



جامعة 8 ماي 1945، قالمة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية

المستوى: ماستر 1 مالية وتجارة دولية التاريخ: 2026/01/13 المدة: ساعتين
الاسم واللقب:



الحل النموذجي للامتحان النهائي في مقياس الأسواق المالية الدولية

السؤال الأول: أجب بصحيح أو خطأ مع تعليل الخطأ إن وجد

1. سوق الفوركس هو سوق فوري وآجل في نفس الوقت **صحيح**
2. تمثل تعليمات تسوية عمليات الأوراق المالية من ضمن الجوانب التنظيمية في سوق النقد الدولية خطأ بل يعتبر من ضمن الجوانب التنظيمية في سوق رأس المال الدولية
3. عندما يكون إصدار الأسهم بالشرائح الثلاث (محلية، أوروبية، أجنبية) فتعرف الأسهم بالأسهم الدولية، أما إذا ضم الإصدار الشريحتين الأخريتين فقط فتعرف بالأسهم العالمية خطأ العالمية بالشرائح الثلاث والدولية بالشريحتين.
4. إن الشكل القوي لكفاءة السوق المالي يرجع الى أن السوق تستجيب لمعلومات حالية والسبب في ذلك هو احتكار المعلومة لفئة مستقبلية . خطأ وإنما يقصد بها وهي السوق التي تستجيب أسعارها للمعلومات التاريخية والحالية والمستقبلية المتاحة، كأسعار بيع الأسهم وأرباحها ونتائج أعمال الشركات المصدرة، ولا يستطيع فيها أي مستثمر تحقيق ربح غير عادي تفوق متوسط عائد السوق أو معدل العائد المطلوب على السهم ذاته على حساب الآخرين، نتيجة لاحتكار هذه المعلومات.
5. إن السندات الدولية ذات سيولة مرتفعة رغم طول آجال استحقاقها، إذ يمكن التنازل عنها بالبيع في السوق الثانوية **صحيح**
6. المقاصة هي عملية معالجة عمليات الدفع والتسليم بين الأطراف المتعاملين وهي تهدف إلى تحديد جدم المديونية والدائنية بين هذه الأطراف. **صحيح**
7. يتم إصدار أسهم دولية في دول عديدة في الوقت نفسه **صحيح**
8. كفاءة التشغيل تدعى بالكفاءة الخارجية، وتعني انعكاس المعلومات الجديدة في الأسعار مباشرة ودون تأخير وتكلفة إلى درجة أن الاستثمار في السوق يعد مباراة عادلة خطأ كفاءة التسعير الكفاءة الداخلية .
9. العقود الآجلة هي عقود مشتقة بسيطة، تمثل اتفاقاً على شراء أو بيع أصل في وقت لاحق محدد بسعر متفق عليه، وذلك بين مؤسستين ماليتين أو مؤسسة مالية وزبائنها ويتم تداولها في السوق المنظمة وتنتقل من مالك الى اخر بفارق في الهامش خطأ العقود المستقبلية
10. في حالة أمر البيع تكون الضمانات عبارة عن الأوراق المالية التي يود العميل بيعها — **صحيح**

السؤال الثاني: فيما تتمثل مشاكل تنظيم الأسواق المالية الدولية :

- ✓ إن الطابع الدولي للمتعاملين في الأسواق المالية الدولية يصعب من مهمة الجهات المنظمة لها مهما كان نوعها، لأن مصدري الأوراق المالية والمتعاملين فيها من الصعب مراقبتهم والإلمام بمختلف المعلومات حولهم والتأكد منها، وهو ما يزيد من فرص الخداع والتلاعب في هذه الأسواق؛
- ✓ الاختلاف في المعايير التنظيمية من دولة لأخرى يشكل عائقاً أمام الاستثمار خارج الحدود، لأن المستثمرين قد يترددون في شراء الأوراق المالية الأجنبية لدول أخرى نتيجة افتقارهم إلى الثقة فيها لنقص المعلومات حولها. وقد سبق ورأينا أنه في كثير من الأحيان عادة ما تعود الأوراق المالية المصدرة إلى المستثمرين المحليين لأنهم أكثر دراية بأوضاع هذه الشركات من غيرهم من المستثمرين؛
- ✓ الاختلاف في الأنظمة المحاسبية من دولة لأخرى يضع المستثمرين أمام مشكل كبير وهو قضية كيفية قراءة المعلومات المحاسبية المعدة حول الشركات والمفصح عنها بالشكل الذي يجعل الوضعية المحاسبية تختلف باختلاف طريقة إعداد القوائم المالية؛
- ✓ اختلاف السياسات الاقتصادية للدول وما ينتج عنه من تعارض للمصالح بينها؛
- ✓ التعامل على مستوى الأسواق المالية الدولية يثير مسألة النزاعات وكيفية حلها وما هو قانون الدولة التي يتم الخضوع لها، هل هو قانون الدولة المصدرة أو المستقبلة.

