الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

كلية:العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم:العلوم المالية والمحاسبة

رقم: .....

ميدان:العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع:علوم المالية والمحاسبة

تخصص:

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

تحت عنوان:

تقنيات البنوك التجارية في تغطية مخاطر الصرف

من إعداد:

نويري عبد الحق

رحالي شعيب

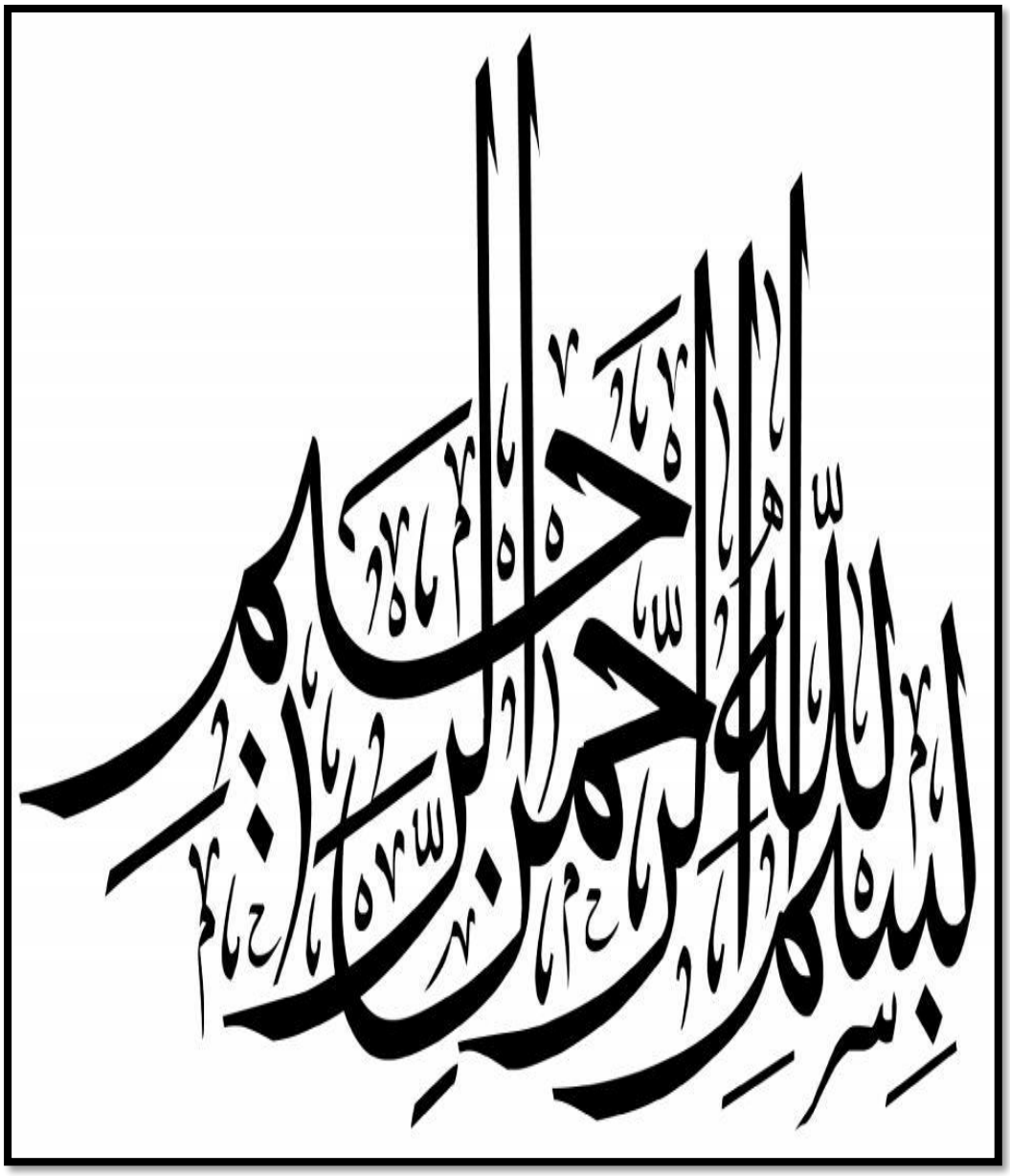
تحت إشراف :

أ.شوبار الياس

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
			رئيسا
			مشرفا ومقررا
			مناقشا

السنة الجامعية : 2019-2020


بسم الله الرحمن الرحيم

الاهداء

الى من أفضل عن نفسي ،فلم لا فقد ضحت من اجلي ولم تدخر جهدا في سبيل

إسعادي على الدوام "أمي الحبيبة"

نسير في دروبي الحياة ، ويبقى من يسيطر على أذهاننا في كل مسلك نسكله

صاحب الوجه الطيب والأفعال الحسنة فلم يبخل عليا طيلة حياته

والدي العزيز رحمه الله

إلى أصدقائي وجميع من وقف بجواري وساعدوني بكل ما يملكوه

في أصعدة كثيرة أقدم لكم هذا البحث... وشكرا

نويري عبد الحق

الاهداء

الى من افضل عن نفسي ،فلم لا فقد ضحت من اجلي ولم تدخر جهدا في سبيل

اسعادي على الدوام "امي الحبيبة"

نسير في دروبي الحياة ، ويبقى من يسيطر على اذهاننا في كل مسلك نسكله

صاحب الوجه الطيب والافعال الحسنة فلم يبخل عليا طيلة حياته

والدي العزيز رحمه الله

الى اصدقائي وجميع من وقف بجواري وساعدوني بكل ما يملكوه

في اصعدة كثيرة اقدم لكم هذا البحث... وشكرا

نويري عبد الحق

الشكر والعرفان

أهدي هذا العمل المتواضع لكل من سهر وأفدى عمره وحياته لخدمة الإسلام ودراسة علومه وتدريسها في مشارق الأرض ومغاربها، من علمائنا الكرام والطاهرين، وطلبة العلم.

وأسأل الله تعالى أن يكون في المستوى المطلوب بعد العناية والبحث والترتيب والتنسيق ومعالجة الموضوعات حتى قمت بكتابة هذا البحث والذي أرجوا من الله أن ينال استحسانكم وأن يضيف قيمة علمية للمكتبات بإذن الله تعالى.

قائمة المحتويات

العنوان	الصفحة
الاهداء	
الشكر والتقدير	
الفهرس	
قائمة الجداول	
القائمة الاشكال	
المقدمة العامة	أ – و
الفصل الاول : دراسة نظرية حول سعر الصرف	41-9
تمهيد	9
المبحث الأول : مدخل لسعر الصرف	15-10
المطلب الأول :مفهوم سعر الصرف	12-10
المطلب الثاني : صيغ سعر الصرف	13-12
المطلب الثالث: محددات سعر الصرف	15-13
المبحث الثاني : سوق الصرف وكيفية تحديده	28-16
المطلب الأول: سوق الصرف	17-16
المطلب الثاني: أنظمة ومحددات سعر الصرف	26-17
المطلب الثالث: النظريات المفسرة لسعر الصرف	28-26
المبحث الثالث: مخاطر سعر الصرف	39-28
المطلب الأول: مفهوم مخاطر سعر الصرف	30-28
المطلب الثاني: أنواع مخاطر سعر الصرف	32-30
المطلب الثالث : مخاطر سعر الصرف	39-32
خلاصة الفصل	41-40
الفصل الثاني: التقنيات الداخلية والخارجية في تغطية خطر الصرف	-42
تمهيد	43
المبحث الأول: عموميات حول البنوك التجارية	50-44
المطلب الأول: نشأة وتطور البنوك التجارية	45-44
المطلب الثاني: تعريف البنوك التجارية	45
المطلب الثالث: وظائف البنوك التجارية	48-45
المطلب الرابع: أسس العمل البنكي	50-48
المبحث الثاني: التقنيات الداخلية لمواجهة خطر الصرف	61-50
المطلب الأول: اختيار عملة تحرير الفاتورة	55-50
المطلب الثاني: الشروط الملحقة بالعقد التجاري	56-55
المطلب الثالث: تسيير الآجال	57-56

المطلب الرابع : المقاصة	61-57
المطلب الخامس: الخصم من اجل الدفع المسبق	61
المبحث الثالث: التقنيات الخارجية لمواجهة خطر الصرف	71-61
المطلب الأول: الصرف الآجل	63-61
المطلب الثاني : عقود مبادلة العملة	64-63
المطلب الثالث: التنسيق بالعملة	65-64
المطلب الرابع: العقود المستقبلية للعملة	66-65
المطلب الخامس :الخيارات	71-66
خلاصة الفصل	73-72
الخاتمة	74

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1-2	تسيير الاجال حسب حالة سعر الصرف	56

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
1-1	حدود سعر الصرف في اطار قاعدة الذهب	17
2-1	توازن لصرف	19
3-1	الطلب على الصرف الاجنبي	21
4-1	العرض على الصرف الاجنبي	22
5-1	سعر الصرف التوازني	22
6-1	اثر زيادة الطلب على الصرف الاجنبي	23
7-1	هيكل مرونة الطلب	24
8-1	هيكل مرونة العرض	25
9-1	هيكل انخفاض في سعر صرف العملة	25
10-1	هيكل ارتفاع قيمة العملة الوطنية	26
11-1	أنواع مخاطر الصرف	32
1-2	تبسيط العلاقات والتدفقات النقدية في المقاصة متعددة الاطراف	58
2-2	حركة الاموال بدون مقاصة	59
3-2	حركة الاموال بعد المقاصة	60

مقدمة

مقدمة :

ترتبط دول العالم في وقتنا الراهن بعلاقات تجارية ومالية تحتاج في إجرائها إلى التعامل بعملات تتمتع بالقبول العام وقوة الإجراء لكل الالتزامات الخارجية التي تتم بين المقيمين وغير المقيمين في البلد كتسوية عمليات الاستيراد أو تسوية ديون أجنبية أو للاستثمار في الخارج أو للسياحة.

ومن اجل تحقيق التنمية الاقتصادية التي هي أولوية الدول المتقدمة والنامية على حد سواء, تضع الدول مجموعة من الأساسيات الاقتصادية من بينها سياسة سعر الصرف الذي يقوم بدور أساسي ومهم في التقارب التجاري والمالي لهذه الدول من خلال تحديد عدد الوحدات الواجب دفعها من عملة ما مقابل عملة أخرى .

ونظرا لما يشهده عددا متزايدا من الدول النامية في تغيير نظام سعر صرفها تجاه النظام المرن وتحديد سعر عملاتها بما يتفق والمستويات السائدة في السوق, وما ينجم عن ذلك من تحركات متزايدة في أسعار عملاتها وبالتالي زيادة المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المتعاملون في الأسواق الحقيقية, النقدية والمالية ،هذا ما تطلب اللجوء شيئا فشيئا إلى استعمال تقنيات معينة سواء كانت داخلية أو خارجية لتغطية مخاطر أسعار الصرف انطلاقا من هذا ارتأينا تسليط الضوء على معرفة أهم التقنيات المستخدمة من طرف البنوك في مواجهة خطر الصرف .

ومن هذا المنطلق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية :

أولا : إشكالية الدراسة :

كيف تتعامل البنوك مع سعر الصرف ؟ وما هي أهم التقنيات المستخدمة لمواجهة خطر سعر الصرف ؟

وفي محاولة الإجابة على السؤال الرئيسي يتطلب الأمر الإجابة على جملة من الأسئلة الفرعية والمتمثلة أساسا في :

الأسئلة الفرعية :

1- ماهو سعر الصرف ؟ وماهي العوامل المؤثرة فيه؟ وكيف يتم تحديده ؟
2- ماهي مخاطر سعر الصرف؟ وكيف يتم تجنبها؟
3- ما هي تقنيات البنوك في مواجهة خطر سعر الصرف ؟

ثانيا: الفرضيات :

لمعالجة الإشكالية الرئيسية والإجابة على مختلف الأسئلة المتعلقة بها حددنا الفرضيات التالية كنقطة انطلاقة هذه الدراسة

1- يعرف سعر صرف الدولار بأنه ثمن الوحدة الواحدة من الدولار مقابل الدينار الجزائري .
2- خطر سعر الصرف هو ذلك الخطر الناجم عن احتمال حالي أو مستقبلي لتغير سعر الصرف بين عمليتين وأكثر بصورة غير متوقعة والذي يؤثر بدوره على موارد البنك .
3- يتعين على البنك استخدام التقنيات الداخلية والخارجية لتغطية ومواجهة خطر سعر الصرف .

