات المصرفية عبر الحدود .
- أنّ عملية الاندماج اصبحت ظاهرة دولية بوجود عدد كبير من معاملات الاندماج في كل عام خصوصاً في فترة الأزمات الاقتصادية.

الفصل الثاني

- تبديل اسلوب الاقراض الدولي من القروض المصرفية الى الاسواق المالية والسندات وسقوط الحواجز بين الاسواق المالية بعد اندماجها .
- اصبح التعامل في اسواق الاسهم والسندات الكترونيا داخليا وخارجيا من دون الاستعانة بخدمات الوساطة والارتباط بساعات عمل محددة وبين اطراف منتشرة في العديد من الدول والقارات .
- انتشار الفكر المصرفي الشامل والابتكارات المتتالية من العمل المصرفي.
- في ظل العولمة والازمات المالية التي يشهدها الاقتصاد العالمي والترابط المتزايد بين اسواق المال العالمية تسعى المصارف العالمية الى الاندماج لخلق كيانات مصرفية قادرة على المنافسة وامتصاص الصدمات المختلفة .

المطلب الثالث : الدوافع السوقية للاندماج

من أهم الدوافع الأخرى للاندماج هي الدوافع السوقية أي السيطرة على الأسواق وتقليل المنافسة فيها إذ تسعى الوحدات الاقتصادية في اغلب الأحيان الى توسيع قدراتها المالية والإنتاجية والتسويقية للوصول الى حالة السيطرة على السوق وبالتالي التحكم في اسعار السلع والخدمات التي تقدمها وكذلك تخفيض التكاليف من خلال السيطرة على الطلب على المواد الأولية أي إنّ حجم المنشأة مقارنة بحجم السوق يعد من اهم العوامل التي تساعد على تحقيق هذه السيطرة فالصناعة التي يوجد فيها عدد قليل من الشركات يكون عرضة للتقلبات الشديدة نتيجة ان افعال الشركات تكون مؤثرة في السوق على العكس من ذلك في الصناعات التي يوجد فيها عدد غير محدد من الشركات تكون افعال الشركات غير مؤثرة ولا تؤثر على ردود افعال الشركات الاخرى .

والاندماج بشكل عام هو حالة من حالات التوسع في الشركات تحاول الشركة من خلاله الوصول الى الحجم الامثل وبالتالي تحقيق ميزات في الوفورات الاقتصادية اضافة الى السيطرة على السوق وتحقيق ارباح اقتصادية إذ انها تستطيع تحديد الاسعار بشكل افضل من حالة وجود عدد كبير من الشركات وبالتالي فرض اسعار اعلى من السعر الاعتيادي بسبب القوة السوقية التي تمتلكها .

والاندماج المصرفي هو حالة من حالات السيطرة على السوق المصرفية التي يوجد فيها عدد قليل نسبياً مقارنة بحجم السوق وحجم المعاملات اليومية إذ تسعى المصارف الى الاندماج مع بعضها للوصول الى مصارف عملاقة تسيطر على السوق المحلية والعالمية أي الاندماج بين المصارف لتقليل المنافسة واحتكار الاسواق ويعد سوق احتكار القلة (Oligopoly) السوق المناسبة لتحليل نظرية الاندماج في المصارف من خلال الأسواق أو هو التعبير التوضيحي لدوافع الاندماج السوقية .

أولاً : سوق احتكار القلة

في ظروف الرأسمالية العالمية كان الانتاج مبعثراً بين مئات بل الاف من المنشآت الصغيرة ، حينما كانت السيادة للمنافسة التامة وفي بداية القرن العشرين اخذت الدول الرأسمالية تشهد تطوراً جذرياً وتدرجياً باتجاه الاحتكار ، بعد ان نشأ التركيز (Concentration) عن طريق الاتحاد والاندماج بين الشركات الصناعية الكبيرة والصغيرة . (الحاج وحسن ، 2000 : 222)

واخذت هذه الظاهرة تزداد ويتسع حجمها وسرعتها في جميع القطاعات مثل الصناعات الاستخراجية والحديد الصلب والمواد الكيميائية ، فمثلاً في بريطانيا يوجد (300) مشروع صناعي تمثل (0.1%) من اجمالي المشاريع وتنتج (45%) من المبيعات ويستخدم (34.2%) من مجموع العاملين وحسب (Hanson) ان الصناعة الامريكية تتميز بوجود (3-4) شركات كبرى في كل صناعة تحتل السوق وتسيطر على (80 - 90%) وهي تحدد الاسعار وتحاول تثبيتها في مستوى معين . (العيسوي ، 2004 : 39)

واستناداً الى ذلك تعد ظاهرة التركيز من السمات التي تميز احتكار القلة إذ تبدأ الصناعات بعدد كبير نسبياً من المنشآت ثم تدفعها مزايا الانتاج الكبير وزيادة الكفاءة وتقليل المنافسة الى الاندماج فيما بينها لتكوين مؤسسة ضخمة وقليلة تسيطر على السوق.

ثانياً : خصائص السوق

إنّ احتكار القلة هو شكل السوق النموذجي في الاقتصاديات العالمية في الوقت الحاضر فهو يصف حالة سوقية يوجد فيها عدد قليل من البائعين لسلعة معينة أو سلع منافسة وثيقة ويحتفظ كل بائع عادة بحصة كبيرة من السوق إذ يتصف سوق احتكار القلة بوجود حجم انتاج كبير (Large Scale production) نسبة الى الإنتاج الكلي في السوق ، كي يتمكن من تخفيض كلفة الوحدة الواحدة للإنتاج ، أمّا نوعية الإنتاج فأما ان يكون متجانساً عندئذ يسمى احتكار القلة البحت ، أو حالة عدم تماثل الإنتاج والاخيرة هي

السائدة من الناحية العملية وهو ما يطلق عليه احتكار القلة المميز ولعل من أبرز خصائص احتكار القلة عدم وجود نظرية واحدة لهذا الشكل من أشكال السوق وإنما هناك حالات متعددة خاصة ، كل واحدة تعتمد على درجة قوة المنشآت المتنافسة في مقاومتها لسياسة معينة من قبل إحدى المنشآت أي إنَّ البائعين يدركون أنَّ قراراتهم الفردية حول تسويق سلعهم مثل التغيرات في الأسعار المفروضة أو في مستوى جهدهم الاعلاني ، لن تؤثر في حجم مبيعاتهم فقط وإنما في مبيعات منافسيهم وعليه فإنَّ منافسيهم قد يقومون برد فعل يتمثل بتغيير سياساتهم التسويقية استجابة لتغيير سوقي يقوم به منافس من محتكري القلة . (هارتلي وتيسدل ، 1988 : 319)

ويحتمل أن يعتمد وجود احتكار القلة على تعريف أو حجم السوق ، إذ يمكن للمرء أن يتوقع على المستوى العالمي منافسين أكثر منه على المستوى القومي وأكثر قدر على المستوى القومي منه على المستوى الإقليمي فمثلاً أنتاج الفولاذ هو في أيدي محتكرين قلة أو إنه محتكر في العديد من الأقطار ولكن المجهزين هم أكثر تنافساً في مجمل دول العالم . (ناصف ، 2008 : 328)

لذلك في ظل احتكار القلة فإن سياسة المنشأة تعتمد على ما تتصوره من ردود افعال للمنشآت المتنافسة وغالباً ما يقال انه في ظل هذه الظروف يكون كل من السعر والكمية غير محددين وبسبب هذا التعقيد فانه لا توجد نظرية واحدة تفسر حل هذه المشكلة ومع ذلك هناك عدد من النماذج المتاحة للوقوف على سلوك العاملين في ظل احتكار القلة منها نموذج منحني الطلب المنكسر ونموذج القيادة السعرية ونموذج الكارتل ، و نموذج التواطؤ الرسمي (Formal collusion) ونتعامل مع النموذج الاخير لما يحمله هذا النموذج من جوانب يمكن تطبيقها على الاندماج المصرفي .

ثالثاً : الاتفاق أو التواطؤ الرسمي

إنَّ التحليل النظري لسوق احتكار القلة يشير الى التوازن بين الإيرادات والتكاليف ولكن طبيعة هذا السوق يجعل المنشآت تواجه حقائق عدم التاكيد وهو ما يدفعها الى التوصل الى اتفاق أو تواطؤ رسمي ، أي الى هدنة متفق عليها بين المنشآت لمعالجة ردود

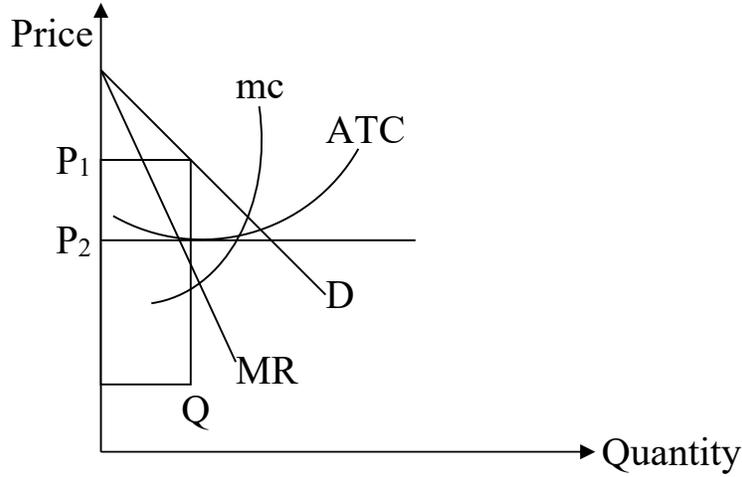
الفصل الثاني

أفعال المتنافسين بخصوص الأسعار والإعلان ، وحل الخلافات المتنامية وهناك عدة عوامل محفزة تشجع على تكوين التواطؤ (Collusion) للعاملين في سوق احتكار القلة من أبرزها : (النصور ، 2009 : 327) (حسن ، 2005 : 425)

- يقلل التواطؤ من حالة عدم التأكد التي تسود احتكار القلة .
- وضع الحواجز أمام دخول المنشآت الجديدة إلى السوق .
- يوفر التواطؤ إمكانية التفاهم حول تحديد الأسعار والإنتاج والصادرات بين أطراف السوق .

ونستطيع الاستعانة بمثال يوضح كيفية حصول أحد أشكال الاتفاقيات بين المنشآت ونفترض لدينا ثلاثة مصارف (A) (B) (C) وكل منهما يسيطر على ثلث السوق في تقديم الائتمان المصرفي وتستعين بالشكل البياني (3) وهنا منحني التكاليف يشمل الجمع الأفقي لتكاليف المصارف الثلاثة ، والمعنى نفسه ينطبق على منحني الطلب الذي يمثل كل منهما مالم يتصرف كل واحد منها بشكل مستقل ، وكذلك منحني الإيراد الحدي ، فإذا كان المصرف (A) محتكر تام (Puramoney) فإن جواب ذلك واضح جداً سوق احتكار القلة يثبت كمية الخدمة عند $Q1$ وعندها ستكون $mc = mn$ ويكون السعر عند $p1$ وهي الحالة التي تحصل عندما تندمج المصارف الثلاثة وتحقق عندها أرباحاً احتكارية ، أما بافتراض أن المصرف (A) قرر تخفيض السعر من أجل زيادة حصته في السوق فإن الوضع التالي للسوق سيكون كارثياً للجميع خصوصاً إذا قرر المصرفان (B) (C) تخفيض السعر إلى أقل من $P1$ عندها سوف يتحرك منحني طلب المصرف (A) نحو اليمين وإلى النقطة التي يتعامل بها المتنافسون ثم ستخفيض الأرباح وربما يقود ذلك إلى نقطة تتخطى فيها التكاليف الكلية للسعر وينخفض إلى $P2$.

الشكل (4) نموذج التواطؤ والنزعة لتعظيم الأرباح



المصدر : - العيساوي ، عبد الكريم جابر شنجار ورد ، دراسة تحليلية لظاهرتي الاندماج والتملك الاقتصاديين مع التركيز على القطاع المصرفي ، 2004 ،

إنّ الصعوبة السابقة تعطي اجوبة واضحة لكل الاسئلة عن سياسة التحرك نحو التواطؤ من خلال الاندماج بعد حصول قناعة عالية لدى ادارة المصارف على العمل والموافقة على البيع بالسعر نفسه P1 اضافة الى احتمالية تقليل حرب الاسعار ، في تلك اللحظة يصل المجتمع الى قناعة بان الصناعة المصرفية قد اصبحت في حالة احتكار تام ويجب التقليل منه من خلال القوانين والتشريعات التي تقلل من الاحتكار .

وفي نفس الاتجاه جاءت نظرة كالبريث في الاندماج فهي نابعه عن تصوره الى أي مدى يمكن للشركات العملاقة السيطرة على السوق والتحكم فيه من ناحية البيع والشراء وكذلك تأثيرها على التشريعات والحكومة وتكون الادارة قادرة اكثر من المساهمين في السيطرة على الأفعال والإرادات للشركة أي أنها تمارس سلطة قوية على هذه المنشآت وتعد الصناعات المصرفية من الصناعات التي يوجد فيها منشآت صغيرة يسيطر عليها السوق ومنشآت عملاقة تسيطر على السوق . (هارتي وتيسدل ، 1988 : 352)

المطلب الرابع : اتفاقيات بازل

من الممكن عدّ اتفاقيات بازل من الاسباب العملية التي تقف وراء الاتجاه المتزايد للمصارف نحو الاندماج المصرفي ، إذ وجب على المصارف العالمية من خلال مقررات بازل ضرورة الالتزام بمعيار كفاية رأس المال كميّار لقياس مخاطر السوق وبموجبه على المصارف أن تحتفظ بنسبة ملاءة مقدارها (8%) على الأقل كأحتياط أو حماية ضد الخسائر المحتملة والاندماج المصرفي يعدّ من اهم الوسائل للوفاء بمتطلبات الملاءة المصرفية وفقاً لمقررات لجنة بازل في خضم التطورات العالمية الناجمة عن تزايد العولمة المالية التي اصبح العمل المصرفي فيها يتعرض للعديد من المخاطر المصرفية سواء كانت عوامل خارجية أو عوامل داخلية . وأصبح لزاماً على المصارف أن تتحوط لهذه المخاطر بعدة وسائل من اهمها تدعيم رأس المال والاحتياطات ، وقد اتخذ معيار كفاية رأس المال أهمية متزايدة منذ أن اقرته لجنة بازل عام (1988) وأصبح لزاماً على المصارف الالتزام به كميّار عالمي أو دولي يدل على متانة المركز المالي للمصرف ويقوي ثقة المودعين فيه ويعد مفهوم كفاية رأس المال من المفاهيم المصرفية التي تركز عليها الدول في مجال العمل المصرفي ، كما يعد بعداً مصرفياً استراتيجياً يستهدف رفع كفاءة رأس المال وزيادة متانته من خلال البحث وراء النسبة الملائمة له ، وينظر الى رأس المال كمقياس بحد ذاته ، ذلك لأهمية مقياس الكفاية بالنسبة للمؤسسات المصرفية .

وتسعى الادارة المصرفية الى تقديم دور اكثر فاعلية لرأس المال عبر اتجاهين رئيسيين : (جانكيزيك ، 2004 : 42)

الاول : يبحث في كيفية تحسين الوضع التنافسي في السوق وتقييم ذلك الوضع باستمرار .

والآخر : يبحث في كيفية مقابلة المخاطر الائتمانية التي تواجه المؤسسات المصرفية .

لذلك سعت المصارف من خلال الاندماج الى توفير رؤوس اموال ملائمة ومنتينة كي تساعدها في الاستمرار لتحقيق اهدافها ونشاطاتها ، والتخلص من الازمات التي قد

الفصل الثاني

تواجهها من خلال التقليل من المخاطر التي تتعرض لها والايفاء بمقررات لجنة بازل الجديدة .

وقبل ان يتم توضيح اتفاقيات لجنة بازل لابد من توضيح مختصر لمفهوم كفاية رأسمال المصرف ، الذي يقصد به قدرة المصرف المالية على مواجهة الالتزامات المصرفية وتغطية المخاطر الناجمة عن توظيف اموال المصرف خلال مسيرته العادية وكذلك في حالة التصفية واعلان الافلاس .

أولاً : التطور التاريخي لكفاية رأس المال

يعود الاهتمام بكفاية رأس المال (Capital adequacy) الى منتصف القرن التاسع عشر عندما صدر قانون البنوك في الولايات المتحدة يحدد الحد الأدنى لرأس المال لكل بنك وفقاً لعدد السكان في المنطقة التي يقدم فيها خدماته . (شاكر ، 2003 : 71)

وفي منتصف القرن العشرين بدأ الاهتمام يتزايد من جانب السلطات الرقابية في صورة وضع نسب مالية تقليدية مثل حجم الودائع الى رأس المال وحجم رأس المال الى اجمالي الاصول وتعد المدة من (1974 الى 1980) هي مدة المخاض الحقيقي وراء التفكير العلمي نحو ايجاد صيغة عالمية لكفاية رأس المال .

إذ تشكلت لجنة (بال) (الانظمة المصرفية والرقابة) عام (1974) وعملت لعدة سنوات قبل ان تنشر تقريرها النهائي عام (1988) ، وتبنت المصارف المركزية في الدول المتقدمة خلال الربع الاخير من القرن العشرين نظاما دوليا للرقابة المصرفية ، وذلك من خلال مجموعة دراسات وجهود كبيرة قام بها بنك التسويات الدولية عبر لجنة اطلق عليها لجنة (بازل) اذ قامت اللجنة متضمنة مجموعة الاثني عشرة دولة (*) وقامت بعقد اجتماعتها في مدينة (بال) او (بازل) في سويسرا ، ومن هنا جاءت تسميتها ، واصبحت مقرا لبنك التسويات الدولية (International Bank for settlement BIS)

(*) هي بلجيكا ، كندا ، فرنسا ، المانيا ، ايطاليا ، اليابان ، هولندا ، السويد ، سويسرا ، المملكة المتحدة ، الولايات المتحدة الامريكية ، واخيراً لوكسبورغ .

بوضع معدل لكفاية راس المال ، وتم تحديد نسبة (8%) كحد ادنى لكفاية راس المال في نهاية عام 1989 كنسبة ملائمة على المصارف وتم تطبيقها واصبحت الان تطبق من قبل معظم المصارف في العالم. (جانكيزيك ، 2004 : 45)

إنّ الانهيار الذي حدث في المصارف عام (1974) دفع الى تاسس لجنة بازل عام (1974) ففي يونيو/حزيران عام (1974) اعلنت السلطات الالمانية اغلاق "هيرشتان بنك" وهو احد البنوك المتوسطة الحجم في مدينة كولون والذي كان له معاملات ضخمة في سوق الصرف الاجنبي وفي نفس العام افسس " فرانكلين ناشينول بنك " وهو من البنوك الامريكية الكبيرة ثم تبعه بعد سنوات "فرست بنسلفانيا بنك" باصوله التي بلغت (8) مليار دولار بعد ان بلغت مشكلة عدم توافق آجال الاستحقاق بين اصوله وخصومه وفي نفس الوقت ثبات سعر الفائدة على قروضه الذي ترافق مع الارتفاع الكبير في اسعار الفائدة على الدولار والتي بلغت (20%) من عام (1980) وهذا ما دفع السلطات النقدية الامريكية لانقاذه . (شاكرا ، 2003 : 71)

مما دفع اللجنة الى الاهتمام في كيفية تقوية الرقابة المصرفية إذ بدأت بزيادة احكام رقابتها على المصارف بتحديد نسبة الرافعة المالية في حدود (6%) للمصارف الرئيسية و (5%) للمصارف الاقليمية الكبيرة ثم واجهت المصارف العالمية ازمة الديون العالمية عام (1982) والتي طالت معظم الدول النامية وبصفة خاصة في امريكا اللاتينية .

ثانيا : بازل (1)

وقفت الازمة العالمية للديون وراء انبثاق مقررات لجنة بازل (1) والتي اعتمدت معياراً موحداً لكفاية رأس المال بهدف تقوية واستقرار النظام المصرفي دولياً إذ بات على لجنة بازل ان تعمل على ايجاد صيغة اكثر ملائمة للتعامل مع المخاطر ليس فقط داخل الميزانية ولكن خارجها ايضا وخاصة بعد ظهور المستحدثات المصرفية كحقوق الخيار والعقود المستقبلية والمشتقات المالية والائتمانية ، وجاء القرار (وفقا لما فرضته الازمات وتبعاتها المختلفة) مغايراً في الاتجاه إذ انصب الاهتمام على تعريف المخاطر وتحديداتها وان اقتصر الامر على المخاطر الائتمانية ، وكما هو معلوم فان هذه المقررات تقوم اساساً

على وضع نظام لاوزان المخاطر إذ يتم تصنيف الدول وفقاً لحجم مخاطرها (استناداً لعضويتها في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OCED) وكذلك تحديد اوزان لاصول كل مصرف مصنفة في مجموعات لكل منها نسبة ترجيح معينة تبدأ من الصفر الى (100%) وفقاً لقدرة المقرض وملائمة ونوعية الضمانات المقدمة . (شاكرا ، 2003 : 72)

ويعد اتفاق بازل (1) لمعايير كفاية رأس المال الذي صدر في عام (1989) ودخل الى حيز التنفيذ الفعلي اعتباراً من بداية عام (1993) حدثاً هاماً في تاريخ الصناعة المصرفية العالمية نظراً لجوانبه الايجابية وايضاً السلبية وتتمثل مزايا هذا الاتفاق في

- انها وضعت حدود دنيا لتقييم المخاطر في الاصول (الموجودات) المصرفية وشددت على اهمية كفاية رأس المال لتحقيق الامان المصرفي .
- ركزت على مسؤولية المساهمين في زيادة رأس المال المصرفي تعزيزاً لملاءة المصارف .

اما الجوانب السلبية فتتمثل في

- ان المعايير التي تضمنها الاتفاق المذكور جاءت تحكيمية وبعيدة عن الواقع المميز للعديد من دول العالم (ومنها الدول النامية) وخاصة في ما يتعلق بتصنيف هذه الدول في عداد الدول ذات المخاطر العالية الامر الذي يؤثر سلباً على حصول هذه الدول على الخطوط الائتمانية الخارجية ويعيق من تدفق الاستثمارات والموارد المالية الخارجية الى داخل اراضيها مما يعرقل خطط التنمية والاصلاح الاقتصادي . (الزدجالي ، 2002 : 24)

وبالرغم من ان هذه المقررات شكلت تطوراً كبيراً بالمقارنة بالمحاولات السابقة خاصة ان معظم دول العالم اخذت بها الا ان بعض الانتقادات العلمية والتطورات السوقية دفعت اللجنة الى التفكير في وضع نظام جديد اكثر قوة واكثر شمولية في محاولة منها لمواجهة التحديات الجديدة للمصارف العالمية .

ثالثاً : بازل (2)

إنّ اتفاقية عام (1988) كانت تعتمد اسلوباً موحداً في قياس المخاطر ، وساهم تطبيق تلك الاتفاقية في الحد من المنافسة في تقديم المصارف للقروض ، وتم بموجبها التحول من الاهتمام بحجم القروض الى الاهتمام بنوعية القروض الممنوحة بعد اجراء الدراسة الشاملة للمخاطر المترتبة على القروض . (العيسوي ، 2004 : 144)

ولكن مع ذلك سجلت على (بازل 1) العديد من الانتقادات هي كالآتي :

1- الانتقادات الخاصة بوجود قصور في عملية تصنيف الدول من حيث عضويتها في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية مع عدم وجود تقييم دقيق للمخاطر الائتمانية . (الزدجالي ، 2002 : 24)

2- تشير الاحصائيات المختلفة في العديد من الدول المتقدمة وخاصة في الولايات المتحدة الى زيادة المخاطر الائتمانية بشكل ملموس ، فقد تراجع حجم الاصول المنخفضة المخاطر في ميزانية المصارف بشكل عام . وعلى سبيل المثال وطبقاً لاحصائيات هيئة ضمان الودائع الفيدرالية الامريكية فان حجم العملات النقدية واذون سندات الخزنة في ميزانية المصارف الامريكية قد انخفض الى حوالي (18%) بعد ان كان مستقراً بين (20-30%) منذ عام (1970) وفي المقابل فان قيمة عقود المشتقات التي ترتبط بها المصارف قد زادت من (7) تريليون دولار في عام (1990) الى (45) تريليون دولار عام (2001) . (مسعد، 2008: 214 - 224) (شاكر ، 2003 : 72)

لقد ادى الاتجاه المتزايد نحو العولمة المالية في السنوات الاخيرة الى تزايد الازمات المالية وانتشارها وتأثر بعض الدول بازمات دول اخرى بفعل العدوى إذ بينت بعض الدراسات ان اسباب الازمات الاقتصادية يعود الى ازمات في المصارف مما يؤدي الى ازمات مالية في اغلب الاحيان سواء في الدول النامية أم الدول المتقدمة . (الزدجالي ، 2002 :

(24

ان هذه الازمات ادت الى اعلان لجنة بازل (التابعة لبنك التسويات الدولية BIS) في نوفمبر عام (2001) عن مجموعة من المعايير الجديدة بغرض تدعيم هيكل النظام المالي العالمي . وتهدف هذه المعايير الجديدة الى خلق بيئة مناسبة والمحافظة على ادارة جيدة للائتمان ، وضمان تفعيل الرقابة على مخاطر الائتمان وتطوير دور المراقبين والمفتشين .

لقد بنيت بازل (2) اساساً على ثلاث دعائم هي الحد الأدنى المطلوب لرأس المال والمراجعة الرقابية والشفافية وانضباط السوق وعلى هذا الاساس يمكن ايجاز اهم الملامح الرئيسية لـ بازل :

- 1- الابقاء في الوقت الحالي على معدل الكفاية كما هو (8%) .
- 2- استخدام التصنيف الداخلي للقروض كأحد اسس احتساب درجات واوزان المخاطر .
- 3- قياس مخاطر الائتمان والسوق والعمليات بمعناها الواسع .
- 4- زيادة مستوى الشفافية والافصاح .

ان اتفاق بازل (2) الجديد هو اتفاق شامل ومقدر له تاثيرات عدة على الصعيد العالمي اذ سيسمح للمصارف بتكييف واختيار المخاطر التي تتخذها بدقة اكثر لتحديد نسبة ملاءتها . (فورتادس ، 2003 : 62)

إذ تهدف الى ان يكون مجلس ادارة المصرف مسؤولاً عن تنفيذ استراتيجية الائتمان وسياسات مواجهة المخاطر الائتمانية وعلى المصارف أن تحدد وتدير مخاطر الائتمان وان تبين حدوداً للائتمان بالنسبة للمقترضين باختلاف انواعهم ودرجة المخاطر التي يتعرضون لها واعداد دراسة عدد التسهيلات الائتمانية المقترحة بصورة دقيقة ومدروسة .

