**الفصل الأول المؤسسات المالية والنقدية

نشأة المؤسسات المالية:**
اقترن قيام و نشوء هذه المؤسسات مع تطور طريقة الإنتاج تاريخيا و عليه يكون تعرفنا على المؤسسات على مرحلتين:
مرحلة أولى: نرى نشأة النظام المصرفي التنافسي في ظل الرأسمالية الصناعية.
مرحلة ثانية: نتبع الاتجاه العام لتطور النظام المصرفي ابتداء من منتصف القرن 19م.
مطلب-01-: المرحلة الأولى:كانت أوروبا في هذه الفترة تعيش جوا من الثورات و التحولات الصناعية و الاقتصادية,إذ أنها اعتبرت كالأرض الثورة الصناعية التقليدية وتأثير جهازها المصرفي على باقي النظم البلدان الأخرى فقد أصبح للنظام المصرفي الانجليزي وجود فعلي انتشر نشاطه على المستوى القومي قبل منتصف القرن 18,إذ انه كان من قبل التعامل بالربا من طرف اليهود فقط فالربا محرم كنسيا و قانونيا, فصرف الملوك إلى الإقراض من كبار التجار و كبار الشركات التجارية, ومع تطور رأس المال التجاري ثم أباحة التعامل بالفائدة (عام 1545م) وبقي هذا التعامل إلى غاية 1672م حين أنكر الملك شارل الثاني الدين العام الذي قضى على ثقة التجار بالحكومة و امتناعهم عن منح الائتمان ليتحولوا إلى بنوك فردية تعمل في لندن.
وحتى منتصف القرن 18م ارتبط نشأة أول تنظيم لأعمال البنوك بالدين العام ألازم لتمويل الحروب الاستعمارية في بدء مرحلة قيام الدولة بالصور الرئيسية في توسع الاستعمارية مما استلزم الاقتراض لتعبئة موارد الحروب "انجلترا و فرنسا".
وبعد منحت الدولة المقرضين امتيازات و سمحت لهم بتنظيم أنفسهم في شكل شركة مساهمة تقوم بإصدار الأوراق النقدية في لندن,ومنها نشأة بنك انجلترا 1694م ومع زيادة التعاملات و التوسع النشاط الاقتصادي و النقدي استدعى إلى ظهور أنواع أخرى للشركات,بنوك أقاليم الفردية في لندن, و بنوك الأقاليم للمناطق البعيدة عن بنك انجلترا أي أن النظام المصرفي الانجليزي بمكوناته الثلاث: بنوك فردية في لندن, بنك انجلترا, بنوك الأقاليم.و عملت هذه المؤسسات على قاعدة المعادن طوال القرن 18م و قاعدة النهب في القرن 19م و هذا في فترة سيادة الصراع التنافسي بين رؤوس الأموال و بتحول رأس المال نحو شكله الاحتكاري بدأ النظام المصرفي في التطور ابتدءا من منتصف القرن 19م.
المطلب-2-: تطور النظام المصرفي إبتداءا من القرن 19
تميز تطور النظام المصرفي في النصف الثاني من القرن 19م بظهور طائفة من البنوك تجد شكلها التنظيمي في شكل القانوني لبنك انجلترا كشركة مساهمة وهو شكل ظهر بعد تراكم رأس مال على مستوى كبير نسبيا وفي ظل هذه التحولات النقدية من المدخرات النقدية يمكن تجميعها في صكوك مالية فهي الأسهم.
وقد تكاثفت في إيطار الجهاز المصرفي عدة عوامل دفعت إلى الاتجاه نحو ضرورة أخد البنك الشكل القانوني عند إنشائه كذلك أدى سوء العمل ببعض البنوك الفردية إلى اختفائها بسبب الأزمات التي بدأت تفرض نفسها على الاقتصاد وهذا ما عجل بظهور وحدات مصرفية كبيرة تأخذ شكل شركات مساهمة الشكل الذي كان محتكرا من طرف بنك انجلترا وبعد أزمة 1826 دفع بالحكومات إلى إصدار قانون 1826 الذي أجاز قيام بنوك في شكل شركات مساهمة وعلى هذا النحو تم انتشار و تطور هذه البنوك لتصبح وحدات ومؤسسات تظم حتى البنوك الفردية قوية كبيرة تتمتع بهيبة ثقة كبيرتين تستطيع مواجهة صعوبات الحاجيات الاقتصادية .
وبدأ النظام المصرفي يشهد اتجاها كبير يتمثل في:
ازدياد قوة البنوك في البناء الاقتصادي ودرجة سيطرتها , عبر المال باتجاه تنو الوحدات البنكية داخل النظام المصرفي
ومن خلال هذه الاتجاهات يمكن تصور نشاطات و أهداف أو وظائف هذه المؤسسات كمنح الائتمان أو القروض أو قبول الودائع................الخ وهذا ما سنشهده فيما بعد.
أي أن النظام المصرفي قد تطور واتساع من شكله الأولي كبنوك فردية إلى مؤسسات مالية ونقدية ضخمة وهذا نظرا للتغيرات الناتجة عن الرأسمال من رأس المال التجاري إلى رأس مال صناعي ثم إلى رأس مال مصرفي وهذا ما هو عليه حاليا بصفة عامة يمكن هذا التطور من خلال تظور النقود تاريخيا.

تعريف المؤسسات المالية و النقدية
المؤسسات المالية و النقدية تتدخل في الإقامة عمليات الاقتصادية و هي من أهم المؤسسات الاقتصادية التي تحتاج إليها البلد.
يمكن تعريفها على أنها وحدات مصرفية أو مالية تقوم بتجميع الموارد و القيام بنشاطات اقتصادية نقدية. و بهذا يمكن تقسيمها إلى:
**تعريف المؤسسات المالية**هي منشأة أعمال سواء كانت بنوكا أو شركات تأمين أو سوق مالية (البورصة) و تعتبر المؤسسات المالية للنمو الاقتصادي ككل، فمعرفة أنواعها و فهم أنشطتها المتمثلة في اقتراض العملاء أو الاقتراض و تسيير الأوراق المالية بالإضافة إلى تشكيلة خدمات من الخدمات الأخرى كالتأمين و خطط التقاعد...الخ.
و كذلك معرفة عناصر أصولها و خصومها و هذا في الفصل الموالي
**تعريف المؤسسات النقدية**
تعرف على أنها وحدات مصرفية اقتصادية. تمثل كجزء من السوق المالي و بالأخص المؤسسات المالية، فهي تقوم بربط العمليات مابين البنوك. و هذا من خلال قبول الودائع و منح القروض، بغرض تحقيق المصلحة و المنفعة العامة و الخاصة مع أعلى أرباح ممكنة.
التعريف بالمؤسسات التي تشتغل بالنقود يمكننا رؤيته من خلال الدور الذي تلعبه في اقتصاد المبادلة من نشأتها الأولية إلى غاية اليوم