ثالثا: أهمية الدراسة :

يكتسب هذا البحث أهمية بالغة في كونه يعالج موضوعا حديثا يستوجب منا التحليل الدراسة يمكن إبراز هذه الأهمية من خلال معالجة المسائل المعلقة بعدد العملات ومدى قبولها عالميا .

نظرا لما تعيشه المؤسسات الاقتصادية الجزائرية من تطورات من معاملاتها الخارجية , ظهر خطر سعر الصرف والذي تطلب دراسة وتحليل دقيق , من اجل الاستفادة من فرص التجارة الخارجية والاستعداد للتغيرات الاقتصادية المعروفة .

رابعا: أهداف الدراسة :

- التعرف على مختلف المفاهيم المتعلقة بمخاطر أسعار الصرف وتأثيرها على البنك
- معرفة مختلف التقنيات الداخلية والخارجية من اجل مواجهة خطر سعر الصرف
- المساهمة في دراسة مخاطر سعر الصرف والتي قد يستفيد منها الطلا ب.

خامسا: أسباب اختيار موضوع الدراسة :

تتمثل أسباب اختيار موضوع الدراسة فيما يلي :

- صعوبة التعامل مع الموضوع من الجانب التطبيقي .
- المساهمة في إثراء المكتبة الجامعية .
- الاهتمام الشخصي بالموضوع نظرا لارتباطه بمجال التخصص
- الشعور بأهمية سعر الصرف في ظل التحولات الاقتصادية والمالية والدولية التي تمر بها الجزائر .

سادسا: الحدود الزمانية والمكانية :

الإطار الزماني : حددت الدراسة في الموسم الجامعي 2020/2019

الإطار المكاني : لاتوجد دراسة حالة بسبب وباء كورونا كوفيد -19 .

سابعا : المنهج المستخدم في الدراسة :

للإجابة على الإشكالية المطروحة, وتحقيق أهداف البحث تم استخدام المناهج التي عادة ما تستخدم في البحوث الاقتصادية, كالمنهج التحليلي والمنهج الوصفي في جل الموضوع , كما استخدمنا المنهج الوصفي من خلال تعرضنا لمفاهيم عامة خاصة سعر الصرف واهم التقنيات المستخدمة من طرف البنوك في مواجهة خطر سعر الصرف .

ثامنا : الدراسات السابقة :

الدراسة الأولى : مذكرة الماجستير للطالب جمال طباش من كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير, جامعة المسيلة , سنة 2011-2012, بعنوان تقدير خطر سعر الصرف في المؤسسة الاقتصادية , انصب التحليل في هذه الدراسة على خطر سعر الصرف , وان المؤسسة تعتمد على عدة وسائل للحد من تقلبات سعر الصرف وبان هذه الوسائل تكون فعالة او غير فعالة حسب وضعية المؤسسة بالنسبة لسعر الصرف .

الدراسة الثانية : عبد الجليل هجيرة أثر تغير سعر الصرف على الميزان التجاري دراسة حالة الجزائر مذكرة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية 2011-2012 في جامعة تلمسان, وقد طرحت الطالبة في دراستها الإشكال التالي :

ما هو اثر تغيرات سعر الصرف الدينار الجزائري بالنسبة للوحدة النقدية الأوروبية و النسبة للدولار الأمريكي على الميزان التجاري في الجزائر ؟

وتوصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج ومن بينها وجود علاقة في المدى الطويل بين المتغيرات سعر صرف الاورو والدولار, ورصيد الميزان التجاري الجزائري .

الدراسة الثالثة : دراسة الباحثان مريم ايت بارة محمد صاري عنوان المقال تسيير خطر الصرف في المؤسسة الاقتصادية, مجلة الباحث, العدد 14, 2014, خلصت هذه الدراسة إلى أن تحول النظام النقدي العالمي من نظام الصرف ثابت إلى نظام صرف عائم , اثر انهيار نظام بروتن وودز في أواخر السبعينيات اثر في أسعار الصرف العملات الدولية , وصاحب ذلك مخاطر عديدة في المؤسسات ذات النشاط الدولي مما استدعت الضرورة الاهتمام بتسيير خطر الصرف والتعرف على التقنيات المناسبة لتغطيته .

تاسعا: هيكل الدراسة :

انطلاقا من الأهمية البالغة لسعر الصرف والتقنيات المستخدمة من طرف البنوك لمواجهة خطر الصرف وإدراكا منا لما يتميز به البحث في هذا الموضوع من أهمية بالغة, فقد وجدنا من الملائم تقسيم البحث إلى فصلين :

الفصل الأول : دراسة نظرية حول سعر الصرف حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث , المبحث الأول : تم التطرق من خلال هذا المبحث إلى ماهية سعر الصرف وصيغه المختلفة واهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف إما بالنسبة للمبحث الثاني: سوق سعر الصرف وكيفية تحديده سنتطرق فيه إلى أنظمة سعر الصرف والنظريات المفسرة لسعر الصرف أما بالنسبة للمبحث الثالث : المتعلق بمخاطر سعر الصرف تم فيه عرض مختلف المفاهيم وأنواع مخاطر سعر الصرف .

الفصل الثاني: بعنوان مدى مساهمة البنوك في الحد من تقلبات سعر الصرف بدوره تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث.المبحث الأول : عموميات حول البنوك التجارية تم التعرف فيه على نشأة وتطور البنوك التجارية ووظائفها .اما بالنسبة للمبحث الثاني : بعنوان التقنيات الداخلية لمواجهة خطر الصرف والمبحث الثالث : سنتعرف فيه على التقنيات الخارجية لمواجهة خطر الصرف .

عاشرا: صعوبات البحث :

لقد واجهتنا في بحثنا جملة من الصعوبات نوجزها فيما يلي :

- صعوبة الانتقال والتواصل والحصول على المعلومة في ظل وباء كورونا كوفيد – 19 .
- نقص المكتبة الجامعية من الكتب التي تعالج تقنيات البنوك في مواجهة خطر سعر الصرف .
- انعدام المراجع الحديثة التي تعالج الموضوع .

الفصل الاول

تمهيد :

يحتل سعر الصرف العملة حيزا كبيرا في الدراسات الاقتصادية والفكر الاقتصادي ،كونه يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية الأمر الذي جعله يتلقى اهتماما كبيرا من قبل المستثمرين الاقتصاديين وبما إننا نعيش في عصر الانفتاح الاقتصادي فان معظم الدول لا تعيش منغلقة على نفسها ،وبالتالي فإن علاقتها مع الدول الأخرى تجبرها على القيام بتحديد قيمة عملتها بالنسبة لباقي الدول المتعاملة معها على الأقل وهذا ما يسمى بسعر الصرف الذي هو عبارة عن تحويل عدد وحدات من عملة معينة بعدد وحدات من عملة أخرى ،ولتفعيل هذه المعاملات وغيرها لابد من وجود مكان يضمن نشاطها وصيرورتها وهو ما يعرف بسوق الصرف .

ومما لا شك فيه إن المتعاملون في سوق الصرف الأجنبي قد يتعرضون إلى عدة مخاطر تعيق عمليات الصرف ، وعليه سوف يتم التطرق في هذا الفصل إلى :

المبحث الأول :عموميات حول سعر الصرف .

المبحث الثاني :سوق سعر الصرف وكيفية تحديده .

المبحث الثالث :مخاطر سعر الصرف .

المبحث الأول :مدخل لسعر الصرف

تقتضي تسوية المعاملات والمدفوعات الدولية ،وجود أداة للتسوية ومقياسا للقيمة ،فاقتناء سلعة معينة من دولة ما لا يتم دفع قيمتها بالعملة المحلية ،بل يتطلب تحديد نسبة الوحدات بالعملة المحلية إلى العملات الأجنبية ،ويطلق على هذه النسبة في الأدبيات الاقتصادية بسعر الصرف .

المطلب الأول :مفهوم سعر الصرف

توجد مفاهيم متعددة ومختلفة لسعر الصرف بحيث يكون لكل منها دلالاته وانعكاساته ومن ثم استخدامه،كما أن له صيغ متنوعة يختلف كل واحد منها عن الآخر،إلى جانب ذلك يقوم سعر الصرف بعدة وظائف،وهذا ما سيتم التطرق إليه في هذا المطلب.

أولا :تعريف سعر الصرف

يعرف سعر الصرف بأنه سعر عملة بعملة أخرى وهو نسبة مبادلة عملتين ،فاحد العملتين تعتبر سلعة والعملة الأخرى تعتبر ثمنا لها ،"ويعرف سعر الصرف كذالك بأنه سعر العملة الأجنبية مقوما بوحدات من العملة المحلية أي عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة من العملة الأجنبية ،فمثلا يتم التعبير عن سعر الصرف الدينار الجزائري إزاء الدولار بسعر الصرف 1$=100 دج ، والحاجة للصرف تقتضيها معاملات تتصل بالعالم الخارجي ، والطلب على النقد الأجنبي هو طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات ،فالطلب الجزائري على السلع الأمريكية هو الطلب على الدولار الأمريكي ،وفي نفس الوقت عرض للدينار الجزائري"[1].

كما يمكن أن يعرف أيضا على أنه " المعدل الذي يتم على أساسه تحويل العملة المحلية إلى العملة الأجنبية"[2].

وفي تعريف آخر "هو عدد الوحدات النقدية التي تستبدل بها وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية وهو بهذا يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات"[3] .

ومن خلال ما سبق يعرف سعر صرف الدولار بأنه ثمن الوحدة الواحدة من الدولار مقابل الدينار الجزائري .

ثانيا :طرق تسعير سعر الصرف

يأخذ سعر الصرف تسعير تين مختلفتين للتعبير عن قيمة العملة،وذلك كما يلي:

---

[1] صالح اويابة ،عبد الرزاق خليل ،اثر تغيرات في سعر الصرف والتضخم المحلي على ميزان المدفوعات ،مجلة دراسات العدد الاقتصادي ،جامعة الاغواط ،المجلد 15،العدد 02،جوان ،2018ص 163.

[2] عبد المجيد قدي :مدخل إلى السياسات النقدية الكلية ،ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2003_2004،ص 103.

[3] الطاهر لطرش :تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر ، ط2،2003،ص96.

- التسعيرة المباشرة (تسعيرة اليقين): وتسمى هذه التسعيرة بتسعيرة اليقين،لأنها تعبر عن عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية،وفي الوقت الراهن هناك قليل من الدول التي تستعمل هذه الطريقة وأهمها :بريطانيا،أستراليا،نيوزيلندا،حيث تقاس عملة بريطانيا مثلا كالآتي : 9جنيه إسترليني = 364769 دولار أمريكي.
- التسعيرة غير المباشرة(تسعيرة عدم اليقين) : وتعبر هذه التسعيرة عن عدد الوحدات من العملة المحلية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية،ومعظم دول العالم تستعمل هذه الطريقة بما في ذلك الجزائر فمثلا يقاس سعر العملة في طوكيو كالآتي : 9دولار أمريكي = 902 ين ياباني

ثالثا : المعايير والرموز المستعملة لمعرفة أسعار الصرف

يجب معرفة كيفية قراءة الرمز مثلا:JPYDEMGPBUSD ، وذلك بدلا من قول دولار أمريكي،جنيه إسترليني،مارك ألماني،ين ياباني على التوالي ، حيث يوجد لكل عملة بلد رمز مكون من ثلاث أحرف ، يعبر الحرفين الأولين عن البلد المعني ، بينما يدل الحرف الثالث على اسم العملة DOLLAR تعبر عن D، UNITED STATES تعبر عن : US USD مثال بينما حسابيا،فسعر الصرف يكتب بأربعة أرقام بعد الفاصلة 1.5527USD). (1GBP=

حيث تدل الأرقام الثلاث الأولى 1.55على صورة العملة،أما الرقمين الآخرين في سعر الصرف يعبر عنهما بنقاط،وتقوم البنوك عند طرح أسعار صرف عملة ما بالتفريق بين سعرين،يدعى الأول بسعر الشراء ،أما الثاني فيعرف بسعر البيع،والمثال الموالي يوضح ذلك مثال : 1.4340 CAD – 1.4317=1EURويكون دائما سعر الشراء أقل من سعر البيع،والفرق بينهما يمثل الهامش الذي يتحصل عليه البنك من وراء قيامه بعملية البيع[1].

