رؤية واستراتيجية هيئة سوق المال الليبي لتطوير النظام المالي غير المصرفي في ليبيا

ملخص لرؤية واستراتيجية هيئة سوق المال لتفعيل النظام المالي غير المصرفي في ليبيا

مقدمة

في الوقت الراهن يعاني الاقتصاد الليبي من عدة مشاكل لعل من أهمها شبه غياب للنشاط التمويلي والاستثمار بالنظام المالي عموما, فبعد صدور قانون المصارف المعدل الذي تضمن الغاء الفوائد الربوية **نلاحظ انعدام شبه كامل للتمويل في القطاع المالي بشقيه المصرفي وغير المصرفي والاقتصاد عموما ,**

وبالرغم من استحداث باب للصيرفة الاسلامية بقانون المصارف المعدل و صدور قانون سوق المال ولائحته التنفيذية وقانون الايجار المالي ولائحته التنفيذية وقانون الصكوك ولائحته التنفيذية إلا انه لم يفعل اي من هذه الانشطة لعدة اسباب لعل من اهمها عدم التركيز وتوفير الدعم الفني والمادي لهيئة سوق المال الليبي للقيام بالمهام المنوطة بها والقيام بدورها الاساسي في تفعيل النظام المالي غير المصرفي (سوق راس المال) , وكذلك غياب التنسيق بين وزارة الاقتصاد والمالية والمصرف المركزي وعدم سعيها الي استحداث صيغ التمويل المختلفة بالنظام المالي للدولة بشقيه المصرفي والغير مصرفي.

وبالاشارة الى القانون رقم (11) لسنة 2010 م بشأن سوق المال الليبي وما يتضمنه من مواد ينبغي العمل عليها للنهوض بسوق رأس المال وحيث أن هيئة سوق المال في طور التفعيل و إنجاز المراحل التى من شأنها تحفيز النشاط التمويلي في سوق المال والاقتصاد عموما , فقد رأينا وضع رؤية استراتيجية شاملة جلها يقع تحت مراحل تنفيذ العمل بالهيئة بحيث روعي فيها الظروف الخاصة لوضع الاقتصاد الليبي والدولة الليبية عموما . إلا ان تفعيل عمل الهيئة يحتاج الى توفر الإمكانيات اللازمة والتي من شأنها أنجاح برنامج عملها لتنفيذ القانون الذي أنشئت من أجله، وعلى هذا الاساس نضع بين أيديكم مشروع ملخص تنفيدي لرؤية هيئة سوق المال آملين أن تقوم الاطراف المعنية بالتكاتف لإنجازها علي أكمل وجه.

في البداية نتطرق الي ملخص تنفيدي وهيكل النظام المالي عموما ومن تم واقع سوق المال في ليبيا و نستعرض من بعده رؤية الهيئة لتفعيل سوق وبورصة السلع والصكوك والمشروعات الصغري والمتوسطة ودورها في تفعيل الاستثمار المؤدي الي النمو المالي الشامل والاحتوائي , الذي يعتبر السبيل الامثل لتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة في ليبيا.

أ / محمود محمد وفاء
رئيس لجنة أدارة هيئة سوق المال الليبي

ملخص تنفيذي

في حقبة تزخر بالتحديات الاقتصادية والسياسية علي المستوي المحلي والإقليمي والدولي، بدأ الاقتصاد الليبي مرحلة جديدة في تاريخه ، حيث تسعي ليبيا لتغيير النمط الاقتصادي الحالي ليلبي متطلبات التنمية المستدامة، وذلك بتنويع مصادر الدخل، واشراك القطاع الخاص والاهلي في برامج التنمية والاعمار، فقد ولى زمن الاعتماد على الدولة في تمويل ودعم الانشطة الاقتصاية المختلفة، بلغة اخرى برامج الاصلاح الاقتصادي والمالي في الدولة ستحدد هوية الاقتصاد الليبي التي تبدو غامضة للكثيرين حاليا.

وفي خضم الظروف التي تمر بها البلاد اصبح من الضروري وجود رؤية مستقبلية لتطوير قطاع الخدمات المالية غير المصرفية (سوق رأس المال) ، تساهم في تعزيز الدور المنوط بالقطاع المالي غير المصرفي للقيام به ، وعليه كان لزاما علينا كهيئة سوق المال وضع رؤية تحاكي تلك الاصلاحات والتوجهات وتكون كاستراتيجية طموحة تتواكب مع الإجراءات والإصلاحات الاقتصادية التي يفترض القيام بها خلال الفترة القريبة القادمة , كل ذلك انطلاقا من إيماننا بالدور المحوري الذي يمكن لهذا القطاع ان يلعبه في دعم خطط الإصلاح والتطوير والتنمية الاقتصادية المستدامة، مستهدفين الارتقاء بمناخ الاستثمار الذي يرتبط ارتباطا طردياً بكفاءة القطاع المالي ودرجة تطوره ، و كذلك دوره في تعميق وتحقيق الشمول المالي وتسهيل النفاذ إلى التمويل ،حيث يمثل كل ذلك لب عمل القطاع المالي غير المصرفي في ليبيا.

إن الظروف الاقتصادية الراهنة تتطلب حلولاً غير تقليدية وابتكارية لتقديم أدوات جديدة وعصرية تناسب الاحتياجات التمويلية المختلفة لدعم النمو وزيادة الاستثمارات و التوظيف، وهو ما يدعم رؤيتنا في الاستفادة من إمكانيات القطاع الهائلة في تحسين معدلات الادخار وتوجيهها لفئات وقطاعات غير قادرة علي النفاذ إلى الأشكال الأخرى من التمويل.

لقد بذلت جهود متواضعة من جانب الهيئة لتطوير قطاع الخدمات المالية غير المصرفية خلال السنوات الأخيرة، ولكن مع التطورات والأحداث المتلاحقة وتسارع معدلات تطور مجتمعات الأعمال واحتياجها لحلول مالية ابتكارية، فإن الحاجة أصبحت ملحة وضرورية لوجود خطة استراتيجية ورؤية شامله لتعزيز دور القطاع المالي غير المصرفي، والتأكيد علي دور الهيئة المحوري في تنفيذ تلك الاستراتيجية، لتحقيق الأهداف الموضوعة ،ولضمان استمرار المتابعة والتنفيذ ، وتهدف هذه الاستراتيجية إلى إجراء إصلاحات هيكلية للقطاع ، بما يساهم في تعزيز قدرة الفئات ذات القدرة الصغيرة والمتوسطة على تحسين جوانب الحياة، مثل الحصول على التعليم والرعاية الصحية وتطوير رأس المال البشري بصفة عامة، وبما يسمح بدور أكبر لرواد الأعمال وزيادة مشاركة المشرعات الصغيرة والمتوسطة في النمو الاقتصادي .

كما نسعي من خلال هذه الاستراتيجية إلي تغيير مفهوم القطاع المالي غير المصرفي ، من قطاع تسيطر عليه لغة الأرقام والمؤشرات إلى قطاع كفء وعصري وأكثر ديناميكية ويتجاوب مع خطط التنمية بمرونة أكبر، ومن قطاع يركز على النمو إلى قطاع يركز على التنمية اوتحقيق العدالة الاجتماعية ، ومن قطاع تستحوذ علي جل خدماته الكيانات الكبيرة، الي قطاع أحتوائي يشمل كافة الكيانات ويدعم اكثر المشروعات الصغيرة والمتوسطة، بما يجعلها المحفز الرئيسي للإنتاج والتشغيل، وبما تشمله من كافة فئات المجتمع لتحقيق الشمول المالي والوصول إلى الفئات المتوسطة والمحدودة الدخل.

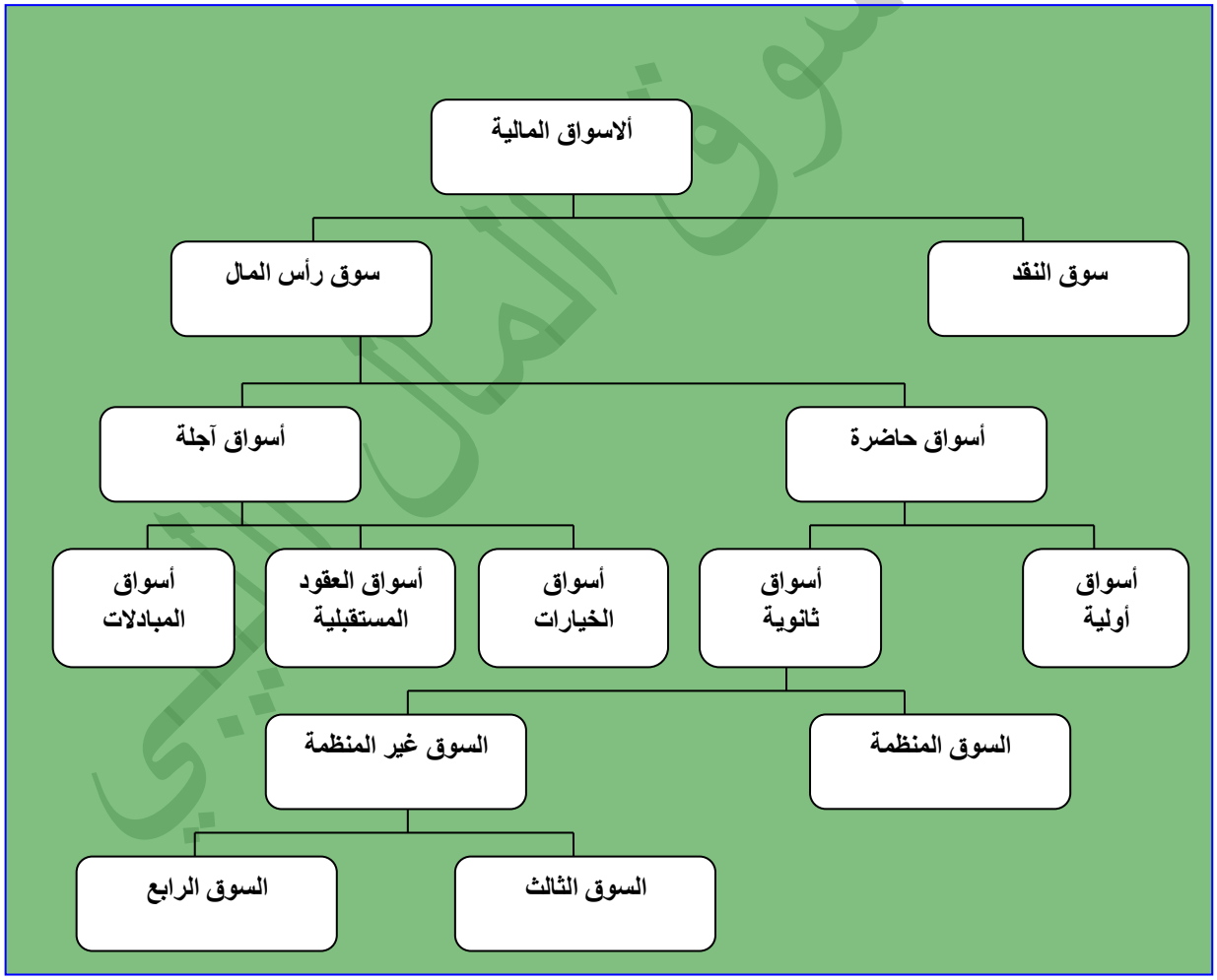
وسنعمل جاهدين مع شركائنا على خلق قطاع مالي غير مصرفي يؤمن بالمساواة وعدم التمييز بين الجنسين ويساعد على تمكين المرأة والشباب ودوي الاحتياجات الخاصة، ونقلة من قطاع تقليدي إلى قطاع عصري يرتكز على التكنولوجيا والإبداع والابتكار ويتطور مع كل حديث ولا يخشى المنافسة ولا ينغلق على الذات بل ينفتح على العالم الخارجي بثبات واستقرار ورغبة اكيدة في مواكبة التطوير.
إن طموحنا أن نصل إلى قطاع يؤمن بمبادئ الإدارة الرشيدة وقواعد الحوكمة ويطبقها بما يحسن من مستويات الشفافية والنزاهة ، ويعمل على تقويض ومحاصرة أدوات واساليب الفساد وإن التحديات التي تواجه صناعة الخدمات المالية غير المصرفية قد تكون فرصة حقيقية لإطلاق طاقات القطاع من خلال تشجيع الابتكار والإبداع والمنافسة وايجاد الطرق السليمة للاندماج في المنظومة المالية العالمية ،وبما يحافظ علي الاستقرار المالي للاقتصاد الوطني في ذات الوقت.