السؤال الثالث: في نقاط بين كيف يتم إصدار وتداول الأسهم الدولية؟

ويتم إصدار الأسهم الدولية من قبل شركات مساهمة دولية غير بلدها الأصلي لغرض تلبية احتياجاتها المالية اللازمة لاستثماراتها التوسعية وتعزيز مركزها المالي دولياً، وتتم عملية وتوزيع الأسهم الدولية للاكتتاب من طرف هيئة دولية متخصصة مكونة من بنوك ومؤسسات مالية، وبذلك يصبح جزء من رأس المال الشركة للأسهم الدولية ملكاً لأطراف أجنبية، ويتم التعامل في سوق الأسهم الدولية من خلال المؤسسات المالية المتخصصة، البنوك والسماسة وبيوت المقاصة، والشركات الدولية إضافة للأفراد الراغبين في توظيف جزء من أموالهم لتعظيم مكاسبهم المادية.

هو عبارة عن إصدار الأسهم في دول عديدة في الوقت نفسه، ويمكن أن يتم إصدار الأسهم في السوق الدولية إما بشكل مترافق مع الإصدار في السوق الوطنية أو بشكل منفرد عبر توظيفات دولية في عدة أسواق، وذلك في إطار الشرائح التالية:

- شريحة محلية؛

- شريحة أوروبية توجه للأسواق الدولية لكن تصدر بعملة مختلفة عن عملة تلك الأسواق؛

- شريحة أجنبية توجه للأسواق الدولية وتصدر بنفس عملة تلك الأسواق

وفي حالة الإصدار الذي يضم الشرائح الثلاثة فتعرف الأسهم بالأسهم العالمية، أما إذا ضم الإصدار الشريحتين الأخيرتين فقط فتعرف بالأسهم الدولية. ويتم الإصدار بواسطة تجمع دولي لبنوك ومؤسسات مالية متخصصة، يختار على أساس الدول التي يرغب في وصول الإصدار إلى مستثمريها. وهناك أسلوبان لتوزيع الإصدار، هما

• **الأسلوب المفتوح:** أن تترك الحرية لأعضاء التجمع البنكي في اختيار أماكن توزيع الإصدار؛

• **التوزيعات المحاطة:** حيث يراقب التوزيع وتمنع الأسهم من العودة إلى دولة الإصدار مرة أخرى بعد

تداولها في الأسواق الثانوية.

وتوجد طريقتان للإصدار الدولي للأسهم:

أ.الإصدار المباشر: وفقاً لهذه الطريقة تضطر الشركة إلى التسجيل في بورصات دولية متعددة، والخضوع إلى التشريعات واللوائح الإدارية وتحمل ما يرتبط بذلك من تكاليف مرتفعة. ومن المهم اختيار الأسواق التي تتمتع بالحجم الكبير للمعاملات وبالتالي السيولة العالية.

ب. الإصدار غير المباشر: وفقاً لهذه الطريقة يكون الإصدار وطنياً، ولكن بيع الأسهم يكون في دول أخرى لمستثمرين دوليين.

السؤال الرابع: يعتبر الدولار الأمريكي بالنسبة لباقي العملات الأجنبية عملة هامة تحتل مركزاً مرموقاً، ما سبب ذلك ؟

يعتبر الدولار الأمريكي بالنسبة لباقي العملات الأجنبية عملة هامة تحتل مركزاً مرموقاً لأسباب عدة أهمها: ثبات قيمته نسبياً مما يجعل البنوك المركزية في العالم حريصة على الاحتفاظ به ضمن احتياطاتها إلى جانب أن الاقتصاد الأمريكي الذي يتخذ مركزاً قيادياً في التجارة الدولية قد جعل من الدولار وسيلة دفع نقدي دولي، وأصبح عملة دولية مقبولة لتنفيذ معظم الصفقات المالية التي تنجز في أسواق النقد العالمية ولهذا أصبحت تتردد لدينا بعض المصطلحات في هذه الأسواق مثل: سوق اليورو دولار، سوق البترودولار

السؤال الخامس: فيما تتمثل شروط أمر البورصة (خمس منها فقط):

لتجنب أي التباس في تنفيذ أوامر البورصة، يجب تحديد الأمر بوضوح عبر تضمين مجموعة من المعلومات الأساسية، وتشمل ما يلي:

1. **تاريخ إصدار الأمر:** يحدد اليوم الذي أُصدر فيه الأمر لتجنب الالتباس في تنفيذ العمليات القديمة.
2. **طبيعة العملية:** توضيح ما إذا كان الأمر يهدف إلى البيع أو الشراء.
3. **اسم ونوع الورقة المالية:** تحديد الورقة المالية المعنية بالعملية، مثل الأسهم أو السندات.
4. **كمية الأوراق المالية:** تحديد العدد أو الحجم الدقيق للأوراق المالية التي يرغب المستثمر ببيعها أو شرائها.
5. **شروط السعر:** تحديد السعر المرغوب، سواء كان سعراً محدداً، أو السعر الأفضل المتاح في السوق.
6. **مدة صلاحية الأمر:** تحديد الفترة الزمنية التي يظل فيها الأمر ساري المفعول، مثل يوم واحد أو حتى تنفيذه بالكامل.
7. **سوق التداول:** فوري، آجل، خيارات ومستقبليات