رابعا :وظائف سعر الصرف

يقوم سعر الصرف بعدة "وظائف تختلف كل وظيفة عن الأخرى باختلاف الغرض منه:

- **وظيفة قياسية** : حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية (لسلعة معينة)مع أسعار السوق العالمية.
- **وظيفة تطويرية** :أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات،فحيث يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لكبح واردات معينة.

[1] نجاح عبدلي ،نور الهدى فضل الدين ،دور البنوك المركزية في الحد من تقلبات اسعار الصرف دراسة حالة بنك الجزائر ،مذكرة مقمة الاستكمال متطلبات شهادة ماستر اكاديمي ،العلوم الاقتصادية ،جامعة العربي التبسي ،تبسة ،2016،ص ص 2-4.

- **وظيفة توزيعية** : ويمارسها على مستوى الاقتصاد الدولي،وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروة الوطنية حول أقطار العالم"[1].

المطلب الثاني :صيغ سعر الصرف

في الواقع العملي لا يمكن أن تحدد العلاقات بين عملة دولة معينة وعملات أخرى من خلال التسعيرات اليومية المعلن عنها في فترة معينة ،وإنما تدخل اعتبارات أخرى تكسب سعر الصرف صيغا عديدة ،لكل منها مدلولها وبالتالي استعمالها الخاص .

أولا :سعر الصرف الاسمي

يعرف "سعر الصرف الاسمي الثنائي على انه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية ،ويمكن ان يعكس هذا التعريف لحساب العملة المحلية بدلالة وحدات من العملة الأجنبية ،والمقصود بهذا التعريف هو سعر الصرف الاسمي ،أي سعر العملة الجاري ،والذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من سلع وخدمات ما بين البلدين"[2] و يتغير سعر الصرف الاسمي يوميا ،وهذه التغيرات تسمى تدهورا أو تحسنا ،كما يمكن لسعر الصرف إن يأخذ منحنى اتجاها مغايرا لمستواه الحالي في الأجل الطويل ،وكذالك يمكن أن يتذبذب بشدة تبعا لظروف العرض والطلب .

ويمكن تثبيت سعر الصرف الاسمي إذا حافظت السلطات على مستوى مستقل لسعر الصرف الاسمي إما عن طريق التدخل (بيع أو شراء العملات) في سوق الصرف أو عن طريق عدم السماح بتنفيذ المعاملات بالنقد الأجنبي من خلال مؤسسة رسمية (البنك المركزي)وبسعر محدد قانونيا.

وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية السمية ،وسعر الصرف موازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية ،وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت بنفس العملة في نفس البلد،وفي الواقع لا يهم الأعوان الاقتصاديون مستوى سعر الصرف الاسمي بقدر ما يحتويه من قوة شرائية أي كمية السلع التي يتم اقتنائها بنفس المبلغ من العملة المحلية وهو ما يعرف بسعر الصرف الحقيقي .

[1] عبد الوحيد صرارمة ،بعلول نوفل ،اثر تقلبات سعر الصرف الدينار مقابل الدولار الامريكي على رصيد ميزان مدفوعات الجزائر ،مجلة ميلاف للبحوث والدراسات المركز الجامعي عبد الحفيظ بالواصف ميلة ،العدد الخامس ،جوان 2017،ص 397.

[2] بن قدور علي ،دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)،اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير ،جامعة ابي بكر بلقايد ،تلمسان –الجزائر ،2013،ص15.

ثانيا :سعر الصرف الحقيقي

يعتبر "سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية،وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة،ويفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قرارهم" [1].

بصورة عامة يمكن القول بان سعر الصرف الحقيقي يتم الحصول على الإبعاد الحقيقية انطلاقا من الأبعاد الاسمية المناسبة لها وبعد إلغاء التغيرات العائدة للأسعار ، الأمر الذي يمكن القيام به بطرق مختلفة .

إن سعر الصرف الحقيقي مثل سعر الصرف الاسمي ،إذ هو سعر نسبي لكن ليس هناك إجماع حول السعر النسبي الذي يجب أن يعرف بيه .

ثالثا :سعر الصرف الفعلي

يعرف بأنه السعر المحلي للعملة الأجنبية على أساس الأخذ في الحسبان مختلف التدابير الحكومية أو الرسوم التي لها علاقة بالمعاملات الدولية،وهكذا فإن سعر الصرف الفعلي هو عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة وهو نوعان :سعر الصرف الفعلي للصادرات :هو عدد وحدات العملة المحلية الممكن الحصول عليها لقاء ما تبلغ قيمة دولار واحد من الصادرات.

سعر الصرف الفعلي للواردات :هو عدد وحدات العملة المحلية التي تدفع مقابل ما قيمته دولار واحد من الواردات.

رابعا:سعر الصرف التوازني

هو ذلك "السعر الذي تحدده قوة العرض والطلب عندما يحدث التساوي التام بين الكمية المطلوبة والكمية المعروضة من إحدى العملات،بصرف النظر عن أثر المضاربة وحركة

رؤوس الأموال غير العادية" [2] .

المطلب الثالث :العوامل المؤثرة في سعر الصرف

يطرح العديد من الاقتصاديين جملة من العوامل التي تؤثر في تحديد سعر الصرف عملة معينة مقارنة بالعملات الأخرى،ويمكن تقسيم هذه العوامل إلى عوامل اقتصادية وفنية وعوامل أخرى.

أولا :العوامل الاقتصادية

هناك مجموعة من" العوامل الاقتصادية التي تؤثر في سعر الصرف يمكن حصرها فى ما يلي:

[1] بلحرش عائشة ،سعر الصرف الحقيقي التوازني دراسة حالة الدينار الجزائري ،اطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ،تخصص نقود–بنوك ومالية ،جامعة ابي بكر بالقايد ،تلمسان –الجزائر 2014،ص 18.

[2] نجاح عبدلي ،نور الهدى فضل الدين ،دور البنوك المركزية في الحد من تقلبات اسعار الصرف ،مرجع سابق،ص ص 5–6.

1. الطلب :كما هو الحال في جميع السلع فإن الكمية المطلوبة من عملة معينة في لحظة زمنية معينة،سوف تزداد بانخفاض السعر أي بانخفاض قيمتها مقابل العملات الأخرى،وبذلك فإن منحنى الطلب سيكون متجها نحو الأسفل ليعبر عن هذه العلاقة العكسية بين سعر صرف العملة وعدد الوحدات المطلوبة منها.
2. العرض :وهنا أيضا تطبق القاعدة العامة بأنه كلما ازداد سعر العملة كلما زادت الكمية المعروضة منها ليتجه بذلك منحنى العرض نحو الأعلى معبرا عن هذه العلاقة الطردية بين سعر صرف العملة وعدد الوحدات المعروضة منها.
3. تغير الأسعار النسبي :يؤدي انخفاض الأسعار في دولة ما إلى زيادة الطلب على عملة هذه الدولة،الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع قيمة عملتها وزيادة سعر صرفها،والعكس صحيح.
4. تغير الصادرات والواردات :تأثر سعر الصرف العملة النقدية بالصادرات والواردات،فإذا كانت صادرات الدولة أكبر من وارداتها،فهذا يعني زيادة الطلب على عملة هذه الدولة ومنه ارتفاع قيمتها أو زيادة سعر صرفها،والعكس عندما تكون وارداتها أكبر من صادراتها.
5. حركة رؤوس الأموال : حيث ترتفع قيمة العملة المستوردة لرأس المال،وتنخفض قيمة العملة بالنسبة للدولة المصدرة لرأس المال،وبناءا على ذلك فإن تغيير حركة رؤوس الأموال يؤدي إلى تغيير صرف العملات النقدية.
6. التغيرات الهيكلية :تؤدي التغيرات الهيكلية وخاصة تلك المتعلقة بالهيكل الإنتاجي في دولة ما،إلى تغيير سعر الصرف لعملتها النقدية ، فإذا استخدمت الدولة وسائل تكنولوجيا الحديثة في مجال الإنتاج،فإنها تتمكن من زيادة إنتاجيتها إلى الحد الذي يؤدي إلى انخفاض أسعار منتجاتها تدريجيا،بسبب هذه الزيادة ويؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على منتجاتها من قبل الدول الأخرى وتزداد صادرتها ومن ثم يزداد الطلب على عملتها النقدية ويؤدي ذلك إلى زيادة سعر صرف عملتها النقدية"[1].

وهناك عوامل أخرى اقتصادية تتمثل في:

1. معدل الفائدة : ترتبط تغيرات أسعار الصرف بمعدلات الفائدة،فارتفاع معدل الفائدة المحلي مقارنة بمعدل الفائدة الأجنبي يؤدي بعد مرور فترة زمنية معينة إلى ارتفاع قيمة ا لعملة المحلية والعكس صحيح.
2. المضاربة : حيث إذا توقع المضاربون أن قيمة العملة النقدية لدولة ما سترتفع في المستقبل فإنهم سيلجئون إلى اقتناء هذه العملة ومن ثم يزداد الطلب عليها ويرتفع سعر صرفها والعكس صحيح وانخفاض سعر صرفها بالنسبة للدول الأخرى،وكلما انخفض معدل التضخم أدى ذلك إلى ارتفاع سعر صرف العملة.

[1] حيدر نعيمة الفرجي :آثار تقلب صرف اليورو في المخاطر المصرفية : دراسة تحليلية ،ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية ،فرص و تحديات ،جامعة الأغواط،الجزائر ،أيام 18_20أفريل2005،ص8.

3. الدخل الحقيقي : إذ ارتفع الدخل الحقيقي المحلي لبلد ما مقارنة بالدخل الأجنبي فذلك يؤدي إلى زيادة الواردات ومنه زيادة في الطلب المحلي على العملات الأجنبية ومن ثم ارتفاع أسعار الصرف والعكس صحيح.

ثانيا :العوامل الفنية

من "العوامل الفنية التي تأثر على سعر العملة ما يلي:

1- ظروف السوق : إن المعلومات التي تصل الى السوق بشأن أسعار العمولات والحالة الاقتصادية والإشاعات والتقارير والتصريحات الرسمية تؤثر على أسعار العملات كما أن تجاوب السوق لمعلومة معينة يختلف عن تجاوب السوق العملات لمعلومة أخرى ،فالمعلومات السيئة تؤثر في السوق بشكل أسرع من المعلومات الجيدة ،كما إن تجاوب المتعاملين في السوق مع نفس المعلومة قد لا يكون متناغما أو متناسقا فكل متعامل يحلل المعلومة من زاوية معينة ويتجاوب معها بطريقة تختلف عن متعامل آخر .

2- خبرة المتعاملين ووضعياتهم :ان اسعار العملات الاجنبية تتاثر بالكميات المطلوبة والمعروضة من هذه العملات وتعكس خبرة المتعاملين في سوق العملات الاجنبية اتجاه حركة الاسعار كما ان القدرة التفاوضية للمتعاملين والاساليب المستخدمة من قبلهم لتنفيذ عملياتهم تؤثر على اتجاه اسعار العملات كما تتأثر اسعار العملات الاجنبية بالوضعيات التي يتخذها المتعاملون او بالوضعيات التي يرغبون باتخاذها .

3- الكميات المتعامل بها ودرجة السيولة المطلوبة :ان الكميات المتعامل بها سواء كانت معروضة مطلوبة تؤثر على اسعار صرف العملات وكذلك الحاجة الى السيولة تؤثر على معطيات العرض والطلب لهذه العملة .

4- مدى الحاجة للعملة المطلوبة ومدى التنويع في العمليات : فكلما كانت حاجة المتعامليين من عملة معينة اكبر ،زاد الطلب عليها وبالتالي فان سعرها يميل الى ارتفاع ،كذلك فان التنويع في عدد العمليات المطلوبة واكتشاف اساليب جديدة لتنفيذها يؤثر على اسعار العملات

5- التغيرات في الاسواق المالية والاسواق الاخرى غير سوق العملات : ان ارتفاع المردود الذي يجنيه المستثمرون في السوق النقديمن عملة معينة يؤدي الى زيادة اسعار صرف هذه العملات نتيجة زيادة الطلب عليها ،كما ان ارتفاع اسعار الاسهم يؤدي الى زيادة الارباح الرأسمالية لهذه الاسهم وبالتالي زيادة الطلب على العملات لشراء هذه الاسهم ويؤدي الى ارتفاع اسعار صرفها"[1] .