**الفصل الثاني أنواع المؤسسات المالية و النقدية**

**أنواع المؤسسات المالية**
يمكن تقسيم المؤسسات المالية إلى نوعين هما :
**:الوسطاء الماليون**
الوسطاء الماليون هم الذين يقومون بدور الوساطة المالية من خلال قبول الودائع أو المدخرات و تقدم القروض.
و هي تلك الفئة التي تتعامل في الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المصدرة لهذه الأوراق وتسمى الأوراق المالية الأولية primary Securities و في نفس الوقت تبيع هذه الأوراق في السوق الثانوي Securities secondary إلى المدخرين و تسمى بالأوراق المالية الثانوية. فالبنوك التجارية على سبيل المثال تقبل الشيكات المقدمة من العميل أو تفتح حسابات ادخار أو ودائع و التي تعتبر من وجهة نظرك أصل مالي Financial asset و يشكل هذا دنيا على البنك حيث يمكن استخدامه في منح القروض أو الاستثمار في الأوراق المالية- كذلك تعتبر البنوك التجارية و بنوك الادخار و شركات التأمين و شركات الاستثمار وصناديق التأمين و المعاشات و شركات التأجير من أهم الوسطاء الماليين.
حيث تشكل أصول كل من هذه المؤسسات نسبة كبيرة من الأصول المالية- المستحقات لدى الغير، فهي تعمل على جذب المدخرات و استثمارها بصفة أساسية في الأصول المالية في شكل أصول تصدرها الشركات لذلك سوق تركز بصفة أساسية على المؤسسات المالية، و يوضح الشكل التالي
مجموعات المؤسسات المالية . :: أنواع الوسطاء الماليون1/
على الرغم من أن كل الوسطاء الماليون يقوموا بنفس الوظيفة الأساسية و هي قبول الأوراق المالية الأولية من المقترضين و إصدار أوراق مالية ثانوية إلى المقرضين أو المدخرين، إلا أنهم ليسوا متشابهين و يمكن تقسيمهم إلى مجموعات حسب الصفة الغالبة على أنشطتهم كالأتي :
1- الوسطاء الذين يتلقوا الودائع : حيث أن معظم الأوراق المالية الثانوية و التي هي مصدر للقروض التي يقدمها هؤلاء الوسطاء. تأتي من الودائع سواء من الأفراد، أو المشروعات التجارية أو الصناعية أو الحكومة. مثال لهؤلاء الوسطاء البنوك التجارية.
2- الوسطاء المتعاقدون : حيث يدخل هؤلاء الوسطاء في التعاقد مع عملائهم بغرض الادخار لتوفير الحماية المالية ضد الخسائر المحتملة سواء في ممتلكاتهم أو حياتهم و تعتبر شركات التأمين على الحياة و الممتلكات و صناديق التقاعد أمثلة لهذا النوع من الوسطاء.
3- الوسطاء الثانويين : و يطلق عليهم هذا المسمى لأنهم يعتمدوا بدرجة كبيرة على مؤسسات مالية أخرى مثل البنوك التجارية لتمويل قروضهم. مثال لهؤلاء الوسطاء شركات التمويل.
4- وسطاء الاستثمار : يقدم هؤلاء الوسطاء أوراق مالية سواء طويلة الأجل أو قصيرة الأجل يمكن أن يحتفظ بها المستثمر لأجال طويلة أو يبيعها إذا احتاج إلى أمواله. مثال على ذلك صندوق استثمار الأسهم، و صناديق استثمار الأوراق المالية طويلة الأجل.
: دور الوسطاء الماليون2/
تتمثل الوظيفة الأساسية للوسطاء الماليون في تحويل الأصول ، وذلك من خلال إصدارهم لأوراق مالية أكثر جاذبية للأفراد المدخرين مقاولة بالأوراق المالية التي تصدر مباشرة عن طريق الشركات، فوظيفة التحويل هذه التي يقوم بها الوسطاء الماليون تجعلنا أمام سؤال هام كيف أن المؤسسات المالية تشتري الأوراق المالية الأولية التي تصدرها الشركات و تحولها بطريقة مربحة إلى أوراق مالية ثانوية أكثر جاذبية للأفراد المستثمرين أو المدخرين؟
يمكن للمؤسسات المالية القيام بهذه الوظيفة من خلال قدرتها على تخفيض عدة أنواع من التكاليف لا يمكن للمدخر أن يتجنبها إذا قام مباشرة بالتعامل مع الشركات بالإضافة على تقديمها للعديد من الخدمات التي لا يمكن للمستثمر الفرد القيام بها.
**مؤسسات أخرى**
و تتمثل في المؤسسات المالية أخرى لا تقوم بدور الوساطة مثل سماسرة الأوراق المالية. تجار الأوراق المالية و بنوك الاستثمار و البنوك العقارية و غيرها من الشركات الأخرى التي تقدم خدمة أو أكثر من الخدمات المالية مثل الائتمان قصير الأجل.
- يتمثل دور سماسرة الأوراق المالية في الوساطة بين البائع والمشتري بحيث يتم تبادل الصفقة المالية و يحصل السمسار على عمولة مقابل الجهد الذي بذله للتوفيق بين المشتري و البائع.
- أما تجار الأوراق المالية فلا يقومون بدور الوساطة بين البائع و المشتري و إنما يقومون شراء الأوراق المالية لحسابهم بغرض إعادة بيعها و تحقيق الربح في المستقبل مع تحمل مخاطرة إمكانية بيع هذه الأوراق و تحقيق الربح.
- و فيما يتعلق ببنوك الاستثمار فهي تتعهد بتصرف إصدار أسهم أو سندات أو أوراق حكومية جديدة أو شراء هذه الأوراق ثم إعادة بيعها بأسعار أعلى.
- تقوم البنوك العقارية بنفس الوظيفة حيث تقوم بالحصول على العقارات سواء منازل أو غيرها و تقوم باستبدالها بقروض طويلة الأجل لراغبين الحصول على هذه العقارات من خلال شركات التأمين أو ببنوك الادخار.
و يعتبر كل من سماسرة و تجار الأوراق المالية و بنوك الاستثمار و البنوك العقارية أنواع متخصصة من المؤسسات المالية فهم ليسو وسطاء ماليون مثل البنوك التجارية أو الاتحادات الائتمانية أو بنوك الادخار أو شركات التأمين.
فهذه الأنواع من المؤسسات المالية لا تنشئ أوراق مالية خاصة بها لكي يصبح دورها كوسيط و إنما دورها هو مجرد نقل أو تمرير أوراق مالية ثم إصدارها من خلال مؤسسات أخرى إلى مشترين أو مستثمرين من السوق.
أنواع المؤسسات النقدية
بنوك المركزية والتجارية
1- بنك المركزي : برز هذا النوع من البنوك عبر التطور التاريخي للنظام المصرفي و على الأخص في بريطانيا منذ القرن 19 حين تطور بنك انجلترا ، و من مهامه مايلي
- هو مؤسسة تتكفل بإصدار النقود في كل الدول
- يشرف على تسيير كل البنوك العاملة في الاقتصاد
- يعتبر بنك البنوك، و بنك الحكومة حيث يعود إليه عندما يحتاجون إلى السيولة
- إعادة تمويل البنوك عند الضرورة، كما يقوم يتقدم التسبيقات الضرورية للحكومة في إطار القوانين و التشريعات
- هو الملجأ الأخير للاقتراض
- و في إطار السياسة العامة يجب أن تخضع المؤسسات البنكية و غير البنكية إلى اللوائح و توجهات التي يصدرها سواء تعلق ذلك بحجم السيولة التي يجب أن يحتفظ بها أو القروض التي تقدم على منحها .
يجب أن تحتفظ للقواعد التي يحددها عندما تتدخل في السوق النقدية و بالإضافة إلى كل ذلك فإن البنك المركزي يتدخل في سوق الصرف من أجل دعم العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية إذا استدعت الضرورة لذلك.
2- البنك التجاري : يتمثل البنك التجاري في مشروع رأسمالي يأخذ الشكل القانوني للشركة المساهمة و يتعامل في النقود و اقتراضا و إقراضا و خلقا بقصد تحقيق الربح النقدي. كما أنه يأخذ شكل مؤسسة نقدية كبيرة ذات فروع تغطي أحيانا الجزء الأكبر من إقليم الدولة
إضافة إلى الفروع في الخارج من بين أهم وظائفه :
- يعتبر من أهم المؤسسات تجمع أموال العملاء في صورة ودائع قصيرة الأجل و توظيفها في عمليات معنوية قصيرة الأجل أيضا. أقدم البنوك من حيث النشأة وهي تباشر اليوم جميع أعمال مؤسسات السوق النقدي من توفير و قبول الكمبيالات و تشجيع التجارة.
- احتفاظ بنقود العملاء و منح القروض للأفراد و الشركات.
- بنوك تتمثل في سوق نقدي بكل خصائصها و لذلك فإذا تكلمنا عن هذه السوق بصفة عامة فإن المقصود عندئذ هو بنوك التجارية. و هي في كثير من البلدان المتخلفة تمثل أو تعد أكثر البنوك عددا و أكبرها أهمية.
- بيوت القبول و التوفير
1- بيوت القبول : و هي بيوت أو مؤسسات نقدية صغيرة الحجم تقوم بقبول الكمبيالات أي أنها و حدات مصرفية وظيفتها ليست الاحتفاظ بنقود العملاء و لا منحهم القروض فهي من فروع البنك التجاري.
2- بيوت التوفير : فهي تتلقى الأموال لأجل قصير، ولكنها توظفها إلى استثمارات طويلة الأجل فمهمتها تجمع ما يوفره الأفراد من نقود و توظيف هذه النقود في مشروعات معينة.
إن مهام و وظائف المؤسسات المالية أو النقدية هي مرتبطة و متكاملتا فيها بعضها