وتهدف الهيئة من خلال الرؤية الاستراتيجية للتنمية الاقتصادية إلى بناء اقتصاد سوق يتميز بالاستقرار الكلي والقدرة على النمو المستدام، ويتميز بالتنافسية والتنوع ويعتمد على المعرفة والابتكار، مع الانفتاح علي الاقتصاد العالمي، والقدرة علي التكيف مع المتغيرات العالمية، وتعظيم القيمة المضافة ، وتوفير فرص عمل لائقة ومنتجة ، مما يرفع من معدلات النمو الاقتصادي ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي .
ويعد وجود قطاع مالي غير مصرفي متطور وحديث أحد المقومات الرئيسية لنجاح عملية التنمية الاقتصادية المستدامة ، حيث يتميز الاقتصاد الحديث بالمرونة والاعتماد علي التكنولوجيا والابتكار، وقد اصبح الاعتماد على الأنظمة المالية التقليدية غير فعال في قيادة عملية التنمية أو تحقيق معدلات تنمية مرتفعة تواكب الطموحات الاقتصادية .
وتوضح الدراسات الأكاديمية والأدبيات في علم الاقتصاد والتمويل أن هناك **علاقة طردية بين مستوي تطور القطاع المالي وعملية النمو الاقتصادي .** كما توضح التجارب الدولية ومراجعة الأدبيات أن هناك حاجة ضرورية لوجود هيكل مالي متوازن داخل الاقتصاد.
بحيث **يتكامل القطاع المالي المصرفي مع القطاع المالي غير المصرفي** ، بل ذهب البعض إلى أن تدعيم القطاع المالي غير المصرفي وازدياد دوره وتطويره , له دور أكبر في عملية الشمول المالي والنفاذ إلى التمويل وتحقيق معدلات نمو شمولية واحتوائيه ومستدامة.
إن القطاع المالي غير المصرفي يعد مكونا أساسيًا للاقتصاد ، لما يتمتع به من أمكانيات كبيرة لجمع المدخرات وتقديم الأدوات المالية المتنوعة والمتطورة .
بما يساعد على توفير التمويل اللازم للأنشطة الاقتصادية، ومن ثم التوسع في إقامة المشروعات الاستثمارية ومشروعات البنية التحتية وغيرها .
بما يخلق فرص العمل والتشغيل في مشروعات تنموية عالية الإنتاجية. ويتمتع القطاع المالي غير المصرفي بمزايا تنوع الأنشطة والخدمات غير المحدود والمرونة مما يكسبه القدرة على خدمة جميع الأغراض الاقتصادية بكفاءة.

وذلك فضلاً عن القدرة على التعاون والتكامل المثالي مع أطراف التنمية من المؤسسات الاستثمارية الخاصة أوالجهات الحكومية العامة مما يجعل هذا القطاع شريكًا أساسيًا في خطط التنمية الاقتصادية ، **ومن هذا المنطلق** ، تبرز أهمية وضع رؤية استراتيجية لبناء قطاع مالي غير مصرفي قوي وفعال يدعم القدرات المالية للاقتصاد الوطني، ويحقق الأهداف الاستراتيجية .

أنواع الأسواق المالية والأوراق المتداولة بها:

تقسم أسواق المال على أسس مختلفة إلى عدة أقسام ولكن رغم هذه التقسيمات تبقى الأسواق المالية متداخلة ومن الصعب إيجاد فاصل بين نوع و أخر ، لأن سهولة تبادل المعلومات فيها تيسر لكل المتعاملين فيها سهولة الانتقال من نوع لأخر وذلك على عكس الحال في أسواق السلع ، وهذه الميزة تكسب الاسوق المالية مرونة كبيرة تتيح تنويع أدوات الاستثمار فيها ، كما أن هذه الميزة تؤثر على معدلات العائد المتوقعة على هذه الأدوات ، وسنحاول أن نقدم ما هو متعارف عليه في اغلب الدراسات كما يوضح الشكل التالي :



تنقسم السوق المالي من حيث الآجل إلى سوق النقد وسوق رأس المال :

- **سوق النقد MONEY MARKET**

وهى السوق التي يتم فيها تداول أدوات الاستثمار (قصيرة الأجل) مثل "أذونات الخزينة وشهادات الإيداع ... الخ " وتلعب البنوك التجارية دورا قياديا في نشاط هذا السوق ، ويتميز هذا السوق بالسيولة المرتفعة وانخفاض درجة المخاطرة .

- **سوق رأس المال CAPITAL MARKET**

وهي السوق التي يتم فيها تداول أدوات الاستثمار(طويلة الأجل) مثل السندات والأسهم والخيارات ...الخ وبالمقارنة مع سوق النقد يعتبر هذا السوق أكثر تنظيما وأكثر مخاطرة واقل سيولة وذو معدلات عائد مرتفعة نسبيا .

ينقسم سوق رأس المال من حيث نوع الصفقة إلى سوق فورية "حاضرة" وسوق آجلة.

- السوق الحاضرة "الفورية" Spot or Cash Market :

هي السوق التي تتعامل بالأوراق المالية طويلة الأجل بمختلف أنواعها مثل الأسهم والصكوك ،أي السوق التي يتم فيها التداول بصورة فورية بين البائع والمشترى.

- السوق الآجلة "المستقبلية" future market :

وهي السوق التي تتعامل بما يسمى بالمشتقات المالية وهى تشمل عقود الخيارات والمبادلات والعقود المستقبلية (الآجلة) ، أى السوق التي يتم فيها عقد صفقات الشراء والبيع للأوراق المالية ثم تنفيذها في ميعاد في لاحق في المستقبل .

وتنقسم سوق راس المال الفورية "الحاضرة" من حيث التداول إلى سوق أولية وسوق ثانوية :

- السوق الأولية **Primary Market :**

هي السوق التي تختص بإصدار الأوراق المالية ولذلك فهي تعرف أيضا بسوق الإصدار أي بمعنى أخر هي السوق التي تشهد الإصدارات الأولية للأوراق المالية وهى الإصدارات التي تتم بغرض الحصول على رأسمال الشركة الأساسي أو بقصد زيادته ، وتلعب فيه المؤسسات المالية كبنوك الاستثمار دور الوسيط وأحيانا دور متعهد الإصدار بين الشركة المصدرة والمستثمرة ،وذلك لأنها السوق التي تطرح فيها الأوراق المالية للتداول لأول مرة ، وهى تعرف أحيانا بالسوق الأولي .

- السوق الثانوية **Secondary Market :**

هي السوق التي تتداول فيها الأوراق المالية بيعا وشراءِ، عبر الوسطاء ولذلك فهي تعرف أيضا بسوق التداول أي السوق التي تتداول فيها الأوراق المالية لشركات قائمة سبق تكوينها أي التي تم إصدارها أول مرة في السوق الأولية وبالتالي فان أي تغيرات تطرأ على قيم هذه الأوراق المالية هي ناتجة عن تفاعل قوى العرض والطلب في السوق وذلك بسبب المعلومات والبيانات المالية المنشورة عن الشركات المدرجة بهذه السوق وهى تعرف أحيانا بالسوق الثاني .

وتنقسم السوق الثانوية "التداول" من حيث التنظيم إلى سوق منظمة وسوق غير منظمة :

▪ السوق المنظمة **orgarized market :**

تعرف باسم البورصة وهى السوق التي تتداول فيها الأوراق المالية للشركات المدرجة بالبورصة ويدير عمليات التبادل فيها مجموعة متخصصة من الوسطاء والمؤسسات المالية وتتصف بما يلي :

_ يوجد مكان لبيع وشراء الأوراق المالية

_ يوجد إجراءات محددة لتداول الأوراق المالية

_ يتم تسجيل الأوراق المالية في هذه السوق وفقا لقواعد وإجراءات معينة.

▪ السوق الغير منظمة **onorgarized market :**

ويعرف عادة بـ (Over the Counter Market – OTV-) وهى السوق التي تتداول فيه الأوراق المالية للشركات التي لم تستكمل شروط تسجيلها وأدراجها في البورصة وكذلك الأوراق المسجلة بالبورصة ولذلك تتصف بمرونتها العالية في التبادل التجاري وتتكون من البنوك التجارية ومكاتب السمسرة المنتشرة في الأسواق غير المنظمة .

وتنقسم السوق الغيرمنظمة من حيث أطراف التعامل إلى ما يعرف بالسوق الثالث والسوق الرابع :-

▪ السوق الثالث **The Third Market :**

وهو قطاع من السوق غير المنظم ويتكون من بيوت السمسرة من غير أعضاء السوق المنظمة وان كان لهم الحق في التعامل في الأوراق المالية المسجلة في تلك الأسواق ، وبيوت السمسرة هي أسواق مستمرة على استعداد دائم لشراء وبيع الأوراق المالية بأي كمية مهما كبر أو صغر مقدارها . أما جمهور العملاء في هذه السوق فهي المؤسسات الاستثمارية الكبرى مثل صناديق المعاشات والأصول المؤمن عليها التي تديرها البنوك التجارية .

▪ السوق الرابع **The Fourth Market :**

وهو السوق الذي يتم فيها التعامل بين المؤسسات الاستثمارية الكبيرة مباشرة وبدون وساطة والهدف منها استبعاد شركات التجارة والسمسرة في الأوراق المالية بهدف تخفيض النفقات خاصة في حالة الصفقات الكبيرة وعليها أن تبحث بنفسها عن بائع أو مشترى ويتم التعامل فيما بينها من خلال شبكة اتصال الكتروني تسمى Instinet .

أنواع الأوراق المالية المتداولة في أسواق المال :-

تمثل الأوراق المالية السلعة التي يتم تداولها في سوق المال ومن ثم فهي تمثل عصب الحياة لهذا السوق .

وتشير الورقة المالية Security إلى التمثيل القانوني لحاملي الورقة تجاه المنشاة المصدرة لهذه الورقة .

أي بمعنى أن الورقة المالية تعتبر صكا وذات حق في أصل معين أو التدفقات النقدية المتوقعة الناتجة عن هذا الأصل أي أنها مستند ملكية أو دين يبين حقوق ومطالب المستثمر .