[1] سلايمية ظريفة ،محاضرات في اقتصاد اسعار الصرف ،جامعة 8 ماي 1945،قالمة ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،قسم العلوم الاقتصادية ،2017،ص10.

المبحث الثاني : سوق سعر الصرف وكيفية تحديده

يعتبر تحديد سعر الصرف من المسائل الأساسية التي تطرقت إليها النظرية النقدية و خاصة بعد انهيار نظام بروتن و ودز ،ولفهم كيفية تحديد سعر الصرف يجب أولا معرفة العوامل التي تساهم في تحديده ثم النظم التي يتحدد من خلاله،وكذلك معرفة مختلف النظريات المفسرة له.

المطلب الأول :سوق الصرف.

لتحديد سعر الصرف المتعادل لكل عملة ولتبادل العملات فيما بينها لا بد من وجود مكان يضمن سيرورة هذه المعاملات وهو ما يطلق عليه بسوق الصرف ،اذ لا يختلف سوق الصرف عن الاسواق الاخرى وانما الاختلاف الجوهري قد يكون خاص بالمعاملات النقدية والمالية والمتمثلة في شراء وبيع العملات الاجنبية .

اولا :تعريف سوق الصرف الاجنبي :

يعرف سوق الصرف الاجنبي على انه سوق غيرمنظم ليس له مكان محدد يتم التعامل فيه بين العملات المختلفة ،حيث يكون التعامل من خلال شبكة اتصالات عالمية والتجار الاساسيون في ذلك السوق هم عادة البنوك التجارية الكبيرة والبنوك المركزية.

ثانيا :خصائص سوق الصرف

" تتميز أسواق الصرف الأجنبية بالخصائص التالية:

تتميز سوق العملات الأجنبية بالسيولة الشديدة، فالصفقات كبيرة وتنفذ بكثرة، حيث تكتتب المؤسسة العادية للسمسرة ما بين 3000 و 4000 تذكرة معاملات للصفقات في العملة الأجنبية خلال يوم متوسط من 24 ساعة؛

- تجرى الصفقات في سوق الصرف الأجنبي في كل ساعات النهار والليل، وتشمل في أغلب الأحيان مؤسسات في مناطق اختصاص وطنية مختلفة؛
- تعتبر أسواق الصرف من أكبر الأسواق حرية، حيث تنتقل فيها المعلومات بسرعة بالغة ودون أي عوائق، الأمر الذي يسهل إتمام عمليات الصرف"[1]

ثالثا :وظائف سوق الصرف

يقوم" سوق الصرف الأجنبي بعدة وظائف يمكن أن نذكر بعضها كما يلي[2] :

✓ تحويل الأموال بين الدول :وذلك عن طريق استخدام وسيلة اتصال معينة كخدمة التلفون الدولي.

[1] لورا كود ويس :أسواق العملات الأجنبية :الهيكل و المخاطر المرتبطة بالنظام،مجلة التمويل و التنمية ،ع4،1996،ص22.

[2] كامل بكري :الاقتصاد الدولي :التجارة الخارجية والتمويل ،الدار الجامعية ،الإسكندرية ،2001،ص ص247-248.

- ✓ التسهيلات للتغطية والمضاربة :حيث تقوم أسواق الصرف بمساعدة المستثمرين الماليين على تجنب مخاطر الصرف والقيام بالمراجعة والمضاربة؛
- ✓ تقديم الائتمان للتجارة الخارجية :حيث يختص القسم الأجنبي من البنك بهذه الوظيفة"[1] .

المطلب الثاني: أنظمة ومحددات سعر الصرف.

يعبر نظام الصرف عن مجموعة القواعد التي تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي،وبالتالي التأثير على سلوك سعر الصرف،وقد عرف النظام النقدي الدولي عدة تطورات ظهرت على إثرها نظم أسعار صرف مختلفة يمكن إجمالها فيا لآتي:

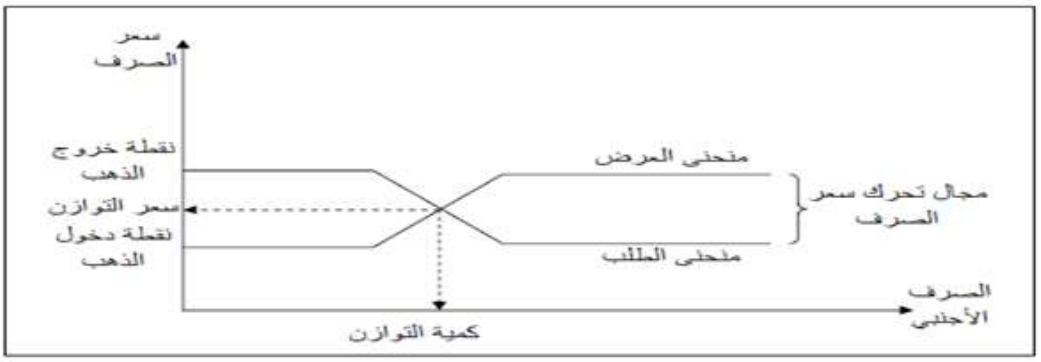
أولا :أنظمة سعر الصرف .

أ) النظام الصرف الثابت :

يقوم هذا "النظام على تبني قيمة ثابتة للعملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية بالاعتماد أساسا على مرجع معدني أو نقدي معين ،ويعود هذا النظام بأصوله إلى نظام قاعدة الذهب،ووفقا لهذا النظام تكون أسعار الصرف ثابتة أو يسمح لها بالتذبذب في حدود ضيقة جدا وهي حدود دخول وخروج الذهب"[2].

والشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل(1-1):حدود سعر الصرف في أطار قاعدة الذهب (نقاط الذهب)



المصدر: زينب حسين عوض الله ،الاقتصاد الدولي ،نظرة عامة في بعض القضايا ،دار الجامعة الجديدة للنشر ،الاسكندرية ،1999،ص:83.

[1] إيمان عطية نامق،مبادئ الاقتصاد الدولي ،دار الجامعة الجديدة ،القاهرة ،2008.ص237.

[2] هوشيار معروف ،تحليل الاقتصاد الدولي،دار جرير، الاردن، 2002، ص 231.

وللتوضيح أكثرتم طرح المثال التالي:

فإذا كانت أو قيمة ذهبّ =35 $=£ 14 ،فهذا يعني أن سعر الصرف بين$ و£عبارة عن النسبة التالية: 35 2.50$=14£=فتكون النتيجة1جنيه = 2.50دولار ،وإذا كان شحن ونقل الذهب من نيويورك إلى لندن= 1 % من قيمة الذهب.

ب) نظام سعر الصرف الحر

يتبع هذا " النظام لسعر الصرف الأجنبي أن يتحدد بالطلب والعرض في السوق،ويمثله نظام العملات الورقية التي تستند إلى قاعدة الذهب وبالتالي فإن سعر صرف العملة المحلية بعملات أجنبية يتحدد على أساس عرض وطلب العملة المحلية مقارنة بعرض وطلب العملات الأجنبية في سوق صرف أجنبي،وبالتالي فإن مثلا السعر يتغير تبعا للتغيرات ا لتي تحصل على عرض وطلب كل من العملة المحلية والعملات الأجنبية التي يتحدد سعر الصرف العملة المحلية إزاءها"[1].

ج) نظام الرقابة على الصرف

يتمثل هذا النظام في تدخل السلطات النقدية للتأثير في القوى التي على أساسها يتحدد سعر الصرف،أي التأثير عن ظروف العرض والطلب للصرف الأجنبي،والهدف من وراءها هذا التدخل يتمثل غالبا في تشجيع بعض الصناعات التصديرية،تحديد مجالات استخدام الصرف الأجنبي،كما قد يتمثل الهدف في اختيار المتعاملين أو الدول التي سيتم التعامل معها.

وتأخذ أغلب الدول النامية بأسلوب الرقابة على الصرف وكذلك الدول التي كانت تتميز بالتوجه الاشتراكي،وتشابه الرقابة على الصرف أسلوب التسعير الجبري ويمكن توضيحها

كما يلي:

إذا كان سعر الصرف التوازي بين عمليتين AوB عند 70 ون ن (70.3) :فلو أن السلطات فرضت سعر الصرف يعادل 60 وحدة نقدية سيرتفع الطلب عنا لصرف إلى4

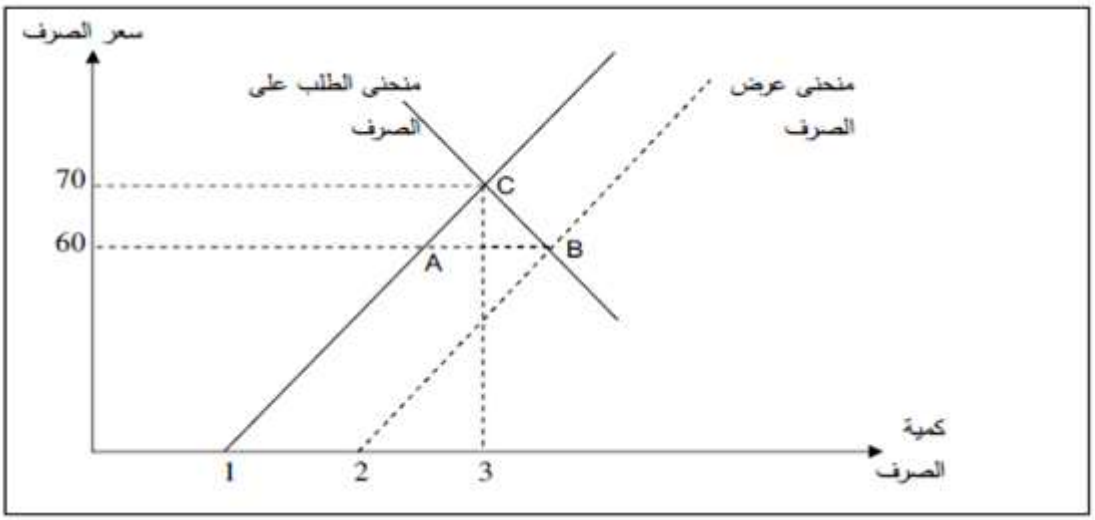
مليون" النقطة ب "ولتلبية هذه الزيادة في الطلب تقوم السلطات النقدية بتوزيع ما هو متاح

لديها من نقد أجنبي على طالبيه بحيث" تتساوى "في النهاية الكمية المطلوبة والمعروضة

[1] احمد جامع :العلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1980،ص160.

عند السعر الذي حددته س=60 ون.

الشكل (1-2):يوضح توازن الصرف.



المصدر:محمود يونس ،*اقتصاديات دولية* ،الدار الجامعية ،الاسكندرية 1999،ص :249.

فمن خلال الشكل" نلاحظ انه سيرتفع الطلب عند الصرف 4 مليون (النقطة B) ولتلبية هذه الزيادة في الطلب تقوم السلطات النقدية بتنويع ما هو متاح لديها من نقد أجنبي على طالبيه بحيث تتساوى في النهاية الكمية المطلوبة والمعروضة عند السعر الذي حددته C= 60 ون ويتميز نظام الرقابة على الصرف بتعدد أسعار الصرف" [1]،فقد يتعلق التعدد بالسلع حيث يتم توجيه الصادرات والواردات وذالك بقيام السلطات بتشجيع المصدرين بان يدفع لمصدري هذه السلع ثمن مرتفعا من العملة الوطنية مقابل النقد لأجنبي الذي يحصلون عليه من التصدير ،وهناك تحدد أسعار الصرف الذي يتضمن وجود أكثر من سوق صرف فتقيد وتقلص حجم الصرف لأجنبي ويخلق تضييق التعاملات رقابة سعريه أو كمية وتحدد الكمية ممكن أن يحصل عليها المتعاملون أنما يؤدي إلى ظهور السوق الموازية والتي يكون فيها سعر الصرف أعلى من سعر التوازني.

د) نظام استقرار أسعار الصرف

يتمثل في "النظام الذي جاءت بيه اتفاقية بررتن و ودر ،ويتلخص جوهر هذا النظام في جعل الأسعار مستقرة عند أسعار تعادل العملات مع أمكانية تعديلها"[2].

[1] محمود يونس، اقتصادات دولية ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، 1999،ص250.