خلاصة القول أنه من خلال تطبيق الاتفاق الجديد لمعايير بازل لكفاية راس المال فان اجهزة الرقابة المصرفية تسعى الى تحقيق ثلاثة أهداف رئيسة تتمثل في

1- تحديد صيغة يمكن بواسطتها تحديد مستوى رأس المال بما يتفق مع الاجراءات المتبعة في المصرف ذاته لقياس درجة المخاطر .

2- مراجعة مستمرة لادارة المصرف وخاصة بما يتعلق بادارة المخاطر وذلك بهدف تعديل مستوى راس المال على ضوء ذلك .

3- تشجيع المصارف على زيادة افصاحها عن درجة تعرضها للمخاطر .

والهدف من ذلك كله هو زيادة دور الاسواق في مجال الرقابة على المصارف .

كما ان اتفاقية بازل الجديدة (2) Basell واجهت العديد من الانتقادات من قبل العديد من الدول وخاصة المانيا إذ إنّ بازل في صيغتها الحالية تعدّ غير مقبولة بسبب ان المعايير المستخدمة اصبحت اكثر تعقيداً وسوف تكبدها نفقات اضافية بسبب انشاء نظم اخرى للرقابة الداخلية .

وتامل اجهزة الرقابة المصرفية في ان يتم علاج اوجه القصور والقضاء على التعقيدات التي تنطوي عليها المعايير الجديدة للجنة بازل والوصول الى اطار رقابي جديد افضل من الاطار الحالي بما يسمح بالمشاورات والمناقشات حوله حتى يمكن الوصول الى مجموعة المعايير الافضل للتقييم على الصعيد العالمي .

الفصل الثالث

قياس وتحليل واقع الاندماجات المصرفية الأمريكية وانعكاساتها على سوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE)

المبحث الأول : تحليل واقع الاندماجات
المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة)
(2003 – 1994

المبحث الثاني : تحليل واقع سوق نيويورك
للأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية
للمدة (2003 – 1994)

المبحث الثالث : قياس أثر العلاقة بين
الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة
الأمريكية على مؤشر سوق نيويورك للأوراق
المالية للمدة (2003 – 1994)

تمهيد

لقد شهدت الصناعة المصرفية خلال العقود القليلة الماضية تطورات متلاحقة ، ما زالت وتأثرها تتسارع في أيامنا الحاضرة ، وخصوصاً في ظل الثورة الدائمة لحركة الاتصالات والمعلومات ، ولا سيما بعد إدراج اتفاقية الخدمات المالية في إطار فعاليات منظمة التجارة العالمية ، بحيث يمكن القول إن مسألة دمج المصارف أصبحت تتصدرت اهتمامات القطاع المصرفي وخصوصاً خلال ثمانينات وتسعينيات القرن العشرين ، لاسيما في الدول الصناعية الكبرى (أمريكا وأوروبا واليابان) الى جانب بعض الدول النامية التي أجرت بعض عمليات الدمج والتملك لبعض المصارف العاملة على أراضيها .

أن المميزات التي حققتها الكيانات المصرفية المندمجة حديثاً قد أوجدت تغييراً جوهرياً في النموذج المصرفي ، بحيث بات معه ضرورياً دراستها والتعرف عليها ، ومن ثم تحليل تجاربها ، واستخلاص النتائج باعتبارها غير مقتصرة على السرد التاريخي فقط ، بل لكونها تكسب القدرة على التكيف مع المتغيرات العالمية المختلفة ، ما يعني ضرورة الوقوف على تطور ذلك النموذج المصرفي ، حيث أظهرت الدراسات المعاصرة للاندماجات المصرفية أن نماذج الاندماج المألوفة لم تعد ملائمة في ظل بروز بدائل يفضل اتباعها مع اختلاف الأهداف وتعدد الأساليب وتطور الأدوات ، الى الحد الذي تجاوز فيه الاندماج أن يكون فقط سبيلاً لاحتواء حركة الآخر ، بل لاجداث تحرك مع هذا الاخير كفيل بصنع توازنات وانشاء واقع جديد من شأنه أن يتيح للكيان المصرفي المندمج اعتماد منهجية تمكنه من بلوغ أعلى درجات الأداء المصرفي المتميز .

ولاعطاء صورة واضحة عن واقع الاندماج المصرفي فقد تم دراسة الاندماج المصرفي في الولايات المتحدة وبيان تأثير المصارف المندمجة على السوق المالية من خلال مجموعه من المؤشرات للمدة (1994 - 2003) وعلى النحو التالي :

المبحث الأول : تحليل واقع الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)

المطلب الأول : نشأة وتطور الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية

تعد عمليات الاندماج بين مختلف المؤسسات ، ولاسيما المالية والمصرفية منها ، من أهم الظواهر الاقتصادية التي ما انفك يتكرر حدوثها ، بين الحين والآخر ، منذ أواخر القرن التاسع عشر ، وذلك باعتبارها صورة متطورة من صور إعادة بناء وهيكله وتنظيم المنشآت الاقتصادية ، وخصوصاً في أعقاب فترات الكساد التي كانت وما تزال تعصف دورياً بالعديد من المنشآت والشركات والقطاعات من وقت إلى آخر ، الأمر الذي يحدو ببعض الشركات الكبيرة والقادرة على التوجه نحو حياة بعضها الآخر سواء تم ذلك بشكل كلي أو جزئي .

ويختلف النظام المصرفي الأمريكي أختلافاً بارزاً عن مثيلاته في الدول الراسماليه الأخرى ، وعليه وفي الوقت الذي كانت دول أوروبا المعنية بدفع عملية الدمج والتملك المصرفي سابقة غيرها في استشعار أهمية تلك العملية ، كانت الولايات المتحدة تعيش تحت وطأة الخشية من تداعيات الاندماجات المصرفية سلبياً على حرية المنافسة من جهة ، وعلى نشوء الاحتكارات من جهة أخرى ، الأمر الذي استأثر حينئذ باهتمام السلطات المصرفية والنقدية ، التي كانت منصرفه بحرص شديد الى عدم نشوء مثل تلك الاحتكارات ، أكثر من انصرافها الى مسألة الإحجام الكبيرة للمصارف ، بحيث جاءت التشريعات والتنظيمات ذات الصلة تقف حائلاً دون حركة التوسع الأفقي للمصارف ، من خلال إحداث فروع مصرفية في ولايات أخرى ، الى الحد الذي كانت هناك تشريعات لا تسمح إلا بالمصرف ذي الفرع الواحد فقط . (العيسوي ، 2004 : 149)

وعلى نقيض ما كان سائداً في مختلف مناطق العالم من اتجاه نحو التجمع والتركز بين المصارف في عدد قليل منها ، فإن عدد المصارف في الولايات المتحدة الأمريكية كان

متجهاً في حركة تصاعدية وزيادة ملموسة ناهزت (13400) مصرف في منتصف الستينيات من القرن العشرين ، لكن ما يجدر ذكره هنا أن موجة الإفلاسات المصرفية التي حدثت إبان سنوات الكساد الكبير ، ما بين العام (1929) والعام (1933) ، أدت إلى إن يكون عدد المصارف المتوقفة عن العمل خلالها (9755) مصرفاً ، بينما بلغ عدد الاندماجات الطوعية التي حدثت في عقد الخمسينيات ما مجموعه (1600) مصرف ، لم تكن ذات تأثير كبير على نظرة السلطات النقدية والمصرفية ، التي بقيت متخوفة الى حد بعيد من ظاهرة الاندماج المصرفي وما يمكن أن يترتب عليها من قيام احتكارات مصرفية ، بحيث صدر قانون الاندماج في الولايات المتحدة في العام (1960) غير آبه أو مراع ، بالقدر اللازم ، لخصوصيات المصارف ، والتي تقتض اللبونة والمرونة في تطبيق قوانين محاربة الاحتكار عليها ، الأمر الذي حدا بالمشرع الأمريكي الى تعديل ذلك القانون في العام (1966) مستهدفاً معالجة جزئية لتلك المعضلة . (سفير ، 2008 : 12)

ان القوة الأساسية وراء ازدياد حركة الاندماج في النشاط المصرفي الأمريكي منذ العام (1980) هو الإزالة التدريجية لقيود الدولة والنظام الفيدرالي على التوسع الجغرافي للنشاط المصرفي مما يعني إن عدم أزاله هذه القيود لا تستطيع حركة الاندماج بلوغ هكذا نسب لم يسبق لها مثيل كما إن القيود على الولايات من ناحية النشاط المصرفي أزيلت طوال معظم المدة ، وان عدة مصارف وسعت من عملياتها إلى خارج الولايات . (3 : 2000 Rhoades ،

بدأ اتساع إلغاء الحدود الجغرافية وسط السبعينيات (1970) وتوج بإصدار قانون (Riegle-Neal) للإعمال المصرفية وكفائه الفروع عام (1994) ، التخفيف في القيود المصرفية مكن المؤسسات المصرفية من زيادة أحجامها والوصول بعملياتها المصرفية بشكل يؤدي إلى زيادة مكتسباتها من خارج أسواقها بما في ذلك من الولايات الأخرى ، وفي حزيران عام (1995) سمح على الصعيد الوطني للمصارف من المشاركة مع بعضها في إنشاء شركات قابضة مصرفية واعتباراً من أيلول عام (1997) سمح للفروع المصرفية الدخول في حقل صيرفة التجزئة ما بين مختلف الولايات الأمريكية . (5 : Pilloff ، 2004

إن قدراً كبيراً من البحث في النشاط المصرفي يظهر إن إدخال التكنولوجيا ، ولا سيما الصيرفة الالكترونية ، الى المصارف شكل عاملاً جوهرياً آخر وراء عمليات الاندماج اذ ساهمت في تحديث التقنيات المصرفية ، وخاصة مطلع ثمانينات القرن العشرين حيث بدأت إرهابات العمل المصرفي الالكتروني ، الى الحد الذي باتت فيه اليوم الصيرفة الالكترونية الأداة الضرورية لتقديم خدمات الزبائن ، بالسرعة والأسعار المقبولة ، بحيث إنه لم يعد ممكناً تقديم مثل هذه الخدمات دون اعتماد التكنولوجيا الحديثة في أداء معظم العمليات المصرفية ، خاصة بعدما أصبحت البرمجيات والمعلوماتية أهم الوسائل في توفير كل الخدمات المصرفية المستجدة والتي ساهمت وسهلت من تطوير الصناعة المصرفية وتعزيزها . (سفر، 2008 : 15)

لقد شهدت الصناعة المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية منذ عام (1980) مستوى غير مسبوق من الاندماجات المتواصلة والتي أثرت بشكل كبير على هيكل الصناعة المصرفية ، إذ غيرت الاندماجات والاكتمالات بشكل ملحوظ المصارف الأمريكية على مدى ربع القرن الماضي (مثلاً خلال المدة 1980 - 2003 عدد التنظيمات المصرفية نقص حوالي من 16000 تقريباً إلى 8000 منظمة) مما يبين إنَّ الاندماجات الناجحة للمؤسسات كانت الأساس والى حد بعيد السبب الأكثر أهمية لتعزيز الصناعة المصرفية خلال تلك المدة . (Pilloff ، 2004 : 4)

هناك عدة أسباب أخرى تقف وراء الاندماج وتختلف من صناعة إلى أخرى ومن الأسباب المهمة لاسيما من وجهة نظر السياسة العامة إن الاندماجات شكلت أساساً لإمكانية إعادة هيكلة الصناعة ، أي إن وجود عدد اقل من الشركات في الصناعة قد يؤدي إلى أن الإنتاج يكون بشكل متزايد ويتركز في عدد قليل من الشركات ذات الإنتاج الواسع ، مثل هذه التغيرات في هيكل الصناعة قد يكون لها آثار على المنافسة والأداء الاقتصادي في الصناعة بما في ذلك الأسعار وكمية السلع والخدمات وكفاءة الإنتاج ، كما إن إعادة الهيكلة في الصناعة تؤدي إلى تكوين هيكل صناعي جديد قد يستمر عموماً لمدة طويلة بسبب المزايا الاولية التي حصل عليها مثل تطابق المعلومات وتبديل التكاليف والإنتاج

التي عادة ما توجد في أسواق العالم الحقيقية . (هارتلي وتيسدل ، 1988 : 319_330) (الحاج وحسن ، 2000 : 222-240)

ونظراً للآثار الاقتصادية الواسعة النطاق المحتملة لعمليات الاندماج على المدى الطويل فان قدراً كبيراً من حركة الاندماج في الصناعة الأمريكية ازداد الاهتمام الكبير بها ويعود سبب ازدياد حدة الاهتمام بسبب الحجم الاستثنائي للصناعة المصرفية والوجود المطلق لها ودورها الأساسي في الاقتصاد الأمريكي ، ومن المفيد النظر الى نشاط الاندماج المصرفي الأمريكي للتعرف على حركة الاندماجات في العالم ، لأنه يعني مركز الاندماجات العالمية .

المطلب الثاني : الجهات المشرفة على عمليات الاندماج

تلعب الوكالات الفيدرالية في الولايات المتحدة دوراً استراتيجياً في تنظيم عمليات الاندماج المصرفي من خلال الموافقة أو عدم الموافقة على إكمال الإجراءات المتعلقة بالاندماج المصرفي والوكالات هي :

1 - مجلس الاحتياطي الفيدرالي (FRB) Federal Reserve Board.

2 - الهيئة الفيدرالية لتأمين الودائع (FDIC) Federal Deposit Insurance
Conation

3- مكتب مراقبة العملة (OCC) Comptroller Of The Currency .

ولكل من هذه الوكالات أسلوبها واختصاصها في الموافقة والترخيص على طلبات الاندماج والاكْتساب بعد أن يتم التأكد من عدم وجود حالة احتكار قد تنجم عن الأندماج المصرفي .

ويبين الجدول (1) إن عدد الاندماجات وحجم الأصول (الموجودات) للمصارف المندمجة وحسب الجهات التي حصلت الموافقة من قبلها للمدة (1980 - 1998) إذ نجد أن (FRB) وافق على أكثر من (70 %) من عدد الاندماجات التي حصلت في الولايات المتحدة مقارنة (14 % و 15 %) لكل من (OCC) و (FDIC) على التوالي وبالارقام كانت مجموع عدد الاندماجات (5647) و (1165) و (1173) صفقة على التوالي للمدة (1980 - 1998) أما مجموع حجم الأصول فقد كانت تبلغ أكثر من (2.1) تريليون دولار و (193) مليار دولار و (103) مليار دولار على التوالي . (9 : 2000 ، Rhoades)

الجدول (1) : عدد الاندماجات وحجم الأصول بـ(ملايين الدولارات) للمصارف
المندمجة والجهات الموافقة عليها في (USA) للمدة (1980 - 1998)

السنوات	OCC		FRB		FDIC		الكلي	
	العدد	الأصول	العدد	الأصول	العدد	الأصول	العدد	الأصول
1980	32	1,443	116	6,252	42	2,486	190	10,182
1981	68	17,865	252	13,741	39	2,462	359	34,068
1982	85	9,315	279	28,481	56	3,076	420	40,872
1983	60	9,172	305	30,985	63	9,890	428	50,047
1984	66	8,968	331	59,424	44	1,428	441	69,820
1985	58	6,507	376	58,917	41	1,695	475	67,120
1986	50	3,723	467	87,628	56	3,056	573	94,407
1987	45	2,574	544	117,765	60	2,953	649	123,292
1988	75	5,717	333	72,926	60	9,065	468	87,709
1989	96	4,345	217	37,834	37	1,206	350	43,386
1990	73	15,968	188	22,033	104	5,593	365	43,593
1991	35	3,788	224	142,177	86	4,321	345	150,286
1992	66	3,670	288	159,626	47	2,125	401	165,421
1993	99	16,598	283	83,038	54	3,417	436	103,052
1994	64	12,032	304	94,658	78	5,068	446	111,759
1995	57	6,496	230	170,594	58	3,919	345	181,008
1996	55	10,233	269	249,465	68	12,956	392	272,653
1997	46	5,504	273	152,709	65	7,833	384	166,046
1998	35	49,147	368	559,449	115	21,205	518	629,801
Total	1,165	193,066	5,647	2,147,702	1,173	103,754	7,985	2,444,522

Source : Rhoades , Stephen A. ,Bank Mergers & Banking
Structure in The United States , 1980 -1998 (Staff Study)
,Washington , DC 2000, p 22

إنّ تصدر FRB المرتبة الاولى يرجع الى طبيعة عملها كمنظم للشركات القابضة
المصرفية وهو دور ليس جديدا فالاندماجات حصلت في المدة (1960 - 1982) كانت
بمعدل سنوي يبلغ نحو (190) صفقة ، ولما لا يقل ذلك المعدل عن (150) خلال

الستينيات ، وعليه يكون من المفيد ان نعطي إيجازاً عن نشوء هذه الوكالات وطبيعة عملها وكما يأتي . (العيسوي ، 2004 : 155)

1- مجلس الاحتياطي الفيدرالي :

وهو بمثابة البنك المركزي للولايات المتحدة الذي تكون بمقتضى قانون (23) لسنة (1913) على أثر أزمة الركود التي حصلت في المدة (1907 - 1908) ويعد بداية نشوء المصرف المركزي في الولايات المتحدة الامريكية ويقوم بالعديد من الوظائف منها للحكومة زيادة على تأدية وظائف تنظيمية وعملية اخرى .

ويتألف النظام من مجلس المحافظين و (12) بنكاً احتياطياً وفروعها الخمسة والعشرون والبنوك الوطنية وبنوك الولايات الاعضاء في النظام . (The Federal Reserve Board ، 2008 : 2) ، وكان من اسباب تأسيس (FRB) خوف الكونغرس من تمركز السلطة المالية والاعتقاد بأن وجود مصارف متعددة أكثر تلائماً مع الاتساع الجغرافي للولايات المتحدة وتنوع الظروف الاقتصادية في مختلف ارجائها ، زيادة على ان لكل مصرف اتحادي احتياطي معرفة خاصة بالمشاكل المتعلقة بمنطقة أو يسمح له ضمن حدود بان يتخذ قرارات مستقلة حول هذه المشكلات . (الدعوي ، 2008 : 198)

ويبين الجدول (2) عدد الاندماجات ونسبتها وبحسب الجهات التي قامت بالاندماج وحصلت على موافقات (FRB) خلال المدة (1980 - 1998) ويلاحظ استملاك (استحواذ) الشركات القابضة المتعددة (Multi Bank Holding Company) على العدد الكبير من تلك الموافقات وبنسبة تصل الى (64 %) من المجموع الكلي للاندماجات المصرفية تليها الشركة المصرفية المنفردة بنسبه (27 %) وفي الاخير المصارف المستقلة بنسبة (9 %) .

بالرغم من سيطرتها على حوالي (30 %) من جميع المصارف خلال المدة ، فانها في الوقت نفسه تمتلك حوالي (75 %) من اصول المصارف الامريكية ، في حين كان نصيب الشركات القابضة المفردة (One Bank Holding Company)

الفصل الثالث

(والتي هي عبارة عن شركة مصرفية تقوم بجميع أعمالها في ولاية واحد) (27 %) من الاندماجات المصرفية للمدة نفسها ، وبواقع (2133) صفقة ، وجاء في المرتبة الاخيرة المصارف المنفردة (Independent Bank) وحصلتها بلغت (696) صفقة .

جدول (2) : العدد والنسب المئوية للمندمجين وحسب نوع المؤسسات المندمجة في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1980 - 1998)

السنوات	الشركات القابضة للمصارف المتعددة		الشركات القابضة للمصارف المفردة		المصارف المستقلة		الكلي
	العدد	%	العدد	%	العدد	%	
1980	112	59	26	14	52	27	190
1981	236	66	51	14	72	20	359
1982	257	61	97	23	66	16	420
1983	235	55	137	32	56	13	428
1984	248	56	122	28	71	16	441
1985	272	57	168	35	35	8	475
1986	379	66	157	27	37	7	573
1987	490	76	131	20	28	4	649
1988	335	72	105	22	28	6	468
1989	209	60	102	29	39	11	350
1990	219	60	115	23	31	8	365
1991	218	63	86	25	41	12	345
1992	265	66	119	30	17	4	401
1993	299	69	106	24	31	7	436
1994	306	69	120	27	20	4	446
1995	226	66	99	29	20	5	345
1996	263	67	103	26	26	7	392
1997	250	65	117	30	17	5	384
1998	337	65	172	33	9	2	518
المجموع	5,156	64*	2,133	27*	696	9*	7,985

Source: Stephen A. Rhoades , Staff study , 2000 : 22

* : Average

2- الهيئة الفيدرالية لتأمين الودائع :

تعرضت العديد من المصارف الأمريكية الى الإفلاس نتيجة الكساد في الثلاثينيات من القرن المنصرم ، ويقدر عددها بنحو (4000) مصرف ، فالمفروض عندما يفلس المصرف فانه يعجز عن الإيفاء بتعهداته ، وعليه ان يبيع موجوداته ويوزع حصيلتها على اصحاب الودائع ، وعلى اثر ذلك تدهورت الثقة بالمصارف ، هذا الامر دفع بالكونغرس في عام (1933) الى تأسيس الهيئة الاتحادية لتأمين الودائع (FDIC) واشترطت الاصلاحات المصرفية من خلال تأمين الاعضاء في النظام الاحتياطي أما الآخرون فلهم حق التأمين الاختياري وعلى الرغم من الخسائر التي لحقت بالهيئة في بدايتها ، فانها نجحت في التأمين على أموال المودعين ، واستطاعت مساعدة المصارف المتعثرة على الاندماج .

أما الآلية التي تستخدمها الهيئة للمعالجة فهي عندما يتعرض أحد المصارف الى مشاكل فتكون أمام خيارين :

- رد اموال المودعين المؤمنين وتصفية المصرف .
- تنظيم عرض لشراء المصرف الفاشل من احدى المؤسسات المالية الناجحة وعن طريق المزايعة حيث يتم شراء اصول المصرف الفاشل ويحمل القانون (FDIC) مسؤولية الاختيار بين الاسلوبين السابقين وتسجل (FDIC) اعمالها سنوياً بشأن قرارات الاندماج والتي تكون بشكل وصف موجز عن كل حالة للتفريق بين الاندماج أو إنّ الحالة هي اعادة تنظيم للمؤسسات المصرفية والتي غالباً ما تكون صغيرة وغير منتسبة في (FDIC) .

3- مكتب مراقبة العملة (OCC) :

خلال الثلاثينيات من القرن التاسع عشر لم يكن بالامكان تداول النقود خارج نفوذ الولايات المتحدة بل كانت حذرة في اصدار الاوراق النقدية الى درجة أنّ الكونغرس عام (1862) رفض ان تصدر الحكومة النقد الورقي ، على الرغم من أنّ المصارف كانت

مخولة بذلك ، وعليه فإن التداول المستمر يتم من خلال الذهب والفضة التي تصدرها الدولة بعيارات مختلفة .

استكمالاً لإنشاء (FDIC) تم تأسيس مكتب مراقبة العملة (OCC) من اجل ضبط كمية النقود المتداولة ولسد القصور في وسائل المراقبة النقدية ، على سبيل المثال إنّ عدد المصارف غير الأعضاء يزيد على عدد المصارف الأعضاء وهذا يقلل من حالة المراقبة على ودائع الطلب حسب متطلبات مجلس الاحتياطي الفيدرالي ، بل يخضع للأنظمة التي تضمها الولايات التي توجد فيها المصارف غير الأعضاء وبالعودة الى الجدول (1) يتضح ان كل من (OCC) و (FDIC) لها تقريباً العدد نفسه من الاندماجات المصرفية (1165، 1173) على التوالي ، الا ان موجودات المصارف التي تمت الموافقة عليها من قبل (OCC) يعزى لها (8 %) في حين حصة (FDIC) نحو (4 %) ، وهذا الفرق يعكس ببساطة حقيقة عمل (OCC) فهو يتولى الاشراف ومنح الموافقات على الاندماجات المصرفية ذات السمات الوطنية في حين يختص (FDIC) بالاشراف على المصارف الصغيرة غير الاعضاء في (FRB) .

المطلب الثالث : واقع نشاط الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية خلال المدة (1994 - 2003)

هذا المطلب يقدم واقع عدد الاندماجات المصرفية التي تمت في الولايات المتحدة الأمريكية وحجم الأصول والإيداعات وعدد الفروع المصرفية التي اشتركت في عمليات الاندماج لكل سنة في المدة (1994 - 2003)

النظرة العامة والاساسية لنشاط الاندماج :

شهدت الصناعة المصرفية في الولايات المتحدة الامريكه خلال المدة (1994-2003) مجموعة من عمليات الاندماج وبواقع (3,517) صفقة ، إذ كانت المنظمات المندمجة تمتلك (3,1) تريليون دولار من مجموع الأصول و (2,1) تريليون دولار من حجم الودائع و (47,283) من الفروع والمكاتب . (لاحظ الجدول 3)

وعند حساب مقدار الوسيط* للمنظمات المندمجة تبين انه يبلغ (102) مليون دولار من حجم الاصول و (86) مليون دولار من الايداعات و (3) من الفروع .

إما عند حساب المعدل (الوسط الحسابي) للمنظمات المندمجة فقد كان بصورة جوهرية أعلى من الوسيط إذ شكل (874) مليون دولار من حجم الاصول و (601) مليون دولار من الودائع و (13) فرع .

إذ ان هذا الاختلاف الكبير بين الوسيط والمعدل (الوسط الحسابي) يعكس التأثير غير المتكافئ في المعدلات للعدد الصغير نسبياً من الصفقات الكبيرة ، وسواء حسب الوسيط أو المعدل (الوسط الحسابي) بصورة تقريبية (5 %) من اصول الصناعة المصرفية وحجم الإيداعات وعدد المكاتب قد تم الاندماج بينها خلال السنوات المختلفة للمدة (1994 - 2003) .

* الوسيط (The Median) : هي القيمة التي تتوسط مجموعة من البيانات المرتبة تصاعدياً او تنازلياً لذلك فإن الوسيط يعتبر من مقاييس الموضع . للمزيد انظر : (رشيد ، 2008 ، 77)

ان اكبر عدد من الاندماجات المصرفية التي تمت في الولايات المتحدة خلال المدة (1994 - 2003) كانت في عام (1998) ، إذ تعد السنة التاريخية للاندماجات المصرفية بالرغم من ان عدد الصفقات التي تمت في عام (1998) كانت (493) صفقه وهي اكبر من أي سنة اخرى لنفس المدة ، ومع ذلك فان هذه السنة لم تكن اكبر بكثير من عدد الصفقات التي تمت في السنوات المبكرة من المدة (1994 - 2003) ، لكن (1998) كانت السنة التي اكتملت فيها الصفقات الثلاث الأكبر في المدة والتي تمثل حوالي (14 %) من أصول الصناعة والإيداعات والفروع التي تغيرت فيها .

