

المادة : النظرية النقدية	الكلية : الإدارة والاقتصاد
الموضوع : نظرية المحفظة الاستثمارية	القسم : الاقتصاد
	المرحلة : الرابعة

1- مفهوم المحفظة الإستثمارية:

هذه النظرية تمثل امتداداً للنظرية الكنزوية التقليدية ومن أبرز منظريها جيمس توبن وليام بومل وهي تلتقي مع النظرية الكينزية في بعض الافتراضات الا انها عملت تعديل الافتراضات الاخرى بالشكل الذي ينسجم مع الواقع .
وهي مصطلح يطلق على مجموع ما يملكه الفرد من الأسهم والسندات، والهدف من امتلاك هذه المحفظة هو تنمية القيمة السوقية لها، وتحقيق التوظيف الأمثل لما تمثله هذه الأصول من أموال وهي أداة مركبة من أدوات الإستثمار، تتكون من أصليين أو أكثر و تخضع لأدراة شخص مسؤول عنها يسمى مدير المحفظة، الذي يكون مالكا لها أو مأجورًا فقط، كذلك الحال بالنسبة لشهادات الإيداع والودائع الاستثمارية في الأسهم والسندات فإنها تعتبر جزءا من المحفظة الاستثمارية.
إذن مفهوم المحفظة الاستثمارية في الأسهم والسندات يشمل تقريبا جميع أشكال الأصول المالية، وغير المنقولة شريطة أن يكون امتلاكها بغرض الاستثمار والمتاجرة.

و تتنوع المحافظ حسب أصولها إلى ثلاث أنواع:

- المحافظ ذات الأصول المالية
- المحفظة ذات الأصول الحقيقية
- المحافظ ذات الأصول المختلطة، و هو النوع الغالب، وتتنوع سياسات إدارتها إلى ثلاث سياسات.

2- مفهوم المحفظة الإستثمارية المثلى و مواصفاتها:

المحفظة الإستثمارية المثلى هي تلك المحفظة التي تتكون من تشكيلة متنوعة و متوازنة من الأصول أو الأدوات الإستثمارية، و بكيفية تجعلها الأكثر ملاءمة

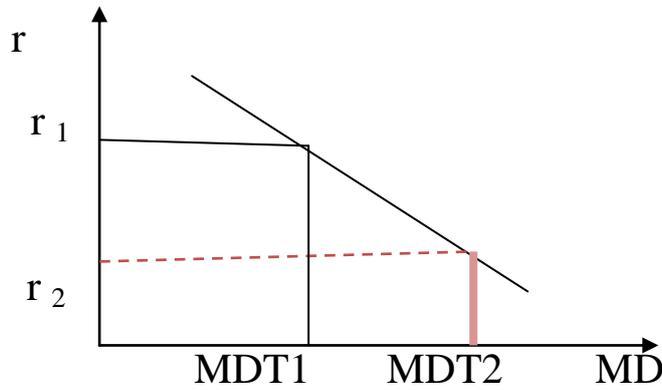
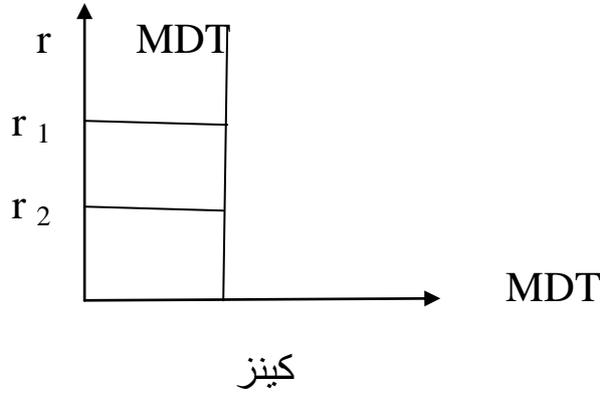
لتحقيق أهداف المستثمر, مالك المحفظة أو من يتولى إدارتها, أو بمعنى آخر هي التشكيلة التي تحقق أكبر عائد مع مستوى مخاطرة مقبول, وبالتالي نستطيع القول أنّ المحفظة المثلى هي التي تتوفر فيها المواصفات التالية:

- أ- تحقيق توازن للمستثمرين بين العائد و الأمان
 - ب- تتميز أصولها بقدر كافي من التنوع الإيجابي
 - ت- أن تحقق أدوات المحفظة حدّاً من السيولة أو القابلية للتسويق التي تمكّن المدير من إجراء أية تعديلات جوهرية.
- و انطلاقاً من كون العائد و المخاطرة معيارين أساسيين في تحديد أمثلية المحفظة لا بدّ من تحديد مفهومهما.

3- افتراضات نظرية المحفظة الاستثمارية

من الافتراضات التي تلتقي بها مع النظرية الكينزية التقليدية (نظرية تفضيل السيولة) هو تأكيدها على التحليل القصير الامد وكذلك اعتبار النقود وسيلة للمبادلة ومخزن للقيمة بالاضافة إلى استخدام المفهوم الضيق لعرض النقد .
أما الافتراضات الاخرى التي قامت بتعديلها لكي تتفق مع الواقع فإنها تتمثل بما يأتي :-

- لا ضرورة للتمييز بين دوافع الطلب على النقود التي اشار اليها كينز بل من الافضل القول بأن النقود تطلب لدوافع متعددة ، وان الطلب على النقود يعتمد على عوامل عديدة كالدخل وسعر الفائدة .
- ان الطلب على النقود لاغراض المعاملات (MDT) يكون مرناً بالنسبة لسعر الفائدة خصوصاً اسعار الفائدة المرتفعة ، وهذا لا يتفق مع ما اشار اليه كينز من ان الطلب على النقود لاغراض المعاملات يكون عديم المرونة بالنسبة لسعر الفائدة ، ويمكن توضيح الاختلاف بين النظرتين بيانياً على النحو الآتي :-



(توبن - بومل)

- ان كينز افترض ان المستثمر يحتفظ بمحفظة استثمارية غير متنوعة (أحادية الجانب) ، أي ان المحفظة تتكون من النقود أو السندات . أما توبن - وبومل يفترضان ان المستثمر يحتفظ بموجوداته على شكل نقود وسندات ، اي ان المحفظة الاستثمارية متنوعة .
بناءً على الافتراضات اعلاه وضع جيمس توبن وليام بومل نظريتهما المتعلقة بالطلب على النقود ، وقد اعتمدا في وضع نظريتهما على الطريقة التي يستخدمها التجار في إدارة مخزوناتهم السلعية بالشكل الذي يحقق أدنى مستوى من التكاليف ، لذلك تسمى طريقتهم في معالجة الطلب على النقود بـ (طريقة الخزين)