[2] صفوت عبد السلام عوض الله ،سعر الصرف وأثره على اختلال ميزان المدفوعات ،دار النهضة ،مصر ،2000،ص25.

و) نظام تعويم أسعار الصرف : " يعتبر تعويم أسعار الصرف إجراء تلجأ إليه السلطات النقدية في القناة التي تتسم بعدم الاستقرار الأزمات والحروب،وهو كسياسة مقصودة ومدروسة كان أمرا نادر الوقوع،ويكمن جوهر التعويم في أن أسعار الصرف تحدد وفق القوى الطلب والعرض في سوق الصرف،ويتم الاختيار في أحد النظم السابقة على أساس حجم الاقتصاد ودرجة انفتاحه على الخارج،تنوع القطاع الخارجي،حجم كل من الصادرات والواردات،بالإضافة إلى درجة التنمية الاقتصادية التي وصلت إليها دولة،ومعدلات التضخم وطبيعة النظام النقدي السائد"[1].

ثانيا :محددات سعر الصرف يمكن النظر إلى الصرف الأجنبي كسلعة ومن المعروف أن سعر السلعة يتحدد بعاملين هما: (العرض والطلب)

أ) الطلب والعرض على الصرف الأجنبي

- الطلب على الصرف الأجنبي

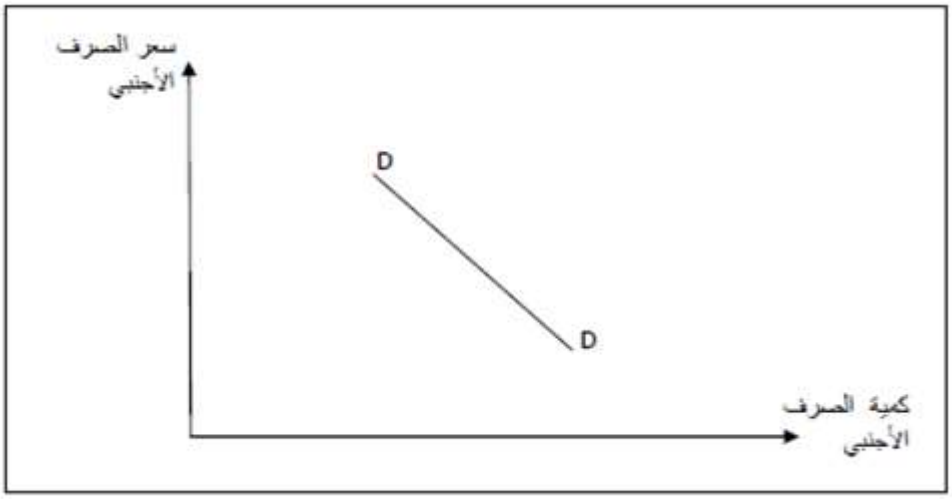
يتضح الطلب على الصرف الأجنبي باختلاف الكميات المطلوبة من العملة الأجنبية عند أسعار الصرف المختلفة،بافتراض ثبات العوامل الأخرى التي تؤثر في الطلب على العملة الأجنبية غير سعر الصرف[2].

وهناك علاقة عكسية بين الصرف والكمية المطلوبة منه،ففي حالة ارتفاع سعر الصرف الأجنبي أصبحت الواردات أكثر تكلفة ومن ثم يقل الطلب على العملة الأجنبية أما في حالة انخفاض سعر الصرف تصبح تكلفة الواردات أقل ومن ثم يزيد الطلب على العملة الأجنبية وعند رسم منحنى الطلب يلاحظ أنه ينحدر من أعلى جهة اليسار إلى أسفل جهة اليمين كما هو مبين في الشكل:

[1] السيد احمد جاهلين ،سياسة الصرف الاجنبي حلال فترة الانفتاح الاقتصادي في مصر ،دار النهضة العربية ،ط 1،مصر ،2000ص 45 .

[2] مجيد علي حسين ، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي،الطبعة الاولى ،دار وائل ،عمان ،2003،ص ص382-383.

الشكل(1-3):الطلب على الصرف الأجنبي



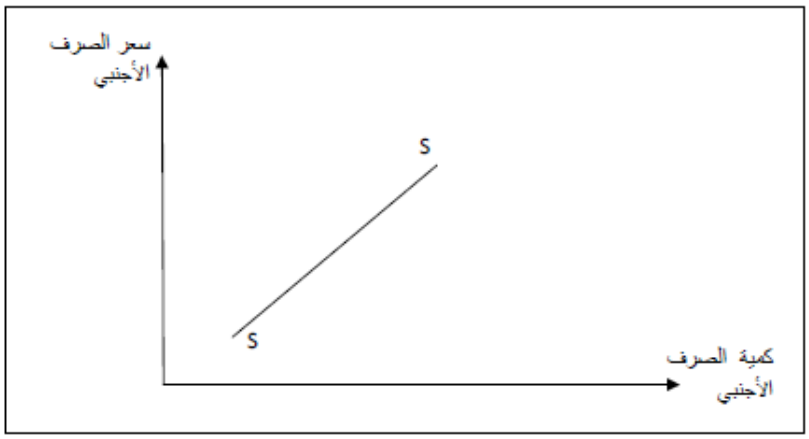
المصدر :مجيد علي حسين ،مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي ،الطبعة الأولى ،دار وائل،عمان ،2003.

_ العرض من الصرف الأجنبي

يمثل العرض الأجنبي الكميات المختلفة من الصرف الأجنبي التي ستعرض عند أسعار الصرف المختلفة باقتراض ثبات العوامل الأخرى التي تؤثر على العرض،وتمثل مصادر العرض العمليات التي تسجل في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات ويعتمد العرض من هذه المصادر إلى حد كبير على قرارات الدول من السلع والخدمات التي ترغب الدول الأخرى في استيرادها،وكذلك تعتمد تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل البلد على القدر الذي ترغب الدول الأخرى في تقديمه إلى هذه الدولة.

ويلاحظ أن هناك علاقة طردية بين سعر الصرف الأجنبي وبين الكمية المعروضة منه ،بحيث كلما زاد سعر الصرف الأجنبي في دولة ما ترتب عليه زيادة الكمية المعروضة منه في تلك الدول وهذا يعني أن ارتفاع سعر الصرف في دولة ما يترتب عليه انخفاض سعر الصرف في الدول الأخرى .وهكذا تصبح أسعار السلع والخدمات في هذه الدول أرخص بالنسبة للدول الأخرى وبذلك يطلب المزيد من هذه السلع من قبل الأجانب،وتزيد الكمية المعروضة من الصرف الأجنبي،ومنه يكون ميل منحنى عرض الصرف الأجنبي موجب يتجه منا لأسفل إلى الأعلى كما هو مبين في الشكل.

الشكل (1-4):عرض على الصرف الأجنبي

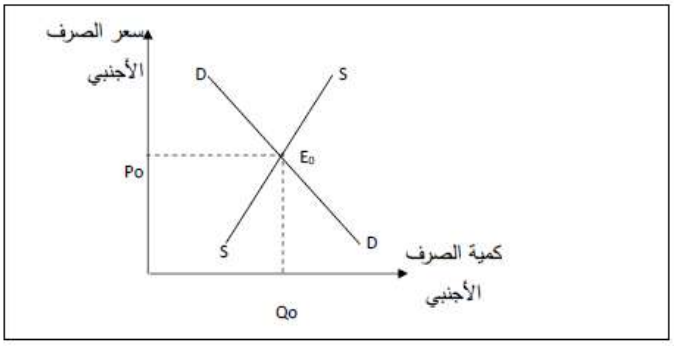


المصدر :مجيد علي حسين ، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي ،ص384.

ب) سعر الصرف التوازني

يمكن الوصول إلى مستوى التوازني في سوق الصرف الأجنبي بتعادل الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة من الصرف الأجنبي عند سعر معين للصرف الأجنبي يعرف بالسعر التوازني[1]،كما هو مبين في الشكل:

الشكل (1-5):سعر الصرف التوازني



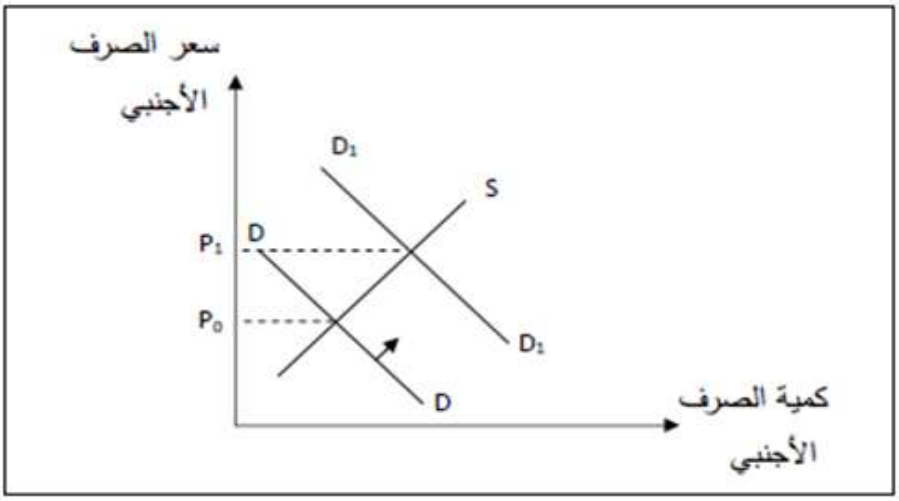
المصدر :مجيد علي حسين ، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي ، ص384.

من الشكل السابق يتحدد السعر التوازني و الكمية التوازنية من الصرف الأجنبي عند تقاطع منحنى العرض من الصرف الأجنبي والطلب على الصرف الأجنبي عند سعر Qوالكمية المعروضة والمطلوبة من الصرف التوازني p 0 للصرف التوازني0 وبافتراض تغير أحد العوامل التي افترضناها ثابتة وليكن زيادة الدخل القومي في الدولة مما

[1] مجيد علي حسين ، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي ،*مرجع سابق* ،ص384.

يترتب عليه زيادة في الطلب على الواردات،ومن ثم زيادة الطلب على العملة الأجنبية مما يترتب عليه انتقال منحنى الطلب إلى الأعلى إلى جهة اليمين وهذا سوف يوصلنا إلى نقطة توازن جديدة وسعر وكمية توازن جديدة كذلك،حيث تزيد الكمية المطلوبة من الصرف الأجنبي على الكمية المعروضة منه وسوف تستجيب السوق الحرة لفائض الطلب على العرض الأجنبي وذلك بارتفاع سعر الصرف حتى يصل إلى السعر التوازني الجديد وعند هذا السعر يعود التوازن في سوق الصرف الأجنبي مرة أخرى كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل(1-6): أثر زيادة الطلب على الصرف الأجنبي



المصدر :مجيد علي حسين ، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي ،ص386.

ج) مرونة الطلب والعرض

يمكن " القول أن التوازن في سوق الصرف الأجنبي توازن مستقر إذا توافر هناك شروط، والمقصود بالتوازن المستقر ذلك التوازن الذي إذا اختل يولد من قوى العرض والطلب مما يدفعه إليه مرة أخرى،وبهذا يقودنا الحديث عن مرونة منحنى العرض والطلب بالتقرب من نقطة التوازن"[1].

1- مرونة الطلب

تعني " مرونة الطلب درجة أو مدى استجابة الكمية المطلوبة من عملة ما نتيجة للتغير الحاصل في سعر الصرف ويمكن أن نبين ذلك من خلال الشكل التالي:

[1] جودة عبد الخالق ،محاضرات في الاقتصاد الدولي،مطبعة القاهرة والكتاب الجامعي ،مصر ،1997،ص91.

الشكل (1-7):هيكل مرونة الطلب

المصدر:محمد عبد المنعم غفار ،الاقتصاد الدولي،مؤسسة شباب الجامعة ،مصر ،1999،ص80.

وتتوقف هذه "الزيادة في الكمية المعروضة من العملة الأجنبية في الوطن على حالة الطلب الأجنبي على المنتجات الوطنية ويتم التفرقة بين ثلاث حالات:

1- 1-الطلب الأجنبي غير المرن على الصادرات الوطنية أقل من الواحد :(وهنا يؤدي تخفيف قيمة العملة الوطنية) ارتفاع سعر الصرف للعملة الأجنبية (إلى ارتفاع الطلب على الصادرات.