الأحجام الكلية للأصول والإيداعات المشتراة في (1998) كانت تقريباً في المستوى الاعلى لمرتين خلال المدة جدول (3) ، علاوة على ذلك البيانات لا تشمل الاندماج الذي حصل عام (1998) بين (Citicorp و Travelers Corporation Inc) (الذي خلق Citigroup Inc التنظيم المصرفي الاكبر في العالم) ، لأن شركة السفر (Travelers) لم تكن مصرفاً تجارياً أو مصرف توفير أو جمعية توفير واقراض (وهي الاصناف التي تم حساب الاندماجات بينها خلال هذه الدراسة) .

بالرغم من ان عدد الاندماجات عموماً هبطت بعد (1998) لكن قيمة المعدل (الوسط الحسابي) لحجم الأصول والإيداعات للمصارف المندمجة في كل سنة عموماً ارتفعت خلال العشر سنوات للمدة المدروسة ، وإن المعدلات السنوية ربما تأثرت بشكل كبير بعدد من الصفقات الكبيرة مما اظهر هذا الاختلاف الكبير بينها .

أنواع المؤسسات المشاركة في الاندماجات

أنواع المؤسسات الأربع التي غطيت في هذه الدراسة (المصارف التجارية ، مصارف التوفير ، جمعيات الإقراض والادخار ، المصارف الصناعية) مشغولة باختلاف خطوطها بالأعمال المصرفية ، أي إن الدراسة ركزت على المؤسسات المصرفية التي شاركت في الاندماج وأهملت المؤسسات التي لا يكون احد الأطراف المندمجة قد مارس الأعمال المصرفية .

ويعد المصرف التجاري النوع الأكثر شيوعاً من تلك الأنواع الأخرى ويشغل التشكيلة الأوسع من النشاطات ، وتقوم المصارف التجارية بصورة أساسية بتزويد العوائل والأعمال التجارية بالقروض والاحتفاظ بالإيداعات وتقديم الخدمات المالية الأخرى .

الأنواع الثلاثة الأخرى (مصارف التوفير وجمعيات الإقراض والادخار والمصرف الصناعي) تميل الى تزويد مجموعة محدودة أكثر من المنتجات والخدمات وبصورة أولية يخدم العائلات وفي هذه الدراسة نشير الى تلك الأنواع الثلاثة بشكل جماعي بـ (مؤسسات التوفير) (لاحظ الجدول 4)

إذ يبين الجدول (4) إن شراء مصرف تجاري من قبل مصرف تجاري آخر فسر (2,571) صفقة من الاندماجات أو تقريباً (75%) من مجموع (3,517) صفقة تمت خلال المدة (1994 - 2003) .

بينما بين الجدول (4) إن شراء مؤسسة توفير من قبل مصرف تجاري جاء في المرتبة الثانية في الشروع إذ حدثت (464) صفقة ، أي انه مجموع الاندماجات التي تمت من قبل المصارف التجارية (3,035) صفقة خلال المدة .

كما يبين الجدول (4) إن مؤسسات التوفير قد حققت (482) صفقة إذ قامت بشراء (161) مصرف تجاري و (321) مؤسسة توفير ، لذلك تعد حصة الاندماجات الكلية في المدة والتي تنسب الى مؤسسات التوفير اصغر من حصة المنظمات المصرفية (المصارف التجارية) ، على أي حال فان حجم الوسيط (الوسط العددي) للاندمجات التي حققتها مؤسسات التوفير (من ناحية حجم الأصول والإيداعات وعدد الفروع) كان اكبر من تلك الاندماجات التي حققتها المصارف التجارية ، أي إن عدد الاندماجات الكلية لمؤسسات التوفير بلغت (946) صفقة تضمنت ان يكون الاندماج من قبل مؤسسة التوفير أو يستحوذ عليها مصرف تجاري أو كلاهما ، الجزء المهم يمثل ان مؤسسات التوفير أثناء المدة شاركت في ربع الصفقات التي تمت وحوالي ربع حجم الأصول المندمجة وحوالي ربع حجم الإيداعات والفروع .

**المطلب الرابع : تحليل مؤشرات الاندماج المصرفي في الولايات المتحدة
الأمريكية للمدة (1994 - 2003)**

من اجل الوقوف عند تطور الاندماج المصرفي في الولايات المتحدة لابد لنا من أن نتتبع مؤشرات قد تكون دليل لمعرفة اتجاه التطور أو الانخفاض مما يولد لدى المتتبع ما يمكن ان يطلق عليه مؤشرات لسوق الاندماج المصرفي في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تتضمن المؤشرات الآتية :

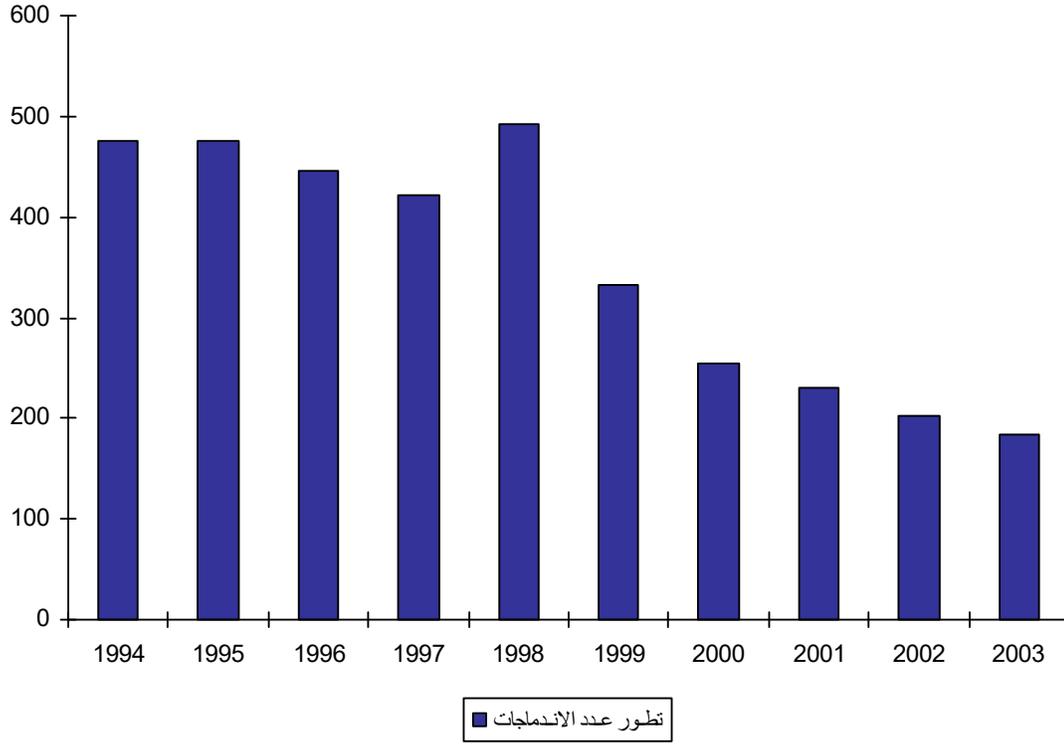
1- مؤشر عدد الاندماجات المصرفية :

يعبر هذا المؤشر عن عدد الاندماجات المصرفية التي حدثت في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003) اذ يمكن من خلال هذا المؤشر تحديد عدد الاندماجات التي تمت خلال العام ومستوى تطور أو انخفاض تلك الاندماجات إذ يبين الجدول (3) أن عدد الاندماجات ازداد في عام (1998) الى اعلى مستوى له ليصل الى (493) صفقة بعد ان كان في عام (1994 و 1995) يبلغ (475) صفقة ، وانخفض الى (446) و (422) صفقة عامي (1996 و 1997) على التوالي ويعود هذا الارتفاع في عام (1998) الى خفض القيود على الاندماجات عبر الحدود بين الولايات الأمريكية في تلك المدة ، ولكن الاندماجات عادت للانخفاض بعد ذلك العام وأستمر في الانخفاض الى نهاية المدة نتيجة ان اغلب الاندماجات للمصارف والمؤسسات المالية الصغيرة قد تمت قبل حلول العام (1999) إذ بلغت في ذلك العام (333) صفقة بانخفاض عن العام السابق وأستمر الانخفاض ليصل الى (184) صفقه في عام (2003) بعد أن كان يبلغ (255) و (231) و (203) صفقه للأعوام (2000 ، 2001 ، 2002) على التوالي .

ويوضح الشكل الآتي تطور مؤشر عدد الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003) .

الشكل (5) : مؤشر عدد الاندماجات في الولايات المتحدة الأمريكية

للمدة (1994 - 2003) .



المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (3)

2- مؤشر حجم الأصول للمؤسسات المندمجة (المصرفية ومؤسسات التوفير) :

يعكس هذا المؤشر حجم الأصول للمصارف التجارية ومؤسسات التوفير المندمجة إذ إنه يعبر عن مدى تطور حجم الأصول والذي يعكس كيف أنّ المصارف المندمجة كانت عبارة عن مصارف صغيرة الأصول تطورت بالمقارنة مع تطور المدة الزمنية بالإضافة الى تخفيض القيود على الاندماجات المصرفية عبر الحدود بين الولايات

الأمريكية إذ نلاحظ من الجدول (3) أن اكبر حجم للأصول المندمجة كان في عام (1998) إذ بلغ (836,970) مليون دولار بعد ان كان في عام (1994) يبلغ (187,012) مليون دولار تطور الى (254,84) و (406,695) مليون دولار عامي (1995 ، 1996) لينخفض الى (311,871) مليون دولار في عام (1997) .

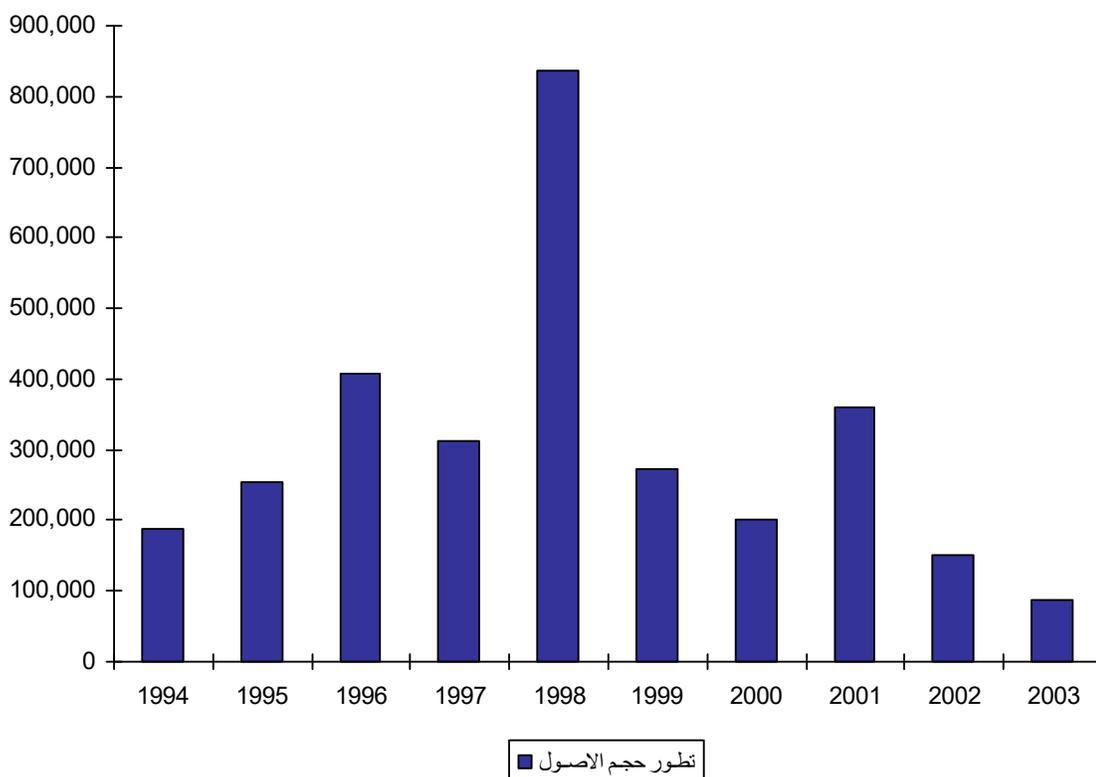
ان هذا الارتفاع والانخفاض يوضح الوضع المتذبذب والغير مستقر في الصناعة المصرفية الأمريكية وكيف كان التحول فيها لإعادة هيكلة الصناعة مع متطلبات السوق المالية والاقتصاد الأمريكي إذ ان العام (1998) كان عام الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة نظراً لحجم الأصول وعدد الاندماجات في ذلك العام ولكن بدأ حجم الأصول للمنظمات والمؤسسات المندمجة بالانخفاض في العامين (1999 و 2000) ليصل الى (273,643) و (200,936) مليون دولار على التوالي ليعود في الارتفاع عام (2001) نتيجة الأزمة التي لحقت في أسواق المال نتيجة إحداث أيلول (2001) رغم ان عدد الاندماجات كان منخفض لكن حجم الأصول أستمر في التطور بشكل كبير ليبلغ (359,186) مليون دولار .

ويعكس الارتفاع الكبير في حجم الأصول قيمة المعدل (الوسط الحسابي) حيث بلغ (1,556) مليون دولار بشكل مقارب الى سنة (1998) إذ بلغ المعدل (الوسط الحسابي) (1,698) مليون دولار ، وهذا الفرق يمكن ملاحظته في الاختلاف بحجم الأصول التي بلغها عام (1998) مقارنة بالعام (2001) (الجدول 3) ، وبعد ذلك العام بدأ الانخفاض يستمر في حجم الأصول ليصل الى أدنى مستوى له في المدة ليبلغ (150,186) و (88,330) مليون دولار للعامين (2002 و 2003) على التوالي .

ويوضح الشكل الاتي تطور مؤشر حجم الأصول للمصارف ومؤسسات التوفير المندمجة في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)

الشكل (6) : مؤشر حجم الاصول للمصارف المندمجة في الولايات المتحدة الأمريكية

للمدة (1994 - 2003) .



المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (3)

3 - مؤشر حجم الودائع للمصارف والمؤسسات المندمجة :

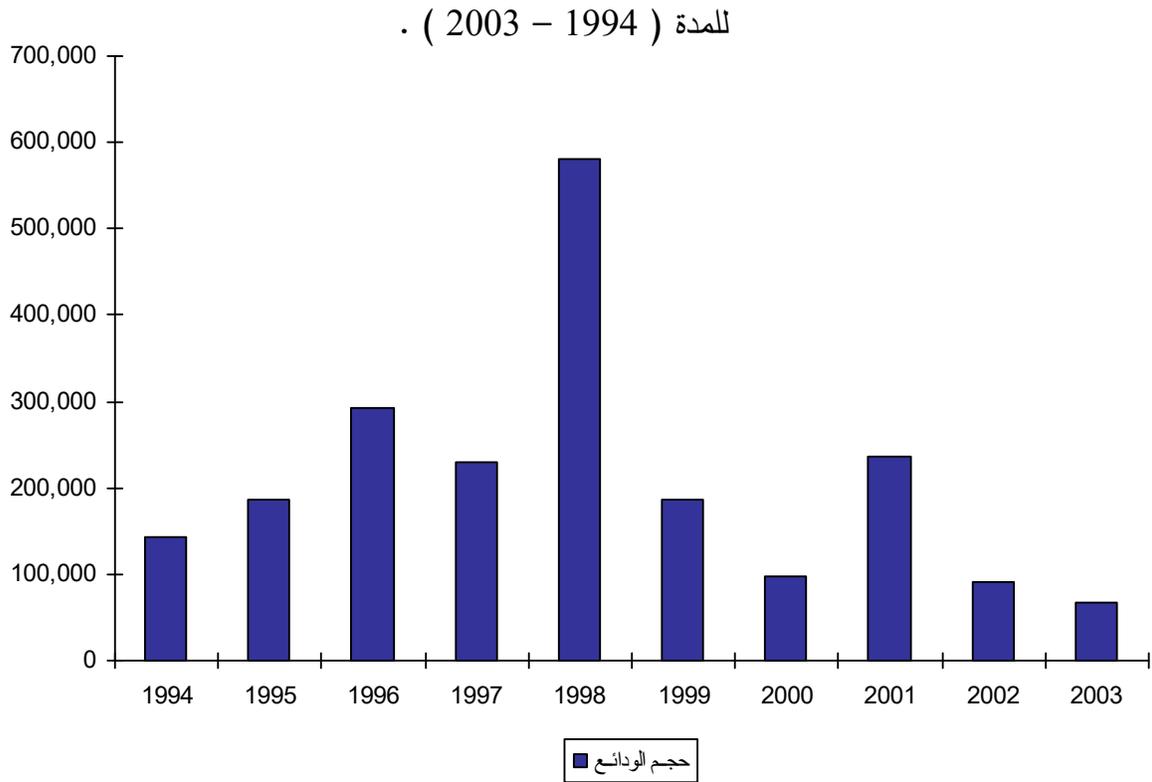
يعبر هذا المؤشر عن حجم الودائع لدى المصارف ومؤسسات التوفير المندمجة إذ إنه يعكس مدى نفوذ هذه المؤسسات والمصارف في الاقتصاد الأمريكي إذ يشير الى أنّ ارتفاع حجم الودائع سيشير الى أنّ المؤسسات المندمجة تسيطر على جزء من الودائع المصرفية الكلية في الاقتصاد الأمريكي وان أي تطور في هذه الودائع يعكس تطور في

الادخار لدى المصارف المندمجة وبالتالي ازدياد حجم هذه الودائع أدى الى ارتفاع عدد الاندماجات باعتبار الاندماج نوع من أنواع الاستثمار التي تقوم بها المصارف نتيجة حصولها على الودائع من غيرها وان ارتفاعها يشير الى ان هذا النوع من الاستثمارات يهدف الى تحقيق مكاسب من عمليات الاندماج والاستحواذ ويبين الجدول (3) ان حجم الودائع بلغ اعلى مستوى له في عام (1998) إذ بلغ (580,972) مليون دولار ، وعندما نقوم بربط هذا المؤشر مع مؤشر عدد الاندماجات إذ ان اكبر عدد من الاندماجات المصرفية حدثت في تلك السنة وكما موضح في الجدول السابق .

إنّ الارتفاع والتطور في مؤشر حجم الودائع كان بشكل مستمر من بداية المدة الى عام (1998) ليصل الى (580,972) مليون دولار فيما عدا عام (1997) إذ انخفض بشكل بسيط ليبلغ (230,148) مليون دولار ، وقد كان حجم الودائع للأعوام (1994 ، 1995 ، 1996) هي (143,651 ، 186,968 ، 292,740) مليون دولار على التوالي اما للأعوام التي لحقت عام (1998) فقد شهدت تذبذب في حجم الاصول إذ انخفضت للأعوام (1999 ، 2000) ليصل الى (186,440 ، 98,190) مليون دولار قبل ان يبدأ بالارتفاع في عام (2001) ليصل (236,067) مليون دولار ويعود بالانخفاض للأعوام التالية (2002 ، 2003) ليصل الى (92,102 ، 66,950) مليون دولار على التوالي ليعكس ان المستوى الضعيف للصفقات المشاركة في عمليات الاندماج وهذا ما يوضحه المعدل (الوسط الحسابي) لحجم الودائع الذي بلغ (454 ، 364) مليون دولار على التوالي وكما هو موضح في الجدول (3) علماً ان المعدل (الوسط الحسابي) للسنوات (2001 ، 1998) قد سجل (1,022 ، 1,178) مليون دولار على التوالي لتوضيح الفرق بين المعدلات .

ويوضح الشكل الآتي تطور مؤشر الودائع للمصارف ومؤسسات التوفير المندمجة .

الشكل (7) : مؤشر حجم الودائع للمصارف المندمجة في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (3)

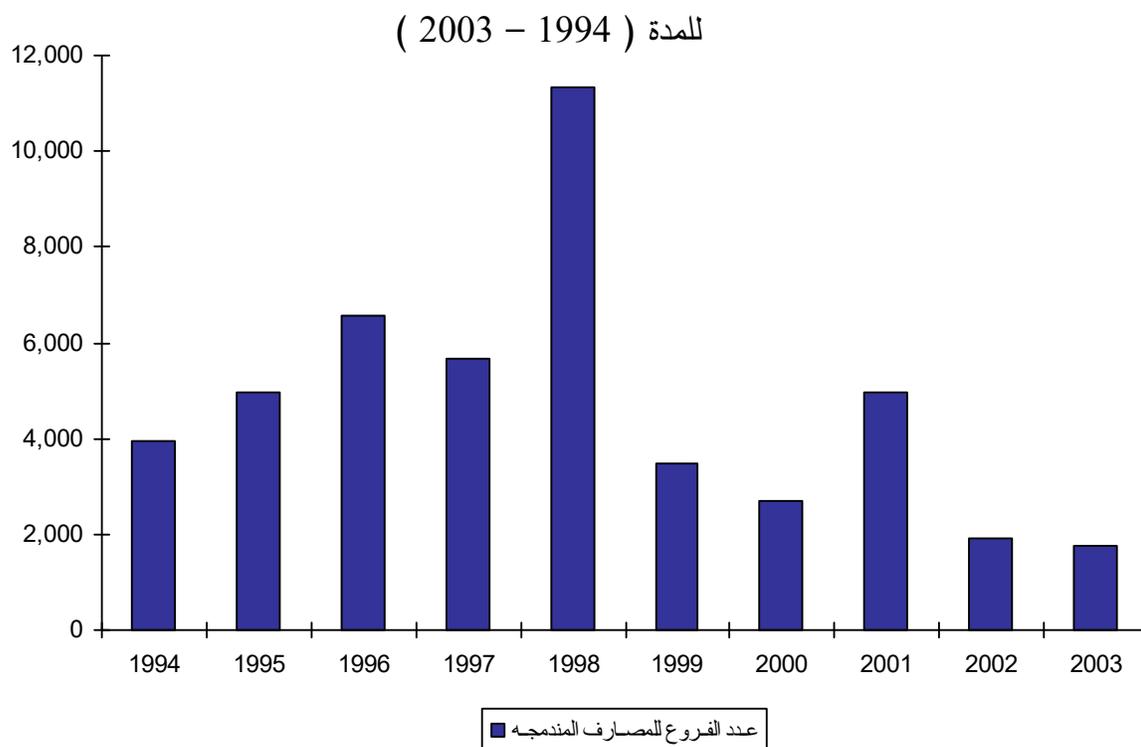
4- مؤشر عدد الفروع للمصارف والمؤسسات المندمجة :

يعبر هذا المؤشر عن المستوى العام لإعداد الفروع والمكاتب المرتبطة بالمصارف ومؤسسات التوفير المندمجة إذ يبين ان ارتفاع إعداد الفروع والمكاتب ناجم عن ارتفاع عدد الاندماجات اذ ان الاندماجات بدأت تزداد في المصارف والمؤسسات الكبيرة التي تحتوي على عدد كبير من الفروع والمكاتب إذ يبين ارتفاع هذا المؤشر في بداية المدة ليصل الى اكبر مدى له في عام (1998) إذ كان عدد الفروع المشاركة (11,351) فرع بنسبة (14,3 %) من عدد الفروع الكلية للولايات المتحدة الأمريكية كما يوضح الجدول (3) ان هذا الارتفاع كان للأعوام (1994 ، 1995 ، 1996) والتي بلغ عدد الفروع المندمجة (3,932 ، 4,981 ، 6,549) على التوالي ، أي يشكل (5,1 % ، 6,5 % ، 8,5 %)

من نسبة عدد الفروع في الولايات المتحدة الأمريكية في حين انخفض عدد الفروع المشاركة في عملية الاندماج المصرفي في عام (1997) ليبلغ (5,687) أي ما نسبته (7,3 %) من عدد الفروع الكلية ، اما في العامين اللاحقين لعام (1998) فأُن نسبة عدد الفروع المشاركة انخفض إلى (3,477 ، 2,693) للأعوام (1999 ، 2000) على التوالي ليعود للارتفاع في عام (2001) ليصل (4,958) اما للأعوام (2002 ، 2003) فقد انخفض عدد الفروع المشاركة ليصل (1,914 ، 1,741) على التوالي وهذا التذبذب يعود الى اعاده الهيكلة التي شهدتها الصناعة المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية خلال مدة الدراسة .

ويوضح الشكل الاتي تطور مؤشر عدد الفروع للمصارف ومؤسسات التوفير المندمجة .