**أهداف و التزامات المؤسسات المالية و النقدية و الفرق بينهما**
إن للمؤسسات المالية و النقدية الأهداف معينة التي تعمل على تحقيقها ولكن المؤسسات المالية والنقدية مرتبط بالتزامات يجب أن تحفظ عليها لحسن سير الاقتصاد.
أهداف المؤسسات المالية
تركز معظم كتابات المؤسسات المالية على أن هدف الربحية أو تعظيم ثروة الملاك هو الهدف يجب أن يسعى مدراء هذه المؤسسات إلى تحقيقه. فيقع على إدارة هذه المؤسسات الحصول على المدخرات بأقل تكلفة ممكنة و استخدام الأموال سواء في حالة القروض أو الاستثمار بطريقة تحقيق أعلى عائد ممكن، أي تدنيه تكلفة الموارد و تعظيم عائد الاستخدامات و إن كان هناك تداخل بين العائد و التكلفة ولتحقيق هذا الهدف لابد من الاهتمام بالعديد من مجالات اتخاذ القرارات مثل : إدارة هذه الأصول والخصوم، وإدارة رأس المال والرقابة على المصروفات، و السياسات التسويقية .
1- إدارة الأصول والخصوم : تركز الإدارة هنا على زيادة الفرق بين التكلفة المدفوعة للمدخرين أو المودعين و بين العائد المتحقق من القروض أو الاستثمار، هذا الفرق يسمى هامش صافي الربح أو هامش صافي الفائدة فكل مؤسسة مالية تحاول أن تقدم أقل عائد للمدخرين و تحصل على أعلى عائد من المقترضين و لكل منافسة من المؤسسات المالية لأخرى تحد من قدرتها على ذلك و بالتالي تكون مهمة الإدارة هي الحفاظ على هامش موجب بين العائد و التكلفة حتى تظل في السوق و إدارة الأصول و الخصوم تتطلب الأخذ بعين الاعتبار درجة المخاطر التي يمكن التعرض لها مثل خطر السيولة و خطر الإفلاس.
2- إدارة رأس المال : مخاطر الإفلاس تجعل هناك اهتمام متزايد بإدارة رأس المال فيحاول ملاك المؤسسات بقدرة الإمكان تخفيض رأس المال إلى حد ممكن و الاعتماد على الأموال الغير لزيادة العائد الذي يحصلون عليه وهو ما يسمى بالمتاجرة بالملكية.
3- الرقابة على المصروفات : تعتبر الرقابة على المصروفات عامل مهم لزيادة الربحية رغم أن المنافسة بين المؤسسات المالية لجذب المدخرات غالبا ما تؤدي إلى زيادة المصروفات نتيجة لزيادة معدلات الفائدة المدفوعة للمدخرين إلا هناك طرق أخرى مثل تقليل العمالة أو المصروفات غير مباشرة و زيادة استخدام الآلية و التكنولوجيا الحديث، قد تساعد تخفيض المصروفات.
4- السياسة التسويقية : و التي تتضمن بسعر الخدمات المالية و التركيز على معرفة رغبات العملاء و الأسواق الجديدة و الإعلان عن الخدمات الجديدة كوسائل لجذب المدخرات و تقديم القروض.
أهداف المؤسسات النقدية
• تحقيق المصلحة العامة للأفراد و المجتمع و الدولة ككل.
• حل المشاكل السياسة النقدية من خلال اعتبارها كمستشار للدولة.
• فك الأزمة النقدية من خلال منح، القروض و قبول الودائع و منح الإئتمانات.
• تحقيق أعلى أرباح الممكنة.
• القضاء على البطالة بمنح القروض الاستثمارات.
• جلب العملة الصعبة.
الهدف الرئيسي لكلا المؤسستين هو هدف الوساطة المالية.
المبحث الثاني : التزامات المؤسسات المالية و النقدية و الفرق بينهما
المطلب -1- : التزامات المؤسسات المالية و النقدية
يجب على المؤسسات المالية الالتزام بالآتي :
1- عدم فتح أي حساب أو حسابات أو إجراء أي عملية مالية أو عمليات بأسماء مزيفة أو غير كاملة أو غير واضحة، و ذلك عند بداية التعامل هؤلاء العملاء أو عند إجراء صفقات تجارية معهم أو من ينوب عنهم.
2- التحقق من المستندات الرسمية للشخصيات الاعتبارية التي توضح اسم المؤسسة المالية و عنوانها و مالكها و مكان و تاريخ تسجيلها و أسماء المديرين المفوضين بالتوقيع نيابة عنها.
3- الاحتفاظ بسجل منفصل لكل عملية يحتوي على جميع البيانات المطلوبة.
4- سرية و عدم الإفصاح للعميل أو المستفيد أو لأي شخص آخر غير السلطات المختصة بتطبيق أحكام هذا القانون عن إجراء من الإجراءات القانونية التي تتخذ في شأن المعاملات أو العمليات المالية المشتبه في أنها تتضمن غسل أموال.
5- تنفيذ إجراءات التدقيق التي يصدرها البنك المركزي.
6- الاحتفاظ لمدة لا تقل عن خمسة سنوات من تاريخ انتهاء المعاملة أو العملية أو قفل الحساب بكل السجلات لإيضاح التعامل المالي و الصفقات التجارية و النقدية لكل عملية سواء كانت محلية أو خارجية أو عابرة، و كذلك بملفات الحسابات و الرسائل التجارية و أن تقدم كافة هذه الوثائق عند طلبها للسلطة المتخصصة تقديم إي معلومات أو مساعدة تطلبها السلطات المنفذة لهذا القانون:.
**الفرق بين المؤسسات الماليةو النقدية**
يتجلى الفرق بين المؤسسات المالية والنقدية في كون أن هو مفهوم الأول هو أوسع من النقدية فهذه الأخيرة تعتبر كجزء من المؤسسات المالية و لقد رأينا هذا في التعريف و الوظائف السابقة الذكر. إذ أن عمل المؤسسات النقدية يتم مابين البنوك، أما المؤسسات المالية فهي كسوق مالي كبيرة يضم كل البنوك و غيرها من الوحدات المصرفية الأخرى في اقتصاديات المبادلة. أي أن المؤسسات النقدية هي محتواة في المؤسسات المالية.
و نرى في نهاية المطاف أن للوساطة المالية و المؤسسات المالية و النقدية لها تقريبا نفس الأهداف و تعمل لتلبية هدف واحد و هو النمو و التطور الاقتصادي.
.