فحملة الأسهم العادية والأسهم الممتازة لهم الحق في الحصول على جزء من أصولها وان كان ذلك غير ممكن طالما أن الشركة مستمرة في العمل Going-Concern كما أن حملة السندات فعلا لهم الحق في الحصول على عائد يتمثل في الفوائد المقررة على السند كما أن لهم الحق في جزء من أصول الشركة بمقدار الأصول المرهونة لصالحهم أو لهم الحق في أصول الشركة كلها في حالة تعرض الشركة للإفلاس والتصفية ويوجد العديد من الأسس المستخدمة في تصنيف الأوراق المالية وهى :

تصنف الأوراق على أساس عمر الورقة إلى أوراق مالية طويلة الأجل وأوراق مالية قصيرة الأجل .

كما يمكن تصنيف الأوراق المالية حسب ماهية الورقة المالية أو على أساس الحقوق إلى أوراق مالية تمثل صك ملكية مثل الأسهم العادية ، وأوراق مالية تمثل صك مديونية مثل السندات ، وأوراق مالية مختلطة مثل الأسهم الممتازة فهي تجمع بين صفات الدين والملكية ولذلك فقد تسمي بالأسهم الهجينة .

كما تصنف الأوراق المالية على أساس التعامل إلى أدوات استثمار فورية "الحاضرة" ، وأدوات استثمار آجلة "المستقبلية" .

وهناك تصنيف أخر متعارف عليه وهو الأكثر شيوعا حيث تصنف الأوراق المالية على أساس أسواق المال أو وفقا لنوع السوق المالي المتداولة فيه ويمكن عرض ذلك كما يلي :

الأوراق المالية المتداولة في السوق النقدي :

أن هذه السوق كما أسلفنا هي مصدر للتمويل قصير الأجل وبالتالي فهو يضم فقط أدوات الاستثمار قصير الأجل ومن أهمها.

أذونات الخزينة : Treasury Bills

شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول : Certificates of Deopsits

القبولات المصرفية "الكمبيالات المصرفية" : Banker Acceptances

الأوراق التجارية: Commercial Papers

اليورو دولار "قرض الدولار الأوربي" : Eurodollar

اتفاقيات إعادة الشراء : Repurchase Agreements (Repos)

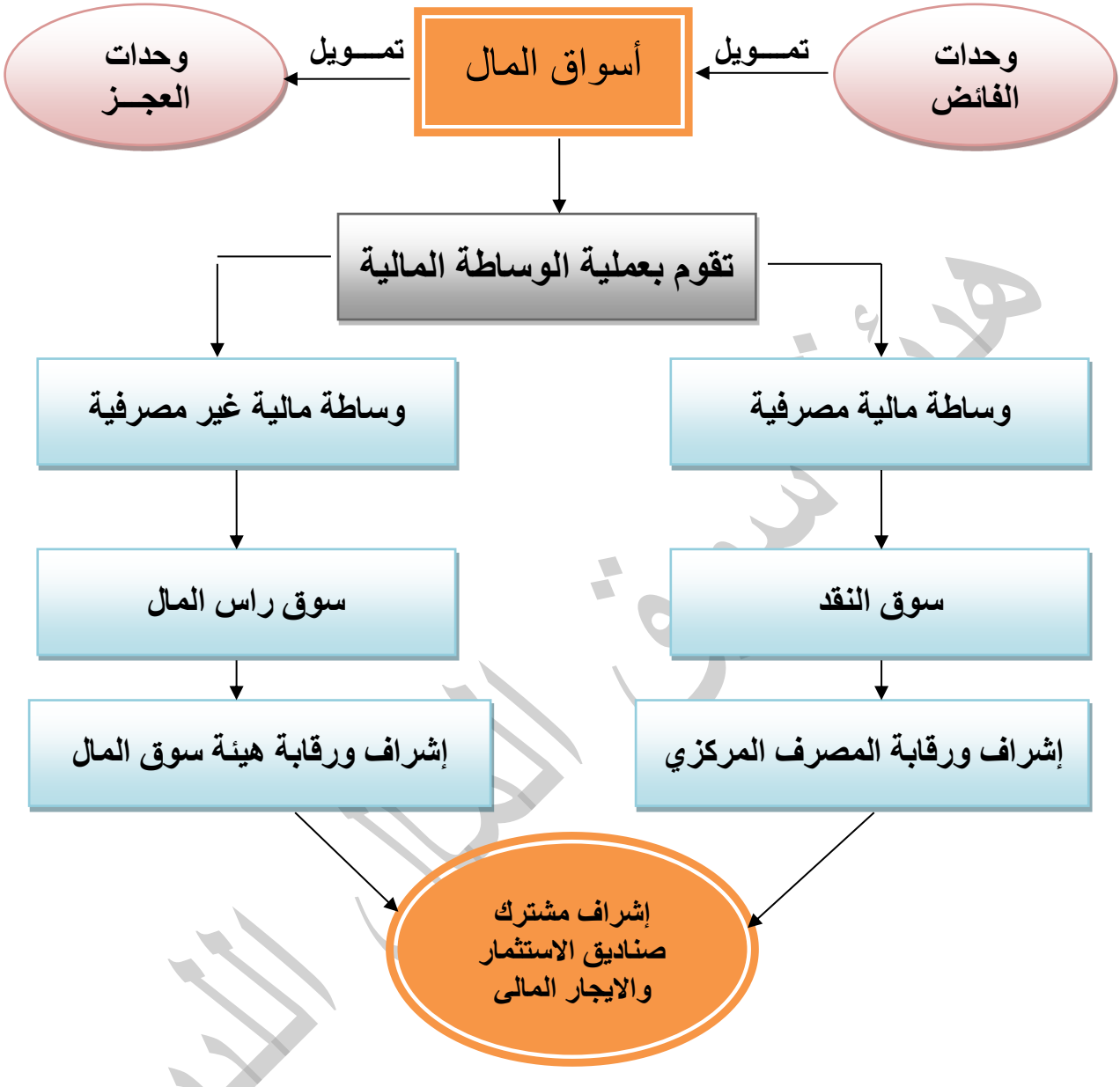
الأوراق المالية المتداولة في سوق رأس المال :

إن هذا السوق كما أسلفنا هي مصدر للتمويل طويل الأجل وبالتالي ، يشمل التعامل فيه فقط أدوات الاستثمار طويل الأجل والتي من أهمها :

- **السندات Bonds**
- **الأسهم الممتازة Preferred Stock**
- **الأسهم العادية Common Stock**
- **المشتقات المالية (الخيارات - المبادلات - العقود المستقبلية) :** **Financial Derivatives** (Options ., Futures
- **الصكوك**
- **عقود السلع الفورية**
- **عقود الايجار المالي .....الخ**

هيكل النظام المالي وواقع سوق المال في ليبيا :

يتميز قطاع الخدمات المالية غير المصرفية في ليبيا بأنه يقدم تنوعًا محدود من الخدمات منها خدمات الاستثمار والتمويل والادخار وغيرها من الخدمات. ويتم ذلك بواسطة عدد متنوع من المؤسسات المالية غير المصرفية، منها شركات التأمين ، وشركات الوساطة المالية، والجمعيات والشركات وغيرها من المؤسسات المالية غير المصرفية، هذا فضلاً عن شركة سوق المال، بالإضافة لمشروع لسوق السلع أوالعقود الآجلة وبورصة للمشروعات الصغرى والمتوسطة ونشاط صناديق الاستثمار والايجار المالي المتوقع تفعليها في ليبيا خلال المرحلة القريبة القادمة.



إن النظام المالي المكتمل الجوانب والذي تسعي الدول إلى بنائه وتطويره , يعد مسألة هامة وحيوية لها ،فهو بمثابة القلب الذي يضخ بالدم الاقتصادي (الأموال) في جميع شرايين الجسم الاقتصادي لتمكينه من النمو وتنمية قطاعاته المختلفة.

ويتكون النظام المالي لأي دولة من أربعة مكونات رئيسية هي :

(وحدات الفائض ووحدات العجز المالي والوسطاء الماليون وأسواق المال والأدوات المالية)

أ ـ وحدات الفائض والعجز الماليين

فوحدات الفائض المالي وهي التي يقصد بها تلك الوحدات التي تكون إيراداتها اكبر من إنفاقها، أما وحدات العجز المالي فهي تلك الوحدات التي يكون إنفاقها اكبر من إيراداتها وتضم وحدات الفائض كل من القطاع العائلي والقطاع الحكومي عندما تحقق الميزانية فائض ، والقطاع الخارجي في حال تحقيقه لفائض مالي ، أما وحدات العجز فتضم قطاع الأعمال (العام والخاص) والقطاع الخارجي عندما يكون ميزان المدفوعات في حالة عجز (وتشمل الاستثمار بجميع انواعه).

ب – الوسطاء الماليون

وهم القنوات التي يتم من خلالها تحويل الأموال من وحدات الفائض المالي إلي وحدات العجز المالي بهدف تشغيله واستثمارها وتنقسم الوساطة المالية إلي قسمين وساطة مالية غير مباشرة وتتم من خلال مؤسسات الوساطة المالية مصرفية وغير مصرفية و وساطة مالية مباشرة و تتم عن طريق التعامل المباشر بين و حدات الفائض ووحدات العجز المالي .

ج – أدوات أسواق المال

بالنسبة لسوق النقد فهو سوق يتم فيه توفير السيولة لأجال قصيرة مقابل مبادلتها بأدوات مالية قصيرة الأجل مثل اذونات الخزانة وشهادات الإيداع وأوراق القبول المصرفية واتفاقيات إعادة الشراء والاقتراض المصرفي البيني والأوراق التجارية ، أما سوق رأس المال فهو سوق يتم فيه توفير السيولة لأجال طويلة من خلال تداول الأدوات المالية طويلة الأجل مثل **الأسهم والصكوك ووثائق صناديق الاستثمار والعقود**.

د – الأسواق المالية

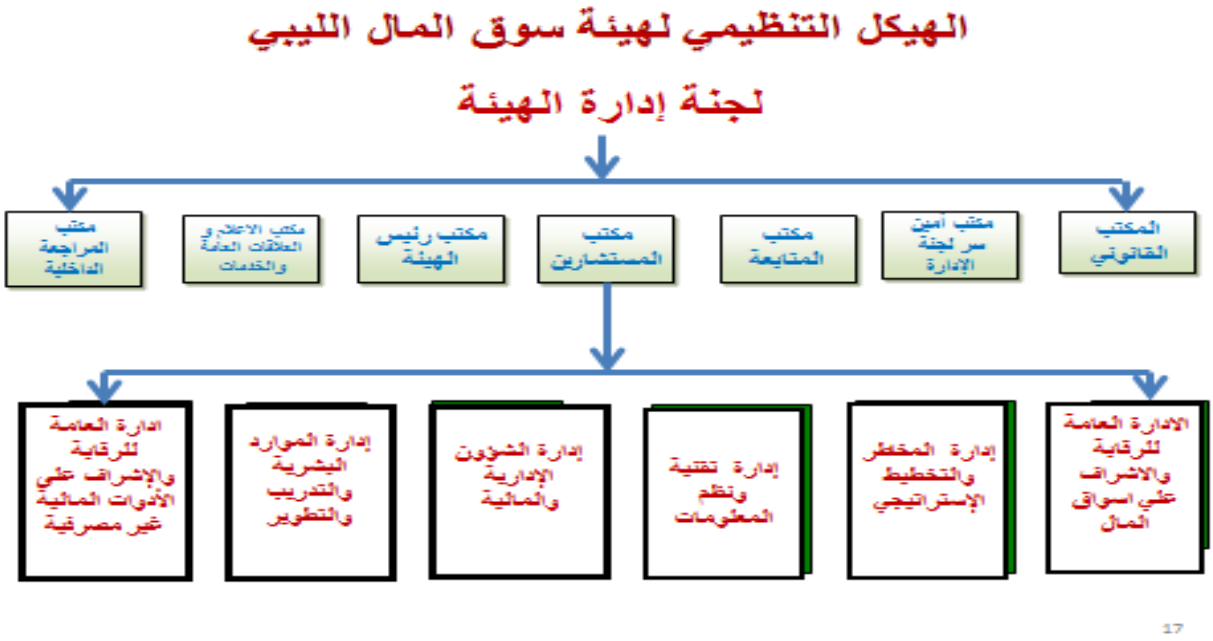
يمكن تقسيم أو تصنيف الأسواق المالية وفق معيار فترة الاستحقاق إلي **سوق نقد** ويتم فيه تداول الأدوات المالية قصيرة الأجل **وسوق رأس المال** ويتم فيه تداول الأدوات المالية متوسطة وطويلة الأجل ويشمل **بورصات واسواق الاوراق المالية والسلع والعقود الاجلة والمشروعات الصغري والمتوسطة** .