الشكل (8) : مؤشر عدد الفروع للمصارف المندمجة في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (3)

المبحث الثاني : تحليل واقع سوق نيويورك للأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994 - 2003)

المطلب الأول : نشأة وتطور السوق المالي (سوق نيويورك)

تمثل سوق نيويورك المالية (New York Stock Exchange ، NYSE) إحدى أهم الأسواق المالية في العالم وأكبرها ، وذلك بسبب ضخامة حجم الأدوات المالية المتداولة (حجم التداول Trading Value) ، وايضاً من حيث حجم السوق نفسها (القيمة السوقية للأدوات المالية ، ورسملة السوق Market Volume) ولذا كان من الضروري دراسة هذه السوق بوصفها نموذجاً يمكن من خلاله استخلاص استنتاجات متناسبة مع هذه الدراسة ولاسيما أنها تتمتع بدرجة عالية من الكفاءة ، وتمتلك قدرة كبيرة على التأثير في النشاط الاقتصادي زيادة على أنها تقع ضمن نطاق اضمخ اقتصاديات العالم . (العاني ، 2002 : 53)

ويعود تاريخ هذه السوق الى عام (1792) عندما اجتمع (24) شخصاً من الذين كان يتاجرون بالاسهم والسندات في (وال ستريت) في مدينه نيويورك للاتفاق على قواعد تحكم عمليات شرائها وبيعها ، فكانت تلك بداية تنظيم اكبر بورصة في العالم والتي شهدت بعد ذلك اهتماماً وتركيزاً سياسياً واقتصادياً كبيراً ، وتسجل عادة في سوق نيويورك (NYSE) اسهماً كبيرة لأشهر الشركات واكثرها تداولاً [في نهاية القرن العشرين وصلت قيمه الاسهم المتداولة في الولايات المتحدة الى حوالي (50 %) من اجمالي قيمة الأسهم بالعالم اجمع ، بعد ان كانت هذه النسبة قبل ذلك بعشر سنوات على نحو (30 %) فقط ، بالمقابل انخفضت خلال تلك المدة حصة اليابان من (40 %) عام (1990) الى (11 %) عام (2000)] . (المهيلي ، 2005 : 295)

وتتضمن سوق نيويورك اسهم حوالي (2767) شركة مختلفة مثلما تشمل على (1366) عضواً او مقعداً وهذه الاخيرة تشتريها بيوتات الوساطة المالية باسعار باهظة وتستخدم لشراء الأسهم وبيعها للأفراد ولإتمام حجم التداول والأنشطة في (NYSE) بكل

كفاءة فإن البورصة استخدمت نظام الكمبيوتر لمعظم طرق تعاملها ، وقد أطلق على ذلك سوبر دوت (Super DOT) ، وفي عام (1991) كان لنظام سوبر دوت القدرة على التعامل مع (600) مليون معاملة في اليوم الواحد ، وفي ذلك الوقت معدل التعامل اليومي قد يصل الى ما يقارب (100) مليون سهم ، وعند افتتاح كل يوم عمل فإن سوبر دوت يقبل لغاية (30099) من طلبات السوق من أعضاء مؤسسة معينة ، طلبات مزدوجة للبيع والشراء واعلام المتخصصين لصافي الرصيد ، وقد ساعد ذلك المتخصصين في تحديد السعر الافتتاحي لكل سهم عند بداية كل يوم عمل . (الراوي ، 1999 : 87)

ولأئعد سوق (NYSE) السوق الوحيدة في الولايات المتحدة الأمريكية ، فبالإضافة الى سوق نيويورك للأوراق المالية هناك البورصة الأمريكية للأوراق المالية (AMEX / American Stock Exchange) التي تحتل المرتبة الثانية بعد بورصة نيويورك ويعمل الاثنان على المستوى القومي ، كذلك هناك عدد من البورصات الإقليمية (Regional Exchange) التي تتواجد في بوسطن وسينسيناتي والوسط الغربي والباسفيك وفيلادلفيا ، وتتشابه هذه البورصات في عملياتها وأنشطتها مع بورصة نيويورك وان كانت تختلف فيما يتعلق بانشطة المتخصصين ودرجة الأوتوماتيكية ، كما تختلف كثيراً عن بورصة نيويورك فيما يتعلق بإجراءات تنفيذ الخيارات (Option) والعقود المستقبلية (Futures) . (الحناوي والعبد ، 2005 : 67)

ويتم تنظيم سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية والرقابة عليها من خلال تشريعات فيدرالية وتشريعات تصدرها الولايات المختلفة ، ويعد قانون الأوراق المالية الصادر عام (1933) هو اول تشريع رئيس على المستوى الفيدرالي (1933 Securities Act of) ويتطلب هذا القانون ضرورة تسجيل الاصدارات الجديدة ، زيادة على الإفصاح عن البيانات المالية المناسبة ، وجاء قانون البورصات عام (1934) (Securities Exchange Act of 1934) ليغطي الأسواق وليفرض ضرورة تسجيل البورصات الوطنية والسماسة والتجار .

وفي ظل هذه القوانين تقوم هيئة الأوراق المالية والبورصة (SEC) (Securities & Exchange Comission بالأشراف على عمليات البورصات واصدار وتداول الأوراق المالية ، وتفضل هيئة الأوراق المالية والبورصة استخدام مفهوم الرقابة الذاتية (Self Regulation) إذ تقوم بتفويض قدر كبير من صلاحياتها الى الجهات الادارية داخل كل بورصة مع الاحتفاظ لنفسها فقط بحق التعديل . (حنفي وقرناقص ، 2005 : 64)

وتحاول الولايات المتحدة الأمريكية ومنذ عام 1975 تحقيق ما يمكن أن يطلق عليه مركزية سوق الأوراق المالية وذلك عن طريق ربط جميع البورصات بشبكة اتصالات قوية للغاية وبتسهيلات تشغيلية تؤدي الى تحسين الكفاءة وزيادة المنافسة وتوفير أكبر قدر من المعلومات للسامسة والتجار والمستثمرين ، وبسبب وجود عدد كبير من الأسهم في كل سوق مالية ، وصعوبة تحديد الاتجاه العام لنشاط السوق ، مع تزامن ارتفاع أسعار بعض الأسهم وانخفاض بعضه الأخر ، لذا فقد تم التوصل الى استخراج مؤشر خاص لكل سوق مالية ، وهو يمثل متوسط اسعار الأسهم يومياً ، ومن اهم المؤشرات التي يتم الاعتماد عليها لمراقبة نشاط سوق (NYSE) وتمكين المستثمر من بناء توقعات خاصة بادرة محفظته الاستثمارية هي : (العاني ، 2002 : 57) (المهيلمى ، 2005 : 295) (الحناوي والعبد ، 2005 : 256) (العامري ، 2007 : 94)

1- مؤشر الداو جونز (The Dow Jones Index)

يعد مؤشر الداو جونز احد اقدم المؤشرات التي استخدمت في هذه السوق من قبل المستثمرين لمتابعة التغيرات التي تطرأ على أسعار الأسهم ، فقد قام تشارلز داو (والذي كان يصدر صحيفة وول ستريت Wall Street Journal وهي أحد أهم صحف المال والاعمال في امريكا) في (16 فبراير 1885) باصدار مؤشره والذي عرف بمؤشر داو جونز لأول مرة وكان يتضمن (12) سهماً (10 أسهم من أسهم شركات السكك الحديدية ، وسهمين من أسهم الشركات الصناعية) والتي كانت تحتل آنذاك الأسهم الأكثر نشاطاً في بورصة نيويورك ، وبعد مرور (4) سنوات تضمن مؤشر داو جونز (20) سهماً ،

الفصل الثالث

ثم ظهر بعد ذلك مؤشر داو جونز الصناعي (Dow Jones Industrial Average) في (26 مايو 1896) ، وهناك اربعة انواع لمعدلات الداوجونز هي :

- معدل لأسعار اسهم الشركات الصناعية ويتكون من (30) شركة .
- معدل لأسعار اسهم الشركات الخدمية ويتكون من (15) شركة .
- معدل لأسعار اسهم شركات النقل والمواصلات ويتكون من (20) شركة .
- المعدل المركب لهذه المعدلات الثلاثة السابقة ويتكون من (65) شركة .

2- مؤشر ستاندر آند بور S&p 500 (Standard & Poor`s Index)

يعد مؤشر ستاندر آند بور مقياس أوسع لسوق (NYSE) كونه يتألف من عدد كبير من الشركات بالمقارنة لعدد الشركات التي يتكون منها داو جونز (500 مقابل 30) ، كذلك يختلف عن الاخير في كونه مرجحاً بالقيمة السوقية للشركات ، ولقد تم احتساب هذا المؤشر لأول مرة من لدن ستاندر اند بورز S&P / في عام (1928) وكان حينذاك يضم (90) شركة (S&P 90) ولكنه تطور ليصبح عام (1957) يضم (500) شركة (500) S&P ونجد اليوم أنّ قياس ثلاثة ارباع الاموال المستثمرة في صناديق الاستثمار بأمريكا يتم باستخدام هذا المؤشر ، وهناك خمسة انواع لهذا المؤشر كل واحد منها يختص بقطاع معين :

- مؤشر S & P الصناعي المركب ويتكون من (400) شركة (S&P 400) .
- مؤشر S & P الخدمي المركب ويتكون من (40) شركة (S&P 40) .
- مؤشر S&P للنقل والمواصلات المركب ويتكون من (20) شركة (S&P 20) .
- مؤشر S & P المالي المركب ويتكون من (40) شركة (S & P) .
- مؤشر S&P المركب من المؤشرات السابقه ويتكون من (500) شركة (S&P 500) .

3- مؤشر نازداك كومبوزيت Nasdag Composite Index

مؤشر مرجح برأسمال السوق (Market Capitalization) لكل الاسهم بهذا السوق (رأس المال السوقي هو سعر السهم في عدد الاسهم الحرة التداول) لكن بدء حساب هذا المؤشر في عام (1971) بقيمة اساس 100 وهو مؤشر غني بأسهم شركات التكنولوجيا والاتصالات وتمثل هذه الشركات ثلاثة ارباع قيمة السنوية بينما تمثل الربع فقط من قيمة المؤشر S & P500 .

4- مؤشر نازداك 100 Nasdag 100

بدأ هذا المؤشر عام (1985) باساس قيمته (250) نقطة ، وهو لا يحتوي على أي أسهم لشركات مالية ، في عام (1996) بدأ التداول بعقده المستقبلي ببورصة شيكاغو التجارية (سي أم أي) ولكي يتم ادخال شركة به يجب ان يصل حجم تداولها الى (100000) علماً الا تقل مده تداولها ببورصة رئيسة عن سنة .

5- مؤشر راسل : Russell 2000

قامت شركة (فرانك راسل) للاستثمارات بولاية واشنطن بتكوينه منذ عام (1948) وهو يحتوي على عدد كبير من أسهم الشركات الامريكية الصغيرة ويعد من اهم الموشرات للشركات ذات الرأسمال الصغير (Small cap) .

6- المؤشر المركب لسوق نيويورك المالية : (The NYSE compositor Index)

في عام (1966) أقرت سوق نيويورك المؤشر المركب للسوق لقياس اتجاهها وهو يعكس اسعار الاسهم جميعها المدرجة فيه .

7- مؤشر الارقام القياسية لخط القيمة (The Value Line Indexes)

يقيس التغيرات التي تحدث في اسعار الاسهم جميعها المدرجة في السوق .

المطلب الثاني : المشاكل التي تواجه الاسواق المالية

ان من اهم المشاكل التي تواجه الاسواق المالية وتهدد وجودها هي الازمات المالية التي تعتبر من اخطر الاسباب الرئيسية التي تمنع الاسواق المالية من اداء وظائفها الرئيسية .

اولاً : لمحة تاريخية عن الازمه المالية

يرجع تاريخ الأزمات المالية العالمية والتي تضم الأزمات المصرفية (البنكية) وأزمات سعر الصرف إلى أواخر القرن التاسع عشر وتبلورت في أزمة الكساد الكبير في (1929 - 1933) ، ولذلك فهي ليست ظاهرة جديدة في الاقتصاد العالمي وخلال العقدين الأخيرين عانت كثير من الدول (سواء الصناعية أو الناشئة) من نوع أو آخر من هذه الأزمات وبدرجات متفاوتة ، وخلال المدة (79 - 1997) كانت هناك أكثر من (158) أزمة سعر صرف و (54) أزمة مصرفية ، وكانت أزمات اسعار الصرف الأكثر شيوعاً من الأزمات المصرفية خلال المدة (75 - 1986) ، بينما سادت الأزمات المصرفية في المدة (87 - 1997) ، وارتبط ذلك بسياسات التحرير المالي التي انتشرت خلال تلك المدة مما دعا كارلوس دياز الياندررو أن ينشر مقالا هاما في (1984) أطلق عليه عنوانا " وداعا للكبح المالي ، أهلا بالأزمات المالية (Good - Bye Financial Repression Hello Financial Crash) . (الطوخي، 2008، 2)

وقد شهد العالم وبصورة أساسية الاقتصاد الرأسمالي العديد من الأزمات منذ أواخر القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين و من أهمها:

1- أزمة عام 1826 : إذ تعرضت عدد من المصارف الإنجليزية للإفلاس، مما أدى إلى تصفية الكثير من المصارف الفردية وعلى الأخص مصارف الأقاليم ، إذ دفع بالحكومة الى التدخل وإصدار قانون 1826 الذي أجاز تكوين مصارف في شكل شركات مساهمة ، وقد كان تطور هذا النوع من المصارف بطيئاً في البداية ، نظراً للأزمة الاقتصادية ومعقاتها وتعد هذه الأزمة من أقدم الأزمات المالية التي عرفها العالم . (دوبدار ، 2003 : 349)

2- أزمة " الكساد الكبير Great Depression " في 1929 والتي تعد من

أشهر الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي وأقواها أثراً. إذ هبطت أسعار الأسهم في سوق المال الأمريكية بنسبة (13 %) ، ثم توالى الانهيارات في أسواق المال على نحو ما لبث أن امتدت آثاره بشراسة على الجانب الحقيقي للاقتصاد الأمريكي وما تبعه من انهيار في حركة المعاملات الاقتصادية في الاقتصاد الأمريكي تمثلت مظاهره في :

- انخفاض شديد في الاستهلاك الكلي .
- انخفاض الاستثمارات من جانب القطاع الإنتاجي .
- ارتفاع معدلات البطالة لتصل إلى حوالي ثلث قوة العمل الأمريكية في عام (1932) .
- امتدت آثار هذه الأزمة إلى خارج الولايات المتحدة لتضرب دول أوروبا الغربية على نحو هدد أركان النظام الرأسمالي .
- فقدان شرعية الفروض الأساسية للنظام الاقتصادي الكلاسيكي الحر المعروف بـ "دعه يعمل، دعه يمر" .
- قيام الاقتصاديين في الغرب بالبحث عن حلول لمشكلات الاقتصاد الحر .
- ظهرت النظرية الكينزية لتؤكد على ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

3- أزمة الديون العالمية مع بداية الثمانينات من القرن العشرين : تعد أزمة

المدىونية العالمية من أبرز الأزمات التي واجهت الدول النامية ، إذ لم يقتصر وصفها على أنها مشكلة اقتصادية أو مالية فحسب ، وإنما ما فتئت تمس الخيارات الاجتماعية والسياسية على حد سواء ذلك لأن هذه الديون تتصل مباشرةً بمدى امكانيات هذه الدول على النهوض باقتصاداتها ، وفي نفس الوقت فهي تعكس نمط العلاقات الاقتصادية الدولية بينها وبين الهيئات الدائنة . (سلام ، 2002 : 313)

فمنذ مطلع السبعينيات تراكمت على الدول النامية ديون دولية والتي وجدت باستمرار صعوبات جمة في خدمتها وقد تصاعدت هذه الديون لدى العديد من الدول النامية التي اقترضت بكميات هائلة من المصارف الخاصة للدول المتقدمة .

واستمر هذا الوضع حتى صيف (1982) حينما أعلنت السلطات المكسيكية المسولة عن عجزها بتسديد ما بذمتها من ديون خارجية ، فانطلقت الشرارة الأولى لما سمي بأزمة المديونية العالمية والتي أحدثت ذعراً في الدوائر المالية الدولية .

إذ إنّ المكسيك كانت ولا تزال أكبر دول العالم مديونية بعد البرازيل ، وفي عام (1993) بلغت اجمالي الديون المكسيكية (113) بليون دولار معظمها مستحقة للمصارف التجارية خاصة في الولايات المتحدة الامريكية وأوروبا . (الحسني ، 2002 : 84)

4- الأزمة المالية عام 1997 : شهدت الدول الآسيوية خلال النصف الثاني من التسعينيات تدهوراً في مؤشراتنا الاقتصادية " معدل النمو ، ميزان المدفوعات ، معدل التضخم " مما أدى الى انهيار اسواق النقد والمال بدءاً بانتهاء عملة تايلاند عقب قرار تعويم العملة الذي اتخذته الحكومة والتي فشلت بعد ذلك محاولاتها في دعم عملتها في مواجهة موجة المضاربات القوية التي تعرضت لها ، وسرعان ما انتقلت العدوى الى باقي دول جنوب شرق اسيا . (سميرة ، 2006 : 132)

5- أزمة "فقاعات شركات الإنترنت" في أواخر القرن العشرين ومطلع الألفية

الثالثة : عرف العالم نوعاً جديداً من الأزمات المالية بدأت حين أدرجت أسهم تلك الشركات في سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة والذي يعرف بمؤشر ناسداك " NASDAQ " إذ ارتفعت أسعار أسهم تلك الشركات في البداية بشكل كبير في وقت حقق فيه عدد قليل من تلك الشركات أرباحاً حقيقية مما أدى إلى انفجار تلك الفقاعة في عام (2000) .

النتائج المترتبة : (شحاته ، 2008 : 2)

- انخفاض أسعار تلك الأسهم بسرعة وبصورة ملحوظة .
- تزامن هذا الانخفاض مع حدوث هجمات سبتمبر (2001) والتي أدت إلى إغلاق أسواق المال الأمريكية بشكل مؤقت .
- استمرار الانخفاض لتهبط قيمة مؤشر التكنولوجيا المرجح لناسداك بحوالى (78%) في (2002) .

- قيام بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بخفض سعر الفائدة من (6.25%) إلى (1%) وذلك لحفز النمو الاقتصادي نتيجة لتأثر تلك الشركات بشدة .

ثانياً : مفهوم الأزمة المالية وأنواعها :

يقصد بأزمة أسواق المال الدولية التدهور الحاصل في الاسواق المالية والتي من ابرز سماتها هو فشل النظام المصرفي المحلي في اداء مهامه الرئيسية نتيجة للتدهور الحاد والمفاجئ في قيمة العملة واسعار الاسهم وبالتالي الآثار السلبية التي يتركها هذا التدهور على قطاع الانتاج والعمالة وما ينجم عنها من اعاده توزيع الدخول والثروات فيما بين الاسواق المالية الدولية . (الحسني ، 2002 : 85)

أنواع الازمات المالية وتتمثل بما يلي : (شحاته ، 2008 : 5)

1- الازمات المصرفية : تظهر الازمات المصرفية عندما يواجه مصرف ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع فبما أن المصرف يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي ، فلن يستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت تلك النسبة ، وبالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى المصرف ، وإذا حدثت مشكلة من هذا النوع وامتدت الى مصارف أخرى ، فتسمى في تلك الحالة أزمة مصرفية " Systematic Banking Crisis " وعندما يحدث العكس ، أي تتوافر الودائع لدى المصارف وترفض تلك المصارف منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة في الإقراض ، وهو ما يسمى بأزمة الائتمان أو (Credit Crunch) ، وقد حدث في التاريخ المالي للمصارف العديد من حالات التعثر المالي مثل ما حدث في بريطانيا لمصرف " Overend & Gurney " وما حدث في الولايات المتحدة عندما انهار " مصرف الولايات المتحدة Bank of United States " في عام (1931) ومصرف " Bear Stearns " .

2- أزمات العملة وأسعار الصرف : تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة ، لذلك

تسمى هذه الأزمة أيضاً بأزمة ميزان المدفوعات Balance of Payments Crisis وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قراراً بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة، وبالتالي تحدث أزمة قد تؤدي لانهايار سعر تلك العملة، وهو شبيه بما حدث في تايلاند وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام (1997) وبالرغم من أن قرار تعويم أو خفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدو قراراً تطوعياً من السلطة النقدية ، إلا أنه في أغلب الحالات يكون قراراً ضرورياً تتخذه في حال وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو تزايد في التدفقات الخارجة بعض تلك الأزمات لها أثر محدود على القطاع غير المالي ، أما بعضها الآخر فيلعب دوراً أساسياً في تباطؤ النمو الاقتصادي وحدوث الانكماش بل قد تصل إلى درجة الكساد . (سلام ، 2002 : 318)

3- أزمات أسواق المال "حالة الفقاعات" : تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة "الفقاعة" "bubble" إذ تتكون "الفقاعة" عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة ، على نحو ارتفاع 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 انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيع ذلك الأصل فبدأ سعره في الهبوط ، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو القطاعات الأخرى .

المطلب الثالث : مشاكل الاسواق المالية (الاسباب والحلول)

اولاً : الاسباب

منذ أن وقعت الأزمات المالية في أمريكا اللاتينية وشرق آسيا كرسست المنظمات الدولية المهمة بالنظام الاقتصادي والنقدي الدولي والباحثون جهودهم في تتبع الأسباب والعوامل التي تؤدي إلى حدوث الأزمات المالية ، ورغم أن لكل أزمة خصائصها واسبابها

فإن هناك عوامل مشتركة توجد بين هذه الأزمات ، بعض هذه العوامل خارجية وبعضها الآخر داخلي أو محلي ، بعضها يرجع لوجود خلل في الهيكل الاقتصادي والبعض الآخر يرجع لعوامل داخل النظام المصرفي ذاته ، " إن النظام المصرفي لن يعمل بكفاءة ما لم يلتزم بالقواعد الأساسية للسوق الذي يعمل فيه ويجب أن يتسم الإشراف على البنوك بالفاعلية لضمان عدم قيامها بتحمل مخاطر متزايدة وأنها تحافظ على الموارد المالية الكافية للوفاء بطلبات المودعين ، كما أن الأسواق لن تخصص الأموال للمستثمرين ما لم يكن لدى المستثمر معلومات كافية ودقيقة وتوقيتات سليمة حول فرص الاستثمار واستخدام هذه المعلومات بفاعلية ، كما أن المؤسسات يجب عليها أن تتبع القواعد السليمة في الإدارة لضمان أن يقوم المديرون (نيابة عن المساهمين) بأداء أعمالهم بشكل جيد ويتصرفون بدافع المسؤولية .*

وحيثما لا تكون هذه العوامل الخاصة بالنظام المالي في غير محلها فإنه من المتوقع (وبشكل كبير) أن يذهب قدر كبير من الأموال إلى الجهات الخطأ ويصبح الاقتصاد معرضاً لانتهيار الثقة المفاجئ بين المؤسسات والمستثمرين هذه الصورة تضع أماننا الملامح الرئيسية للعوامل الضرورية لكي يعمل الجهاز المصرفي بشكل سليم ، وفي غيابها سوف يتعرض النظام المصرفي للفشل أو الانهيار .

واجريت دراسة دولية شملت 102 بلداً خلال العقد الماضيين توصلت الى نتيجة اساسية مفادها ان اكثر بلدان العينة عرضة للالزمات هي تلك التي شهدت تحرير واسع في اسواقها المالية ومؤسساتها المصرفية والتي ادت بدورها الى ازمة العملات نظراً للعلاقة السببية بين الازمة المصرفية وازمة العملة مع المشاكل التي تواجه ميزان المدفوعات . (الحسني ، 2002 : 48)

ويمكن ايجاز اهم العوامل التي تساعد على حدوث الالزمات وكما يلي : (الطوخي ، 2008 : 3) (التوني ، 2008 : 4) (الشمري ، 2009 : 388-395)

* تعرف القواعد السليمة في الإدارة بـ (الحوكمة) وهي مجموعة من القواعد التي تضمن ان يعمل المدراء على تطبيق مبادئ الإدارة المستندة على تعظيم القيمة (الشركة او المساهمين) ولذلك تسعى لضمان تنفيذ أهداف أصحاب المصلحة الرئيسيين في الشركة (تعظيم الثروة Wealth Maximization) للمزيد أنظر : (Brigham & Eltrhardt ، 2005 ، 525)

1- عدم تماثل المعلومات .

إن أحد وأهم العوامل الأساسية التي تؤدي إلى عدم الاستقرار المالي والإسهام في حدوث أزمات مالية ومصرفية هي مشكلة عدم تماثل المعلومات ، وهي تعبر عن موقف يكون أحد الأطراف المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين مما يترتب على ذلك أن الطرف الآخر لن يستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم وينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة ، كما يترتب عليها تزايد المخاطر المعنوية Moral Hazards ، في نفس الوقت تنشأ ظاهرة ما يسمى بالمستفيد المجاني (Free Rider) إذ لا يستطيع من لديه المعلومات منع الآخرين من الاستفادة منها ، كل ذلك ممكن أن يعوق التشغيل الكفؤ للنظام المالي والمصرفي .

2- التقلبات الاقتصادية الكلية العنيفة .

إن الطبيعة الخاصة للمصارف تجعلها شديدة الحساسية للتغيرات الكبيرة التي تحدث في الأسعار وفقدان الثقة ، وذلك بالإضافة للعوامل الخارجية مثل تقلبات شروط التبادل الدولي وتقلبات أسعار الفائدة العالمية والآثار المترتبة عليها من حفز انتقال رؤوس الأموال وتغير أسعار الصرف فتقع المصارف في المشكلات سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، بجانب ذلك هناك المتغيرات المحلية مثل معدلات التضخم ومستوياتها ومدى تقلب الأسعار المحلية .

3- التوسع الكبير في الإقراض وانهايار اسعار الأصول .

هناك ثلاث براهين رئيسية توفر الدليل على صحة هذه المقولة : إنّ كلا من التزايد الكبير في عمليات إقراض المصارف وانهايار أسعار الأصول المالية كانت تسبق عادة الأزمات المصرفية ، كما أن الاقتصاديات الناشئة والتي كانت من أكبر المتلقين للتدفقات الصافية من رأس المال الخاص كانت من بين أكبر الاقتصاديات التي شهدت نموا كبيرا في قطاعاتها التجارية والمصرفية ، وأخيرا فإن جزءا كبيرا من التدفقات التي

تدفقت على المنطقة فى التسعينيات يمكن عدّها من العوامل التى بنى عليها تفاؤل أكثر من اللازم حول آثار سياسة الإصلاح الاقتصادى التى قامت بها الدول المضيفة .

4- تزايد التزامات المصارف مع عدم تناسق آجال الاستحقاق .

إن من مؤشرات العمق المالى للاقتصاديات المتقدمة والناضجة ارتفاع نسبة النقود (بمعناها الواسع) للنتاج المحلى الإجمالى ، ولكن ليست كل هذه الزيادات حميدة ، فإذا كان معدل تزايد التزامات المصرف عالياً وسريعاً مقارنةً بحجم المصرف بالنسبة للاقتصاد القومى وأرصدة الاحتياطيات الدولية، وإذا ما اختلف تكوين هيكل أصول المصرف عن هيكل التزاماته من حيث السيولة ومواعيد الاستحقاق ، وإذا كان رأسمال المصرف و / أو أرصدة الديون المشكوك فى تحصيلها غير كاف لمواجهة تقلبات أصوله ، وإذا كان الاقتصاد القومى معرضاً لصدمات كبيرة من عدم الثقة ، فإذن يمكن عدّ كل ذلك بمثابة وصفة لتزايد هشاشة النظام المصرفى .

5- عدم التحضير الكافى للتحرير المالى .

أصبح التحرير المالى قضية مسلم بها ولا يشكك فى فائدتها للدول النامية إلا أن التحرير المالى سيحدث أوضاعاً جديدة لم يتعود عليها النظام المصرفى فى السابق وما لم يكن هناك ما يقابلها من احتياطات وإجراءات كافية يمكن أن تحدث أزمة للمصارف ، فحينما يتم تحرير سعر الفائدة تفقد المصارف الحماية التى كانت تتمتع بها فى ظل أسعار الفائدة المدارة التى كانت تجعل سعر الفائدة على الآجال القصيرة أقل من الآجال طويلة الأجل ، ومع رفع القيود على منح الائتمان يزيد الطلب فى القطاعات التى تم تحريرها مثل العقارات وأنشطة السندات ، كما أن خفض نسبة الاحتياطى يسمح للمصارف أن تلبى تلك الطلبات المتزايدة ، فى ظل هذه الأوضاع ومع بقاء المسؤولين عن منح الائتمان فى ظل سياسة الكبح المالى هم أنفسهم المسؤولون فى ظل سياسة التحرر المالى لن تكون لديهم الخبرة الكافية لتقدير مخاطر الائتمان .