**ماهية المؤسسات المالية :**تؤدى المؤسسات المالية مثل البنوك التجارية وبنوك الادخار والاتحادات الائتمانية وشركات التأمين وشركات الاستثمار دورا ً هاما ً فى تحويل الأموال من مقدمى الأموال وهم أصحـــاب الفائض المالى إلى مستخدمى الأموال وهم الذين لديهم حاجـــة  إلى الأموال.اذ يمكن تعريف المؤسسات المالية بشكل عام على أنها مؤسسات أو منشآت أعمال تكون ًأصولها عبارة عن ًأصول مالية مثل القروض والأوراق المالية(الأسهم والسندات) ، وخصومها تكون أيضا خصوم مالية كالمدخرات والودائع بأنواعها المختلفة ، وتعتبر المؤسسات المالية مهمة وحيوية بالنسبة لأي اقتصاد ، لأنها تعتبر أحدى المكونات الأساسية لنمو الاقتصاد.

**أولا ً : الخدمات التى يقدمها النظام المالى :**يقدم النظام المالى العديد من الخدمات التى لا يستطيع الاقتصاد العمل بدونها وهذه الخدمات هى:

1-**الائتمان Credit :**يقدم النظام المالى الائتمان لمشترى السلع والخدمات ، كما يمول الاستثمارات الرأسمالية مثل أعمال الإنشاء والبناء وشراء العدد والآلات ، فزيادة الاستثمارات تؤدى إلى زيادة إنتاجية المجتمع وتساعد على ارتفاع مستوى المعيشة

2-**الدفع Payment :**يقدم النظام المالى أنظمة مختلفة للدفع مثل النقدية والحسابات الجارية كما يوفر آلية الإيداع والسحب الالكترونى.

3-**توفير النقود Money Creation :**يقوم النظام المالى من خلال وظيفة الائتمان والدفع بتوفير النقود ، حيث تعتبر الأموال وسيلة للتبادل ، فالنقود تمكننا من تجنب المقايضة وعيوبها فهى مصدر للتعبير عن القيمة من خلال وحدة محاسبية واحدة وهى الجنيه أو الدولار كما أنها مخزن للقيمة ، حيث يمكن ادخارها لحين استخدامها.