وكما هو معروف أن النظام المالي للدولة ينقسم الي :

1- **نظام مالي مصرفي**
2- **نظام مالي غير مصرفي**

مكونات سوق المال الليبي

الاشراف والرقابة : هيئة سوق المال الليبي



تعريف بهيئة سوق المال

هيئة عامة مستقلة تتمتع بالشخصية الاعتبارية والذمة المالية المستقلة أنشئت بموجب القانون رقم (11) لسنة 2010م بشأن سوق المال . مهمتها الاشراف والرقابة على الأسواق وكافة الادوات المالية غير المصرفية التى تزاول أعمالاً تجارية. ولها فى سبيل ذلك كافة الصلاحيات والإختصاصات المنصوص عليها في القوانين واللوائح التنفيذية.

اهداف الهيئة : تهدف الهيئة الي تهيئة المناخ الملائم لتحقيق استقرار ونمو ومراقبة سوق المال وعلي الاخص مايلي :

1. حماية المستثمرين والمتعاملين في اسواق المال من المخاطر الغير تجارية
2. ضمان العدالة والكفاءة والشفافية لمعاملات سوق المال
3. التقليل من المخاطر الناشئة عن التعاملات المالية
4. ضمان نزاهة وتطوير العمل بالسوق
5. الرقابة والاشراف والمساهمة في تفعيل الاسواق والادوات والانشطة المالية غير المصرفية وتشمل :
   أ- سوق الاوراق المالية
   ب- سوق وبورصة السلع والعقود

ت- سوق المشروعات الصغري والمتوسطة
ث- سوق وبورصة الصكوك
ج- هيئات الرقابة الشرعية
ح- الشركات ذات الغرض الخاص
خ- نشاط التصنيف الائتماني
د- نشاط الايجار المالي و صناديق الاستثمار
ذ- نشاط راس المال المخاطر
ر- نشاط ادارة المحافظ الاستثمارية ..... الخ

بالإضافة إلى ما سبق تخضع لرقابة واشراف الهيئة اي جهات او شركات أو مؤسسات أو أدوات عاملة في مجال الاسواق المالية والاستثمارية غير المصرفية.

الرؤيا تطمح الهيئة الى ان تقوم بدور رئيسي في تنشيط الوضع الاقتصادي والمساهمة في نمو وتطور النظام المالي عموما وسوق راس المال علي وجه التحديد ليقوم بدوره في تفعيل الاستثمار الذي يعتبر القاطرة التي تقود باقي القطاعات لتحقيق اهدافها .

الرسالة توفيرمناخ مناسب لبناء بيئة أعمال ونظام مالي متوازن وفعال يحقق النمو الشامل الاحتوائي المؤدي الي التنمية الاقتصادية المستدامة.

القيم المصداقية ـ المهنية ــ الجدية والمتابعة ــ العمل بروح الفريق.

الأهداف الإستراتيجية للهيئة

تفعيل هيئة سوق المال والعمل من أجل الوصول بها الي ممارسة إختصاصها علي أرض الواقع وبالاخص المساهمة في قيام سوق راس مال حديث ومتطور يتسم بالقوة والاحتوائية ويسهم بفعاليه في تحقيق التنمية المستدامة للاقتصاد الوطني ويعزز من مكانته كأحد أدرع القطاع المالي ، وبصورة تتكامل مع دور القطاع المصرفي وسوق النقد ، والمساهمة في نمو القطاع المالي الذي هو القاطرة التي تقود التنمية الاقتصادية المستدامة ، وتشجيع الإستثمار المحلي والخارجي ، وتنظيم وتنمية الاسواق المالية غير المصرفية مع المحافظة علي سلامتها واستقرارها وضمان حقوق المتعاملين بها وتوفير الوسائل والنظم والقواعد التي تضمن كفاءة هذه الاسواق وشفافية الانشطة التي تمارس بها .

وذلك أبتدا بي تنظيم العمل الداخلي بالهيئة من حيث تفعيل الادارات والمكاتب وإعداد الخطط اللازمة لتفعيل وتشكيل المجالس والصناديق واللجان الدائمة (لجنة التحقيق – مجلس التأديب – لجنة التظلمات – مجلس التوفيق والتحكيم – صندوق حماية المستثمرين) اللازمة لعمل الهيئة وترتيب البيت الداخلي استعداد لانطلاق العمل الفعلي لهيئة سوق المال الليبي .

واقع سوق المال الليبى

أولاً : سوق الاوراق المالية : يختص قطاع الخدمات المالية غير المصرفية بأسواق رأس المال وعلى وجه التحديد أسواق الأسهم والصكوك والسلع,ويخرج عن نطاق اختصاصه أدوات سوق النقد، بالإضافة لعدم شموله على أسواق العملات الأجنبة, ويعد سوق الأوراق المالية أحد أهم عوامل جذب الاستثمار الأجنبي ويتكون سوق الاوراق المالية الليبي من سوق اولي فعال تتم فيه الاكتتابات والاصدارات الجديدة وسوق ثانوي (بورصة) متوقف منذ سنة 2014 .

ثانياً : قطاع التأمين : حيث شهد سوق التأمين خلال السنوات الماضية نشاطاً ملحوظاً مقارنة بالفترة السابقة , وتقوم شركات التأمين بدورها في تعويض المضرورين سواء كانوا شركات أوأفرادًا طبيعيين, ويعتبر نشاط التأمين وسيلة حديثة لمواجهة المخاطر والتقليل من اثارها السلبية , وهنا نلاحظ عدم شمول رقابة واشراف هيئة سوق المال علي هذا النشاط في ليبيا .

ثالثاً : التأجير التمويلي وصناديق الاستثمار : يساهم نشاط التأجير التمويلي وصناديق الاستثمارفي توفير التمويل اللازم لاقتناء الأصول الرأسمالية, حيث يتميز التمويل في هذا المجال بإتاحة خيار تملك الأصول عند انتهاء فترة عقود التأجير التمويلي , ويوفر قطاع التأجير التمويلي فرص تمويل الأصول الرأسمالية اللازمة للمشروعات الإنتاجية والخدمية في الدولة, وتلعب صناديق وشركات الاستثمار دوراً بارزاً في تمويل الإنفاق الرأسمالي وبناء المخزون من الأصول الإنتاجية على المستوى الوطني , كما يلعب هذا النشاط دوراً هاماً مع الصناعات الصغري والمتوسطة الراغبة في شراء الآلات والمعدات ومستلزمات بدء الإنتاج، وهنا نلاحظ عدم تفعيل المصرف المركزي لهذا النشاط الذي يقع تحت اشرافه.

رابعا : سوق وبورصة العقود والسلع : تساعد بورصة السلع والعقود في تنويع الأدوات المالية والاستثمارية المتاحة بالسوق ، مما يزيد من عمق سوق راس المال، بالإضافة الى اكساب الاقتصاد القدرة على جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية. وعلى جانب اخر تعمل بورصة العقود على زيادة الرقابة على الأسعار، من خلال نشر أسعار السلع بشفافية والحد من مخاطر المنتجين والمستهلكين، من خلال ابرام المنتجين عقودا مستقبلية لمواد الإنتاج، وهناك دراسات ولوائح تفصيلية صادرة عن هيئة سوق المال تناولت هذا النشاط بالتفصيل ولكنه لم يفعل الي الان .

خامسا : سوق وبورصة المشروعات الصغرى والمتوسطة : يعتبر نشاط التمويل للمشروعات الصغرى والمتوسطة أحد الأنشطة التي تستحدثتها الدول ضمن استراتيجية الشمول المالي، حيث تسعي مؤسسات التمويل الصغير والمتوسط إلى المساهمة في تشجيع الفئات محدودة الدخل علي المساهمة في النشاط الاقتصادي الرسمي، وذلك بمنح التمويل للأفراد والمنشآت الصغري والمتوسطة ومتناهية الصغر بوسائل ميسرة ، وبما يسهم في الحد من البطالة ويساعد في تحسين دخول الأسر محدودة الدخل، ويكون لذلك مردود إيجابي بزيادة حجم الاستثمار والتشغيل في الاقتصاد الكلي ، وقد أثمرت تلك الجهود نتائج مبهرة للغاية في عدة دول وقد اهتمت الدولة بهذا النشاط وأسست البرنامج الوطني للمشروعات الصغري والمتوسطة، وهناك دراسات ولوائح تفصيلية صادرة عن هيئة سوق المال تناولت هذا النشاط بالتفصيل وجاري العمل على اعداد مشروع بورصة للمشروعات الصغري والمتوسطة .

رؤية الهيئة لتفعيل النظام المالى غير المصرفى (سوق راس المال) ودوره فى تفعيل الاستثمار المؤدى الي النمو المالي الشامل والاحتوائي

وبناءً على دراسة الواضع الاقتصادي الليبي، واعتمادًا على نتائج التجارب الدولية في مجال تطوير الخدمات المالية غير المصرفية، تقوم استراتيجية التفعيل على ثلاثة توجهات رئيسية تعتبر هي الموجه لكل عناصر الخطة، وهي المحدد لما يجب أن تحتويه وتمثل العنصر الحاسم لدعم وتطوير النظام وذلك بعد تفعيل هيئة سوق المال.

وتتمثل التوجهات الثلاثة في :

تأسيس وتفعيل الاسواق والبورصات – تفعيل الانشطة – أستحداث الادوات .

ونتبين مما سبق أن التوجهات الاستراتيجية الثلاثة تخلص لتحقيق أهم أهداف الرؤية الاستراتيجية لتنمية القطاع المالي غير المصرفي (سوق راس المال) من خلال الصيغة التالية :

خلق نظام مالي غير مصرفي محفز للنمو الاقتصادي الشامل والاحتوائي، يساهم في تحقيق التنمية المستدامة.

ويمكن تدعيم ما سبق من خلال عمل العديد من الإجراءات، وتفعيل وأنشاء بعض الانشطة تحت مظلة وزارة الاقتصاد ، وذلك على النحو التالي : -

- أنشاء سجل المؤجرين والضمانات المنقولة
- أنشاء صندوق حماية المستثمرين
- استحداث بوابة الكترونية للتشريعات المالية غير المصرفية
- أصدار ادلة حوكمة للشركات العاملة في مجال الاسواق والادوات المالية غير المصرفية
- انشاء مجلس التوفيق و التحكيم والتسوية في المنازعات المالية غير المصرفية
- اصدار ميثاق شرف للعاملين بسوق راس المال عموما
- تطوير الية للتنسيق مع الهيئات والجهات الحكومية ذات الصلة بأنشطة الهيئة علي سبيل المثال :
  - **هيئة تشجيع الاستثمار**
  - **صندوق ضمان الاقراض**
  - **البرنامج الوطني للمشروعات الصغري والمتوسطة**
  - **شبكة التجارة الالكترونية**
  - **المناطق الحرة**
  - **هيئة تشجيع الصادرات**
  - **هيئة الاشراف علي التأمين**

كما تركز الرؤية على اجراء تطويرات جذرية في منظومة الأسواق والخدمات المالية غير المصرفية، وبما يواكب التطورات المتتالية في الساحة الدولية، وفي نفس الوقت تعزيز قدرة الاقتصاد الليبي على جذب الاستثمارات، وتوفير التمويل اللازم لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام، وخلق المزيد من فرص العمل. وذلك على مستوى كل قطاع من القطاعات .