6- التدخل الحكومى والقيود المفروضة على القروض المرتبطة بها .

يلعب كل من العاملين دوراً هاماً في خلق الأزمات المصرفية لأنها تسمح بتدخل الأهداف السياسية للحكومة أو أصحاب المصالح الخاصة في كل نواحي العمليات المصرفية وتؤدي إلى تدهور معدلات الربحية والكفاءة .

وتخضع القروض التي تمنحها المصارف المملوكة للدولة (القطاع العام) لتوجيهات حكومية إما بشكل مباشر أو غير مباشر أكثر من تلك التي تتعرض لها المصارف الخاصة ، فقد أنشئت معظم المصارف العامة لتخصيص القروض لقطاعات معينة وغالبا ما كانت الجدارة الائتمانية لهذه القطاعات أو هؤلاء المقترضين محل اهتمام أو تلقى وزنا كبيرا عند منح الائتمان ، وبذلك تصبح تلك القروض التي تمنحها المصارف العامة مصدرا لدعم حكومي لمساعدة مشروعات متعثرة ، زيادة على ذلك لأن هذه المصارف لاتواجه منافسة وتتمتع بوضع احتكاري فإن الحكومة تقوم بتغطية خسائرها وأحيانا ما تكون محمية من قواعد ونظم الإفصاح المالي ولا يوجد لديها الميل للابتكار أو تشخيص مشاكل القروض في مراحل مبكرة وعادة ما يكون أداؤها أقل كفاءة من نظيرها من المصارف الخاصة ، ويقصد بالترابط أو معنى أدق الترابط في القروض هو قيام المصارف بتقديم قروض للمديرين أو أعضاء مجلس الإدارة أو من يرتبط معهم بمصالح خاصة وتكون المخاطر الناشئة عن هذه العمليات هي الافتقار للموضوعية أو الغش أحيانا في تقييم الائتمان والضمانات والتركز الشديد وما يصاحبه من مخاطر ،ويؤدي فشل أو تعثر عدد محدود من المقترضين إلى تعرض المصرف لخسائر عالية قد تفوق حجم رأسمال المصرف .

7- ضعف النظم المحاسبية والإفصاح والأطر القانونية .

إذا كان الهيكل المؤسسي الذي تعمل في إطاره المصارف هشاً أو ضعيفاً فإن أداء المصارف سيتأثر بشكل سيئ ، ويرى معظم المحللين أن النظم المحاسبية المتبعة وإجراءات الإفصاح المحاسبية وكذلك الإطار التشريعي تعد من معوقات فعالية جهاز السوق وممارسة الإشراف الفعال على المصارف ، وأوجه الضعف هذه تؤدي إلى تدهور معدلات الربحية ، ولا يستطيع المستثمر الخاص أو المشرفون على الرقابة عليها من إدارة

وتنظيم عمل المصارف التي ترتكب أخطاء بدون معلومات تتسم بالدقة والموضوعية والشمول حول المقدرة الائتمانية للعملاء والمقترضين، وإذا كان النظام التشريعي يتسم بالتعقيد وببطء الإجراءات وطولها سواء للمصرف للمطالبة بحقوقه تجاه المقترضين أم في حالات الإفلاس فإن النتيجة هي ارتفاع خسائر المصارف وارتفاع تكاليف الإقراض .

8- تشوه نظام الحوافز .

إن أى نظام لن يعمل بنجاح إلا إذا كان القائمون عليه لديهم الحافز المناسب لمواجهة الازمات المالية من خلال عدم قبول المخاطر المتزايدة واتخاذ إجراءات تصحيحية فى مرحلة مبكرة ، ويجب أن يكون هناك إحساس مشترك لدى أصحاب المصارف والمديرين والمقترضين وكذلك السلطات الإشرافية على المصارف بأن هناك شيئاً ما سنفقه جميعاً إذا فشلنا فى العمل بالطريقة التي تتفق والتزامات كل منا .

9- نظم الصرف .

يمكن أن تؤثر نظم أسعار الصرف فى تعرض المصارف لأزمات مالية من خلال المضاربة وكذلك الطريقة التي تتأثر بها أصولها الحقيقية ، نتيجة خفض قيمة العملة المحلية وقدرة المصارف المركزية على القيام بدور المقرض الأخير للمصارف التي تواجه مشاكل سيولة أو عسر مالي .

إن وجود عدد من العوامل السابقة تعنى أن النظام المصرفي لأي دولة يمكن أن يكون معرضاً لأزمة مالية إذ لا يكون قادراً أو مستعداً لامتناع الصدمات المالية (الأسعار ، أسعار الفائدة ، الصرف الأجنبي) وصدمات السيولة ، وصدمات جودة الديون ، والبيئة الاقتصادية الكلية وصدمات هيكل المؤسسات المالية الناشئة عن تقييم الأسواق المالية والأدوات المالية والتغير فى الهيكل التنظيمى أو التحول فى الطلب على الأصول ، ولكى نحى الاقتصاد والمؤسسات المالية من الفشل من الضروري أن يهتم المحللون بوضع حلول ومعالجات طويلة الأمد للازمات ومحاولة إيجاد مؤشرات مالية رائدة أو قائدة تعدُّ مؤشراً للازمات المالية المقبلة .

تكتسب نظم واليات معالجة الأزمات المالية أهمية متزايدة لتعزيز قوة وسلامة النظام المالي والمصرفي خاصة في ظل انفتاح الأسواق وسيتم في هذا الجزء بيان دور الاندماج المصرفي في معالجة بعض أسباب الأزمات المالية ولاشك في أنّ أي تقويم للآثار المترتبة للاندماج المصرفي على السوق المالية يتطلب تحديد الدور الذي تقوم به المصارف ومن خلال ذلك الدور يمكن بيان تأثير الاندماج على المصارف وبالتالي تأثيره على السوق المالية من خلال المساهمة في حل الاختلالات أو الأزمات التي تعاني منها نتيجة ضعف المصارف أو تعرض هذه المصارف الى الافلاس الذي يساهم بشكل كبير في نشوء أزمات مالية متعاقبة ولكن بمُدَد غير محدودة .

وتتطلب البداية أن نفهم أنّ هناك فرق أساسي بين ما يمكن ان نطلق عليه " الاقتصاد العيني أو الحقيقي " وبين " الاقتصاد المالي " فالأول يتعلق بالأصول العينية (Real Assets) أي يتناول كل الموارد الحقيقية التي تشبع الحاجات بطريقة مباشرة (السلع الاستهلاكية) أو بطريقة غير مباشرة (السلع الاستثمارية) ، أي الثروة الحقيقية التي يتوقف عليها بقاء البشرية وتقدمها ، أمّا الثاني فيتعلق بالأصول المالية (Financial Assets) أي يتناول كل الادوات والوسائل التي تسهل التعامل بالثروة العينية كونها حقاً عليه ، واصبح التعامل يتم على " الاصول المالية " كونها ممثلاً للاصول العينة . (المهيلمى 2004: 16)

وبشكل عام تأخذ الاصول المالية عادة أحد شكلين ، فهي إمّا تمثل حق الملكية على بعض الموارد (ارض زراعية أو مصانع أو غير ذلك) أو تأخذ شكل دائنية على مدين معين (فرد أو شركة) ، وقد تطورت أشكال الاصول المالية الممثلة للملكية (الأسهم) مع ظهور الشركات المساهمة ، كما تطورت أشكال الاصول المالية (الدائنة أو المديونية) مع تطور الاوراق التجارية والسندات .

ثم أدى ظهور مؤسسات مالية قوية تصدر هذه الاصول بأسمها إذ تتمتع بثقة الجمهور مما أدى الى زيادة تداول هذه الأسهم والسندات بين الجمهور فمن ناحية ظهرت

البورصات التي تتداول فيها هذه الاصول المالية مما اعطى المتعاملين درجة من الثقة في سلامة هذه الاصول المالية ، ومن ناحية اخرى فأن المؤسسات المالية الوسيطة (المصارف) حين تمول الافراد فانها تحل في الواقع محل مديونية عملائها ، فالعميل يتقدم للمصرف للحصول على تسهيل أو قرض ومديونية هذا العميل للمصرف تستند الى ملاءة هذا العميل وثقته فيه ، وهكذا فأن المصارف تحول المديونيات الخاصة للعملاء الى مديونيات عامة تتمتع بثقة كبيرة لدى الجمهور فيقبل عليها المتعاملون لأنهم يثقون في هذه المصارف ، وهكذا لعب القطاع المصرفي والقطاع المالي بصفة عامة دوراً هائلاً في زيادة حجم الاصول المالية المتداولة وزيادة الثقة فيها . (ياسين، 2004: 14)

ومن هنا بدأت بوادر أو بذور الأزمات المالية وهي بدء انقطاع الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني ، فالتوسع المالي بإصدار أنواع متعددة من الأصول المالية المتنوعة بشكل مستقل عن الاقتصاد العيني إذ أصبحت للأسواق المالية حياتها الخاصة بعيداً عما يحدث في الاقتصاد العيني من هنا تظهر حقيقة الأزمة المالية إذ قامت المؤسسات المالية بالإسراف في إصدار الأصول المالية بأكثر من حاجة الاقتصاد العيني ، ومع هذا التوسع الكبير في إصدار الأصول المالية ، زاد عدد المدينين ، وزاد بالتالي حجم المخاطر إذ عجز احدهم عن السداد .

ومن هنا فقد استقرت المبادئ الأساسية للمحاسبة المالية على ربط حدود التوسع في الاقتراض بتوافر حد أدنى من الأصول المملوكة ، فالمدين يجب ان يمتلك حداً أدنى من الثروة حتى يستدين ، وأن يتوقف حجم استدانته على حجم ملكيته للأصول العينية . (الشمري، 2009: 410)

ولذلك حددت اتفاقية بازل للرقابة على المصارف حدود التوسع في الإقراض للمصارف بالا يتجاوز نسبة من رأس المال المملوك لهذه المصارف ، فالمصرف لا يستطيع ان يقرض أكثر من نسبه محده لما يملكه من رأسمال واحتياطي وهو ما يعرف بالرافعة المالية* .

* الرافعة المالية: هي مزيج القرض الى حق الملكية . للمزيد أنظر: (Bodie & Kane, 2008:655)

ورغم ان المصارف المركزية تراقب المصارف التجارية وتشدد على احترام هذه النسب فان ما يعرف باسم (مصارف الاستثمار) في الولايات المتحدة لا يخضع لرقابة المصارف المركزية .

ومن هنا توسعت بعض المصارف في الإقراض وهذه الزيادة الكبيرة في الاقراض تعني مزيداً من المخاطر ، إذا تعرض بعض المدينين لمشكلة عدم السداد مما يساهم في افلاس بعض المصارف وبالتالي التأثير على نشوء الأزمات المالية .

ان الهدف الأساسي لزيادة الإقراض هو تحقيق اكبر قدر من الأرباح قصيرة الأجل دون الاكتراث بالمخاطر الناجمة عن هذا التوسع في الإقراض والتي تعرض النظام المالي للمخاطر في الأمد الطويل .

ولكن التوسع في الإقراض لا يرجع فقط الى تجاهل اعتبارات الحدود للرافعة المالية لكل مؤسسة ، بل ان النظام المالي في الدول الصناعية قد اكتشفت وسيلة جديدة لزيادة حجم الاقراض عن طريق اختراع جديد اسمه المشتقات المالية (Financial Derivatives) وهو اختراع يمكن عن طريقة توليد موجات متتالية من الاصول المالية بناءً على اصل واحد أو تركيز الاقراض على قطاع أو قطاعات محدودة ولكن المصارف لم تكتفي بالتوسع في هذه القروض الاقل جودة بل استخدمت " المشتقات المالية " لتوليد مصادر جديدة للتمويل ، وبالتالي للتوسع في الإقراض .

وعندما يجتمع لدى المصرف محفظة كبيرة من السندات ذات المخاطر العالية فانه يلجأ الى استخدام هذه المحفظة من السندات لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة وهو ما يطلق عليه التوريق (Securitization) * أي ان المصرف لم يكتف بالإقراض الاولي بضمان غير مناسب بل اصدار موجة ثانية من الأصول المالية وتستمر العملية في موجة بعد موجة إذ يولد القرض صفقات متتابعة من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى ، وهكذا ادى

* التوريق (التسديد) : هي عملية تجميع او تراكم مجموعه من القروض المتشابه واصدار أوراق مالية مقابل تلك القروض التي يعتمد عائدها على تدفق دفعات الفائده والمبلغ الاساسي المتولد من هذه القروض . للمزيد انظر: (Rose ,2002 :278)

تركز الإقراض في قطاع واحد على زيادة المخاطر ، وساعدت الادوات المالية الجديدة (المشتقات) على تقاوم هذا الخطر بزياده احجام الاقراض موجه تلو أخرى .

ويأتي العنصر الثالث والآخر وهو نقص أو انعدام الرقابة أو الاشراف الكافي على المؤسسات المالية الوسيطة بالرغم من وجودها على المصارف التجارية لكن هذه الرقابة تضعف أو تنعدم بالنسبة للمؤسسات المالية الاخرى مثل مصارف الاستثمار وسماسرة الرهون العقارية أو الرقابة على المنتجات المالية الجديدة مثل المشتقات المالية أو الرقابة على الهيئات المالية التي تصدر شهادة الجدارة الائتمانية ، بالتالي تشجيع المستثمرين على الإقبال على الأوراق المالية .

وقد تكاثفت هذه العناصر على خلق الأزمات المالية ولم يقتصر أثرها على التأثير في القطاع المالي بزيادة حجم المخاطر نتيجة للتوسع المحموم في الأصول المالية بل أدت الى فقدان الثقة أو خفضها في النظام المالي الذي يقوم على ثقة الأفراد ، ويزداد الامر تعقيداً نتيجة للتداخل بين المؤسسات المالية في مختلف الدول ، فجميع المؤسسات المالية تتعامل مع بعضها ، واي مشكلة كبيرة تصيب إحدى هذه المؤسسات ، لابد ان تنعكس بشكل مضاعف على بقية النظام المالي العالمي نتيجة الارتباط بين مختلف اقتصاديات العالم من خلال العولمة .

ومما سبق يبين ان الارتباط الوثيق بين المصارف والأسواق المالية هو الأساس لاستقرار النظام المالي والمصرفي وأي محاولة لأي من الطرفين العمل دون الآخر يؤدي الى نشوء الاختلالات فالمصارف لاتستطيع العمل دون الأسواق المالية بسبب دور الأسواق المالية في توفير نوع من التنوع في الاستثمارات التي تكون ذات سيولة عالية او ذات إرباح كبيرة وعملية المواءمة تكون من خلال الأسواق المالية التي توفر السرعة والضمانات نتيجة ارتباط الأسواق المالية بالاقتصاد والذي يرتبط بالدولة هذا من جانب ، اما من الجانب الأخر فلايمكن للأسواق المالية ان تعمل بدون المصارف بالرغم من محاولات الأسواق المالية الاستغناء عن عمليه خلق النقود الكتابية التي تصدرها المصارف وإيجاد المشتقات المالية كتطور للأصول المالية والتي أدت الى نشوء الأزمات أي ان السوق المالية

والمؤسسات العاملة فيه كلما أرادت تقليل دور المصارف كانت الأزمات السبب في أعاده هيكله الأسواق المالية والمؤسسات العاملة فيه ولحساب المصارف الأكبر أي ان احد أهم الحلول للازمات هو أعاده ألهيكله من خلال الاندماج حيث تتمتع المصارف المندمجة بالمميزات السابقة الذكر من مميزات الحجم وتدني التكاليف وصعوبة تعرضها للإفلاس وتوفير ألسيولة للاقتصاد بسبب امتدادها الجغرافي وغيرها من المميزات الأخرى بالإضافة لخضوعها لمعايير بازل 2 ومعايير الجدارة الائتمانية للقروض التي تمنحها .

ان الأساس في متانة المصارف المندمجة هو عدم تعرضها للإفلاس أي ان التصفية للمصارف المتعثرة والاندماج مع مصارف ذات مراكز مالية قوية يساهم بشكل اكيد بعدم تعرض الأسواق المالية للازمات حيث ان اغلب الأزمات تحدث عندما تعلن بعض المصارف عن إفلاسها مما يؤدي عن طريق الربط بين المؤسسات المالية إلى تعثر المؤسسات الأخرى وبالتالي نشوء الأزمات في الاقتصاد بشكل عام ويرى الباحث ان الاندماج هو احد طرق الحل للازمات اما من خلال عدم نشوءها او التخلص منها.

المطلب الرابع : تحليل مؤشرات سوق نيويورك للاوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية (NYSE) للمدة (1994 – 2003)

لقد جرت العادة في تقييم نشاط السوق المالية ، ولا سيما عند المستثمرين من خلال متابعة مؤشرات السوق المختلفة ، كذلك أصبحت المقارنة بين كفاءة الأسواق المالية المختلفة تتم من خلال هذه المؤشرات وذلك من خلال ما تنشره الصحف العالمية المختلفة يومياً وبقية الوسائل ، إذ يتم نشر قائمة لمختلف المؤشرات التي تقيس التطورات التي تطرأ على أسعار الأسهم في مختلف الاسواق المالية ، ومن ثم فإن المستثمرين يملكون صورة واضحة عن استثماراتهم ، زيادة على امكانية توجيه اموالهم نحو الأسواق الأكثر كفاءة وذلك من خلال الاعتماد على مؤشرات اداء تلك الاسواق ، وعليه فإنه تتم الإشارة الى المؤشر المركب (Composite Index) ، لانه يعكس أسعار الأسهم جميع المدرجة فيها ، زيادة على أن المستثمرين يعدون سوق نيويورك للاوراق المالية (NYSE)

الفصل الثالث

البارومتر الذي يقاس عليه النبض العام لأسواق الأوراق المالية العالمية ، والذي يعكس بدوره امام المستثمر العادي صورته واضحة عما يحدث في السوق المالية .

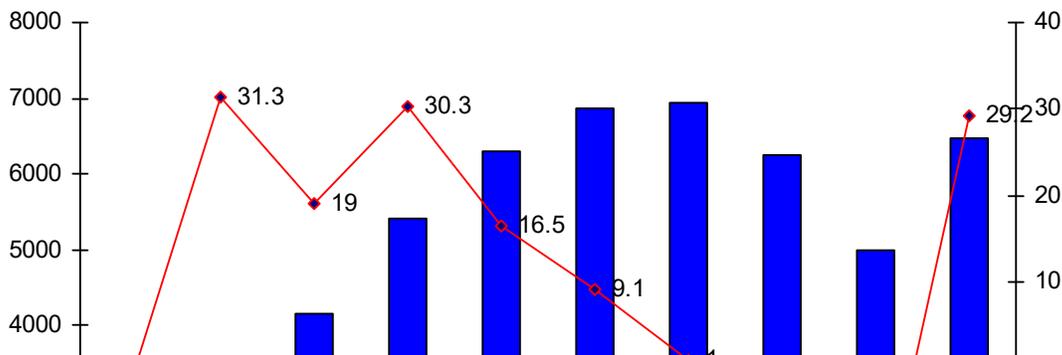
1- المؤشر المركب لسوق (NYSC) للأوراق المالية (المؤشر العام) :

Composite Index

تم اختيار هذا المؤشر وذلك لرصد التطورات التي شهدتها تلك السوق ودرجة فعاليتها وخصوصاً وأن هذا المؤشر يعكس أسعار جميع الأسهم المدرجة فيها ، وتشير الإحصائيات الواردة في الجدول (5) أن هذا المؤشر قد حقق تصاعداً مستمراً ما عدا بعض الانكسارات ، إذ اخذ يزداد من (2653,3) عام (1994) ليصل (6464) في عام (2003) أي بنسبة زياده تصل الى (143.6 %) خلال المدة وبنسبه (14,3 %) بوصفه معدلاً سنوياً خلال المدة نفسها .

ويلاحظ ان هذا المؤشر ارتفع للأعوام (1995 و 1996 و 1997) ليصل الى (3484,1 و 4148,0 و 5405,1) بالمقارنة بالعام (1994) وبمعدل نمو مقدار (31,3% و 19,0% و 30,3%) على التوالي بعد ان كان قد أنخفض عام (1994) بالمقارنة بالعام (1993) إذ كان المؤشر يبلغ في هذا العام (2739,4) وبمعدل انخفاض بلغ (3,1- %) وأستمر هذا المؤشر بالارتفاع للأعوام اللاحقة (1998 و 1999 و 2000) ليبلغ (6299,9 و 6876,1 و 6945,5) وبنسبه نمو مقدارها (16,5% و 9,1% و 1%) على التوالي ، أما الأعوام اللاحقة لعام (2000) فقد بدأ هذا المؤشر بالانخفاض ليصل الى (6236,3 و 5000) عامي (2001 و 2001) وبنسبه انخفاض مقدارها (10,2- % و 19,8- %) على التوالي ، واعتباراً من العام (2003) بدأ المؤشر المركب بالارتفاع إذ بلغ (6464) لهذا العام وبمعدل نمو مقداره (29,2%) ولعل التراجع الذي حصل في المؤشر يعود الى أحداث ايلول عام (2001) والشكل يوضح تطور هذا المؤشر .

الشكل (9) : تطور المؤشر المركب لأسعار الأسهم في سوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)



المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (5)

2- مؤشر القيمة السوقية : Market Value Index

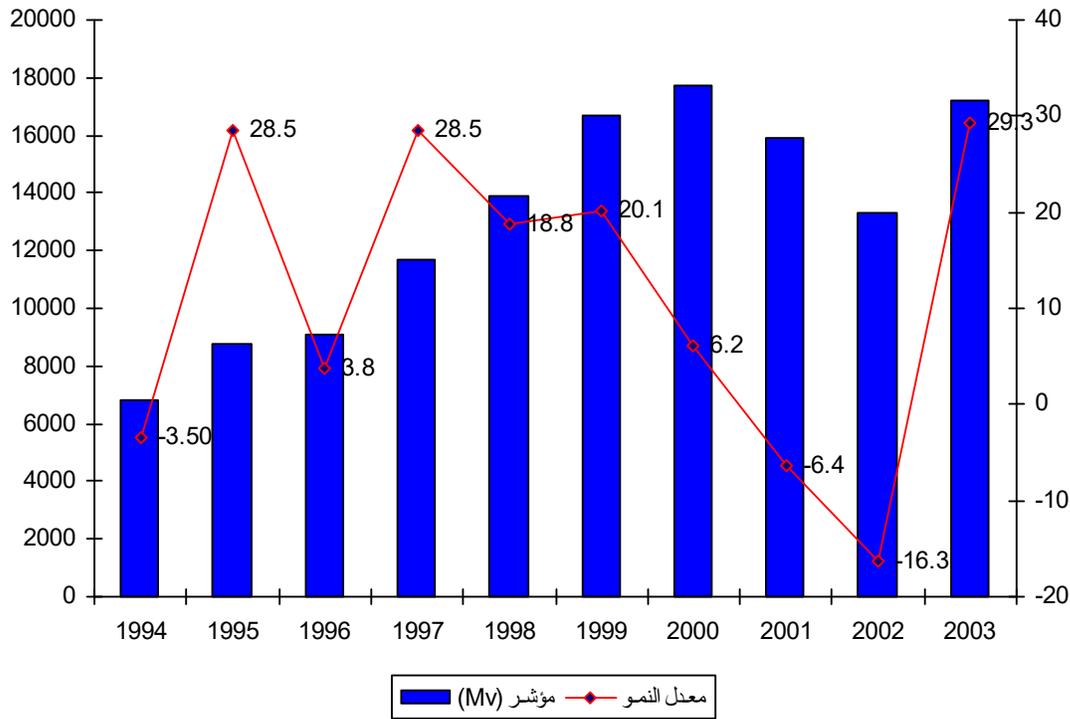
يعكس هذا المؤشر رسملة السوق المالية (Capitalization) وهي عبارة عن مجموع الأسهم المدرجة في متوسط أسعارها ضمن نهاية المدة أو إجمالي قيمة الأوراق المالية المدرجة في السوق ، وهناك من يفسرها بانها قيمة أسهم الشركات المدرجة في السوق تبعاً لاسعار السوق المالية ، وتعكس رسملة السوق ، ايضاً مستوى نشاط السوق المالية ، إذ كلما ارتفعت قيمتها دل ذلك على ارتفاع مستوى نشاطها وترتفع هذه القيمة من خلال زيادة عدد الاسهم المدرجة في السوق وزيادة عدد الشركات المدرجة فيها أو ارتفاع اسعار السوق (اسعار الاسهم أو كليهما والذي يعكس بدوره اتساع حجم المعاملات في السوق المالية) ، ويظهر لنا الجدول (5) نشاط سوق (NSYE) للأوراق المالية ، إذ إنها شهدت ارتفاعاً مستمراً في القيمة السنوية خلال مده الدراسة ، فقد ازدادت من (6815,6) بليون دولار عام (1994) الى (17700,0) بليون دولار عام (2000) ، الا انها انخفضت في عامي (2001 و 2002) الى (15900,0 و 13300,0) بليون

الفصل الثالث

دولار على التوالي متأثرة باحداث ايلول وتباطؤ الاقتصاد العالمي ، لتعاود الارتفاع بعد ذلك وتصل الى (17200,0) بليون دولار بالعام (2003) وبمعدلات نمو بلغت (29,3%) في اعلى مستوى عام (2003) و (16,3- %) في أدنى مستوى في العام (2002) .

ومن خلال تتبع الجدول (5) يلاحظ ان ارتفاع (M.V) جاء بفعل زيادة عدد الأسهم وزيادة عدد الشركات خصوصاً بعد إدخال العديد من المستثمرين على التوجه نحو السوق طلباً للتمويل من خلال إصدار أنواع مختلفة من الأوراق المالية الحديثة والتقليدية والتي تعبر عن رغبة المستثمرين والمدخرين في آن واحد وتمتع سوق نيويورك بالشفافية والاستقرار من خلال زيادة الطلب على الأوراق المالية المتداولة ، الأمر الذي ادى الى ارتفاع مؤشرات أسعار السوق ، يضاف الى ذلك كله التطور الكبير في مجال الاتصالات والثورة التكنولوجية والابتكارات الالكترونية خصوصاً بعد ادخال نظام الكمبيوتر الذي اصبح يمثل وسيله فعالة في عملية التداول ورصد التغييرات التي تطرأ على السوق المالية عامة والشكل يوضح تطور هذا المؤشر .