4-**الادخار Saving:**يشجع النظام المالى على الادخار وتدفق الأموال إلى الاستثمارات المختلفة. فمن خلال النظام المالى والأسواق المالية التي تعتبر جزءا ً من هذا النظام يمكن للمدخرين أن يقرضوا أموالهم إلي المقترضين ويحصلوا على دخل سواء في شكل فائدة أو توزيعات أو مكاسب رأسمالية ، فإذا زادت حاجه المقترضين إلى الأموال ترتفع معدلات الفائدة. هذا الارتفاع يشجع المدخرين علي زيادة مدخراتهم وتقليل استهلاكهم ومن ناحية أخرى ، إذا  انخفضت حاجة المقترضين إلى الأموال فإن معدلات الفائدة تنخفض وبالتالى تنخفض المدخرات

**ثانيا ً : دور المؤسسات المالية كوسيط مالى :**يتضح لنا من العرض السابق أن الوظيفة الأساسية للنظام المالى هى تدفق الأموال      من المقرضين إلى المقرضين ، هذا التدفق يمكن أن يتم بطريق مباشر أو بطريق          غير مباشر. فالتحويل المباشر للأموال من أصحاب الفائض المالى إلى أصحاب الحاجة المالية        لا يتضمن أى واسطة بين الطرفين ، ويتم ذلك بإصدار مستخدمى الأموال (أصحاب الحاجة   المالية) أوراق مالية سواء ملكية أو ديون لتمويل احتياجاتهم من الأموال ، حيث يأخذ تدفق الأموال الشكل التالى

1- **تدفق الأموال المباشر بدون مؤسسات مالية**

**2- تدفق الاموال الغير مباشر مع وجود المؤسسات المالية**

ما هي أنواع المؤسسات المالية الموجودة؟

هناك العديد من الأنواع المختلفة من المؤسسات المالية مثل البنوك وشركات الائتمان والاتحادات الائتمانية.

تقدم كافة المؤسسات المالية معلومات مجانية عن خدماتها بما في ذلك أنواع وخصائص الحسابات والبطاقات البنكية/المدين وبطاقات الائتمان. فقط قم بالذهاب إلى أي بنك أو الاتصال بهم والسؤال عما لديهم من خدمات.

تفرض معظم المؤسسات المالية رسوم على خدماتها وتدفع فوائد عن الإيداعات المالية الموجودة لديها. ويكون من الجيد دائما زيارة المؤسسات المالية المختلفة ومقارنة الحسابات والمزايا ورسوم الخدمة قبل اتخاذ القرار بفتح حساب.

وفيما يلي المزيد من المعلومات عن الأنواع المختلفة من المؤسسات المالية:

* تقوم **البنوك** بتحصيل الأموال من خلال إيداعات عملائها. وتقوم بإقراض الأموال للمقترضين عن طريق القروض. وتقدم البنوك العديد من الخدمات للأفراد وأصحاب الشركات. هذا، ويتم تنظيم أعمال البنوك في كندا من قبل الحكومة الفدرالية.
* **الاتحادات الائتمانية** هي مؤسسات مالية تقوم أيضا بتحصيل الإيداعات من عملائها. وتعمل تلك الاتحادات طبقاً لقوانين ولوائح المقاطعة. وخلافا للبنوك، تكون ملكية الاتحادات الائتمانية لأعضائها. وقد يكون الأعضاء مجموعات من الأفراد يتم تنظيمها بناء على العمل أو المهنة التي يقومون بها أو محل عملهم أو المجتمع الجغرافي أو الخلفية الدينية أو الثقافية.
* كما تقبل **شركات الائتمان** إيداعات مثل البنوك والاتحادات الائتمانية. وهي تقدم الكثير من المنتجات والخدمات مثل الرهن العقاري وحسابات الشيكات والقروض والاستثمارات. وخلافا للبنوك والاتحادات الائتمانية، يمكن لشركات الائتمان أن تعمل كـ **"أمناء"** أو شخص يقوم بإدارة أصول أفراد آخرين أو منظمات أخرى. فيمكن على سبيل المثال لولي الأمر فتح حساب ائتماني لطفله لادخار الأموال لتعليمه. ومن الأمثلة الأخرى قيام تركة بفتح حساب ائتماني لإدارة أصولها. ويجب أن يتم تسجيل كافة شركات القروض والائتمان على المستوى الفدرالي للقيام بالعمل في أونتاريو.

**المؤسسة المالية**، هي [مؤسسة](http://www.marefa.org/index.php/%D9%85%D8%A4%D8%B3%D8%B3%D8%A9) تقدم [الخدمات المالية](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%AE%D8%AF%D9%85%D8%A9_%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9&action=edit&redlink=1) إلى الأفراد (المستهلكين) والأعمال ، وبذلك فهي تعتبر منافس جديد للمؤسسات المالية الأخرى مثل [البنوك التجارية](http://www.marefa.org/index.php/%D8%A8%D9%86%D9%83_%D8%AA%D8%AC%D8%A7%D8%B1%D9%8A) [والاتحادات الائتمانية](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%A7%D8%AA%D8%AD%D8%A7%D8%AF_%D8%A7%D8%A6%D8%AA%D9%85%D8%A7%D9%86%D9%8A&action=edit&redlink=1)، [وجمعيات الادخار](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%AC%D9%85%D8%B9%D9%8A%D8%A9_%D8%A7%D8%AF%D8%AE%D8%A7%D8%B1&action=edit&redlink=1)، وغيرها من المؤسسات ، وبالمثل فهي تتعرض لمنافسة شديدة من قبل هذه المؤسسات وخاصة تلك التي تمتلك فروعاً منتشرة في أنحاء البلاد وأيضاً المؤسسات المصرفية الضخمة.

وقد كانت الضغوط التنافسية دافعاً قوياً لشركات التمويل إلى تنويع وظائفها وأنشطتها التي امتدت لتغطي حاجات قطاع الأعمال والأفراد معاً.

أيضاً لجأت بعض الشركات الصغيرة منها إلى الاندماج مع بعضها حتى تتوفر لها عناصر قوة الوحدات الكبيرة داخل سوق المال. وقد ترتب على ذلك ظهور كيانات كبيرة وإن كان عددها محدوداً ولكن لديها القدرة على المنافسة مع الوسطاء الماليين الآخرين. ذلك في منح وتقديم قروض قصيرة الأجل وصغيرة للآخرين (المستهلكين) وأيضاً القروض الضخمة لشركات الأعمال الكبرى.