سوق راس المال :

تستهدف الهيئة تفعيل العمل بسوق المال الليبي عموما وزيادة مساهمته في دفع عجلة الاستثمار وتدعيم النمو المستدام، وذلك من خلال تبسيط الإجراءات والإسراع في إتمام الموافقات، وبصفة خاصة تلك المتعلقة بإصدارات الأسهم والصكوك، ومنح تراخيص للجهات التي تعمل في الأنشطة الخاضعة لرقابة الهيئة من شركات ذات غرض خاص وهيئات رقابة شرعية وشركات وساطة وشركات رأس مال مخاطر..... الخ.

وتسعى الهيئة الى مساندة الدور الذي تلعبه أسواق المال في جذب المزيد من الاستثمارات من خلال زيادة عمقها، وذلك بالعمل على زيادة العدد والقيمة السوقية للشركات المقيدة ، ويمكن تحقيق ذلك من خلال تفعيل برنامج توسيع قاعدة الملكية للشركات المملوكة للدولة، كما ستعمل الهيئة ، بالتعاون مع أطراف السوق المختلفة، على خلق وتدعيم أدوات واليات وانشطة مالية جديدة **من خلال ما يلي :**

بورصة العقود والسلع : العمل على تجهيز البيئة التشريعية والتنظيمية اللازمة لأطلاق بورصة للعقود الآجلة، ومن المتوقع ان تساعد بورصة العقود في تنويع الأدوات المالية والاستثمارية المتاحة بالسوق ، مما يزيد من عمق سوق راس المال، و دعم تحويل ليبيا لمركز لوجيستي لتجارة السلع وخلق نشاط للحفظ والتغليف والتجهيز.

التأجير التمويلي وصناديق الاستثمار : تستهدف الهيئة تفعيل نشاط التأجير التمويلي وتشجيع التعاون بين وزارة الاقتصاد والمصرف المركزي وهو ما سيساهم بشكل كبير في تفعيل الأنشطة المالية غير المصرفية، إن الهيئة ستركز على وضع الضوابط والقواعد التي تسهل من هيكلة الصناديق المتوافقة مع الشريعة، حيث تمثلك نطاقاً واسعاً من فرص الاستثمار ، بصفة خاصة صناديق الاستثمار العقاري والصناعي والتي تمالك انتشاراً واسعاً، وهو ما سوف يساهم أيضاً في توفير آليات تمويل شركات التأجير التمويلي المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

تفعيل دور شركات راس المال المخاطر وإدارة الاستثمار : ينبغي العمل على تطوير هذا النشاط من خلال الاهتمام به على مستوى شركات راس المال المخاطر، والعمل على اتاحة أدوات مالية إدارة المخاطر في المشاريع الصغري والمتوسطة . ويكون ذلك من خلال فتح مسارات جديدة لتلك المؤسسات المالية للمشاركة في المشروعات الحكومية كمشاريع البنية التحتية والمشاريع الاستراتيجية، وكافة المشروعات الأخرى التي تولد قيمة مضافة وتخلق فرص عمل، والتي تتبناها الدولة **ويمكن استخدامها كبديل لنشاط الصناديق الاستثمارية المتوقف حاليا وهو نشاط متوافق مع الشريعة لارتفاع درجة المخاطر به مع عدم وجود ضمانات محددة .**

الصكوك التمويلية : ستعمل الهيئة علي دعم انشاء سوق وبورصة او جدول خاص بتداول الصكوك التمويلية مع التركيز علي صكوك الاجارة المنتهية بالتملك لتكون بديل عن نشاط الاجار المالي التقليدي المتوقف حاليا وبمايسهم في خلق فرص جديدة للتمويل متوافقة مع الشريعة الاسلامية في الاقتصاد الليبي.

المشروعات الصغرى والمتوسطة :

ستسعى الهيئة مع جهات الاختصاص الي بناء القدرات والكفاءات للجهات التي تزاول نشاط التمويل للشروعات الصغري والمتوسطة ورفع الوعي المجتمعي بأهمية هذا النشاط ودوره في رفع دخل الفرد، واللافت للنظر في الدول المتبنية لهذا النهج , ان كل من بدا مشروعا بالتمويل الصغير والمتوسط زاد طموحه لتطوير وتوسعة مشروعه، ووجد السبيل لذلك بالحصول على تمويل جديد لتحقيق مزيد من النجاح والارباح، وهوا ما يشير الى أهمية دور نشاط التمويل

للمشروعات الصعري والمتوسطة في رفع دخل الفرد والاسرة وتشغيل الايدي العاملة وتركز استراتيجية الهيئة على تحقيق نمو اقتصادي يحقق مصالح فئات عريضة من المجتمع، ولذلك سيتم العمل بصور جديه على تنويع الأدوات المالية التي يوفرها القطاع، لتقدم الدعم للقطاعات بمختلف احجامها، سواء كانت كيانات عملاقة او شركات متوسطة وصغيرة او الفئات محدودة الدخل، والتي تسعى للحصول على تمويل للقيام بنشاط اقتصادي، ويمكن بمزيد من الدعم ان يسهم في تحسين معدلات النمو الاقتصادي وتوفير فرص العمل، وفي هذا السياق تستهدف الهيئة مع الجهات ذات الاختصاص أنشاء سوق و بورصة للمشروعات الصغري والمتوسطة، مع تغطية واسعة لمناطق المجتمع الجغرافية والديموغرافية، وتعد المشروعات الصغري والمتوسطة وريادة الأعمال محفزاً وداعماً هاماً لكل من النمو الاقتصادي والابتكار والتطوير والشمول وذلك بمساعدة الرعاة.

الرعاة المعتمدين بالاسواق والبورصات ودورهم :

والرعاة في السوق أو البورصة شركات وساطة متحصلة علي تراخيص فى ألاستشارات المالية وترخيص أصدارات اولية ، هدفها مساعدة الشركات الصغيرة والمتوسطة في التأهيل للقيد في السوق والإعداد لتسويق وطرح الأسهم.

وأهم مهام الرعاة هي :

- تقدير إذا ما كانت الشركة مناسبة للقيد في السوق ومساعدتها في إعداد القوائم المالية .
- تقديم النصح والإرشاد والمساعدة للشركة فيما يتعلق بشروط وقواعد القيد في السوق .
- مساعدة الشركة في عملية طرح الأسهم .
- ويتعيّن على جميع الجهات والشركات الرّاغبة في إدراجها في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن يكون لها (راعي معتمد ومرخص له من طرف الهيئة)، سواء بالنسبة لعملية الإدراج، وكذا طوال فترة حياتها داخل السوق. و يقوم الراعي بدور أساسي في مراقبة احترام التزامات الشفافية التي تخضع لها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدرجة.

- **مرحلة ما قبل الإدراج**

يجب على المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تعيين راعي لمساعدتها عند إصدار حقوق الملكية أو الاسهم وفي التحضير لعملية إدراجها ويشهد من خلال توقيعه على العقد أوالمذكّرة الخاضعة لموافقة الهيئة والسوق لجنة إدارة السوق ومراقبتها و أنّ المعلومات الواردة فيها مطابقة للواقع على حد علمه، وأن لعقد أوالمذكّرة لا يشوبه إغفال من شأنه أن يؤثّر على الفهم والإدراك لما هو وارد فيه.

- **خلال مرحلة الإدراج**

يجب على الشركة أن تبرم مع الراعي إتفاقية يتم إعدادها وفقاً للنموذج التي تحدِّده الهيئة وتراقبه، لمدة سريان يُتّفق عليها بين الطّرفين، على أن لا تقل عن سنتين (2) اثنتين. ويجب إخطار الهيئة في حال إنهاء الاتفاقية، فتصبح المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ملزمة على الفور بتعيين راعي جديد.

- **مرحلة ما بعد الإدراج**

يُكلّف الراعي بمراقبة المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة، وضمان إيفائها الدائم بالتزاماتها القانونية والتّنظيمية فيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات، وفي حال حدوث تقصير من قبل الجهه أوالمؤسسة المُصْدرة، ينبغي للمستشار أن يذكرّها بالتزاماتها ويقدّم لها المشورة اللازمة لتصحيح الوضع.

إن الشركات الرائدة والتي في أمس الحاجة إلى التمويل هي التي تجد الصعوبة الأكبر في الحصول عليه نتيجة عدم توافر المعلومات والبيانات المالية المرتبطة بعملية التمويل، وهنا يأتي الدور الهام للخدمات المالية غير المصرفية في إتاحة التمويل عبر خدمات التمويل المتنوعة كالتالي :

توفر الأنشطة المالية غير المصرفية في الدول التمويل للشركات في مرحلة ريادة الأعمال من خلال عدة مصادر منها :

التمويل الملائكي Angle Finance، وحاضنات الأعمال Business Incubators كطرق للتمويل غير المصرفي في المراحل الأولى للمشروعات، ثم نشاط رأس المال المخاطر Venture Capital كوسيلة للتمويل المناسب في المرحلة التالية، وحتى في مرحلة بداية النمو يستطيع قطاع الخدمات المالية غير المصرفية توفير التمويل بحقوق الملكية عن طرق بورصة الشركات الصغيرة والمتوسطة ومن بعدها عن طريق بورصة الاوراق المالية.

يوفر قطاع الخدمات المالية غير المصرفية المكتمل الاركان باقة متكاملة من حلول التمويل لشركات ريادة الأعمال، فيستطيع رواد الأعمال تمويل الاصول الإنتاجية من خلال التأجير التمويلي، واقتناء الأصول العقارية من خلال التمويل العقاري، وتنمية رؤوس أموالهم العاملة.

الادبيات والاطار النظري والأبعاد الاجتماعية لتطوير قطاع الخدمات المالية غير المصرفية

توصلت دراسات عديدة إلى أن التطور في القطاع المالي يؤثر علي عدالة توزيع الدخل بالمجتمع من خلال تقديم الخدمات المالية للفئات منخفضة الدخل. مما يسمح لهم بالمشاركة في النشاط الاقتصادي، وبما يسمح لهم بحياة اجتماعية أكثر عدالة، مثل الحصول على التعليم وتطوير رأس المال البشري بصفة عامة Park & Shin (2017). حيث أوضحت الدراسات أن الدول وإن كانت تحتاج لهيكل مالي متوازن أو أمثل - إن وجد - يعمل على تحقيق معدلات نمو مرتفعة ومستدامة واحتوائية Inclusive Growth - تشمل الفئات الهشه محدودة الدخل وبصفة خاصة المرآة والشباب وذوي الاحتياجات الخاصة - فإن ذلك يتطلب دورًا أكبر لقطاع الخدمات المالية غير المصرفية. كذلك خلصت العديد من الدراسات إلى أن مستوي تطور القطاع المالي غير المصرفي يسهم بشكل كبير في تخفيض مستويات الفقر وذلك من خلال عدة مسارات، فانخفاض تكلفة الوصول إلى الخدمة بعد عنصرًا هامًا؛ مما يعزز من قدرة الفئات الفقيرة والهشه علي تحسين جوانب الحياة مثل الحصول علي التعليم والرعاية الصحية بصورة أفضل. كما أن النظام المالي غير المصرفي المتطور يسمح بدور أكبر لرواد الأعمال وأصحاب المبادرات من الفئات الأقل دخلاً والذين لديهم أفكار اقتصادية ناجحة ولكن ينقصهم التمويل،

وبالتالي فتوفير التمويل لهذه الفئات ليس فقط يواجه الفقر بالمجتمع؛ بل أيضاً يزيد من كفاءة عوامل الإنتاج بالاقتصاد. وفي نفس النطاق يوفر النظام المالي غير المصرفي المتطور خدمات إدارة المخاطر والتأمين لكل فئات المجتمع Demirguc & Leine (2009) .