الشكل (10) : تطور مؤشر القيمة السوقية (M.V) لسوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 – 2003)

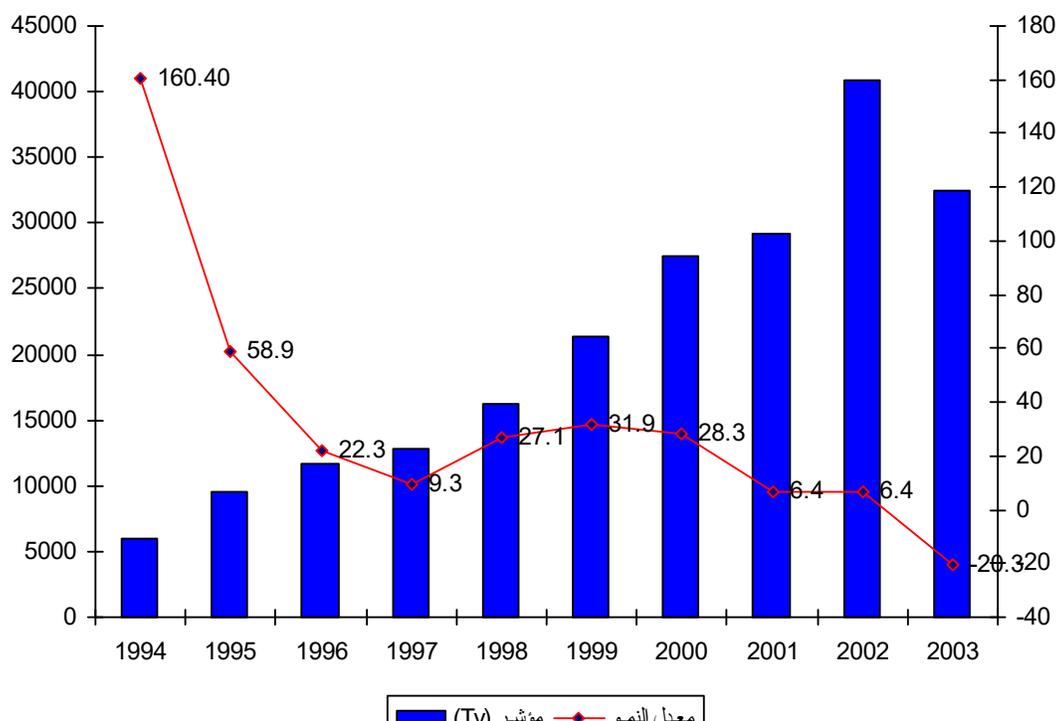


المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (5)

3- مؤشر حجم التداول : Trading Volume Index

يعكس هذا المؤشر القيمة الإجمالية للأوراق المالية المتداولة في السوق خلال مدة معينة عادة ما تكون سنة (حركة التداول تعني عمليات البيع والشراء للأوراق المالية في السوق) ، وتشير البيانات الواردة في الجدول (5) والصادرة عن سوق (NYSE) للأوراق المالية الى ان حجم التداول في أسهم الشركات المدرجة فيها ازداد ليبلغ (40816,6) بليون دولار عام (2002) بعد ان كان (6002,9) بليون دولار عام (1994) أي بنسبه زيادة تصل الى (580 %) خلال المدة وبنسبه (58 %) بوصفه معدلاً سنوياً خلال المدة نفسها ويلاحظ ان المؤشر ازداد بشكل متواصل على الرغم من بعض الانكسارات اذ كان معدل التغيير السنوي يتصف بالاستقرار مع الاتجاه نحو الزيادة وصولاً الى (58,9 %) كحد اعلى عام (1995) ، ثم تراجع الى (20,3 %) كحد ادنى عام (2003) ، في حين سجل قيمة حجم التداول اكبر قيمة خلال حياة سوق (NYSE) اذ بلغت قيمته (40816,6) بليون دولار عام (2002) ويظهر لنا الشكل الاتي تطور مؤشر حجم التداول لسوق (NYSE) .

الشكل (11) : تطور مؤشر حجم التداول (T.V) لسوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)



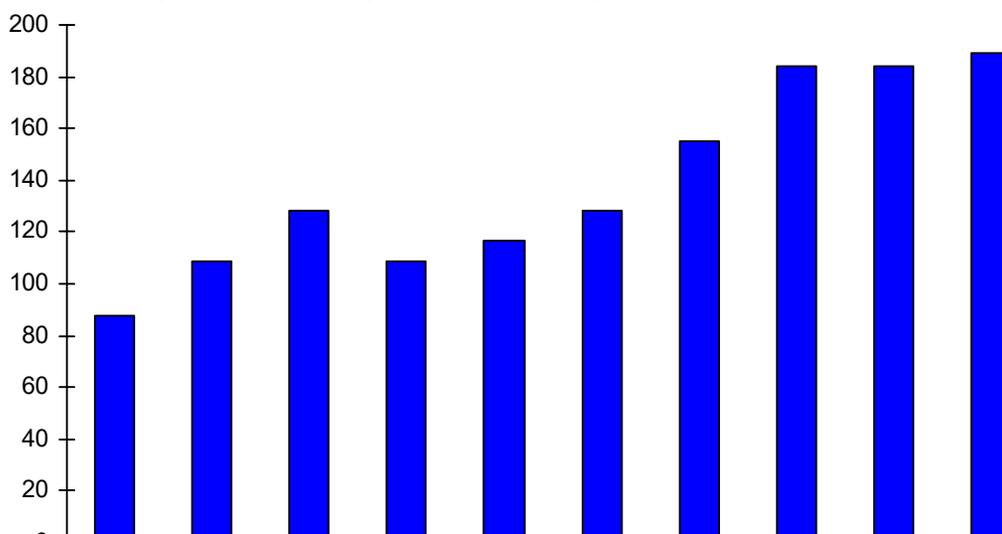
المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (5)

4- مؤشر معدل دوران السهم :

يعكس هذا المؤشر سيولة السوق المالية ودرجته وفعاليتيه اذ يمثل هذا المؤشر (قيمة حجم التداول مقسومة على إجمالي القيمة السوقية $\times 100$) ، اذ اتسم هذا المؤشر بالتذبذب طوال مدة الدراسة ، ومن ثم صعوبة تحديد اتجاهه ، الا انه عموماً يلاحظ فيه الارتفاع (طالما ان المؤشر يعتمد على قيمتي احجام التداول ورسملة السوق) ، ويكشف لنا الجدول (5) عن أنّ معدل الدوران ارتفع من (88,0 %) عام (1994) ليصل الى (188,9 %) عام (2003) ، الامر الذي يعكس تزايد نشاط سوق (NYSE) ولأسيما ان معدل الدوران يكشف عن تزايد عمليات البيع والشراء وشم نشاط ودرجة فعاليتها المالية وبالتالي درجة السيولة ومدى تأثيرها في النشاط الاقتصادي ، وهكذا فإن زيادة معدل الدوران طوال مدة الدراسة رغم التذبذب فيه حتمية لتزايد قيمتي التداول ورسملة السوقية والشكل يوضح تطور هذا المؤشر .

الشكل (12) : تطور مؤشر معدل دوران السهم لسوق نيويورك

للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)



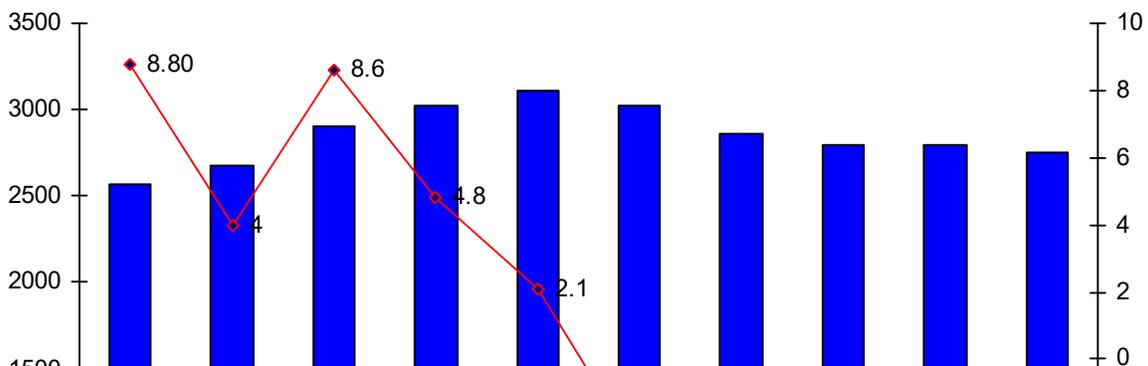
المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (5)

5- مؤشر عدد الشركات :

يكشف لنا هذا المؤشر عن تطور عدد الشركات المدرجة في سوق (NYSE) للأوراق المالية إذ زاد عدد الشركات المساهمة فيها من (2570) شركة عام (1994) إلى (2750) شركة عام (2003) وبمعدل نمو بلغ (7%) خلال المدة ويلاحظ من الجدول (5) ان هذا المؤشر يميل للاستقرار طوال المدة بالرغم من بعض الانكسارات خلال مدة الدراسة إذ تأرجح هذا العدد بالارتفاع والانخفاض ، فقد انخفض عدد الشركات بنسبه (2,8% و 5,3% و 2,2% و 0,5% و 1,1%) للأعوام (1999 و 2000 و 2001 و 2002 و 2003) على التوالي وبلغت (3025 و 2862 و 2798 و 2783 و 2750) شركة على التوالي وهكذا فقد كان هذا التذبذب بفعل اندماج الشركات مع بعضها الأخر سواء المحلية منها أم غير المحلية إذ شهد اواخر عقد التسعينيات موجة من الاندماج بين الشركات أو شراء الشركات الأخرى بالإكراه ، ولقد كان الدافع من وراء هذه الاندماجات محاولة من تلك الشركات الإعداد لمواجهة أوضاع اقتصادية متغيرة ، فزاد اندماج الشركات والشكل يوضح تطور هذا المؤشر .

الشكل (13) : تطور مؤشر عدد الشركات لسوق نيويورك

للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 - 2003)



المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (5)

المبحث الثالث : قياس أثر العلاقة بين مؤشرات الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية على مؤشرات أداء سوق نيويورك للأوراق المالية (NYSE) للمدة (1994 – 2003)

المطلب الأول : توصيف النموذج القياسي المستخدم في التقدير

اتسمت النظريات التي ظهرت عبر تطور علم الاقتصاد والتي حاولت أن تفسر الظواهر الاقتصادية بمفاهيم تقليدية والتنبؤ بطبيعة العلاقة الرابطة بين متغيرات اقتصادية معينة اتسمت بطابع المعرفة الوصفية زيادة على كونها استنتاجات تعتمد على فرضيات معينة غير معروف مسبقاً مدى انطباقها على الواقع من عدمه ، ومن هنا نشأت الحاجة إلى التأكد من صحة تلك الفرضيات على نحو يجعلها قابلة للتقدير وذلك من خلال الاستعانة بأساليب الاقتصاد القياسي الذي يعد الأداة الرئيسة التي تعطي النظرية الاقتصادية المظهر التطبيقي الذي يفيد في تقييم مكوناتها واختبار فرضياتها والتأكد من

صحتها عن طريق التوصل إلى تقديرات معينة ثم اختبار قوتها التفسيرية على النحو الذي يقربها من الواقع لتكون أكثر منطقية وقبولاً في توضيح سلوك الوحدات الاقتصادية قيد الدراسة ، زيادة على إمكانية استخدامها في التنبؤ بالظواهر الاقتصادية اللازمة في اتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية وعلى نحو سليم .

وعلى هذا تظل النظرية الاقتصادية المنطلق الأساس للدراسات القياسية ويبقى القياس الكمي (التجريبي) أداة للبرهنة على مدى مطابقة أو عدم مطابقة المتغيرات لمنطق النظرية الاقتصادية ، لذا فإن الاقتصاد القياسي ما هو إلا وسيلة يتم استخدامها لتأكيد فروض النظرية الاقتصادية .

ومما تقدم ولغرض إثبات فرضية البحث التي نصت على أن للاندماجات المصرفية اثراً في مؤشرات سوق الأوراق المالية ويختلف هذا التأثير باختلاف السياسات والنظم الاقتصادية السائدة في كل بلد ، فقد تم استخدام أحد النماذج القياسية القادرة على تأكيد هذه الفرضية وبالصورة التي تعكس الهيكل النظري للمشكلة الاقتصادية موضوع البحث أي تصوير العلاقة التي تربط الاندماجات المصرفية ومدى تأثيرها في السوق المالية من خلال الاعتماد على منطق النظرية الاقتصادية .

ومن أجل معالجة النموذج الاقتصادي قياسياً جرى تحديد المتغيرات الاقتصادية الداخلة في النموذج كخطوة أولى من خطوات توصيف وصياغة النموذج ثم هيكلة العلاقة التي تربط بين تلك المتغيرات بصيغة رياضية بوصفها خطوة ثانية لما يترتب على ذلك إمكانية دراسة النموذج وبصورة تطبيقية ومن هنا تعد خطوة توصيف النموذج وصياغته من أهم مراحل البحث القياسي وأصعبها وذلك من خلال ما تطلبه من تحديد المتغيرات التي يجب أن يتضمنها النموذج القياسي أو التي يجب استبعادها منه ، زيادة على ما تتطلبه هذه المرحلة من اختيار الشكل الرياضي الملائم للعلاقة الاقتصادية التي تربط بين المتغيرات الاقتصادية إذ أن حذف بعض المتغيرات من النموذج أو صياغة دوال رياضية غير صحيحة ستجعل اغلب طرائق الاقتصاد القياسي غير صحيحة أو لا يمكن الاعتماد عليها .

أولاً : المتغيرات الخارجية (Exogenous Variables) :

لقد تم تحديد المتغيرات الاقتصادية المستقلة الداخلة في النموذج والتوقعات المسبقة حول إشارة وقيم معلومات تلك المتغيرات التي تعد بمثابة معايير نظرية يعتمد عليها عند تقييم نتائج تقدير النموذج اعتماداً على النظرية الاقتصادية ، تعبر المتغيرات الخارجية (المستقلة) في النموذج عن المؤثرات الخارجية التي تؤثر في المتغيرات الداخلية (المعتمد) إذ تم اعتبار ان المتغيرات الخارجية المتمثلة في مؤشرات الاندماج المصرفية يمكن لها ان تؤثر بشكل كبير في مؤشرات اداء السوق المالية ، لذا يكون من المفيد قياس تأثير تلك المتغيرات الامر الذي ساعد المشاركين في السوق المالية على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية في ضوء ما تشكل تلك المتغيرات من اهمية اذ ان النموذج يتضمن اربعة متغيرات تعبر عن مؤشرات الاندماج المصرفي في الولايات المتحدة الامريكية وكما يلي :

1- مؤشر عدد الاندماجات : إذ يبين هذا المؤشر عدد الاندماجات المصرفية التي حدثت خلال المدة (1994 - 2003) في الولايات المتحدة الامريكية ويعد من المؤشرات المهمة لبيان مدى ازدياد أو انخفاض عدد الاندماجات في القطاع المصرفي ، وسوف نرمز لهذا المتغير بالرمز (X1) .

2- مؤشر حجم الاصول : ويعبر هذا المؤشر عن حجم الاصول للمصارف والمؤسسات المالية المشاركة في عمليات الاندماج ويبين التطور فيه مدى قدرة هذه المصارف على الاستثمار في الاسواق المالية من خلال حجم الاصول التي تستطيع من خلالها زيادة استثماراتها فيه ، وسوف نرمز لهذا المتغير بالرمز (X2) .

3- مؤشر حجم الودائع : ويشير هذا المؤشر الى مدى قدرة المصارف المندمجة على توفير سيولة كافية للسوق المالية من خلال عملية الادخار التي تستطيع المصارف المندمجة الحصول عليها إذ ان هذه المصارف تساهم في زيادة الودائع نتيجة زيادة احجامها وزيادة الثقة التي تحصل عليها من قبل الافراد نتيجة زيادة احجامها وتحقيقها زيادة في الودائع بالشكل الذي يساهم في زيادة الاستثمارات في السوق المالية ، وسوف نرمز لهذا المتغير بالرمز (X3) .

4- مؤشر عدد الفروع : إذ يبين هذا المؤشر عدد الفروع للمصارف ومؤسسات التمويل المندمجة وان ارتفاع هذا المؤشر يؤدي الى زيادة توسع المصارف في توفير الخدمات المصرفية للأفراد كذلك تساهم في تعبئة المدخرات التي تساهم في توفير السيولة للمصارف والاسواق المالية ، وسوف نرمز لهذا المتغير بالرمز (X4) .

ثانياً : المتغيرات الداخلية (Endogenous Variables) :

تم تحديد المتغيرات الداخلية الآتية للتعبير عن مؤشرات أداء السوق المالية في الولايات المتحدة الامريكية (NYSE) والتي تضم :

1- المؤشر العام لاسعار الاسهم (P) : سيتم الاستعانة بالمؤشر المركب لسوق نيويورك المالي (The NYSE Composite Index) وذلك لرصد التطورات التي تشهدها السوق ودرجة فعاليتها ، خصوصاً وان هذا المؤشر يستخدم لقياس الأداء الكلي للسوق الذي يتمثل بمعدل أسعار مجموعة من الأسهم المصدرة للشركات المدرجة في السوق المالية والذي يتم احتساب المؤشر له وسوف نرمز لهذا المتغير بالرمز (Y1) .

2- مؤشر القيمة السوقية (M.V) : يمثل هذا المؤشر اجمالي القيمة السوقية للاسهم الخاصة بالشركات المدرجة في السوق المالية ويعكس هذا المؤشر سيولة السوق المالية ونشاطها وسوف نرمز لهذا المتغير بالرمز (Y2) .

3- مؤشر حجم التداول (T.V) : يعبر هذا المؤشر عن القيمة الكلية للأسهم التي تم تداولها في السوق المالية ، ويكشف لنا هذا المؤشر ايضاً سيولة السوق فهو مقياس مكمل للقيمة السوقية ، وفي نفس الوقت يعبر تعبيراً جيداً عن نشاط السوق بوصفه يعبر عن كميات الاسهم المتداولة (بيع وشراء) خلال اليوم او الاسبوع او السنة ويرمز لهذا المتغير بالرمز (Y3) .

4- مؤشر معدل دوران السهم (T.R) : يعبر هذا المؤشر عن النسبة المئوية لتداول اسهم الشركات ، اذ يمكن استخراج معدل الدوران من خلال قسمة اجمالي حجم التداول على اجمالي القيمة السوقية ، ويستخدم هذا المؤشر في الغالب مقياساً لانخفاض

تكلفة المعاملات وفي الوقت نفسه يكمل مؤشر القيمة السوقية كونه يعبر أيضاً عن نشاط السوق (قد تكون السوق المالية كبيرة ولكنها غير نشطة اذا كانت رسملتها كبيرة ولكن معدل دوران السهم منخفض وبالعكس ، ومن ثم فإن ارتفاع معدل الدوران وانخفاضه) يكشف لنا بوضوح عن نشاط السوق) ، وسوف نرمز لهذا المتغير بالرمز (Y4) .

المطلب الثاني : بناء النموذج القياسي المستخدم في التقدير

يعرّف النموذج الاقتصادي بأنه مجموعة من العلاقات الاقتصادية التي توضع عادة بصيغ رياضية تسمى المعادلة (أو مجموعة المعادلات) ، التي تشرح سلوكية أو ميكانيكية هذه العلاقات التي تبين عمل اقتصاد او قطاع معين ، ويطلق عليها المعادلات الهيكلية (Structural Equations) والنموذج الاقتصادي هو صورته مبسطة تمثل النشاط الاقتصادي للبلد وللقطاع خلال مدة زمنية معينة وفي شكل رموز وقيم عددية . (نجم الدين ، 1999 : 20)

ولكي يكون النموذج قادراً على قياس العلاقات الاقتصادية لابد من أن تتوفر فيه بعض المزايا التالية : (السيفو ومشعل ، 2003 : 36)

- 1- تطابق متغيرات النموذج مع منطوق النظرية الاقتصادية .
- 2- تطابق تقدير معاملات النموذج وقيمها الواقعية .
- 3- إمكانية استخدام القيم المقدرة لمتغيرات النموذج في اتخاذ القرار والتنبؤ .

4- بساطة عرض النموذج للعلاقات الاقتصادية بمعادلات رياضية تتطابق ومنطوق النظرية الاقتصادية .

وقد يتضمن النموذج الاقتصادي من معادلة واحدة أو اثنتين أو ثلاث أو أكثر من ذلك بكثير ، والنماذج لاتعكس الواقع الاقتصادي ، وإنما تعطي صورة مقربة ومهما كبرت فهي ليست حقيقية وإنما هي صورة تقريبية .

ويعد توصيف وتحديد المتغيرات الأساسية خطوة مهمة لبناء أي نموذج قياسي سواء أكان هذا النموذج معادلة منفردة ام مجموعة من المعادلات ، ويعتمد في ذلك على طبيعة الظاهرة أو العملية الاقتصادية المراد دراستها ، إذ ترتبط المتغيرات الاقتصادية بمجموعة من العلاقات المباشرة وغير المباشرة وهذه العلاقات تمثل الصيغة الأولية التي يتم الاستناد اليها في بناء النموذج القياسي إذ يتم تحديد الصيغة الرياضية التي على اساسها يتحدد شكل العلاقة الدالية بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة وعلى النحو التالي :

$$Y_i = f(X_i)$$

ويمكن التعبير عن هذه الدالة رياضياً بالمعادلة ادناه :

$$Y_i = a + bX_i$$

ويمكن وضع النموذج بالصيغة القياسية العامة الآتية :

$$Y_i = a + bX_i + U_i$$

When $i = (1,2,3,\dots,n)$

إذ أنّ (U_i) في المعادلة يمثل المتغير العشوائي Random Variable* وهو يتضمن تأثير المتغيرات التي لم ترد بالنموذج أو تأثير التغيرات العشوائية فيه .

وسيتّم استخدام اسلوب التحليل من خلال برنامج (MiniTab) في ادخال البيانات والحصول على افضل النتائج للمتغيرات التابعة والمستقلة .

* أي انها اخذت بنظر الاعتبار بقيه العوامل او المتغيرات المستقلة الاخرى التي تؤثر على سلوك المتغير التابع وتسمى بحد الاضطرابات (Disturbances Term) او (Error – Term) او البواقي (Residuals) او حد التصفيه (Stochastic) . (السيفو والمشل ، 2003 : 39)

المطلب الثالث : قياس وتحليل اثر مؤشرات الاندماج المصرفي على مؤشرات سوق نيويورك للأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية (NYSE) للمدة (1994 – 2003)

سيتم صياغة عدد من المعادلات (الدوال) الخطية و تم اعتماد افضل النماذج القياسية وعلى النحو التالي :

أولاً : قياس اثر مؤشرات الاندماج المصرفي على المؤشر العام لأسعار الأسهم بعد تقدير النموذج الخاص بأثر مؤشرات الاندماج المصرفي (عدد الاندماجات X1 ، حجم الاصول X2 ، حجم الودائع X3 ، عدد الفروع X4) على المؤشر العام لأسعار الأسهم في سوق الولايات المتحدة الأمريكية وبعد استبعاد المتغيرات غير المؤثرة * تم الحصول على النتائج الآتية :

$$Y1 = 7875 - 11.4 X1 + 4.79 X2$$

$$t : \quad \quad \quad - (3.52) \quad (2.51)$$

$$R^2 = 64.9 \% \quad R^{-2} = 54.8 \% \quad F = 6.46 \quad D.W = 1.59$$

* انظر الملحق (اولاً)

وتوضح نتائج التقدير للنموذج أعلاه ثبوت معنوية الدالة ككل عند مستوى معنوية (5%) وذلك بحسب اختبار (F) والبالغة (6.46) مقارنة بقيمتها الجدولية ($V_1 = 7$ ، $V_2 = 2$ ، $F_{0.05}$) والبالغة (4.74) .

وقد اثبت اختبار (t) معنوية المتغيرات المستقلة وتأثيرها على المتغير المعتمد ، اذ بلغ اختبار (t) للمتغير (X1) نحو (3.52) وللمتغير (X2) نحو (2.51) مقارنة بقيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (5%) البالغة (1.895) مما يدل على قوة تأثير هذين المتغيرين على المؤشر العام لاسعار الاسهم في سوق نيويورك .

وقد اظهرت قيمه (R^2) البالغة نحو (65 %) القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر إذ استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب من (65 %) من المتغيرات الحاصلة بالمتغير المعتمد (Y1) ، وهذا ما عززته قيمة (R^2) والبالغة نحو (55 %) وقد اظهرت قيمة (D.W) دورين واتسن (Durbin – Watson) البالغة ($D.W = 1.59$) وموقعها في منطقة القرار غير الحاسم وذلك عند مقارنتها بقيمتها الجدولية والبالغة ($du = 1.896$ ، $dl = 0.467$) وبالإمكان القول إن النموذج خالي من مشكلة الارتباط الذاتي ، وبالتالي فإن النموذج اجتاز الاختبارات الإحصائية والقياسية وتشير إشارات المعالم المتعددة الخاصة بالمتغيرات المستقلة الى اتقاقها مع منطق النظرية الاقتصادية .

إذ إن المؤشر العام للأسعار يتأثر بمعنوية سالبة بمؤشر عدد الاندماجات ومعنوية موجبة بمؤشر حجم الأصول أي ان ارتفاع عدد الاندماجات يؤدي الى انخفاض المؤشر العام للأسعار نتيجة تقليل عدد الشركات وبالتالي تقليل عدد انتقال الأسهم بين الشركات داخل السوق المالية وبالعكس فإن ارتفاع مؤشر حجم الأصول لدى الشركات المندمجة يؤدي الى زيادة المؤشر العام للأسعار نتيجة توفير سيولة اكبر تساهم في زياده البيع والشراء .

ثانياً : قياس أثر مؤشرات الاندماج المصرفي على مؤشر القيمة السوقية بعد تقدير النموذج الخاص بأثر مؤشرات الاندماج المصرفي (عدد الاندماجات X1 ، حجم الاصول

X2 ، حجم الودائع X3 ، عدد الفروع X4) على مؤشر القيمة السوقية في سوق الولايات المتحدة الامريكية وبعد استبعاد المتغيرات غير المؤثرة * تم الحصول على النتائج الآتية :

$$Y2 = 21485 - 32.0 X1 + 9.36 X2$$

$$t : \quad - (4.42) \quad (2.18)$$

$$R^2 = 73.7 \% \quad R^{-2} = 66.2 \% \quad F = 9.80 \quad D.W = 1.58$$

وتوضح نتائج التقدير للنموذج اعلاه ثبوت معنوية الداله ككل عند مستوى معنوية (5%) وذلك بحسب اختبار (F) والبالغة (9.80) مقارنة بقيمتها الجدولية (V2 = 7) ، (V1 = 2 ، F, 0.05) والبالغة (4.74) .