**أنواع شركات التمويل**

يمكن تصنيف شركات التمويل إلى ثلاثة أنواع متميزة وهي [شركات تمويل الأفراد](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%B4%D8%B1%D9%83%D8%A9_%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84_%D8%A3%D9%81%D8%B1%D8%A7%D8%AF&action=edit&redlink=1) (المستهلكين) ، [شركات تمويل المبيعات](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%B4%D8%B1%D9%83%D8%A9_%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84_%D9%85%D8%A8%D9%8A%D8%B9%D8%A7%D8%AA&action=edit&redlink=1) ، [وشركات التمويل التجاري](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%B4%D8%B1%D9%83%D8%A9_%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84_%D8%AA%D8%AC%D8%A7%D8%B1%D9%8A&action=edit&redlink=1). وبالرغم من أن البعض لا يرى ضرورة لهذا التقسيم حيث إنه في الواقع العملي نجد معظم شركات التمويل تقدم خدمتها الائتمانية في المجالات الثلاثة . إلا أنه من المفيد أن تتعرف على الفروق بين هذه المجالات. وخاصة أن كل نوع يمثل مجالاً من الخدمات يقدم إلى جماعة من العملاء يختلفون في خصائصهم وأهدافهم.

**شركات تمويل الأفراد (أو المستهلك)**

[شركة تمويل الأفراد](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%B4%D8%B1%D9%83%D8%A9_%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84_%D8%A7%D9%84%D8%A3%D9%81%D8%B1%D8%A7%D8%AF&action=edit&redlink=1) Retail banking، هذا النوع من الشركات للتمويل يعتبر مؤسسة مالية متخصصة في منح القروض الصغيرة للأفراد والأسر بغرض تمويل مشترياتهم من السلع المعمرة ، مثل السيارات والمنازل المتحركة والقوارب ، والأثاثات ، والأجهزة المنزلية . أيضاً منح الائتمان بغرض تغطية المصروفات الضخمة مثل مصاريف العلاج ، والإصلاحات والترميمات ، والقيام بالرحلات وقضاء العطلات ويتم تحصيل هذه القروض على أقساط شهرية خلال فترة زمنية لا تتجاوز العام الواحد ، ولكن كيف يتم منح هذا الائتمان؟ منح هذه القروض يعتمد أساساً على الضمان الشخصي للمقترض ، على أن يقوم هذا الأخير بالتوقيع على وثيقة الاقتراض وقبول شروط السداد. وأحياناً يكون منح القروض بضمان الشيء محل الشراء ، وفي هذه الحالة يقوم المقترض بشراء احتياجاته ولكن ملكية هذه الأشياء تكون من حق المقرض . (أي شركة التمويل) لحين الوفاء بأقساط القروض ومن ثم تنتقل الملكية إليه . ويستخدم هذا النوع بطبيعة الحال عند شراء سيارة أو منزل أو أي منقولات. وجدير بالذكر أن [معدلات الفائدة](http://www.marefa.org/index.php?title=%D9%85%D8%B9%D8%AF%D9%84%D8%A7%D8%AA_%D8%A7%D9%84%D9%81%D8%A7%D8%A6%D8%AF%D8%A9&action=edit&redlink=1) على هذه القروض تكون أعلى من تلك القروض التي تمنحها المؤسسات المالية الأخرى مثل البنوك التجارية لنفس الأغراض ونفس فترة الائتمان . ويرجع ذلك أساساً لارتفاع المخاطر التي تتعرض لها شركات التمويل في حالة عجز أو تهرب المقترض من السداد.

**شركات تمويل المبيعات**

تتشابه [شركات تمويل المبيعات](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%B4%D8%B1%D9%83%D8%A9_%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84_%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A8%D9%8A%D8%B9%D8%A7%D8%AA&action=edit&redlink=1) وشركات تمويل المستهلك ، في أن كليهما يقدم القروض مباشرة للأسر والأفراد . غير أن الدور الأساس لشركات تمويل المبيعات هو قيام هذه الشركات بتقديم الأموال للمقترض لشراء السلع المعمرة مثل السيارات ، والمنازل المتحركة من خلال التعامل مع [متاجر التجزئة](http://www.marefa.org/index.php?title=%D9%85%D8%AA%D8%A7%D8%AC%D8%B1_%D8%A7%D9%84%D8%AA%D8%AC%D8%B2%D8%A6%D8%A9&action=edit&redlink=1) والمعارض المختلفة التي تباع فيها تلك الأصناف . حيث تقوم هذه المتاجر والمعارض بدورها بتوقيع عقود البيع بالتقسيط لعملائها والتي يتم بمقتضاها سداد المشتريات مضافاً إليها العائد على أقساط شهرية . وهذه العقود يتم بيعها لشركات تمويل المبيعات . من الواضح أن هناك صلة وثيقة بين متاجر التجزئة ومنافذ البيع وشركات التمويل من ناحية ، غير أن شركات التمويل تقوم بتزويد هذه المتاجر بنماذج عقود التقسيط وهي التي تحدد مقدماً شروط العقود المقبولة لديها ومن ناحية أخرى نجد أن هذه المتاجر والمعارض قد تقتصر في تعاملها لبيع هذه العقود على شركة تمويل واحدة تستثمر لعدة سنوات .

**شركات التمويل التجاري**

إن [شركات التمويل التجاري](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%B4%D8%B1%D9%83%D8%A9_%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84_%D8%A7%D9%84%D8%AA%D8%AC%D8%A7%D8%B1%D9%8A&action=edit&redlink=1) تعتبر من أقدم أنواع هذه الشركات في مجال التمويل وإذا تدارسنا تاريخ الصناعة نجد أن هناك علاقة وثيقة بين نشاط تمويل المبيعات وأنشطة التمويل التجاري ، أغلب الشركات التي بدأت بتمويل المبيعات سرعان ما أضافت خدمة التمويل التجاري إلى أنشطتها والعكس بالعكس.