1-2-الطلب الأجنبي متكافئ المرونة على الصادرات :وهنا يزداد الطلب الأجنبي بنفس نسبة الانخفاض في العملة الوطنية ويعني ثبات الصادرات ،وبالتالي يظل عرض النقد الأجنبي ثابتا دون تغير.

1-3-حالة الطلب الأجنبي المرن على الصادرات وتكون المرونة هنا اكبر من الواحد :(ويؤدي تخفيض قيمة العملة الوطنية إلى زيادة الطلب الأجنبي على الصادرات بنسبة أكبر أي زيادة عرض النقد الأجنبي وفيا لأحوال السابقة والمختلفة للمرونة لا يتغير وضع عرض النقد الأجنبي بيه ينتقل من نقطة لأخرى على طول المنحنى،ولكن حدوث التغير في ظروف عرض النقد الأجنبي وانتقال المنحنى إلى أعلى(زيادة)أو إلى أسفل (نقصان)يرجع إلى عوامل أخرى،مثل تغير الأسعار الداخلية للسلع أو تغير دخول وأذواق الأجانب اتجاه السلع"[1] .

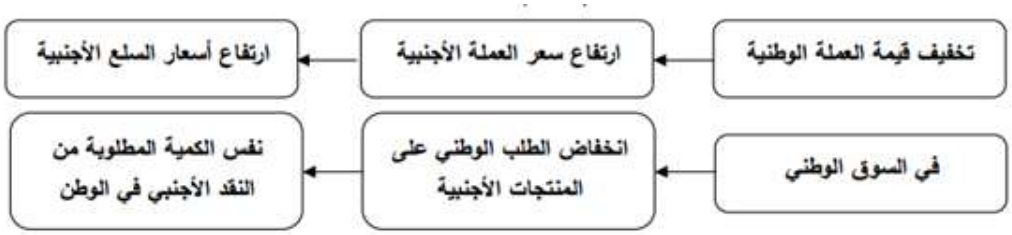
2_ مرونة العرض

تعني مرونة العرض درجة استجابة الكمية المعروضة من عملة ما نتيجة للتغير الحاصل في سعر الصرف.

لا يقتصر أثر تخفيف قيمة العملة الوطنية على جانب عرض العملة الأجنبية (الصادرات) بل يشمل هذا الأثر جانب الطلب الوطني على العملة الأجنبية (الاستيراد):

[1]محمد عبد المنعم غفار ،الاقتصاد الدولي ،مؤسسة الشباب، مصر،1999 ،ص 81.

الشكل (1-8):هيكل مرونة العرض

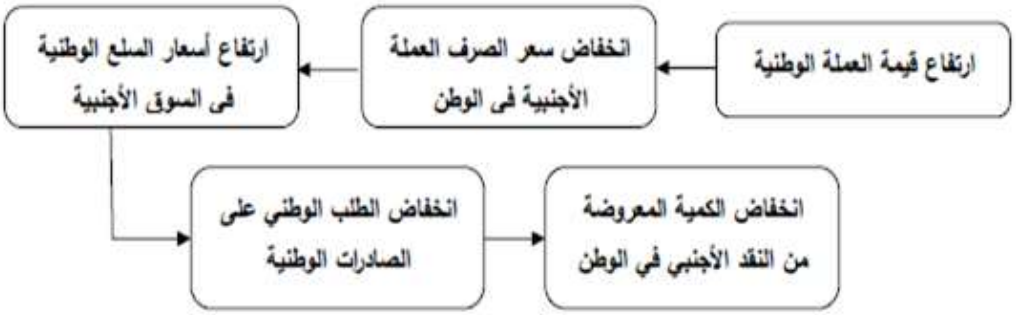


المصدر :-محمد عبد المنعم غفار ،مرجع سابق، ص ص83.

ولا يتحقق هذا إلا إذا كانت مرونة الطلب على المنتجات الأجنبية أكبر من الصفر أما إذا كانت هذه المرونة تساوي الصفر،أي الطلب عديم المرونة فإن الكمية التي تستورد من الخارج لن تتأثر وتظل الكمية ثابتة مهما انخفضت قيمة العملة الوطنية(ارتفاع العملة الأجنبية) .

ويمكننا أن نتوصل إلى نتائج عكسية في حالة حدوث انخفاض في سعر صرف العملة الأجنبية وذلك نتيجة حدوث ارتفاع في قيمة العملة الوطنية ويمكن إبراز هذه الآثار المختلفة على النحو التالي:

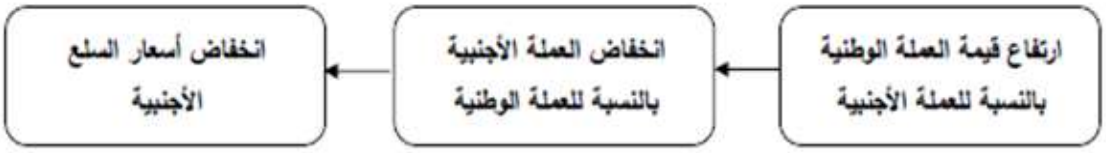
الشكل (1-9):هيكل انخفاض في سعر صرف العملة الأجنبية



المصدر :محمد عبد المنعم غفار ،*الاقتصاد الدولي* ،ص 84.

ويوضح هذا،تأثير ارتفاع قيمة العملة الوطنية على جانب عرض النقد الأجنبي،ولا يكون هذا التأثير إلا إذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات أكبر من الواحد،كذلك يؤثر الارتفاع في قيمة العملة الوطنية أيضا على جانب الطلب بالنسبة للنقد الأجنبي كما يلي:

الشكل (1-10):هيكل ارتفاع قيمة العملة الوطنية



المصدر :محمد عبد المن84954615548415عم غفار ،الاقتصاد الدولي ،مؤسسة الشباب، مصر،1999،ص86.

ولا يتحقق هذا إلا إذا كانت مرونة الطلب الوطني على السلع الأجنبية أكبر من الصفر.

المطلب الثالث :النظريات المفسرة لسعر الصرف

حاولت الكثير من النظريات الاقتصادية تفسير اختلاف أسعار الصرف بين مختلف الدول وأهم هذه النظريات المفسرة لسعر الصرف نذكر ما يلي:

أولا :نظرية تعادل القوة الشرائية:

جاءت " نتيجة لجهود البروفيسور السويدي" جوستاف كسال "سنة 1916 ،والتي تقوم على فكرة أن سعر التبادل بين عملتين يتحدد عندما تتعامل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية ،معوقتها الشرائية في سوق دول أخرى،وذلك بعد تحويلها إلى عملة هذه الأخيرة،وفق السعر الصرف الذي يحقق التعادل"[1].

وتوضح العلاقة الجبرية لنظرية تعادل القوة الشرائية كما يلي[2] :

Et+1/Et=P*/P

حيث:

+t.1معدل الصرف في الزمن +Et=1

t.معدل الصرف في الزمنEt=

المستوى العام للأسعار المحلية P=

المستوى العام للأسعار الأجنبية *P=

[1]مدحت صادق ، النقود الدولية وعمليات الصرف الاجنبي، ط1 دار الغريب ،.القاهرة، .مصر 1997،ص21.

[2]محمود يونس، اقتصادات دولية ،*مرجع سابق*،ص243.

ثانيا :نظرية تعادل أسعار الفائدة

حسب هذه " النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مرد ودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي عند توظيفهم للأموال في دول أخرى،أي معدل الفائدة أكبر من ذلك السائد في السوق المحلي،لأن الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بين سعر الصرف الآني وسعر الصرف الآجل"[1].

وتوضح "الصياغة الإحصائية لنظرية تعادل معدلات الفائدة كما يلي:

$$i-i^*=F-E/E$$

حيث:

F=معدل الصرف الآجل

E=معدل الصرف العاجل .

I =معدل الفائدة المحلي

*I=معدل الفائدة الأجنبي

ثالثا :نظرية الأرصدة

تقوم هذه النظرية على اعتبار القيمة الخارجية للعملة،تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة ميزان المدفوعات من تغيير،فإذا حقق ميزان المدفوعات لدولة ما فائضا فإن ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية،وهو ما يقود إلى ارتفاع قيمتها خارجيا،ويحدث العكس عند حدوث عجز في ميزان المدفوعات"[2].

رابعا :نظرية كفاءة السوق

السوق الكفء هو ذلك "السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات سواء تعلق الأمر بالمعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية،كإعلان عجز وفائض ميزان المدفوعات،معدل التضخم ... الخ ، وفي السوق الكفء كل المعلومات الجديدة تجد تأثيرها على أسعار الصرف الآنية والآجلة،تكاليف المعلومات ضعيفة،وتغيرات أسعار الصرف العشوائية"[3] .

---

[1] عبد المجيد قدري ، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية – دراسة تحليلية تقييميه –"،ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر ،2003 ،ص20.

[2] محمد عبد العزيز عجمية ،مدحت محمد العقاد :النقود و البنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية ،دار النهضة العربية ،لبنان ،1979 ،ص 373.

[3] عبد المجيد قدري، *مرجع سابق*،ص 342.

خامسا :النظرية الكمية

تتلخص هذه "النظرية في أن زيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار المحلية مما يؤدي إلى تغيير في معامل التبادل الدولي،إذا حدث نقص في الصادرات وبالتالي ميزان المدفوعات حسابيا غير موافق،كما أن عامل كمية النقود يؤثر على القيمة الخارجية للعملة"[1].

سادسا :النظرية الإنتاجية

تتلخص في أن "القيمة الخارجية لعملة الدولة تتحدد على أساس كفاية ومقدرة جهازها الإنتاجي،فزيادة الإنتاجية وارتفاع مستويات المعيشة كل هذه بمثابة قرائن على درجة القوى الإنتاجية"[2].

المبحث الثالث :مخاطر سعر الصرف

قد يتعرض المتعاملون في سوق الصرف الأجنبي إلى عدة مخاطر تعيق عمليات الصرف التي تخصهم فمن هذا المنظور توحي المخاطر بوجود مجموعة من الآثار السلبية التي يفرزها هذا النوع من العمليات وهذا ما يتطلب تحديد مختلف هذه المخاطر ومن ثم تحديد الطرق أو الآليات من أجل تغطية هذه المخاطر و إيجاد حلول لمواجهتها.

المطلب الأول :مفهوم مخاطر أسعار الصرف

يعتبر خطر الصرف من بين أهم المشاكل المطروحة في التعاملات الدولية خاصة في البنوك دولية النشاط نظرا لعلاقاتها مع العالم الخارجي وتعاملها بعملات أجنبية ،فقد تؤدي تقلبات أسعار الصرف إلى نتائج سلبية تؤثر على نشاط هذه البنوك.

أولا :تعريف خطر الصرف

هناك مجموعة من التعارف التي وردت بشأن خطر سعر الصرف وقبل التطرق إليها يجب أولا تحديد مفهوم الخطر،والذي يعرف على أنه" فرصة تكبد أذى أو تلف أو ضرر أو خسارة،فهو احتمال الخسارة في الموارد المالية والشخصية نتيجة عوامل غير منظورة "[3] .

أما بالنسبة لخطر الصرف فله عدة تعريفات من بينها:

يعرف على أنه : المبلغ الإجمالي للموجودات أو الالتزامات بالعملة الأجنبية والتي تتأثر قيمتها المقابلة للعملة الوطنية في حالة تغير معدل الصرف" ، كما يعرف بأنه" :الحدث الذي يمكن أن تتعرض له المؤسسة ويترتب عليه

[1] جمال الدين لعويسات ، العلاقات الاقتصادية الدولية والتنمية ،دار هومة ،الجزائر ،2002 ،ص90.

[2] محمد عبد العزيز عجمية ،مدحت العقاد ،*مرجع سابق* ،ص 342.

[3] طارق طه : ادارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية ،دار الازارطية ،مصر ،2000،ص 229.

ربح أو خسارة،أو هو خطر الخسارة المرتبطة بالتغيرات في أسعار العملات ومن التعريف السابقة يتضح أن خطر الصرف هو الخطر المشارك أو المصاحب لكل العمليات بالعملات الأجنبية نتيجة أسعار الصرف لهذه الأخيرة،وتتعرض له البنوك والمؤسسات ذات النشاط الدولي،وقد يترتب عليه ربح أو خسارة جراء تقلبات أسعار صرف عملات الفاترة مقابل العملة المحلية.