وقد اثبت اختبار (t) معنوية المتغيرات المستقلة وتأثيرها على المتغير المعتمد ، اذ بلغ اختبار (t) للمتغير (X1) نحو (4.42) وللمتغير (X2) نحو (2.18) مقارنة بقيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (5%) البالغة (1.895) مما يدل على قوة تأثير هذين المتغيرين على مؤشر القيمة السوقية في سوق نيويورك .

وقد اظهرت قيمة (R²) البالغة نحو (73.7 %) القوه التفسيرية العالية للنموذج المقدر إذ استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب من (73.7 %) من المتغيرات الحاصلة بالمتغير المعتمد (Y2) ، وهذا ما عززته قيمة (R⁻²) والبالغة نحو (66.2 %) وقد اظهرت قيمة (D.W) دوربن واتسن (Durbin - Watson) البالغة (1.58 = D.W) وموقعها في منطقة القرار غير الحاسم وذلك عند مقارنتها بقيمتها الجدولية والبالغة (du = 1.896 ، dl = 0.467) وبالامكان القول إن النموذج خالي من مشكلة الارتباط الذاتي ، وبالتالي فإن النموذج اجتاز الاختبارات الاحصائية والقياسية وتشير اشارات المعالم المتعددة الخاصة بالمتغيرات المستقلة الى اتفاقها مع منطق النظرية الاقتصادية .

* انظر الملحق (ثانياً)

إذ إنّ مؤشر القيمة السوقية يتأثر بمعنوية سالبة مع مؤشر عدد الاندماجات ومعنوية موجبة مع مؤشر حجم الأصول أي ان ارتفاع عدد الاندماجات يقلل من القيمة السوقية نتيجة ان اندماج المصارف يؤدي الى انسحاب عدد من الشركات من السوق المالية أو يؤدي الى توحيد الاسهم وبالتالي تقليل البيع والشراء بين الشركات المسجلة داخل السوق المالية وبالعكس من هذا إذ إنّ مؤشر حجم الاصول يؤدي الى رفع القيمة السوقية نتيجة أنّ زياده اصول الشركات (المصارف) يؤدي الى زيادة عمليات التداول واصدار الاسهم والسندات مما يؤدي الى رفع القيمة السوقية للسوق المالية .

ثالثاً : قياس أثر مؤشرات الاندماج المصرفي على مؤشر حجم التداول بعد تقدير النموذج الخاص بأثر مؤشرات الاندماج المصرفي (عدد الاندماجات $X1$ ، حجم الاصول $X2$ ، حجم الودائع $X3$ ، عدد الفروع $X4$) على مؤشر حجم التداول في سوق الولايات المتحدة الامريكية وبعد استبعاد المتغيرات غير المؤثرة* تم الحصول على النتائج الآتية :

$$Y3 = 51963 - 101 X1 + 21.1 X3$$

$$t : \quad - (8.29) \quad (2.07)$$

$$R^2 = 92.2 \% \quad R^2 = 89.9 \% \quad F = 41.22 \quad D.W = 3.06$$

وتوضح نتائج التقدير للنموذج اعلاه ثبوت معنوية الدالة ككل عند مستوى معنوية (5%) وذلك بحسب اختبار (F) والبالغة (41.22) مقارنة بقيمتها الجدولية ($V2 = 7$ ، $V1 = 2$ ، $F, 0.05$) والبالغة (4.74) .

وقد اثبت اختبار (t) معنوية المتغيرات المستقلة وتأثيرها على المتغير المعتمد ، اذ بلغ اختبار (t) للمتغير ($X1$) نحو (8.29) وللمتغير ($X3$) نحو (2.07) مقارنة بقيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (5%) البالغة (1.895) مما يدل على قوة تأثير هذين المتغيرين على مؤشر حجم التداول في سوق نيويورك .

* انظر الملحق (ثالثاً)

وقد أظهرت قيمة (R^2) البالغة نحو (92 %) القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر إذ استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب من (92 %) من المتغيرات الحاصلة بالمتغير المعتمد (Y_3) ، وهذا ما عززته قيمة (R^2) والبالغة نحو (90 %) (وقد أظهرت قيمة ($D.W$) (دورين واتسن (Durbin – Watson) البالغة ($D.W = 3.06$) وموقعها في منطقة القرار غير الحاسم وذلك عند مقارنتها بقيمتها الجدولية والبالغة ($du = 1.896$ ، $dl = 0.467$) وبالامكان القول بأن النموذج خالي من مشكلة الارتباط الذاتي ، وبالتالي فأن النموذج اجتاز الاختبارات الاحصائية والقياسية وتشير اشارات المعالم المتعددة الخاصة بالمتغيرات المستقلة الى اتفاقها مع منطق النظرية الاقتصادية .

إذ إنّ مؤشر حجم التداول يتأثر بمعنوية سالبة مع مؤشر عدد الاندماجات ومعنوية موجبة مع مؤشر حجم الودائع أي ان زيادة عدد الاندماجات يقلل من مؤشر حجم التداول إذ يؤدي الى تقليل عدد الشركات المسجلة في السوق المالية وهذا ما اظهرته النتائج في سوق نيويورك المالي إذ يبين التحليل ان مؤشر حجم التداول انخفض نتيجة زيادة عدد الاندماجات وان مؤشر حجم الودائع ادى الى زيادة مؤشر حجم التداول إذ إنّ زيادة ايداعات الافراد والشركات لدى المصارف المندمجة اصبح دخولها الى السوق المالية بشكل اكثر فعالية في زيادة احجام التداول مما ساهم في تنشيط السوق المالية بشكل اكبر .

رابعاً : قياس أثر مؤشرات الاندماج المصرفي على مؤشر معدل دوران السهم بعد تقدير النموذج الخاص بأثر مؤشرات الاندماج المصرفي (عدد الاندماجات X_1 ، حجم الاصول X_2 ، حجم الودائع X_3 ، عدد الفروع X_4) على مؤشر معدل دوران السهم في سوق الولايات المتحدة الامريكية وبعد استبعاد المتغيرات غير المؤثرة* تم الحصول على النتائج الآتية :

$$Y_4 = 240 - 0.347 X_1 + 4.52 X_4$$

$$t : \quad - (9.01) \quad (2.66)$$

$$R^2 = 93.9 \% \quad R^2 = 92.2 \% \quad F = 54.12 \quad D.W = 1.48$$

* انظر الملحق (رابعاً)

توضح نتائج التقدير للنموذج اعلاه ثبوت معنوية الدالة ككل عند مستوى معنوية (5%) وذلك بحسب اختبار (F) والبالغة (54.12) مقارنة بقيمتها الجدولية ($V2 = 7$ ، $V1 = 2$ ، $F, 0.05$) والبالغة (4.74) .

وقد اثبت اختبار (t) معنوية المتغيرات المستقلة وتأثيرها على المتغير المعتمد ، اذ بلغ اختبار (t) للمتغير (X1) نحو (9.01) وللمتغير (X4) نحو (2.66) مقارنة بقيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (5%) البالغة (1.895) مما يدل على قوة تأثير هذين المتغيرين على مؤشر معدل دوران السهم في سوق نيويورك .

وقد اظهرت قيمه (R^2) البالغة نحو (94 %) القوة التفسيرية العالية للنموذج المقدر اذا استطاعت المتغيرات المستقلة تفسير ما يقارب من (94 %) من المتغيرات الحاصلة بالمتغير المعتمد (Y4) ، وهذا ما عززته قيمة (R^2) والبالغة نحو (92 %) (وقد اظهرت قيمة (D.W) دورين واتسن (Durbin – Watson) البالغة ($D.W = 1.48$) وموقعها في منطقة القرار غير الحاسم وذلك عند مقارنتها بقيمتها الجدولية والبالغة ($dl = 0.467$ ، $du = 1.896$) وبالامكان القول إن النموذج خالي من مشكلة الارتباط الذاتي ، وبالتالي فإنّ النموذج اجتاز الاختبارات الاحصائية والقياسية وتشير اشارات المعالم المتعددة الخاصة بالمتغيرات المستقلة الى اتقاقها مع منطق النظرية الاقتصادية .

إذ إنّ مؤشر معدل دوران السهم يتأثر بمعنوية سالبة بمؤشر عدد الاندماجات ومعنوية موجبة مع مؤشر عدد الفروع أي إنّ زيادة عدد الاندماجات تؤدي الى تقليل معدل دوران السهم في السوق المالية وهذا ما اثبته النتائج التي حصلت عليها الدراسة من خلال مؤشر معدل دوران السهم مع مؤشر عدد الاندماجات إذ إنّ زيادة الاندماج يقلل من انتقال الاسهم داخل السوق المالية وبالتالي تساهم في انخفاض المؤشر كذلك يؤدي ارتفاع عدد الفروع في زيادة معدل دوران السهم نتيجة زيادة التعامل مع الافراد والشركات والحصول على موارد واستثمارات يمكن من خلالها ان تساهم في اصدار اسهم او سندات جديد تؤدي الى تحريك السوق المالية بشكل اكبر وهذا ما اثبته الدراسة التي جرت على سوق نيويورك للمدة (1994 – 2003) .

الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً : الاستنتاجات

استنتاجات الجانب النظري

- 1- يعد القطاع المصرفي في أي بلد من أهم القطاعات الاقتصادية وأكثرها تميزاً نظراً للدور المهم الذي يلعبه هذا القطاع في توفير احتياجات الاقتصاد القومي من التمويل اللازم لمختلف المجالات الاستثمارية والتصديرية والاستهلاكية إذ إنه يحتل مركز الصدارة في تمويل المنشآت الاقتصادية المختلفة .
- 2- يعد تبني مفهوم العمل المصرفي الشامل بالنسبة للمصارف العالمية مدخلاً أساسياً في إصلاح الهيكل المصرفي وشرطاً هاماً في اعطاء حركة كبيرة للقطاع المصرفي والاقتصاد بشكل عام ، إذ يسمح بزيادة فاعلية اداء المصارف وضمان تقديم الخدمات المتنوعة للزبائن ويعد الاندماج المصرفي اساساً لتكوين مصارف عملاقة قادرة على تقديم الخدمات المتنوعة للاقتصاد العالمي .
- 3- يعد العمل المصرفي عبر الانترنت أو ما يسمى Internet Banking من أحدث انواع الخدمات المصرفية التي تلقى اهتماماً كبيراً من قبل المصارف العالمية لما ينطوي عليه هذا العمل من نظم وتقنيات متطورة في مجال المؤسسات المالية لكونها على مستوى عال من التعقيد والتطور التكنولوجي في مجال التجارة الالكترونية لذلك يسمح للمصارف المندمجة الدخول في هذا المجال والمساهمة في تقديم التطورات التكنولوجية للخدمات المصرفية من خلال وسائل الاتصال عبر العالم .
- 4- تعد السوق المالية المحرك الرئيس للنمو الاقتصادي في أي بلد ، إذ إن التطور الاقتصادي يرتبط بوجود سوق مالية متطورة وتتضح اهمية السوق من خلال دورها كحلقة وصل بين الادخار والاستثمار (تكوين رؤوس الاموال) وبالتالي تحقيق النمو الاقتصادي والوصول الى الرفاهية العامة .
- 5- تلعب المصارف دوراً بارزاً في الاسواق المالية من خلال الوساطات المالية التي تقوم بها في سوق رأس المال والسوق النقدية وخصوصاً في السوق النقدية إذ تقوم باصدار القبولات المصرفية وإعادة خصم السندات وغيرها من الأعمال المصرفية ومن خلال هذا الدور يكون الاندماج المصرفي احد اهم الوسائل التي تساهم في زيادة سيولة المصرف وتقديم خدمات متطورة في السوق المالية .
- 6- يعد الاندماج المصرفي أحد اهم الحلول لمواجهة التحديات الاقتصادية الكبيرة والتي يأتي في طليعتها التكتلات الاقتصادية العملاقة كالاتحاد الاوربي واتحاد الناftا والتكتل الاسيوي

- بالإضافة الى ظهور منطقة التجارة العالمية (W.T.O) ، هذه الاليات جميعها تجعل من غير المعقول ابقاء وحدات مصرفية صغيرة تكاد تخدم متطلبات اقتصادها المحلية بصعوبة ولا تستطيع القيام بالخدمات المصرفية العالمية .
- 7- التقنيات المذهلة التي مرت بها الصناعة المصرفية الدولية في السنوات الماضية جعلت من المحتم والضروري ان يكون هناك وحدات مصرفية ذات امكانيات وموارد مالية وافرة بوسعها الاستثمار في تلك التقنيات كي تستطيع مواكبة آخر المستحدثات في تكنولوجيا المصارف وهو الامر الذي لن يتأتى لمصرف بمفرده مالم يتم له الاندماج مع مصرف اخر .
- 8- التذبذبات الاقتصادية التي تحدث على مدد زمنية مختلفة والتي تؤدي في بعض الاحيان الى مجابهة مشاكل قد تستعصي على المصارف الصغيرة ذات الموارد المالية المحددة نظراً لحجمها المتواضع مقارنة بالمصارف العملاقة التي تكونت من الاندماجات ، هذه الظروف قد تدفع المصارف الصغيرة الى ضرورة التفكير في الاندماج لخلق قاعدة رأسمالية كبيرة تستطيع مجابهة العواصف الاقتصادية والظروف الاستثنائية .
- 9- يعد الاندماج احد أهم الحلول اللازمة للمؤسسات المصرفية للتخلص من الأزمات المالية التي تواجه اسواق الاوراق المالية نتيجة عدم قدرة هذه المصارف على الايفاء بالتزاماتها تجاه غيرها لذلك تتجه للاندماج مع مصارف أخرى بدل اعلان الإفلاس وزيادة الأزمة المالية .
- 10- يحقق الاندماج للمصارف اقتصاديات الحجم الكبير وهو امر يحقق تخفيضاً كبيراً وملموساً في النفقات نظراً لزيادة الخدمات المقدمة وانخفاض تكاليفها كما يساهم في تحقيق شروط معايير بازل 2 في الكفاءة وتوسيع القاعدة الرأسمالية وتجميع الموارد المالية والبشرية من مواهب وكفاءات ومهارات مما يساعد على الانطلاق السليم والأداء المتميز وعلى تحقيق الاستخدام الأفضل والأمثل للموارد مع عناصر الإنتاج المتوفرة .
- 11- كبر حجم المؤسسة المصرفية المندمجة يساعد على دخول الاسواق العالمية بشكل اقوى ويمكنها من المنافسة كما انه يساعدها على التوسع وانشاء شبكة كبيرة من الفروع الامر الذي يساعدها على ربط العديد من اقتصاديات الدول مع مركزها الرئيس وبالتالي مع اقتصاد بلادها .

استنتاجات الجانب القياسي

1- اظهرت نتائج التحليل القياسي أنّ المؤشر العام للأسعار يتأثر بمعنوية سالبة بمؤشر عدد الاندماجات ومعنوية موجبة بمؤشر حجم الاصول أي إنّ ارتفاع عدد الاندماجات يؤدي الى انخفاض المؤشر العام للأسعار نتيجة تقليل عدد الشركات وبالتالي تقليل عدد انتقال الاسهم بين الشركات داخل السوق المالية وبالعكس فإن ارتفاع مؤشر حجم الاصول لدى الشركات المندمجة يؤدي الى زيادة المؤشر العام للأسعار نتيجة توفير سيولة اكبر تساهم في زيادة البيع والشراء .

2- كما اظهرت نتائج التحليل القياسي أنّ مؤشر القيمة السوقية يتأثر بمعنوية سالبة مع عدد الاندماجات ومعنوية موجبة مع مؤشر حجم الاصول أي ان ارتفاع عدد الاندماجات يقلل من القيمة السوقية نتيجة ان اندماج المصارف يؤدي الى انسحاب عدد من الشركات من السوق المالية او يؤدي الى توحيد الاسهم وبالتالي تقليل البيع والشراء بين الشركات المسجلة داخل السوق المالية على العكس من ذلك فإن مؤشر حجم الاصول يؤدي الى رفع القيمة السوقية نتيجة أن زياده اصول الشركات (المصارف) يؤدي الى زيادة عمليات التداول واصدار الاسهم والسندات مما يؤدي الى رفع القيمة السوقية للسوق المالية .

3- اظهرت نتائج التحليل القياسي أنّ مؤشر حجم التداول يتأثر بمعنوية سالبة مع عدد الاندماجات ومعنوية موجبة مع حجم الودائع أي ان زيادة عدد الاندماجات يقلل من مؤشر حجم التداول إذ يؤدي الى تقليل عدد الشركات المسجلة في السوق المالية وهذا ما اظهرته النتائج في سوق نيويورك المالي إذ يبين التحليل ان مؤشر حجم التداول انخفض نتيجة زيادة عدد الاندماجات وان مؤشر حجم الودائع ادى الى زيادة مؤشر حجم التداول إذ ان زيادة ايداعات الافراد والشركات لدى المصارف المندمجة اصبح دخولها الى السوق المالية بشكل اكثر فعالية في زيادة احجام التداول مما ساهم في تنشيط السوق المالية بشكل اكبر .

4- وفي نفس السياق اظهرت نتائج التحليل القياسي ان مؤشر معدل دوران السهم يتأثر بمعنوية سالبة بمؤشر عدد الاندماجات ومعنوية موجبة مع مؤشر عدد الفروع أي ان زيادة عدد الاندماجات تؤدي الى تقليل معدل دوران السهم في السوق المالية وهذا ما اثبته النتائج التي حصلت عليها الدراسة من خلال مؤشر معدل دوران السهم مع مؤشر عدد الاندماجات إذ ان زيادة الاندماج يقلل من انتقال الاسهم داخل السوق المالية وبالتالي تساهم في انخفاض المؤشر كذلك يؤدي ارتفاع عدد الفروع في زيادة معدل دوران السهم

نتيجة زيادة التعامل مع الافراد والشركات والحصول على موارد واستثمارات يمكن من خلالها ان تساهم في اصدار اسهم أو سندات جديدة تؤدي الى تحريك السوق المالية بشكل أكبر وهذا ما اثبته الدراسة التي جرت على سوق نيويورك للمدة (1994 - 2003) . (

5- كان مؤشر عدد الاندماجات مؤثراً على جميع مؤشرات السوق المالية في الولايات المتحدة الامريكية للمدة (1994 - 2003) وبمعنوية سالبة مما يدل على الارتباط المؤثر بين الاندماجات المصرفية والسوق المالية .

6- ازدياد عدد الاندماجات في حالة الازمات المالية نتيجة افلاس او تصفية بعض المؤسسات وخصوصاً المالية (المصارف) وهذا ما بينه التحليل القياسي إذ تم ارتفاع عدد الاندماجات خلال العام (2001) بعد ازمة اسواق المال نتيجة احداث ايلول التي عصفت بالاسواق المالية الامريكية .

7- ازدياد عدد الاندماجات نتيجة تطبيق خفض القيود على الاندماجات بين الولايات إذ اظهرت التحليل القياسي ارتفاع عدد الاندماجات خلال العام (1998) نتيجة اصدار قانون لتخفيض القيود في عام (1997) مما ادى الى ارتفاعها بشكل كبير زيادة على تطبيق اتفاقية تحرير الخدمات المالية في (1994) والتي دخلت حيز التنفيذ عام (1995) من خلال منظمه (W.T.O) .

ثانياً : التوصيات

بناءً على الاستنتاجات السابقة يوصي الباحث بما يلي :

1- تعزيز القاعدة الرأسمالية للمصارف من خلال الاندماج وكذلك تعزيز قاعدتها التكنولوجية لما لهذا الاسلوب من دور كبير في تطبيق الاستراتيجيات الجديدة التي تؤدي الى تحقيق التقدم النوعي في طبيعة الخدمات التي تقدمها هذه المصارف وبما يتلائم مع مقررات لجنه بازل 2 في كفاية رأس المال .

2- توجيه المصارف نحو الصيرفة الشاملة والصيرفة الالكترونية إذ إن هذا التوجه يمكن ان يساعد في التغلب على العديد من المشاكل في سوق المال وتطويره ويعمل على خلق مناخ استثماري ملائم ويشجع على السير قدماً في مجال الإصلاح المالي والاقتصادي .

3- أصبحت المصارف المندمجة ذات قدرة تمويلية هائلة مما يستدعي من المصارف العربية والعراقية خصوصاً أن تقيس إمكانية منافسة هذه المؤسسة المندمجة ومثيلاتها امراً

معروفة نتیجة مسبقاً ، من انها منافسة غير متكافئة أي انها تمتلك قدرة تنافسية عالية تفوق قدرة المصارف العربية زيادة على التقنيات التي تحصل عليها من هذه القدرات التمويلية الهائلة .

4- ان الاتجاه العالمي المعاصر لتحرير التجارة العالمية عموماً وتجارة الخدمات المالية والمصرفية على وجه الخصوص وخاصة بعد انشاء منظمة التجارة العالمية (W.T.O) يمثل تحدياً للمصارف والمؤسسات المالية العربية إذ إن هذا التحرير سيؤثر سلباً على التطور المصرفي العربي ، وذلك نتيجة لضعف قدرة المصارف العربية على مواجهه التكتلات او التجمعات المصرفية والمالية العالمية ، الامر الذي يدعو الى زيادة الاهتمام بسياسات الدمج وتقوية القواعد الراسماليه للمصارف العربية كي تصبح قادرة على مواجهة المنافسة من قبل الوحدات المصرفية الكبيرة في السوق المحلية وأيضاً في السوق العالمية .

5- يعد الاندماج احد الأدوات الهامة لخلق مؤسسة مصرفية ضخمة مترامية الاطراف قادرة على مجابهة التقلبات والمخاطر الناجمة عن التغيرات الهيكلية التي شهدتها الاسواق المالية من تحرير الاسعار واسعار الصرف والفوائد ، وكذلك مجابهة الازمات المالية التي تمر بها الاسواق المالية مما قد يعرض بعض المصارف للافلاس والمصارف العربية تحتاج الى مجابهة هذه المشاكل والازمات من خلال الاندماج .

6- ان المصارف العربية هي في امس الحاجة الى الاندماج والتكتل كما انها في امس الحاجة الى اجراء تغيرات هيكلية شاملة كي تستطيع ان تواجه التحديات المصرفية المترتبة بها ولا يمكن أن يتأتى لها ذلك الا اذا وعت جيداً لما يحدث حولها في عالم المصارف من اندماجات وتكتلات تؤدي الى نشأة كيانات مصرفية عملاقة وان مقومات الاندماج داخل السوق العربية موجودة ومتوفرة ولكن تبقى النيات والارادة على تحقيق ذلك لكي تبرز كيانات مصرفية عربية الى الوجود .

7- على المصارف العربية اليوم الاندماج لخلق كيانات مصرفية قادرة على المنافسة في ظل الاسواق المالية العالمية المتحررة ، إذ سيساعد الاندماج على تخفيض تكاليف التشغيل وتقليل عدد الفروع وتقليص التشابه والتكرار في الاعمال وتوزيع نفقات التكنولوجيا العالمية على قاعدة اكبر ، زيادة على اتاحه المجال للاستفادة من ميزة اقتصاديات الحجم .