إن هذا النوع من شركات التمويل يقوم بمنح الائتمان لقطاع الأعمال الذي يحتاج إلى [رأس مال عامل](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%B1%D8%A3%D8%B3_%D9%85%D8%A7%D9%84_%D8%B9%D8%A7%D9%85%D9%84&action=edit&redlink=1) أو [رأس مال استثماري طويل الأجل](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%B1%D8%A3%D8%B3_%D9%85%D8%A7%D9%84_%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D8%AB%D9%85%D8%A7%D8%B1%D9%8A_%D8%B7%D9%88%D9%8A%D9%84_%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%AC%D9%84&action=edit&redlink=1) أو كليهما ، ويشكل [المخزون السلعي](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%AE%D8%B2%D9%88%D9%86_%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%84%D8%B9%D9%8A&action=edit&redlink=1) العنصر الأساس المطلوب تمويله ضمن عناصر رأس المال العامل ، فالشركات الصناعية تحتاج للأموال لتوفير المواد الخام والأولية ، بينما الشركات ذات الأنشطة التجارية والتي تبيع السلع مباشرة للمستهلك ، فهي تحتاج للأموال لتوفير البضائع الجاهزة لتلبية حاجات المستهلك . أيضاً ولتمويل السلع ذات معدلات الاستخدام المتكررة سواء كانت في مجال الصناعة أو التجارة . أيضاً تقوم شركات التمويل التجاري بتوفير الائتمان طويل الأجل لشراء المعدات والآلات أي [الأصول الثابتة](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%B5%D9%88%D9%84_%D8%A7%D9%84%D8%AB%D8%A7%D8%A8%D8%AA%D8%A9&action=edit&redlink=1) .

**أنواع الائتمان الذي تقدمه شركات التمويل**

**الاستئجار**

من أهم التطورات البارزة في تمويل قطاع الأعمال هو اتجاه أنشطة شركات التمويل نحو [الاستئجار](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D8%A6%D8%AC%D8%A7%D8%B1&action=edit&redlink=1). فالتوسع والنمو في استخدام التمويل بالاستئجار ما هو إلا انعكاس للجهود المبذولة في مجال تمويل الأعمال من خلال شركات التمويل ، وذلك لتمويل تأجير الأصول . حيث تقوم شركة التمويل التجاري بتمويل شراء المعدات والآلات التي يحتاجها النشاط الإنتاجي للمقترضين بنظام التأجير على أن تظل السيطرة للشركة على هذه الآلات وأن يكون المستأجر مسئولاً عن إصلاح وصيانة هذه الآلات لحين انقضاء فترة التأجير . هذا ويرجع السبب في اتجاه شركات التمويل إلى هذا الشكل إلى النقص الشديد في الطلب على السلع المعمرة والاستهلاكية مما تترتب عليه زيادة حجم المخزون في مخازن المنتجين ، وما يتبع ذلك من النقص الشديد في تمويل امتلاك هذه الأصول سواء عن طريق الاقتراض أو التمويل بالملكية.

**قروض تمنح لتجار الجملة والتجزئة**

وقد كانت هذه القروض هي النوع الغالب الذي تقدمه شركات التمويل لقطاع الأعمال وخاصة خلال وبعد فترة [الحرب العالمية الثانية](http://www.marefa.org/index.php/%D8%A7%D9%84%D8%AD%D8%B1%D8%A8_%D8%A7%D9%84%D8%B9%D8%A7%D9%84%D9%85%D9%8A%D8%A9_%D8%A7%D9%84%D8%AB%D8%A7%D9%86%D9%8A%D8%A9) . وبالرغم من أن أهمية هذا النوع بدأت تقل في أوائل السبعينيات وذلك بسبب ظهور الأشكال الجديدة للتمويل ومنها تمويل التأجير إلا أنها استعادت مكانتها في الثمانينيات . وجدير بالذكر أن طبيعة هذه القروض والتي استخدمت بواسطة شركات التمويل الأمريكية ، قد تغيرت بشكل كبير فقد زادت القروض المخصصة لدعم مشتريات مركبات النقل التجارية ، مما جعل شركات التمويل تدخل في منافسة شديدة للحصول على حصة في سوق المال مع الممول الرئيس لتجارة سيارات النقل وهي البنوك التجارية ، وقد ترتب على ذلك أن أصبحت شركات التمويل التجاري تستأثر بنصيب الأسد في هذا المجال . هذا إلى جانب استمرار نشاطها في الأنواع الأخرى لتمويل الأعمال مثل الائتمان وضمان الأصول بضمان أوراق القبض .

**قروض بغرض شراء سيارات**

إن هذا النوع من القروض هو الأكثر استخداماً في قروض المستهلك لما تحققه هذه القروض من مكاسب لشركات التمويل والتي تستخدم لتمويل شراء سيارات الركوب للأفراد ، وتمثل البنوك التجارية أكبر منافس لشركات التمويل في مجال قروض تمويل شراء السيارات .

**قروض لشراء منقولات**

كانت لهذه القروض أهمية متزايدة في خلال السبعينيات نظراً لطبيعة المساكن المتحركة غير أن أهميتها استقرت في أوائل الثمانينات لاختلاف نمط المساكن ، وبعد أن أصبحت ثابتة وأكثر يسراً وسعرها مناسباً عن ذي قبل ، أيضاً نفس الشيء انطبق على طلب القروض لشراء السلع المعمرة الأخرى مثل الأجهزة الكهربائية والأثاثات وغيرها. وفي نفس الوقت أخذت الشركات توجه اهتمامها نحو تخصيص الجزء الأكبر من أموال القروض لتمويل أنشطة الأعمال.

**رهونات عقارية من الدرجة الثانية**

كان الائتمان المقدم من خلال القروض العقارية يمثل نسبة مئوية ضعيفة جداً من قروض شركات التمويل حيث أنها لم تتجاوز 8% وذلك في عام [1985م](http://www.marefa.org/index.php/1985) ، غير أن هذه النسبة تضاعفت خلال عقد واحد . هذا وقد تمثلت معظم هذه الزيادة في الإقراض القائم على رهن بعض الممتلكات على الرهونات العقارية من الدرجة الثانية بينما الرهونات العقارية من الدرجة الأولى لم تشكل إلا نسبة صغيرة جداً ، والسبب في اتجاه معظم الزيادة إلى النوع الأول (أي رهونات عقارية من الدرجة الثانية) ترجع لعدة أسباب منها :

* قدرة المقترض في حصوله على قروض مؤقتة بنسبة أكبر مما تسمح به قوانين [الولايات المتحدة](http://www.marefa.org/index.php/%D8%A7%D9%84%D9%88%D9%84%D8%A7%D9%8A%D8%A7%D8%AA_%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%AA%D8%AD%D8%AF%D8%A9) الخاصة بالأشكال التقليدية مثل [الائتمان الاستهلاكي](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%A7%D8%A6%D8%AA%D9%85%D8%A7%D9%86_%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D9%87%D9%84%D8%A7%D9%83%D9%8A&action=edit&redlink=1).
* الطبيعة الخاصة لتلك القروض والتي تتيح تقديم قروض بأسعار فائدة أقل من الأسعار السائدة في السوق .
* السماح للمقترض بخصم الفائدة على القروض المؤقتة برهن العقارات من الدخل الخاضع للضريبة في حين أن القروض الأخرى الغير مضمونة برهن لا تتمتع بهذه الميزة.