ثانيا :أسباب مخاطر الصرف

إن خطر الصرف لا ينشأ مباشرة عند إتمام أو إبرام العملية التجارية أو المالية المقومة بالعملة الأجنبية التي يعتبر فيها الخطر محقق،وإنما ينشأ في الآجال،بين إعداد الطلابية والتسوية النهائية لها،وهو ما يسمى بخطر الصرف المحتمل أو المتوقع،وذلك لأنه مرتبط بحالات عدم التأكد .

ويمكن القول أن خطر الصرف يعود إلى التغيرات الحاصلة في أسعار الصرف والتي لا يمكن التنبؤ بهاو رغم تعدد النظريات المفسرة لها،وذلك لتشبعها وكثرة المتغيرات التي تؤثر فيها،وقد تنشأ هذه التغيرات عن وجود مركز مفتوح بالعملات الأجنبية سواء بالنسبة لكل عملة على حدا أو بالنسبة لإجمال مراكز العملات ولضمان التسيير الحسن لمخاطر الصرف لابد من تحديد " نشأة هذه المخاطر والمتمثلة في:

1- نشأة مخاطر الصرف المرتبطة بالعمليات التجارية :كل المؤسسات والبنوك التي تحقق عمليات تجارية سواء صادرات أو واردات محررة بالعملة الأجنبية فإنها تتعرض لمخاطر الصرف.

2- نشأة مخاطر الصرف بالنسبة للمصدر :يتعرض المصدر لمخاطر الصرف إذا كانت عقودهم حرر بالعملة الصعبة غير العملة المحلية،مع انخفاض في قيمة عملة الفاتورة بالنسبة للعملة الوطنية الخاصة بالمصدر،هذا الأخير لا يتحصل على المقدار المتفق عليه ،وتكون مخاطر الصرف المحتملة بالنسبة للمصدر في مرحلة التوقعات والموازنة وفي مرحلة العرض غير أنها تصبح حقيقية عند استقبال الطبلية و إمضاء العقد إلى غاية التسوية من طرف المشتري،أين تزول المخاطر بعد التسوية وبالضبط عند تحويل العملة الصعبة مقابل العملية المحلية للمصدر.

3- نشأة مخاطر الصرف بالنسبة للمستورد :غالبا ما يكون المستوردون مخيرون على قبول عملة المصدر الأجنبي،فاحتمال التعرض لمخاطر الصرف يكون أكبر عند المستوردين منه عند المصدرين"[1].

وبالنسبة للمستورد فإن مخاطر الصرف تكون احتمالية في مرحلة عرض المورد الأجنبي ثم تصبح حقيقية عند إرسال التلبية وإمضاء العقد إلى غاية التسوية من طرف المستورد أين تزول عندها المخاطر،وبالتالي تنشأ مخاطر

[1]سمير الخطيب :قياس وادارة مخاطر البنوك :منهج علمي تطبيقي وعملي ،منشاة المعارف ،الاسكندرية ،2009،ص 223.

الصرف عند استلام التلبية بالعملة الصعبة حيث يكون البنك المستورد،مجبر على قبول عملة المصدر منه أكثر عرضة لمخاطر الصرف من بنك المصدر .

نشأة مخاطر الصرف المرتبطة بالعمليات المالية :تتعرض العمليات المالية الدولية سواء الاقتراض بالعملة الأجنبية أو المعاملات الخاصة في الاستثمار الأجنبي المباشر إلى خطر تقلبات أسعار الصرف،وذلك كما يلي:

3-1 خطر الصرف والاقتراض بالعملة الأجنبية :إن المستوى المنخفض للموارد الذاتية وعدم كفاية الادخار الوطني وكذا ضرورة استيراد معدات التجهيز أو تمويل الاستثمارات،كل هذه العوامل تستدعي اللجوء إلى الخارج من اجل تغطية حاجيات التمويل،وتقوم المؤسسة بتحويل القيمة الاسمية للقرض المتحصل عليه إلى العملة الوطنية وتلتزم بدفع الأصل والفوائد بالعملة الأجنبية،وعليه فإن المؤسسة ستواجه خطر الصرف فى ما يتعلق بالأصل والفوائد وبالتالي فإن أي ارتفاع مرتقب لعملة القرض سيحمل هذه المؤسسة خسائر في الصرف.

3-2 خطر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر :إن أي استثمار أجنبي مباشر في الخارج سواء تعلق الأمر بإنشاء فرع أو شراء جزء،أوكل من رأسمال المؤسسة في بلد أجنبي،سوف يتولد عنه خطر الصرف،ويأخذ هذا الأخير شكلين خطر الصرف يتعلق بقيمة أصول وخصوم هذا النوع،حيث يظهر هذا الخطر عندما تقوم المؤسسة الأم بتجميع ميزانيات فروعها؛خطر يتعلق بالتدفقات المالية والتجارية بين المؤسسة الأم وفروعها.

المطلب الثاني :أنواع مخاطر سعر الصرف

إن سعر الصرف أثناء مشواره قد تعترضه عدة مخاطر تعيق بذلك دربه،هذه المخاطر توحي بوجود موجوعة من الآثار السلبية وبهذا فقد يكسبه خطر الصرف أوجه مختلفة يمكن ذكرها كالآتي:

أولا :مخاطر الصرف بصفة عامة

يمكن تقسيم" مخاطر الصرف بصفة عامة إلى:

المخاطر المالية :هي المخاطر التي تنطوي على احتمال تغيرات الصرف بين عملتين بصورة غير متوقعة خلال الفترة الفاصلة بين اتخاذ القرار بعملية ما وحلول موعد الدفع.

مخاطر التمويل :وهي التي يتعرض لها البنك عندما يجد صعوبة في الحصول على الأرصدة اللازمة لتمويل نشاطه المصرفي ويضطر إلى سداد أسعار فائدة باهظة على الودائع النقدية المودعة لمدة 22 ساعة من أجل تمويل أحد الحسابات بالعملة الصعبة.

المخاطر الائتمانية : تنصص عادة في عقود الائتمان الذي يمنح بالعملات الأجنبية على التزام كل طرف بتسليم العملة موضوع العقد للطرف الآخر بالسعر وفي الموعد المتفق عليه في العقد،وهنا ينشأ خطر من احتمال عدم الوفاء أيمن الطرفين بالتزامه"[1].

المخاطر التي تترتب على التغيرات التنظيمية :تتعلق هنا مخاطر الصرف بالإجراءات التي يمكن أن تتخذها الدولة وتأثر على سعر الصرف،وبالتالي على رصيد العملات الأجنبية الموجودين بحوزة المتعاملين بالاقتصاديين [2].

– المخاطر الناجمة عن إعادة تقييم المراكز المفتوحة :قد تتحقق "خسائر للبنك عند إعادة تقييم مراكز العملات الأجنبية المفتوحة لديه والتي تجري عادة مرة كل شهر ،ويتم تقييم كافة المراكز المفتوحة للعملات على أساس السعر المعلن في السوق في نهاية عمل اليوم الذي يتم في إعادة التقييم"[3].

– المخاطر التي تقع في " مجريات النشاط اليومي :قد تقع بعض الأخطاء في خضم النشاط التجاري بالبنك كأن تدرج العملة غير المطلوبة أو يدرج سعر الصرف الخطأ،أوقد توجد الأرصدة بالعملة الأجنبية بطريق الخطأ إلى حساب آخر غير الحساب الصحيح"[4].

ثانيا :مخاطر الصرف بصفة خاصة

بالإضافة إلى مخاطر الصرف التي تم ذكرها،يمكن التمييز بين ثلاث أنواع أساسية لمخاطر الصرف هي:

1- مخاطر الصفقات أو التحويلات :تعتبر هذه المخاطر من أكثر "المخاطر المألوفة أو المعتادة في مخاطر الصرف،وتنتج عن ممارسة الأنشطة الدولية العادية للمشروعات،التي تتطلب تحويل فعلي لعملة أخرى غير العملة الوطنية للمشروع ،كما في العمليات التجارية الدولية للمشروعات الدولية النشاط التي يخص فيها أن تكون عملة الفاتورة عملة أخرى غير العملة الوطنية وينشأ هذا النوع من مخاطر الصفقات من جراء القيام بالعمليات التالية"[5]:

الصفقات التجارية مع الخارج عندما تكون مفترة بالعملة الأجنبية (صادرات أو واردات) ؛

الصفقات البنكية والمالية التي تحدد بالعملة الصعبة(اقتراض أو إقراض).

---

[1] كمال العقريب :اثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات،مزكرة ماجستر ،كلية العلوم الاقتصادية وتسيير ،تخصص مالية وبنوك ،جامعة البليدة ،الجزائر ،2002،ص 22.

[2] سيم كاراكاجح واخرون:من التثبيت الىالتعويم :لا داعي للخوف الان ،مجلة التمويل والتنمية ،العدد04،ديسمبر2002،ص20.

[3] مدحت صادق ،النقود الدولية وعمليات الصرف الاجنبي ،*مرجع سابق* ، ص22.

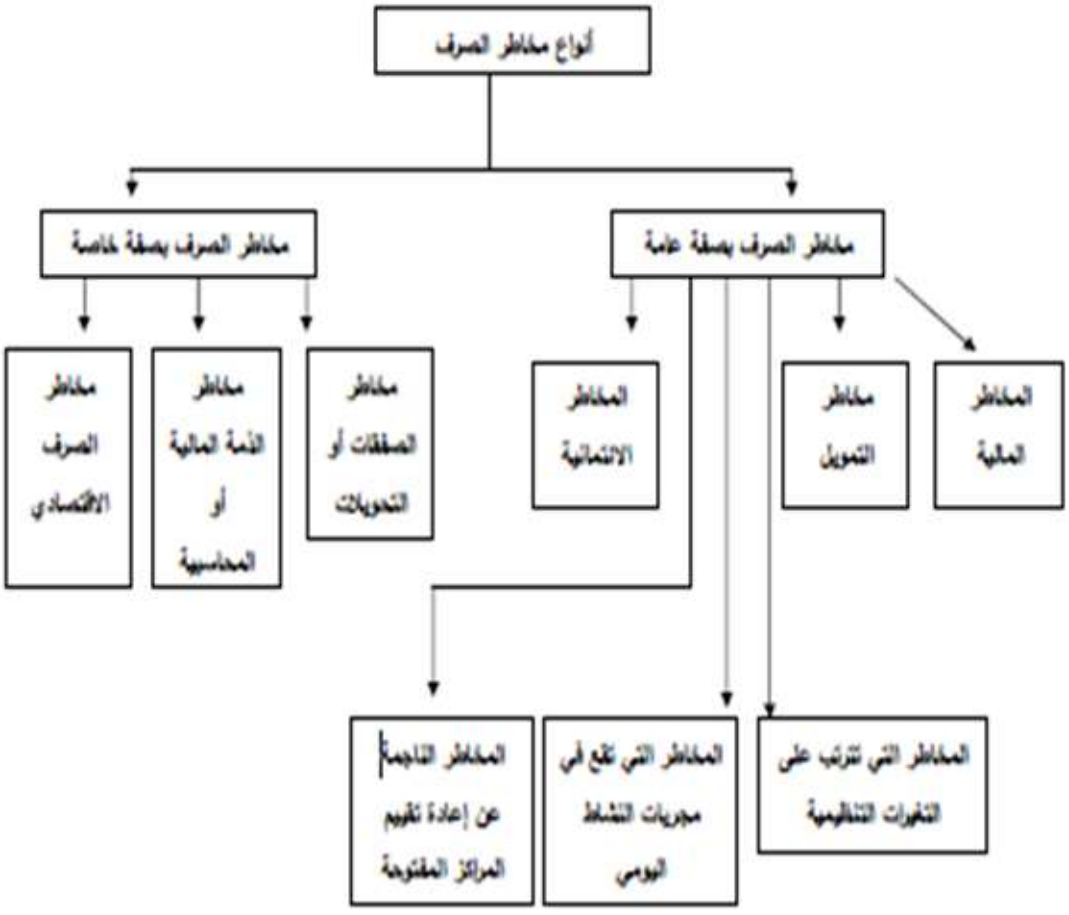
[4] شريف بودري :تقلبات اسعار الصرف الاورو والدولارواقرها على اقتصادالجزائري ،مذكرة ماجستر ،كلية علوم الاقتصادية والتسيير ،تخصص مالية ونقود ، جامعة الشلف ،الجزائر ،2002،ص23.