المصادر

المصادر العربية

أولاً : الكتب

- 1- أبو حرب ، عثمان ، الاقتصاد الدولي ، ط1 ، دار أسامه للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2008
- 2- أبو حمد ، رضا صاحب وفائق مشعل قدوري ، إدارة المصارف ، دار ابن الأثير للطباعة والنشر ، جامعة الموصل ، 2005
- 3- أبو السعود ، محمد فوزي ، مقدمة في الاقتصاد الكلي ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2004
- 4- أبو النصر ، عصام ، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي ، ط1 ، دار النشر للجامعات ، القاهرة ، 2006
- 5- ابن منظور ، جمال الدين أبو الفضل محمد بن مكرم ، لسان العرب ، ط1 ، دار الكتب العلمية ، بيروت ، لبنان ، 2003
- 6- التلاحمه ، خالد إبراهيم ، التشريعات المالية والمصرفية من الوجهتين النظرية والعملية ، دار الإسراء للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2004
- 7- التميمي ، ارشد فؤاد وأسامة سلام ، الاستثمار بالأوراق المالية ، دار المسيرة ، عمان ، 2004
- 8- الجرد ، هيام ، المد والجزر بين السرية المصرفية وتبييض الأموال ، منشورات الحلبي الحقوقية ، لبنان ، 2004
- 9- جوده ، صلاح السيد ، بورصة الأوراق المالية علمياً - عملياً ، ط1 ، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية ، 2000
- 10- الحاج ، طارق وفليح حسن ، الاقتصاد الإداري ، ط1 ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2000
- 11- حبتور ، عبد العزيز صالح ، الإدارة الإستراتيجية أداره جديدة في عالم متغير ، ط2 ، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، 2007

- 12- حداد ، اكرام ومشهور هذلول ، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري) ، ط1 ، الاوائل ، عمان ، 2005
- 13- حسن ، توفيق عبد الرحيم ، مبادئ لاقتصاد الجزئي ، ط1 ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2005
- 14- حسن ، سمير عبد الحميد رضوان ، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها ، ط1 ، دار النشر للجامعات ، مصر ، 2005
- 15- الحسني ، عرفان تقي ، التمويل الدولي ، ط2 ، دار مجدلاوي ، عمان ، الاردن ، 2002
- 16- الحضيبي ، حامد العربي ، تقييم الاستثمارات ، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع ، القاهرة ، 2000
- 17- الحناوي ، محمد صالح وجمال إبراهيم العبد ، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2005
- 18- حنفي ، عبد الغفار ورسمية قرياقص ، أسواق المال وتمويل المشروعات ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2005
- 19- خريس ، جمال وأيمن ابو خضير وعماد خصاونه ، ، النقود والبنوك ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان ، 2002
- 20- خلف ، فليح حسن ، البنوك الإسلامية ، جدارا للكتاب العالمي وعالم الكتاب الحديث ، اربد ، الأردن ، 2006
- 21- دويدار ، محمد ، مبادئ الاقتصاد السياسي (الجزء الثاني الاقتصاد النقدي) ، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت ، لبنان ، 2003
- 22- الرازي ، ابو بكر بن عبد القادر ، اعدھا وقدم لها محمد حلاق ، دار احياء التراث العربي للطباعة والنشر ، بيروت ، لبنان ، 2005
- 23- الراوي ، خالد وهيب ، الاستثمار (مفاهيم - تحليل - إستراتيجية) ، ط1 ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان ، 1999

- 24- رشيد ، محمد حسين محمد ، الإحصاء الوصفي والتطبيقي والحيوي ، ط1 ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2008
- 25- رمضان ، زياد ، الاستثمار المالي والحقيقي ، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 1998
- 26- الزبيدي ، حمزة محمود ، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2002
- 27- زريقات ، عمر خالد ، عقد البيع عبر الانترنت ، دراسة تحليلية ، ط1 ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2007
- 28- الزيدانين جميل سالم ، إدارة المؤسسات المالية المتخصصة ، ط2 ، دار وهران للطباعة والنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 1995
- 29 - سفر ، احمد ، الدمج والتملك المصرفي في البلدان العربية ، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت ، لبنان ، 2008
- 30- سلام ، عماد صالح ، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة ، ابو ظبي ، 2002
- 31- السيد علي ، عبد المنعم ونزار سعد العيسى ، النقود والمصارف والأسواق المالية ، دار الحامد ، عمان ، 2004
- 32- السيسي ، صلاح الدين حسن ، الإدارة العلمية للمصارف التجارية وفلسفة العمل المصرفي المعاصر ، ط1 ، دار الوسام للطباعة والنشر ، بيروت ، 1997
- 33- السيفو ، وليد اسماعيل واحمد محمد مشعل ، الاقتصاد القياسي التحليلي بين النظرية والتطبيق ، ط1 ، دار مجدلاوي ، عمان ، 2003
- 34- شقير ، فائق وعاطف الاخرس ، وعبد الرحمن سالم ، محاسبة البنوك ، ط2 ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان ، 2002
- 35- الشماع ، خليل محمد حسن وخضير كاظم حمود ، نظرية المنظمة ، ط3 ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان ، 2007

- 36- الشمري ، صادق راشد ، أداره المصارف الواقع والتطبيقات العملية ، ط1 ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2009
- 37- الشمري ، ناظم محمد نوري ومحمد موسى الشروف ، مدخل في علم الأقتصاد ، دار زهران للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن ، 2003
- 38- شيحة ، مصطفى رشدي ، الأقتصاد النقدي والمصرفي ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 1985
- 39- صبيح ، محمود ، التحليل المالي والاقتصادي للأسواق المالية ، ط3 ، جامعة عين شمس ، 2000
- 40- العاني ، عماد محمد علي ، اندماج الاسواق المالية الدولية (أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي) ، بيت الحكمة ، بغداد ، 2002
- 41- العامري ، محمد علي إبراهيم ، الإدارة المالية ، ط1 ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2007
- 42- عبد الحميد ، عبد المطلب ، النظرية الاقتصادية (تحليل جزئي وكلي للمبادئ ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2000
- 43- عبد العزيز ، سمير محمد ، السياسات الاقتصادية للمستقبل ، مركز الإسكندرية للكتاب ، 2004
- 44- العكشه ، وائل عوده ووليد زكريا صيام ، وميشيل سعيد سويدان ، وحسام الين مصطفى الخداح ، محاسبة الشركات (اشخاص وشركات) ، ط4 ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان ، 2007
- 45- عوض الله ، زينب وأسامة محمد الفولي ، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي ، منشورات الحلبي الحقوقية ، 2003
- 46- فاحوش ، نادر الفرد ، العمل المصرفي عبر الانترنت ، ط1 ، الدار العربية للعلوم ومكتبة الرائد العلمية ، عمان ، الأردن ، 2001
- 47- الفولي ، اسامة محمد وزينب عوض الله ، اقتصاديات النقود والتمويل ، دار الجامعة الجديدة ، 2005

- 48- القاضي ، حسين ، القوائم المالية الموحدة ، ط1 ، دار الرضا للنشر ، دمشق ، سوريا ، 2007 ،
- 49- كامل ، أسامة وعبد الغني حامد ، النقود والبنوك ، مؤسسة لورد العالمية للشئون الجامعية ، البحرين ، 2006 ،
- 50- كراجة ، عبد الحلیم محمود ، محاسبة البنوك ، ط1 ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2000 ،
- 51- المالقي ، عائشه الشرقاوي ، البنوك الاسلامية التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق ، ط1 ، المركز الثقافي العربي ، الدار البيضاء ، 2000 ،
- 52- مسعد ، محي محمد ، عولمة الاقتصاد في الميزان (الإيجابيات والسلبيات) ، المكتب الجامعي الحديث ، الإسكندرية ، 2008 ،
- 53- مصطفى ، ابراهيم واحمد حسن الزيات وحامد عبد القادر ومحمد علي النجار ، المعجم الوسيط ، الجزء الأول ، ط2 ، دار الدعوة للتأليف والطباعة والنشر والتوزيع ، استانبول ، تركيا ، 1989 ،
- 54- مصطفى ، نهال فريد ونبيلة عباس ، أساسيات الأعمال في ظل العولمة ، المكتب الجامعي الحديث ، الإسكندرية ، 2006 ،
- 55- مطر ، محمد وفايز تيم ، إدارة المحافظ الاستثمارية ، ط1 ، دار وائل للنشر ، 2005 ،
- 56- المهيلمي ، عبد المجيد ، التحليل الفني للأسواق المالية ، ط2 ، البلاغ للطباعة والنشر والتوزيع ، 2005 ،
- 57- الناشف ، أنطوان و خليل الهندي ، العمليات المصرفية والسوق المالية ، الجزء الاول ، المؤسسة الحديثة للكتاب ، طرابلس ، لبنان ، 1998 ،
- 58- ناصف ، أيمن عطية ، النظرية الاقتصادية الجزئية ، المكتب الجامعي الحديث ، الإسكندرية ، 2008 ،
- 59- نجم الدين ، عدنان كريم ، الاقتصاد الرياضي (مدخل كمي تحليلي) ، ط1 ، دار وائل للطباعة والنشر ، عمان ، 1999 ،

- 60- نجيب ، نعمة الله ومحمود يونس ، وعبد النعيم مبارك ، مقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسات النقدية ، الدار الجامعية ، 2001
- 61- شكري ، ماهر ، العمليات المصرفية الخارجية ، ط2 ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2004
- 62- النسور ، إياد عبد الفتاح ، التحليل الاقتصادي الجزئي مفاهيم ونظريات وتطبيقات ، ط1 ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2009
- 63- النعيمي ، عدنان تايه وسعدون مهدي الساقي ، وأسامة عزمي سلام ، وشقيري نوري موسى ، ، الادارة المالية النظرية والتطبيق ، ط1 ، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن ، 2007
- 64- هارتلى ، كيث وتيسدل كلم ، السياسة الاقتصادية الجزئية ، ترجمة عبد المنعم السيد علي ، جامعه الموصل ، العراق ، 1988
- 65- الهندي ، خليل وأنطوان الناشف ، العمليات المصرفية والسوق المالية ، الجزء الثاني ، المؤسسة الحديثة للكتاب ، لبنان ، 2000
- 66- هندي ، منير ابراهيم ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، توزيع منشأة المعارف بالإسكندرية ، 1998
- 67- هندي ، منير إبراهيم ، الفكر الحديث في هيكل تحويل الشركات ، ط2 ، دار المعارف ، الإسكندرية ، 2005
- 68- الهيتي ، قيصر عبد الكريم ، أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية (البورصات) ، ط1 ، مؤسسة رسلان علاء الدين للطباعة والنشر والتوزيع ، 2006
- 69- ياسين ، محمد يوسف ، البورصة ، عمليات البورصة ، تنازع القوانين ، اختصاص المحاكم ، ط1 ، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت ، لبنان ، 2004
- 70- يوسف ، ردينة عثمان ومحمود جاسم الصميدعي ، التسويق المصرفي ، دار المنهاج للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2001

ثانياً : البحوث والدراسات

- 71- آدم ، محمد ، اسواق الاوراق المالية وأقتصاديات الدول النامية ، مجلة النبا المستقبل ، العدد 59 ، بيروت ، 2001
- 72- بريكه ، السعيد ، البنوك الالكترونية " e-banking " واقع وتحدي ، ورقة عمل منشورة على موقع المركز الجامعي أم البواقي ، الجزائر 2007
- 73- البطاني ، عبد الله ، عولمة المصارف وتجويدها ، صحيفة 26 سبتمبر ، العدد 1273 ، 2007
- 74- الحمدوني ، الياس خضير ، الصيرفة الشاملة وافاق استخدامها كخيار استراتيجي في ظل العولمة ، ورقة عمل منشورة على موقع جامعة حضرموت ، اليمن ، 2007
- 75- الخراشي ، مدحت ، اندماج المصارف العربية والخيار الاستراتيجي ، موقع الشارقة الالكترونية ، 2008
- 76- الدسوقي ، أيهاب ، التمليك والاندماج معيار كفاءة سوق المال ، مجلة البورصة المصرية ، العدد 306 ، مارس ، 2003
- 77- الزدجالي ، سعادة حمود بن سنجور ، أثر توصيات لجنة بازل ومؤسسات التقييم الدولي على الدول العربية ، مجلة المصارف العربية ، العدد 257 ، أيار 2002
- 78- سميرة ، عطوي قارة علي ، العولمة وتأثيرها على الجهاز المصرفي ، مجلة العلوم الانسانية ، العدد 25 ، جوان 2006
- 79- شاکر ، أسماعيل ، التطور التاريخي لكفاية رأس المال من البدايات الى بازل 2 ، مجلة اتحاد المصارف العربية ، العدد 270 ، أيار / مايو ، 2003
- 80- شحاتة ، عبد الله ، الأزمة المالية (المفهوم والاسباب) ، الجريدة الاقتصادية الالكترونية ، 2008
- 81- الشراح ، رمضان ونجيب الشامسي وتركي الشمري ، الاندماج في السوق المصرفية الحديثة ، مجلة المصارف ، العدد 7 ، 2003

- 82- صالح ، مفتاح وخاطر طارق ، استراتيجيات مواكبة البنوك الجزائرية مع الاتجاهات العالمية في الصناعة المصرفية ، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الثاني ، جامعة الإسراء ، الأردن ، 2007
- 83- الطاهر ، عكاب سالم ، الصيرفة الشاملة والمخاطرة المحسوبة ، ورقة عمل منشورة على الموقع الالكتروني " WWW.banquecentrale.gov.sy/Archive-ar/news " ، 2007 ،
- 84- الطوخي ، عبد النبي اسماعيل ، التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة ، ورقة عمل منشورة على موقع جامعة اسيوط ، مصر ، 2008
- 85- عبدالله ، بلوناس وبلعربي عبدالقادر وبرودي نعمة ، المنظمات المصرفية ، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الثاني ، جامعة الإسراء ، الأردن ، 2007
- 86- عبد اللطيف ، أسار فخري ، العولمة المصرفية ، مجلة الجندول للعلوم الانسانية ، العدد 24 ، ايلول /سبتمبر ، 2005
- 87- عوض ، ملهم ، اندماج المصارف ، بحث منشور على الموقع الالكتروني " منتديات البدر الكامل " ، قسم المصارف ، 2007
- 88- فاروق ، تشام ، العولمة المالية واثارها على القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي في البلدان العربية ، بحث مقدم من اجل المشاركة في المؤتمر العلمي الأول ، كلية العلوم الاقتصادية والادارية ، جامعة العلوم التطبيقية ، عمان ، الأردن ، 2003
- 89- فوتيادس ، نيكولاس ، تأثيرات اتفاقية بازل 2 على الانظمة المصرفية العربية ومقتضيات الالتزام به ، مجلة المصارف العربية ، العدد 269 ، ابريل 2003
- 90- لطفي ، علي ، ظاهرة اندماج البنوك ، مجلة البترول ، الهيئة المصرية العامة للبترول ، العدد السابع ، يوليو ، 2000
- 91- محمد ، حاكم محسن وحيدر يونس الموسوي وصالح مهدي محمد ، اندماج المصارف الأردنية في ظل التحرر المالي ، بحث منشور في مجلة البحوث الإدارية في جامعة كربلاء ، 2007

- 92- المعموري ، علي محمد ثجيل ، اعتماد طريقة جمع المصالح ضرورة لتطوير الجانب المنطقي لمعيار الإبلاغ المالي الدولي رقم 3 (اندماج الاعمال) ، بحث مقدم الى المجلة العربية للإدارة ، الاردن ، 2007
- 93- النجار ، أخلاص باقر ، الاندماج المصرفي في الوطن العربي ، مجلة الاقتصاد الخليجي ، تصدر عن مركز دراسات الخليج العربي ، جامعة البصرة ، العراق ، العدد 13 ، 2007 ،
- 94- النوري ، كريم نعمة ، العولمة وحرية انتقال رؤوس الاموال في البلاد العربية ، مجلة الجندول للعلوم الانسانية ، العدد 22 ، 2005
- 95- هويدي ، علي محمد حسن ، الاندماج المصرفي ، دراسة في بعض الجوانب المحاسبية للتجربة المصرفية ، المؤتمر العلمي الرابع ، جامعة فيلادلفيا ، الأردن ، 2005
- 96- التوني ، ناجي ، الأزمات المالية ، سلسلة جسر التنمية ، العدد 29 ، 2004

ثالثاً : الرسائل والاطاريح

- 97- جانكيز بيك ، مها مصطفى ، المصارف العراقية بين خياري الرسملة والاندماج (دراسة على عينة من المصارف التجارية) ، اطروحة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد جامعة الموصل وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير ، 2004
- 98- الدعي ، عباس كاظم جاسم ، أثر السياسات النقدية والمالية في مؤشرات اداء سوق الاوراق المالية (دراسة تطبيقية في مصر والولايات المتحدة) (1990 - 2006) ، اطروحة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد في جامعة الكوفة وهي جزء من متطلبات نيل درجة دكتوراة فلسفة في العلوم الاقتصادية ، 2008
- 99- الشلبي ، فراس سليمان ، أثر الاندماج في الأداء المالي دراسة تحليلية في عينة من المصارف الأردنية ، رسالة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد جامعة الموصل وهي جزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم ادارة الأعمال ، 2002
- 100- العيساوي ، عبد الكريم جابر شنجار ورد ، دراسة تحليلية لظاهرتي الاندماج والتملك الاقتصادييتين مع التركيز على القطاع المصرفي ، أطروحة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد في الجامعة المستنصرية وهي جزء من متطلبات نيل درجه دكتوراة فلسفة في العلوم الاقتصادية ، 2004

101- المفرجي ، محمد أمين فاضل حرحوش ، دور الجهاز المصرفي في تطوير الأسواق المالية العربية (دولة قطر- حالة دراسية) ، رسالة مقدمة الى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة بغداد وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، 2004

المصادر الأجنبية

- 102 – Brealey , Richard & Stewart C . Myers , Principles of Corporate Finance , 6th , McGraw – Hill , 2000
- 103- Brian ,Coyle , Mergers and Acquisitions , Printed by (WBC) Book Manufacturers , Bridgend Chartered Institute of Bankers , 2005
- 104- Brigham , Eugene & Michael C. Eltrhardt , Financial Management – Theory & Practia , ed 11 , South – Western , 2005
- 105- Bodie , Zvi & Alex Kane & Marcus , Inves Tments , ed 7th , McGraw - Hill , 2008
- 106- Campbell R. ,Maconnell & Stanley L. Brue ,Microeconomics, Principles , Problems , & Policies , Thirteenth Edition , McGraw – Hill , INC , 1996
- 107- Denzil Watson & Antony Head , Corporate Finance (Principles & Practice) , Ed 2nd , Prentice – Hall , 2001
- 108- Depamphilis , Donald , Mergers , acquisition , & other Restructuring Activities ,Academic Press , New York , 2001
- 109- James C. Van Horne , Financial Management & Policy , Ed 12 , P rentice – Hall Of India , 2004
- 110- Noor , Mahmud Ibrahim & Adnentaïen Al-Namr , Financial Bank , Stabs an English , 3th edition , Al Isra University , Jordan , 2003
- 111- Rose , Peter S. , Commercial Bank Management , 4th , McGraw – Hill , Irwin , 1999
- 112- Rose , Peter S. , Commercial Bank Management , 5th , McGraw – Hill , Irwin , 2002
- 113- Richard A. Brealey & Stewart C. Myers , Principles Of Corporate Finance , Ed 6th , Irwin Mc Graw - Hill , 2000

114- Rhoades , Stephen A. ,Bank Mergers & Banking Structure in The United States , 1980 -1998 (Staff Study) ,Washington , DC 2000

115- Pilloff , Steven J. , Bank Merger Activit in The United States , 1994 – 2003 , (Staff Study) ,Washington , DC 2004

116- New York Stock Market (NYSE) : Fact Book for Year 2006 Market Capitalization of NYSE Companies .

117- Van Horne , James C. , Financial Management and Policy , 12th , Prentice –Hall of India , New Delhi , 2004

118- Watson , Denzil & Antony Head , Corporate Finance – Principles & Practice , Second Edition , Prentice Hall , 2001

119- WWW.Globalinvnet :Fact & Figures , Stock Price Trends , compnnded Growth Rates of NYSE Composite Index.

120- WWW.The Federal Reserve Board . gov

121- WWW.The Arab Law . org

الملاحق

أولاً: معادله انحدار المؤشر العام المركب لسوق (NYSE) (Y1) وتأثير المتغيرات المستقلة (عدد الاندماجات X1 ، حجم الأصول X2 ، حجم الودائع X3 ، عدد الفروع X4)

$$Y1 = 7210 - 7.46 X1 + 17.1 X2 - 10.2 X3 - 494 X4$$

$$T : \quad - (1.12) \quad (0.87) \quad - (0.30) \quad - (0.44)$$

$$R^2 = 68.4 \% \quad R^2 = 43.1 \%$$

$$D.W = 1.91 \quad F = 2.71$$

ثانياً: معادله انحدار مؤشر القيمة السوقية لسوق (NYSE) (Y2) وتأثير المتغيرات المستقلة (عدد الاندماجات X1 ، حجم الأصول X2 ، حجم الودائع X3 ، عدد الفروع X4)

$$Y2 = 19580 - 20.8 X1 + 44.6 X2 - 29.0 X3 - 1422 X4$$

$$T : \quad - (1.45) \quad (1.05) \quad - (0.39) \quad - (0.58)$$

$$R^2 = 78.0 \% \quad R^2 = 60.4 \%$$

$$D.W = 2.08 \quad F = 4.44$$

ثالثاً: معادله انحدار مؤشر حجم التداول لسوق (NYSE) (Y3) وتأثير المتغيرات المستقلة (عدد الاندماجات X1 ، حجم الأصول X2 ، حجم الودائع X3 ، عدد الفروع X4)

$$Y3 = 50268 - 85.1 X1 + 20.9 X2 + 45 X3 - 3268 X4$$

$$T : \quad - (3.62) \quad (0.30) \quad (0.37) \quad - (0.81)$$

$$R^2 = 93.2 \% \quad R^2 = 87.7 \%$$

$$D.W = 2.83 \quad F = 17.05$$

رابعاً: معادله انحدار مؤشر معدل دوران السهم لسوق (NYSE) (Y4) وتأثير المتغيرات المستقلة (عدد الاندماجات X1 ، حجم الأصول X2 ، حجم الودائع X3 ، عدد الفروع X4)

$$Y4 = 248 - 0.399 X1 - 0.162 X2 + 0.108 X3 + 12.3 X4$$

$$T : \quad - (6.28) \quad - (0.87) \quad (0.33) \quad (1.13)$$

$$R^2 = 95.1 \% \quad R^2 = 91.2 \%$$

$$D.W = 2.21 \quad F = 24.33$$

جدول (3) : عدد الاندماجات وحجم الأصول والودائع وعدد الفروع المندمجة في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994-2003)

السنة	عدد المندمجين	حجم الأصول				حجم الودائع				عدد الفروع			
		المعدل (الوسط الحسابي)	الوسيط	الكلية		المعدل (الوسط الحسابي)	الوسيط	الكلية		المعدل (الوسط الحسابي)	الوسيط	الكلية	
				الكمية مليون دولار	النسبة من الصناعة			الكمية مليون دولار	النسبة من الصناعة			الكمية	النسبة من الصناعة
الكلية	3.517	874	102	3.073.017	000	601	86	2.114.228	000	13.4	3	47.283	000
1994	475	394	77	187.012	3.8	302	70	143.651	4.4	8.3	3	3.932	5.1
1995	475	537	86	254.851	4.9	394	75	186.968	5.5	10.5	3	4.981	6.5
1996	446	912	87	406.695	7.5	656	76	292.740	8.4	14.7	3	6.549	8.5
1997	422	739	93	311.871	5.3	545	79	230.148	6.1	13.5	3	5.687	7.3
1998	493	1.698	112	836.970	13.3	1.178	97	580.972	14.7	23.0	3	11.351	14.3
1999	333	831	108	273.643	4.2	560	88	186.440	4.6	10.4	3	3.477	4.3
2000	255	788	125	200.936	2.8	385	104	98.190	2.2	10.6	4	2.693	3.3
2001	231	1.556	139	359.495	4.6	1.022	109	236.067	5.0	21.5	4	4.958	6.0
2002	203	740	115	150.186	1.8	454	97	92.102	1.8	9.4	3	1.914	2.3
2003	184	480	135	88.330	1.0	364	103	66.950	1.2	9.5	3	1.741	2.1

Source : Pilloff , Steven J. , Bank Merger Activit in The United States , 2003 , p10

جدول (4) : الأطراف المشاركة في الاندماجات المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1994-2003)

	عدد الاندماجات	الأصول				الودائع				عدد الفروع			
		الوسيط الحسابي	الوسيط	الكلي مليون دولار	النسبة من الكل	الوسيط الحسابي	الوسيط	الكلي مليون دولار	النسبة من الكل	الوسيط الحسابي	الوسيط	الكلي	النسبة من الكل
الكل	3.517	874	102	3.073.017	100	601	86	2.114.228	100	13.4	3	47.283	100
مصرف تجاري يندمج او يستحوذ على													
مصرف تجاري	2.571	895	90	2.300.245	74.9	621	77	1.597.103	75.5	14.1	3	36.190	76.5
مؤسسة توفير	464	711	223	639.924	10.7	489	169	226.970	10.7	12.1	5	5.622	11.9
مؤسسة توفير تندمج او تستحوذ على													
مصرف تجاري	161	186	88	30.019	1.0	156	76	25.108	1.2	5.1	3	819	1.7
مؤسسة توفير	321	1.286	184	412.829	13.4	826	150	265.047	12.5	14.5	4	4.652	9.8

Source : Pilloff , Steven J. ,(Staff Study) ,op.cit , DC 2004 :p 10.

الجدول (5) : تطور مؤشرات سوق نيو يورك للأوراق المالية (NYSE) للفترة (1994 – 2006)

السنوات	المؤشر العام (المؤشر المركب)	معدل التغير السنوي %	القيمة السوقية (M.V) بليون دولار	معدل التغير السنوي %	حجم التداول T.V بليون دولار	معدل التغير السنوي %	معدل دوران الأسهم %	عدد الشركات (شركة)	معدل التغير السنوي %
1994	2653,3	-3.1	6815,6	-3,5	6002,9	160,4	88,0	2570	8,8
1995	3484,1	31.3	8760,7	28,5	9540,9	58,9	108,9	2675	4,0
1996	4148,0	19.0	9100,0	3,8	11674,7	22,3	128,2	2907	8,6
1997	5405,1	30.3	11700,0	28,5	12761,5	9,3	109,0	3047	4,8
1998	6299,9	16.5	13900,0	18,8	16222,8	27,1	116,7	3114	2,1
1999	6876,1	9.1	16700,0	20,1	21404,3	31,9	128,1	3025	-2,8
2000	6945,5	1.0	17700,0	6,2	27469,3	28,3	155,1	2862	-5,3
2001	6236,3	-10.2	15900,0	-6,4	29241,6	6,4	183,9	2798	-2,2
2002	5000.0	-19.8	0,13300	-16,3	40816,6	6,4	183,9	2798	-2,2
2003	6464,0	29.2	17200,0	29,3	32499,9	-20,3	188,9	2750	-1,1

Source :

- New York Stock Market (NYSE) : Fact Book for Year 2006 Market Capitalization of NYSE Companies .

-, Fact & Figures , Stock Price Trends , compounded Growth Rates of NYSE Composite Index. WWW.Globalinvnet

- الدعي ، عباس كاظم جاسم ، أثر السياسات النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية (دراسة تطبيقية في مصر والولايات المتحدة) (1990 – 2006) ، اطروحة دكتوراة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد في جامعة الكوفة ، 2008 ، 262 .

Abstract

Domination and mergers represent the most economic phenomena in temporary , Markets are being widely expanded , and as a result , the idea of custom house decreased , and common markets and Economic enlarged with globalizing to gather with free trade of services , so that the universal world became unbordered , and many types of competition increased .

Therefore the local Corporations should follow Economic components to be able to reduce the cost of this competition and to face the bed conditions .

Depending in this features , nowadays , corporations generally financial , and banks in particular , have high attention . so they became vary affected in there position in the markets .

Therefore new rules and conditions found for the financial corporation & banks works .

Banking sector must be work hardly in many sides to face the new change , and make new conditions for the development and growth .

Banking merger became a strategic gool to rein form the rules and conceptions , to face the globalizing , and the conditions of Basel 2 , which needs very great capital and developing work and controlling rules , to avoid the unsafe of marketing and working .

Thesis refer to the effect of banks merger upon the financial market indicators , and their difference , according to the policy , and economic rules of countries .

So this increase is the core competences for banking , and its rules to solve the financial crises in the economic globalization .

The importance of this study are as the following :

1 – Affected rules of banking sector , that resulting from the economic function upon the domestic level , and its function on outside level and international exchange .

2 – The rules of financial exchange that reflex the public economic situation , in which the stability of these market , is astandard of financial establishment qualification , where banks is the most important business establishment in the financial markets indicators , and crises and the affected qualification of merger banks to activate these markets , which is regarded very important in this study .

The problem of this study is to test the effect of the indicators of banking merger in financial markets especially on the U.S.A markets .

So the objective this study is to :

1 – Explain the importance of the banking merger and its economic effects .

2 – Show the rules of financial markets and its economic effects .

3 – Measure the relation between the banking merger and financial market indicators .

4 – Show importance effect of that indicators of banking merger in financial markets in U.S.A between (1994 – 2003) .

**Ministry of Higher Education
and Scientific Research
University of Karbala
College of Administration and Economics**

**Banking Merger and its Effects on
Financial Markets
(U.S.A as A case Study)**

A Thesis Submitted By

Firas Hussain Ali Al-Saffar

To

**The Council of The Collage Of Administration and
Economics
University of Karbala**

**In Partial Fulfillment of Requirements of The M. Sc. Degree
in Economics**

Supervisor

Prof. Dr. Hashim Marzoog Al-Shemari

2009