إن نظرية التساقط المعرفة باسم Trickle Down Effect والتي تفترض أن تحقيق معدلات نمو مرتفعة سيدفع رجال الأعمال لزيادة حجم استثماراتهم؛ مما سيؤدي لزيادة المعروض من الساع والخدمات وبالتالي انخفاض أسعارها، وتقديم المزيد من فرص العمل، وزيادة معدات الدخول للطبقات المتوسطة والدنيا، أو بعبارة أخرى إن منافع النمو الاقتصادي ستتساقط على الجميع من أعلى إلى أسفل؛ مما سيعود بالنفع بشكل غير مباشر على تلك الطبقات التي لا تستفيد من الإصلاحات الاقتصادية والنمو الاقتصادي بشكل مباشر.

وهذه النظرية تثبت في التطبيق العلمي أن الآلية الذاتية لمنافع النمو الاقتصادي لا تتحقق هكذا بشكل تلقائي.

وعليه فإن هناك حاجة لوضع حزمة من السياسات والإجراءات التي تكفل أن تكون نظرية التساقط ليس فقط نظرية، ولكن يمكن تحقيقها على أرض الواقع.

ويستلزم ذلك - كما أشارت الدراسات - إلى ضرورة تبني استراتيجية شاملة لتطوير القطاع المالي غير المصرفي، باعتبارها خطوة أساسية وهامة في سياق بناء قطاع مالي متطور منفتح على العالم الخارجي، وقادر على المساهمة بفاعلية في خطط التنمية المستدامة ، كما تهدف الرؤية الاستراتيجية إلى تحقيق الشمول المالي وبما يسمح لكافة فئات المجتمع ، خاصة الفئات الهشة محدودة الدخل من المرآة و الشباب ودوي الاحتياجات الخاصة ، لتحقيق أكبر استفادة من هذا النمو وعدم الاقتصار على فئات بعينها.

وان يكون من اهم اهدافها :

الهدف الاستراتيجي الأول:

خلق نظام مالي غير مصرفي احتوائي ومحفز للنمو الاقتصادي

يسهم القطاع المالي بشكل كبير في عملية التنمية، حيث يعد أحد العوامل الهامة في توفير التمويل والخدمات المالية للشركات ومساعدتها على الانطلاق والنمو وهو ما ينعكس بشكل مباشر على النمو الاقتصادي، ولذلك تسعي الدول بشكل مستمر لتطوير قطاعها المالي ليكون أكثر كفاءة وفاعلية. وبالنظر إلى التحديات الاقتصادية التي تواجه الاقتصاد الليبي في السنوات الأخيرة ,تزداد الحاجة إلى تنشيط القطاع المالي بشقية المصرفي وغير المصرفي لخدمة أهداف التنمية. وتبرز أهمية القطاع المالي غير المصرفي في قدرته على توفير التمويل بصور غير تقليدية وبتكلفة وإجراءات أقل مما يسهل النفاذ إلى التمويل، وهو ما ينعكس على خلق المزيد من فرص العمل وبالتالي زيادة معدلات النمو الاقتصادي.
كما أن الأدوات والخدمات المالية التي يمتلكها القطاع يمكن أن تسهم بشكل كبير في رفع معدلات الادخار الوطني للمستويات اللازمة لتحقيق النمو المطلوب، حيث يعاني الاقتصاد الليبي من فجوة بين معدلات الادخار والاستثمار، مما يتطلب إيجاد آليات موازية للقطاع المصرفي تسهم في حشد المدخرات بصورة أكبر، ويجب ألاتركز الاستراتيجية على التفعيل لخلق معدلات نمو مرتفعة فحسب،
ولكن الأهم أن يكون النمو من النوع **"الاحتوائي"** فلا يقتصر على فئة بعينها وإنما يستفيد من ثماره فئات المجتمع المختلفة، وهو ما يرتبط بشكل كبير بالهدف الاستراتيجي الثاني وهو تحقيق الشمول المالي ليتم تغطية الفئات المتوسطة ومحدودة الدخل وخاصة المرآة والشباب ودوي الاحتياجات الخاصة وتمكنيهم اقتصادياً.

الهدف الاستراتيجي الثاني :

تحسين معدلات الشمول المالي والمساهمة في تحقيق التنمية المستدامة

تؤكد العديد من الدراسات على أن زيادة نطاق الخدمات المالية يساعد بشكل كبير على تدعيم قدرة الاقتصاد على النمو بصورة أكثر كفاءة من ذي قبل، لذلك اتجهت العديد من الدول لوضع قضية الشمول المالي كهدف اساسي تركز على تحقيقه.
ومن جانب آخر، يسهم الشمول المالي في تحقيق ثلاثة أهداف رئيسية، يتمثل **أولها** في دعم الشركات المتوسطة والصغيرة والمشروعات متناهية الصغر، حيث يمكن للخدمات المالية غير المصرفية أن تسهم بشكل كبير في توفير أدوات مالية تتناسب مع طبيعة وظروف الشركات المتوسطة والصغيرة والمشرعات متناهية الصغر التي قد لا تكون قادرة على الحصول على التمويل من القطاع المصرفي في بعض مراحل تطورها.

أما الهدف **الثاني** فيتمثل في العدالة الاجتماعية، حيث يساعد الشمول المالي علي الوصول بالخدمات المالية إلى قطاعات عريضة من الشعب وخاصة محدودي الدخل ، مما يمكن للمرة الأولي تلك الفئات من النفاذ إلى أنواع غير تقليدية من التمويل بشروط وإجراءات أكثر تبسيطاً،
وبالتالي يساعدها على خلق كيانات صغيرة ومتناهية الصغر قادرة ليس فقط على رفع مستوي معيشتهم وتقليل معدلات الفقر ولكن أيضا تمكنهم من الإضافة إلى إمكانيات الاقتصاد وقدراته.
أما **ثالث** تلك الأهداف فيتمثل في تمكين المرآة والشباب ودوي الاحتياجات الخاصة، حيث تحرص الرؤية الاستراتيجية على التأكيد بشكل واضح على أهمية دور القطاع المالي غير المصرفي في زيادة نفاذ المرآة والشباب وذوي الاحتياجات الخاصة إلى التمويل بصورة عادلة ومتساوية مع الفرص التي يحصل عليها الآخرون بدون أي تمييز، مما يساعد على تمكينهم اقتصادياً واجتماعياً، وهو ما يضيف مرة أخرى للنمو الاقتصادي للدولة.
وتركز الاستراتيجية على كيفية تحويل النمو الاقتصادي وزيادة الاستثمارات إلى تنمية مستدامة تساعد في حماية البيئة وتحقيق العدالة الاجتماعية في توزيع الدخول وخفض معدلات الفقر والمساواة بين الجنسين. لذلك ستركز الهيئة من خلال هذه الرؤية الاستراتيجية على توطيد تطبيقات الاستدامة داخل القطاع بشكل مكثف، وتوعية الشركات والجهات العاملة بالقطاع بأهميتها وأثرها الإيجابي على النمو الاقتصادي.
كما ستركز الهيئة على القيادة بالمثل والقدوة،لذا فهي حريصة على أن تبدأ بتطبيق قواعد ومعايير الاستدامة على نفسها لتقود نشر هذه الثقافة ودفع الجهات العاملة في المجال لتطبيقها.

(خطوات تفعيل سوق رأس المال في ليبيا)
(النظام المالي غير المصرفي)

1- تفعيل عمل هيئة سوق المال
- تفعيل مكاتب الهيئة
- تفعيل ادارات الهيئة
- تفعيل المجالس واللجان الدائمة

2- تفعيل الاسواق
- المساهمة في تفعيل سوق الاوراق المالية والصكوك
- المساهمة في تفعيل سوق المشروعات الصغري والمتوسطة
- المساهمة في تفعيل سوق العقود والسلع

3- الانشطة المالية
- المساهمة في تفعيل نشاط رأس المال المخاطر
- المساهمة في تفعيل نشاط التصنيف والاستعلام الائتماني
- المساهمة في تفعيل نشاط ادارة الصناديق الاستثمارية

4- الادوات المالية
- المساهمة في تفعيل الصكوك التمويلية (الصكوك)
- المساهمة في تفعيل وثائق الاستثمار (الصناديق)
- المساهمة في تفعيل العقود (الايجار المالي)

وفي ليبيا يمكن ان تأسس سوق وبورصة للعقود والسلع وبورصة المشروعات الصغري والمتوسطة وبورصة للصكوك تحث اشراف ورقابة الهيئة، أويمكن تكوين شركة قابضة تقوم بتأسيس شركات مساهمة لمزاولة نشاط بورصات العقود الاجلة والسلع وبورصة المشروعات الصغري والمتوسطة والصكوك ,وذلك بالاضافة الي تفعيل شركة سوق الاوراق المالية (سوق الاسهم) القائمة ,مع السماح بممارسة نشاط (الوساطة في العقود وحقوق الملكية للمشاريع الصغيرة والصكوك) لشركات الوساطة في المالية القائمة وكذلك قيامها بدور الراعي لنشاط المشروعات الصغري والمتوسطة ، وفقا للقواعد التي تضعها لجنة إدارة الهيئة.

وكذلك امكانية تفعيل نشاط الصكوك التمويلية ونشاط ادارة الاستثمار وشركات راس المال المخاطر لتحل محل وتكون بديل مناسب لانشطة الاجار المالي وصناديق الاستثمارالمتوقفة حاليا .

حال توفرة النوايا الصادقة والدعم المناسب

الخاتمة

تناولت هذه الدراسة نظرة شامله عن سوق المال والنظام المالي في ليبيا, لكن من خلال ما سبق يثار التساؤل : هل النظام المالي الحالي في ليبيا يقوم بدوره بشكل كفء وفعال، وإلى أي مدى وكيف يمكن زيادة فعاليته ؟

لاشك أن انخفاض مؤشرات التنمية في ليبيا تؤكد الحاجة إلى السعي لزيادة كفاءة النظام المالي وإعادة هيكلة النظام بهدف زيادة فاعليته، من خلال دفع وتشجيع القطاع غير المصرفي وتحقيق مزيد من التكامل مع النظام المصرفي، بما يدعم مسيرة التنمية في الدولة.