**القروض الشخصية**

في حين أن القروض بضمان العقارات تزايدت بسرعة ، نجد على العكس أن قروض شركات التمويل الموجهة للمستهلك في شكل قرض نقدي شخصي قد تناقصت بل وتقلصت بشكل كبير جداً ، ويرجع ذلك إلى رغبة شركات التمويل الاستهلاكي في الحصول على ضمانات في شكل رهن بعض الأصول . أيضاً ترتب على منافسة المؤسسات المالية الأخرى خاصة البنوك التجارية بما تمتلكه من فروع ووحدات عديدة من اختراق سوق الإقراض النقدي للمستهلك والاستئثار بمعظم القطاع السوقي في هذا المجال بما توفره نظراً لقلة فروعها من جانب واشتراطها الحصول على ضمانات رهنية ذات قيمة مادية ملموسة من جانب آخر .

**مصادر أموال شركات التمويل**

من العرض السابق تبين لنا أن هناك تغيراً كبيراً في استخدامات شركات التمويل لمواردها . فقد لاحظنا تغيراً في أنماط وأشكال القروض ، تحولت من [القروض الشخصية](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%A7%D9%84%D9%82%D8%B1%D9%88%D8%B6_%D8%A7%D9%84%D8%B4%D8%AE%D8%B5%D9%8A%D8%A9&action=edit&redlink=1) إلى القروض بضمانات عقارية ، وأيضاً اتجهت إلى تمويل أنشطة قطاع الأعمال ذات الحجم الكبير إلى جانب أنشطة الإقراض للأفراد.

وتبع ذلك بطبيعة الحال تغيرات مماثلة ـ وخاصة في السنوات الأخيرة ـ فيما يتعلق بمصادر أموال هذه الشركات ، والتي إن صح التعبير فهي تعتبر وسيطاً ثانوياً حيث تعتمد شركات التمويل أساساً على مؤسسات مالية أخرى توفر لها مصادر التمويل لراغبي الاقتراض. وهذا عكس البنوك التجارية والتي تعتبر وسيطاً أولياً يحصل على مصادر أمواله أساساً من أموال المدخرين (سواءً مدخرات قطاع الأعمال أو القطاع العائلي).

ومن أهم مصادر أموال شركات التمويل ما يلي :

**السندات طويلة الأجل**

تعتمد شركات التمويل أساساً على القروض كمصدر من مصادر الأموال ، بينما حجم أموال الملكية لا يمثل إلا نسبة ضئيلة جداً ، وقد استمر الاعتماد على هذا المصدر ، بل إن أهميته زادت خاصة عندما بدأت شركات التمويل في تنويع أنشطتها وتعدد خدماتها الائتمانية الجديدة . ومن أهم وسائل الحصول على هذه القروض هي الأوراق المالية طويلة الأجل (السندات) إلى جانب قروض من البنك وبعض المصادر الأخرى . غير أنه مع تطوير وتوزيع أنشطة شركات التمويل نجد أن الأهمية النسبية لكل مصدر اختلفت بسبب اختلاف أسعار الفائدة للقروض طويلة الأجل وقصيرة الأجل وأيضاً اختلاف مزيج أو تشكيلة القروض الذي تستخدمه شركة التمويل .

**الأوراق التجارية**

تمثل الأوراق التجارية أكثر مصادر التمويل أهمية لشركات التمويل . لأن أعباء الفائدة على الأوراق التجارية عادة ما تكون أقل من معدلات الفائدة التي تمنحها البنوك على القروض ليس هذا فحسب بل إن الأوراق التجارية على عكس الأوراق المالية تعتبر أكثر جاذبية للمستثمر ، فأغلب الأوراق التجارية التي تصدرها شركات التمويل يتم بيعها بأسلوب الإحلال المباشر الذي ينطوي على قيام المستثمر بالشراء مباشرة دون اللجوء إلى السوق المفتوح ومن ثم تجنب تكاليف العمولات [والسمسرة](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%B3%D9%85%D8%B3%D8%B1%D8%A9&action=edit&redlink=1) .. إلخ أي أن شركات التمويل تقوم بتحديد أسعار الفائدة على الأوراق التجارية التي تصدرها حسب تواريخ استحقاقها وتقوم ببيعها للمستثمرين الراغبين في ذلك مباشرة ، غير أن شركات التمويل التي تتبنى أسلوب الإحلال أو التعامل المباشر ينبغي أن تكون شركات كبيرة الحجم ، حيث عادة ما تتمتع الشركات كبيرة الحجم ببرامج تسويق ذات كفاءة . كما أنه عادة ما يكون لها مقدرة أكبر على الاتصال بالممولين ومجتمع الأموال . ليس من المستغرب أن تكون أسعار الأوراق التجارية المباعة بأسلوب التعامل المباشر ، أعلى من تلك الأوراق المباعة بأسلوب التعامل غير المباشر ، عن طريق المكاتب [والوسطاء الماليين](http://www.marefa.org/index.php?title=%D9%88%D8%B3%D9%8A%D8%B7_%D8%A7%D9%84%D9%8A&action=edit&redlink=1) ، حيث يتقاضى هؤلاء عمولات سمسرة تقارب 8/1% الورقة . ولكن ليس معنى ذلك أن طريقة التعامل غير المباشر لا يفضل استخدامها حيث تتلاءم هذه الطريقة مع شركات التمويل التي تصدر أوراق تجارية لتغطية احتياجات موسمية أو تلك الشركات غير المعروفة للتسويق وليست لها اتصالات جيدة بأسواق المال .

عادة ما تعتمد شركات التمويل على [التمويل قصير الأجل](http://www.marefa.org/index.php?title=%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84_%D9%82%D8%B5%D9%8A%D8%B1_%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%AC%D9%84&action=edit&redlink=1) (أوراق تجارية قصيرة الأجل .. إلخ) وهو ما من شأنه تعريض تلك الشركات للعديد من المخاطر . منها مخاطر التغلب في شروط الائتمان ومخاطر تقلب أسعار الفائدة في الأجل القصير.