حيث تبث انه لا يستطيع القطاع المصرفي وحده في أي دولة القيام بعملية تحشيد الفوائض وتوجيهها الي الاستثمار بما يحقق النمو الشامل والاحتوائي المؤدي للتنمية المستدامة، وأن ذلك يجب أن يتزامن مع وجود قطاع مصرفي قوي وقطاع غير مصرفي بنفس القوة والكفاءة, وبالنظر إلى قطاع الخدمات المالية غير المصرفية في ليبيا خلال السنوات الماضية نجد أنه شهد تطورات ملموسة وخاصة في مراحل ما بعد اصدار عدد من التشريعات التي تنظم عمل سوق رأس المال. لكن تبرز الحاجة في المرحلة التالية إلى بدء مرحلة جديدة من التطوير والتحديث ليتمكن القطاع من دعم الاقتصاد بشكل أكبر وكما ينبغي , خلال المرحلة الحالية والمستقبلية، وأيضاً لكي يتمكن من مواجهة التحديات التي قد تواجهه من خلال وجود ادوات واليات مستحدثة تخضع لقواعد رقابية منظمة وواضحة.

وتحتاج تلك الجهود إلى وجود رؤية واستراتيجية موحدة للقطاع تتشارك فيها مختلف الأطراف ذوي الصلة, لتحقيق مجموعة من المستهدفات العملية الواجب تحقيقها خلال السنوات القادمة.

إن فلسفة هيئة سوق المال الليبي تركز في المرحلة الجديدة على أن تصبح أداة فعالة لتحسين الأداء وتطوير الاسواق والادوات المالية غير المصرفية والنظام المالي عموما والاشراف والرقابة وان تعمل علي زيادة الإفصاح والشفافية ومكافحة الفساد؛

وفي النهاية، ندعو ونؤكد على أهمية مشاركة وانخراط كافة الأطراف ذوي الصلة بالقطاع بصفة خاصة والاقتصاد بصفة عامة للمشاركة في وضع وتنفيذ استراتيجية شاملة والإضافة لهذه الرؤيا وزيادة درجة عمقها، بما ينعكس في نهاية الأمر على تحقيق الصالح العام ويعود بالنفع على المجتمع ككل.

ونسأل الله التوفيق والسداد

أ / محمـود محمـد وفـــاء

رئيس لجنة أدارة هيئة سوق المال الليبي

(ملحق)

(الأسواق المالية من الماضي إلى الحاضر)

في البداية لا بد من الرجوع إلى نشأة الاسواق عموما والنقود والبنوك والصرافة ثم بعد ذلك البورصات والاسواق المالية بشكل ادق واكثر تفصيل.

نشأت الأسواق الأولى :

عاش الناس في الأزمنة القديمة في مزارع أو في عقارات كبيرة وواسعة ولم يكن هناك تجارة لان المستوطنات البشرية الصغيرة كانت تبعد بعضها عن بعض مسافات شاسعة وفضلاً عن ذلك لم يكن هناك سلع كافية ولا أشخاص كثيرون ، للقيام بالتجارة اليومية .

غير أن الناس كانوا دائما يجتمعون في الأعياد والمناسبات الدينية وكان التجار ينتظرون الأوقات التي يحتشد فيها الناس جماعات لكي يبيعوا سلعهم وهكذا نشأت الأسواق فى العصور القديمة واصل كلمة سوق باللاتينية (فيرا) – وهي فير بالإنكليزية – يعني يوم عيد أو عطلة

وقد أقام الفراعنة المصريون أسواقا للبيع والشراء عندما كانوا يجتمعون عند أضرحتهم وفي المدافن لممارسة الطقوس والشعائر الدينية , وكان الإغريق يقيمون أسواقهم ومهرجاناتهم وأعيادهم في معابدهم .

وقبل ظهور الإسلام بزمن طويل، كان آلاف الناس يسافرون إلى مكة المكرمة وهي مركز عربي ديني وتجاري مهم. وبعد أسبوع كامل من الأعياد الدينية والصوم كانوا يبقون بعدها للاتجار بالحجارة الكريمة والزيت والجلود وكانت الأسواق التجارية مهمة جدا كذلك فى كل من الهند والصين وفارس وفيما بين شعوب الآزتيك في المكسيك .

وقد كانت الأسواق في الإمبراطورية الرومانية وثيقة الصلة بالأعياد والمهرجانات الدينية ايضا وكان سكان القرى والأرياف يحملون منتجات مزارعهم إلى هذه الأعياد وفي هذه الأسواق كانوا يقايضونها بالقماش وسائر السلع المصنعة .

وفى الأيام الغابرة كان يحق لبعض المدن فقط إقامة الأسواق، وكان هذا الحق يمنح من قبل الملك أو الحاكم المطلق إلى سيد المدينة وكان على التجار الذين يودون بيع سلعهم في السوق دفع مبلغ من المال إلى هذا الذي بيده التصريح .

وسنت أنظمة وقوانين لهذه الأسواق وكانت الأمانة على جانب كبير من الأهمية لكي يتجنب الناس الخداع والغش وفي الحضارات الممعنة في القدم ، كانت الشعوب المتحاربة توقف نزاعاتها ومعاركها عندما تلتقي في الأسواق وكانت تعتبر أرض الأسواق مقدسة .

ولقد مثلت هذه الأسواق التجارية دوراً مهماً في التطور الحضاري، وأتاحت قيام التجارة بين الشرق والغرب.

صناعة النقود الأولي :

القطعة النقدية هي قطعة معدنية اوخليط من معدنين أو اكثر تحمل العلامة أو الخاتم الخاصين بالذين أصدروها .

وقد صنعت أول قطع نقدية فى القرن السابع ق.م على يد الليديين ، الذين كانوا من الشعوب الثرية والقوية ويعيشون فى آسيا الصغرى .

وكانت هذه النقود البدائية مصنوعة من الألكتروم ، وهو مركب من 75 بالمائة ذهباً و 25 بالمائة فضة وكانت بحجم حبة الفاصوليا تقريباً , وتعرف باسم الدينار المديني (وهو نقد ذهبي أو فضي) وشاهد الإغريق هذه النقود وقدروا الفائدة من استخدام عملة معدنية معيارية ، فراحوا يصنعون النقود كذلك وحوالي السنة 100 ق.م كان لمدن كثيرة على البر الرئيسي لليونان وآسيا الصغرى وعلي جزر بحر ايجه وجزيرة صقلية وجنوب ايطاليا نقود من سك هذه المدن وكانت النقود الذهبية أكثرها قيمة و بعدها كانت النقود الفضية وأخيرا النحاسية .

واستمر سك النقد الإغريقي زهاء 500 سنة وتبني الرومان الفكرة وواصلوها نحوا من 500 سنة ثم انحط فن ضرب النقد ومن السنة 500 إلي السنة 1400 للميلاد كانت العملة رقيقة وغير جميلة ولكن في القرن الخامس عشر ، ثم إحياء سك النقد وغدت المعادن أكثر وفرة واستخدم الصناع الماهرون في نقش قوالب الصب .

وضربت العملة البريطانية الأولي قبل مجيء الرومان إلي الجزر البريطانية ومع الفتح النورماندي كان ثمة 70 داراً للضرب تعمل في هذه البلاد وفي سنة 1850 كانت دار الضرب الملكية احتكاراً رسمياً وجزاء من الإدارة المدنية .

نشأة البنوك الأولى :

الصناعة المصرفية أو البنكية قديمة قدم التاريخ ففي بابل القديمة وكل من مصر واليونان كانت تمارس هذه الصناعة والواقع أن المعابد كانت تستخدم لإيداع الأموال وفي روما في السنة 210 قبل الميلاد صدر قرار بتخصيص مكان فى الفوروم – أو الساحة العامة – للصرافين .

وبالمناسبة ، فإن كلمة (بنك) أصلها ايطالي ففي القرون الوسطي كان الصرافون في ايطاليا يمارسون عملهم في الشارع وهم جلوس على مقعد – والكلمة الإيطالية للمقعد (بنكو) ومنها استمدت كلمة (بنك) أو مصرف .

ولعل الصناعة المصرفية أو البنكية بدأت في مدينة البندقية في السنة 1587 ، عندما تأسس (بنكو دي روما) وقد قبل الودائع وسمح للمودعين بكتابة شيكات لقاء مالهم وفي السنة 1619 ، تسلم (بنكو دل جيرو) هذا المصرف ومنح إيصالات لقاء النقود الذهبية أو الفضية المودعة لديه وقد

استخدمت هذه الإيصالات كالمال تماما وكذلك منح (بنك امستردام) فى هولندا الذي تأسس السنة 1609 ، إيصالات استخدمت (أوراقاً مالية) أو شيكات وحوالات.
وفي انكلترا كان الصاغة مصرفيي البلاد حتي السنة 1694 عندما تأسس (بنك انكلترا) وقد منح احتكاراً للصناعة البنكية في انكلترا حتى السنة 1825 وكان أول بنك منظم أنشئ فى الولايات المتحدة الأمريكية (بنك أمريكا الشمالية) في فيلادلفيا ، وقد رخص له مجلس الكونجرس في السنة 1782 .

نشأة مهنة الصرافة :

فكرة تعددية النقد أدت إلى ولادة مهنة جديدة هي الصرافة ؛ فلقد كلف حكام اليونان القديمة الصرافين في عام 527 قبل الميلاد بتبديل عملات الزائرين للمدن التي يوجدون فيها وانتشرت هذه المهنة وتطورت بشكل سريع طوال الفترة الهيلينية في اليونان وبعد ذلك في الإمبراطورية الرومانية .وفي السنوات الأولي بعد الميلاد دخلت تلك المهنة مرحلة سكون لأ بل غياب كامل ـ باستثناء المنطقة العربية ـ دام 550عاماً , حيث عادت وظهرت في شمال ايطاليا عندما قرر المشرعون الرومانيون في حينه وضع عدد كبير من القوانين والتشريعات المتعلقة بعمليات الإيداع وتبادل النقود و بعد ذلك احتلت الجمهوريات الإيطالية كـ (جنوة) و(فينيسيا) و(فلورنسا) بفضل تجارتها مع الشرق مركزاً مرموقا على صعيد الاقتصاد الدولي .

البورصات والاسواق المالية :

ربما تعود أول سوق مالية منظمة إلى الجمهورية الرومانية في القرن الثاني قبل الميلاد. وبعد انهيار الإمبراطورية الرومانية لم تظهر الأسواق مرة أخري إلا بعدها بألف عام تقريباً ، وحتي القرن الثاني عشر أصدرت (الدول المدن) – مثل (جنوة) و (البندقية) – صكوك مديونية لتثبيت حقوق النبلاء الذين استدانت منهم للإنفاق على حملاتها العسكرية وبحلول القرن الرابع عشر كانت قد ظهرت أسواق مالية حكومية في المدن الأوروبية .

وهناك ثلاث روايات تاريخية متفاوتة عن الأصل التاريخي لأسواق الأوراق المالية.

أوضحت الرواية الأولى أن بداية مفهوم أسواق الأوراق المالية تعود إلى القرن الثاني عشر في الجمهورية الفرنسية حيث نشأت الحاجة إلى تداول الديون الزراعية من خلال مجموعة من النشطاء الماليين يطلق عليهم Courratiers de change الذين أطلقوا بداية مفهوم الوساطة.
وتقول الرواية الثانية أن مصطلح البورصة يعود إلى الكلمة اللاتينية Bruges التي تعني الحقيبة أو الكيس, حيث كانت تعلّق ثلاث اكياس عند باب المنزل أو المكان كدلالة على ملتقى التجار في مدينة Bruges البلجيكية في القرن الثالث عشر .
أما الرواية الثالثة , فأرجعت مسمى البورصة إلى القرن الثالث عشر أيضاً, حيث كان التجار يلتقون مع بعضهم البعض لتداول السلع في منزل شخص يدعى Van der Burse في مدينة Bruges البلجيكية ومع مرور الزمن أكتسب هذا المكان مسمى Burse Bruges .

ويسجل التاريخ الحديث بأن أول سوق للأوراق المالية في العالم كان قد افتتح في بلجيكا عام 1531م.. ومن ثم أخذ هذا المفهوم في الانتشار سريعاً في المدن القريبة حيث تم إنشاء بورصات أخرى في مدينتي غينت و أمستردام وبدأ المصرفيون في البندقية Venice بتداول الأوراق المالية الحكومية , وتوالى نشاط هذه الأدوات في مختلف المدن الإيطالية.

وبعد أن بدأ يضمحل الدور الهام الذي لعبته مدينة بروج ومرفأها في مجال التبادلات التجارية والمالية مع نهاية القرن الرابع عشر انتقل هذا الدور العظيم لمدينة أخرى تقع في شمال بلجيكا أيضاً هي (آنفرس) (بالفرنسية) ويعتبر مؤرخو علم الاقتصاد (آنفرس) بأنها أول سوق نقدية في أوربا بكل ما في الكلمة من معنى , كما ينسب هؤلاء المؤرخون ظهور موضوع أو فكرة الحسم لتجار تلك المدينة ومما زاد في أهميتها اعتبارها من قبل البرتغاليين بمثابة المركز الرئيس لكافة أنواع التجارة الدولية , وخاصة تجارة التوابل بين شرق العالم وغربه وفي عام (1595م) ظهرت بورصة (ليون) الفرنسية الأقدم والأكثر أهمية لمدة طويلة في فرنسا.

أما بورصة باريس فيعود أصلها إلى سوق الصرافين الذين مارسوا مهنة الصرافة من السنة 1138 وفي هذه الأثناء طورت سوق باريس للبضائع ، والتي كانت تعمل منذ عام 1304 على جسر يسمى "جسر الصرافة" ، أعمالها لتشمل الأوراق المالية أيضاً.

؛و بورصة باريس لم تحظ بالأهمية القصوى إلا بدءاً من عام 1639م عندما ظهر إلى الوجود عملاء الصرف الذين تخصصوا في موضوع حسم الكمبيالات التجارية , وتأكد هذا النجاح بعد مائة عام تقريباً (1774م) عند إصدار التنظيم الملكي لبورصة باريس .

وفي عام (1602) أصدرت الشركة الهولندية لشرق الهند أول إصدار أسهم في بورصة أمستردام. وكانت أول شركة تصدر أسهماً وسندات وفي امستردام أنشئت أول بورصة عام (1611) تحت جسر "أمستل "Amstel ، حيث كان الوسطاء يتبادلون أسهم "شركة شرق الهند " ، ويؤمنون بذلك الأموال اللازمة لغزو أمريكا .

وبعد ذلك انتقل مركز التجارة عبر القنال الإنكليزي ليستقر فى لندن ومع ازدياد النشاط التجاري فى المقاهي والحانات المحيطة (بزقاق الصيارفة) Exchange alley (بالقرب من المكان الذي تم فيه تأسيس بنك انكلترا Bank of England) .

وفي هذا المكان بدأ مصطلح (سهم - STOCK) يستخدم لإول مرة ، ويقال إن الكلمة تم اشتقاقها من القضبان الخشبية أو العصي التي كان يشيع استخدامها لتمثل الديون الحكومية حيث كان التاجر يعلم علي عصاه بعلامة كلما سددت الحكومة له قسطاً من أقساط الدين المستحق له وقد بدأ تداول الأسهم في لندن عام 1688 وكان حاملو السندات المالية والأسهم يجتمعون فى مقهى د جوناثان في (تشينج آلي) عندما قرر صاحبه "جوناثان كاستينج (Jonathan Castaing) عرض قوائم البضائع والأسهم للمهتمين تحت مسمى "مجموعة الأسهم والأشياء الأخرى" (The course of the Exchange other things) .

وفي عام 1725 ، استقطب "مقهى جوناثان " العديد من الوسطاء العاملين في مدينة لندن ليبدأ رحلة النمو ، ويغيـر اسم المقهى إلى سوق الأوراق المالية (The stock Exchange) في عام (1773 م) وقد أعلن ذلك "جون تايلور" في تصريح قال فيه: "نبيع ونشتري تذاكر اليانصيب الجديدة وبطاقات التموين البحري وسندات شركة الهند الشرقية وغيرها من السندات العامة "

وكانت سوق لندن هذه سوقاً دولية ، إذ كانت المعلومات المتعلقة بها تصل إلي موانئ الدول القريبة أسرع من وصولها إلى مدن البر الرئيس في انكلترا مثل مانشستر ، ومع كبر حجم الإمبراطورية البريطانية واتساع نطاق نفوذها في العالم كبرت سوق لندن بسرعة كبيرة حتى إنه عام 1720 تجاوزت قيمة الأموال المستثمرة في هذه السوق 500 مليون جنيه استرلينى ، وهو رقم يعادل مئة ضعف قيمته قبل ذلك بخمسة وعشرون عاماً (أي عام 1695 تقريباً) و ارتبطت بورصة لندن ارتبطا عضوياً مع الظهور المبكر للرأسمالية البريطانية.

أما فيما يتعلق بالبورصات الأوروبية الأخرى, فلم تظهر إلا في نهاية القرن السابع عشر وبداية القرن الثامن عشر, ولمدة طويلة بقيت بورصة باريس في المركز الثاني عالمياً بعد بورصة لندن .

وبعد قيام الثورة الفرنسية عام 1789م والانقلابات الجذرية على أغلب الأصعدة , أدى اقتصاد الحرب لخلق حالة من التضخم القوي وانهيار العملة الوطنية وبالتالي أغلقت البورصة ولم تتمكن السلطات الحكومية من تسديد ديونها العامة إلا جزئياً وبعملة منخفضة القيمة إلى حد كبير ولقد ساعد مثل هذا الأمر كل من الطبقة الأرستقراطية والبرجوازية التقليدية على زيادة حذرهم من موضوع الادخار وزاد من رغبتهم في تركيز أموالهم وثرواتهم في المجال العقاري وفي الوقت ذاته تمكنت الطبقة البرجوازية الصناعية التجارية من خلق ثرواتها عن طريق المضاربة وبيع الممتلكات والتجهيزات وتمويل صفقات الأسلحة , وأهم من كل ذلك استغلالها للبلدان المستعمرة.

أما في بلجيكا نفسها ، بلد المنشأ لكلمة بورصة ، فقد تم تأسيس بورصتها في عام (1801 م) بعد نابليون ، ثم أصدر مستشار الجمهورية آنذاك مرسوماً بإنشاء (سوق مالية في بروكسل في مقاطعة الديك).

وفي الولايات المتحدة الأمريكية ، ولتسديد نفقات حرب التحرير وتمويل سائر النشاطات ، كان ينبغي بيع السندات المالية والأسهم غير أن الناس لم يشاءوا الاستثمار في سندات مالية ما لم يكن باستطاعتهم إعادة بيعها بسهولة ، ولذا قضت الحاجة بإيجاد سوق للأوراق المالية .

ولم يكن أول سوق أمريكية للأوراق المالية في نيويورك ، كما قد يتبادر إلى أذهان العامة بل كان في فيلاديفيا في عام(1790م).

لكن في عام 1792 وتحت شجرة جميز (Buttonwood) في حديقة الحصن Castle Garden والتي تسمى الآن Battery Park ، اجتمع 24 من رجال الأعمال بقيادة "جون ساتون John Sutton و "بنجامين جاي Benjamin Jay ووقعوا اتفاقية "بانونوود Buttonwood لتأسيس "شركة الوسطاء لبيع الأسهم Brokers for the sale of public stocks وفتحوا مكتب لهم باسم "مكتب تبادل الأسهم The Stock Exchange office .

في البداية كانت تعرض الأوراق المالية (تذاكر اليانصيب ، السندات ، الأسهم) عند الظهر من كل يوم في مزاد علني وعلى البائع دفع عمولة لـ "المكتب" عن كل ورقة مالية تباع له

وقرر المضاربون في ذلك الزمان أن يلتقوا يومياً تحت أغصان شجرة دلب عتيقة في وول ستريت وكان هؤلاء الرجال الأربعة والعشرون الأعضاء الأصليين فى بورصة نيويورك الشهيرة وكانت أرضية حجرتهم التجارية قطعة ارض تضللها غصون شجرة – ولكنها كانت

أول سوق للأوراق المالية أو البورصة , وفي أمريكا أنشأت أول بورصة في عام(1821م) في نفس الشارع الذي كانت تتم فيه هذه المعاملات وهو وول ستريت.
وفي الحقيقة أنه بحلول العام 1830م استثمرت رؤوس أموال هامة في شراء الأسهم .. ويعتبر المثال الأهم شراء أسهم الشركات الضخمة المتخصصة في بناء خطوط السكك الحديدية , التي تجمع بين التمويل الكبير والفوائد الصناعية الضخمة والادخار الخاص وكذلك رؤوس الأموال الأجنبية (الإنكليزية خاصة) .
وبحسب (لا بروس) ارتفعت القيمة الإجمالية للمحفظة الفرنسية في البورصة المقدرة بـ 4 مليارات فرنك عام 1850م أي أقل من 6% من إجمالي ثروة القطاع العائلي الفرنسي إلى 35 مليار فرنك في عام 1880م أي ما يقارب 22% من ثروة القطاع الفرنسي المذكور .
في النصف الثاني من القرن التاسع عشر أدى الازدهار المتحقق في قطاع البناء (في باريس خاصة) وظهور الشركات المتخصصة بهذا القطاع , وكذلك التطور الكبير في الخدمات العامة (شركات القطاع العام) وكذلك ظهور أعداد كبيرة و متزايدة من المصارف , كل ذلك أدى لتوسيع كبير في البورصة.
ومع بداية القرن العشرين , أمكننا ملاحظة زيادة الوزن النسبي للشركات الصناعية المسجلة في البورصة مقارنة مع الأنواع الأخرى من الشركات , ليس فقط في باريس وإنما في كافة البورصات الدولية أيضاً ففي الحقيقة ساعدت غزارة الادخار المتحقق في القطاع العائلي في بريطانيا وفرنسا والولايات المتحدة واليابان إلى انطلاقة قوية في موضوع الإصدارات الأجنبية الجديدة وبالطبع عادت وانخفضت هذه الأخيرة في فترة ما بين الحربين العالميتين , لتظهر بقوة فائقة منذ بداية عقد الخمسينات .
في الوطن العربي، كانت الإسكندرية تحتضن أول بورصة حيث تمت أول صفقة قطن محلية مسجلة في عام1885 م بمقهى أوربا السكندري بميدان Des Consuis والذي سمى لاحقاً ميدان محمد علي.
وفي عام 1899 خلال عهد الخديوي عباس الثاني انتقلت الـ AGPA إلى مبنى جديد ، ومن ثم اطلق عليها البورصة بميدان محمد علي وأصبحت بورصة الإسكندرية إحدى معالم المدينة التي تظهر على بطاقات البريد والكتب والدليل الإرشادي للمدينة ، وأصبحت البورصة بطرق عديدة النقطة المركزية لمجتمع المدينة المالية.
و كان ميلاد بورصة القاهرة في يوم الخميس الموافق 21 مايو 1903 وكان أمراً معروفاً للجميع أن بورصتا القاهرة والإسكندرية ، عند اجتماعهما ، احتلا مركزاً بين أكبر خمس بورصات على مستوى العالم.

أ / محمـود محمـد وفـــاء