[5] عبد الباسط وفاء محمد:المخاطر الناشئة عن تقلبات الاسعار في سوق الصرف الاجنبي ،دار النهضة العربية ،القاهرة ،1998،ص20.

2- مخاطر الذمة المالية أو المحاسبية :يرتبط ظهور هذا النوع من المخاطر بتغيرات سعر الصرف على القيمة المحاسبية المسجلة في الوثائق المحاسبية لدى البنك،والمتعلقة بنشاطه سواء استيراد أو تصدير،أو عملياته المالية سواء ،أو استثمار أجنبي مباشر،والذي يعبر عنه بصفة عامة أي دخول أو خروج للأموال منا لبنوك واوليها بالعملة الأجنبية .

3- مخاطر الصرف الاقتصادي :وهي المخاطر الناجمة عن تغيرات التدفقات النقدية المستقبلية المتأثرة بتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية ،فالتعرض للمخاطر الاقتصادية يحدث عند اختلاف النفقات النقدية المحققة مع النفقات النقدية المتوقعة،فحدوث أي تغيير غير متوقع في أسعار الصرف قد ينتج عنه تدني القيمة الحقيقية لاحتياطات الصرف المتولدة عن التدفقات النقدية من الخارج،فضلا عن انخفاض القدرة الشرائية لهذه التدفقات.

الشكل (1-11):أنواع مخاطر الصرف



المصدر:من إعداد الطالبين باعتماد الطالبين بالاعتماد على ما تقدم سابقا

المطلب الثالث :أثر خطر الصرف

إن دراسة أثر خطر الصرف يعني في حقيقة الأمر دراسة أثر حالة عدم التأكد التي زادت مع تعويم أسعار الصرف، بمعنى آخر محاولة معرفة السلوك الجديد للمتعاملين الاقتصاديين والعمليات الجديدة التي زادت أهميتها في سوق الصرف.

الفرع الأول :أثر خطر الصرف على الشركات

تعد الشركات دولية النشاط سواء كانت تجارية مالية أو استثمارية من بين أكثر المتعاملين تأثيرا بمخاطر الصرف ،ولقد أبدت هذه الشركات رد فعل سريع إزاء التغيرات المسارعة في منظومة العلاقات النقدية الدولية،من خلال تغير سلوكياتهم وتطور طرق وتقنيات إدارة المخاطر.

ومن أبرز هذه التغيرات نذكر:

أولا : إقامة "نظام لتسيير خطر الصرف وابتكار بعض التقنيات المساعدة في تقليل حجم المبالغ المعرضة لخطر الصرف ، نذكر منها على سبيل المثال،تغيير آجال التسوية للاستفادة من التغيرات الملائمة في أسعار الصرف و الاشتراك في الشبكات المعلوماتية للاستعلام عن أسعار الصرف قبل التفاوض في تفاصيل العمليات الدولية .مثل هذا النظام لم يكن له وجود في الماضي" [1]على أساس أن أسعار الصرف كانت ثابتة ولا تمثل أي تهديد بالنسبة للشركة ومعاملاتها.

ثانيا: التردد في القيام بدورات إنتاج طويلة نسبيا بسبب صعوبة التنبؤ بسعر التكلفة وسعر البيع في المدى الطويل.

ثالثا: تأثر تنافسية الشركات غير الأمريكية إن الشركات التي تصنع منتجات عالمية يحدد سعرها بالدولار وجدت صعوبات جمة في المنافسة مثيلاتها في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب انخفاض قيمة الدولار الأمريكي ، ومن أحسن الأمثلة عن ذالك نذكر صناعة الطائرات الفرنسية.

رابعا: على ربحية العقود والمعاملات :إن تقلب "أسعار الصرف قد تزيد أو تخفض في ربحية الشركات ،كما إنها قد تؤدي إلى محو الأرباح المتوقعة من العقود المتوقعة ،فإحدى الدراسات في الولايات المتحدة الأمريكية أثبتت من

[1] –Nicolas Wapler, *op.cit*, p2.

خلال استبيان مقدم إلى مسيري الشركات المصدرة والمستوردة،أن تغير غير ملائم في سعر الصرف ب 10 بالمائة يؤدي إلى إلغاء الإرباح المتوقعة لتلك الشركات بشكل كامل"[1] .

كما أن اعتماد هامش ربح يزيد عن 10 المائة يضعف تنافسينها أمام الشركات الأخرى غير المقيمة في الولايات المتحدة الأمريكية ،مما يجعل من إدارة خطر الصرف الحل الوحيد للبقاء والمنافسة .

الفرع الثاني :أثر خطر الصرف على البنوك

بعد فشل " البنك الألماني hartsatte في عمليات المجازفة التي قام بهاو في سوق الصرف وإفلاسه نتيجة لذالك ،تبين إن كل المتعاملين الاقتصاديين مع ذالك البنك من مؤسسات وافرد وبنوك تكبدوا خسائر كبيرة بالرغم من عدم مشاركتهم له في عمليات المجازفة" [2] ولقد أكدت هذه التجربة،أهمية البنوك ووضعها المتميز في المنظومة التمويلية والاقتصادية ونظر التغير قواعد اللعبة في سوق الصرف،والحساسية العالية للمتعاملين لكل ما يمكن أن يحدث للبنوك،اتخذت السلطات النقدية في كل الدول حزمة من الإجراءات الرقابية والعقابية لتفادي تكرار تجربة البنك الألماني،ومن بين هذه الإجراءات نذكر:

أولا: تحديد وضعية الصرف القصوى : إن شراء وبيع " العملات الأجنبية في سوق الصرف تعتبر من النشاطات الرئيسية في البنوك ومصدر دخل لا ياستهان بيه،ولتفادي تمادي البنوك في هذه المعاملات واتخاذ قرارات عالية الخطورة،حددت السلطات النقدية وضعية الصرف القصوى المسموح للبنوك اتخاذها في سوق الصرف ،ويهدف هذا إجراء إلى تقليص المبالغ المعرضة لتغيرات الصرف وبالتالي الحد من خسائر المحتمل حدوثها لدى البنك ولم تكتفي البنوك بالمحاذير ،والترتيبات المعتمدة من قبل السلطات النقدية بل إن إجراءات احترازية اعتمدت من قبل إدارة البنك والصيارفة .على أساس ما سبق يمكن إن نميز بين ثلاث مستويات تتدخل في تحديد وضعية الصرف :

– **المستوى الأول** :يتمثل في القوانين والتشريعات الصادرة عن السلطات النقدية لتحديد وضعية الصرف القصوى فعلى سبيل المثال نجد في ألمانيا إن هذه الوضعية حددت ب5/1اموال الخاصة " [3] وحددت هذه النسبة في الجزائر ب 30 %من أموال الخاصة .

[1]– Michael Ehrlich and Asokan Anandarajan :'' PROTECTING YOUR FIRM FX RISZH '' , the journal of corportable accouting and finance; Vol 19 Issue 6, September /october 2008,p26

[2] – Jack Blanc :Le Marche des changes ,revue notes et etudes documentaires,N 4625 ;la documentation francaise ,paris ;1981,p 80.

[3] –G.dagonet et M. louvet :"GESTION DE LA TRESORERIE EN DEVISE" ,edition clet,paris ,France. 1981,p37.

– **المستوى الثاني** :تقوم الإدارة العامة للبنك في إطار ما يسمح بيه التشريع ،بتحديد وضعية الصرف القصوى المسموح بهاو بالبنك والتي تكون بطبيعة الحال اقل أو مساوية لتلك الوضعية المسموح بهاو في التشريع .

المستوى الثالث :الوضعية الأخيرة يتم تحديدها من قبل المتداول والذي يأخذ بعين الاعتبار عند تحديدها كل من وضعية الصرف المحددة من قبل الإدارة العامة ،حالة السوق وإمكانية البنك .

ثانيا : التشدد في اختيار المتداولين :لقد أصبحت البنوك تضع معايير مختلفة لاختيار المتداولين ،من بينها التحكم في التقنيات المختلفة المتوفرة في سوق الصرف و معرفة الجيدة بخبايا هذا السوق ،إلى جانب إلمامه بتشريعات الصرف المطبقة في الدول التي يتعامل معها البنك .بصيغة أخرى ،يجب على المرشح للمتاجرة بالعملة الأجنبية لحساب البنك وزبائنه،إن يكون له تكوين في العلوم المالية ويتمتع بمعلومات اقتصادية كبيرة ،إضافة إلى اكتسابه خبرة لا بأس بهاو في أسواق الصرف ،وان يكون قادر على التحليل واستنتاج ،ويتحلى بالجرأة والفعالية في اتخاذ القرار .

الفرع الثالث :أثر خطر الصرف على سوق الصرف

لقد أصبحت إدارة " المخاطر مرتبطة بالتغيرات في أسعار الصرف ،معدلات الفائدة ومؤشرات البورصة من المهام الرئيسية في الشركة " [1]،وأدت إلى خلق حاجات متزايدة من أدوات المالية المستخدمة في لتحوط ،وهنا برز دور الهندسة المالية ،التي قامت بابتكار حزمة من المنتجات التي لم يكن لها وجود قبل شيوع هذه المخاطر . ونخص بالذكر خطر الصرف ،فبعد انهيار نظام بريت ون و ود ز ،ظهرت أولى عقود المستقبليات على العملات الأجنبية ،وفي سنة 1982 أدرجت العمولات الأجنبية في سوق الخيارات .كما أن عقود المبادلة التي كان يقتصر التعامل بهاو في بين البنوك المركزية ،أصبحت بفعل زيادة حدة خطر صرف من أهم الأدوات المستعملة في بين البنوك والشركات ، ويرى بعض الاقتصاديين ،ومن بينهم gilled nNacy إن نضام التعويم بالرغم من مساهمته في زيادة حالة عدم الاستقرار في الأسواق وبالتالي في المخاطر ،إلا إن وجود سوق الصرف الآجل وظهور أسواق أخرى تعرف بالأسواق المشتقة قد خفف من هذا العيب على الشركات . ومن ثم فان اقتران ظهور هذه الأسواق بزيادة خطر الصرف ،ساهمت في طمأنت الشركات وحسنت قدراتهم في أدارت هذا الخطر .

أولا: مفهوم المشتقات المالية :يمكن " تعريف المشتقات المالية ،بأنها أدوات مالية يعتمد العائد منها على أداة مالية أخرى "[2] ،أي مشتقة من أدوات مالية أخرى .

[1] Banque d algerie : INSTRUCTIONN°78 /95 DU 26DECEMBRE 1995 PORTANT REGLE RELATIVES AUX POSITION DE CHANGE ARTICLE3"

[2]فريد النجار : *المشتقات والهندسة المالية* ،الدار الجامعية ، الاسكندرية ،مصر ،2009،ص19.

كما يمكن تعريفها ،" بأنها تلك العقود التي تشتق قيمها من قيم الأصول الاستثمارية كالأسهم ، السندات أو العملات الأجنبية"[1] ولم يختلف " التعريف المتوفر في موسوعة بازل حيث انه اعتبر هذه منتجات عبارة عن عقد مالي تعتمد قيمته على قيمة واحد أو أكثر من الأصول المالية والمؤشرات"[2] .

من التعارف السابقة يمكن استخلاص ما يلي:

* تجرى عقود المشتقات المالية على كل من الأسهم ،السلع سندات ،المؤشرات ،العملات وأسعار الفائدة ،وهي لا تمثل مستند الملكية على أساس إن غرض منها ليس تملك تلك الأصول ،بل فصل المخاطرة عنها ونقلها من طرف لأخر .

* تحدد قيمة عقود " المشتقات المالية انطلاقا من الأصول التي تجرى عليها ،وقيمتها ليست هي قيمة تلك الأصول ،بل هي قيمة مشتقة بطرق معينة عن قيمة هذه الأصول ،وهذا هو سبب تسميتها بالمشتقات المالية أي إن قيمتها مشتقة من قيمة الأصل الذي عقدت عليه ،عقود المشتقات المالية هي من العقود الصفرية ،فما يربحه احد طرفي العقد هو بالضرورة ما يخسره الطرف الأخر ،وهذا ما يجعل حاصل جمع الربح وخسارة في العقد مساويا لصفر. وفي هذا الإطار ،يصرح الرئيس السابق للمجلس الاحتياطي الفدرالي الأمريكي ،إن المشتقات في العموم هي لعبة صرفية ما دام إن الخسارة في القيمة السوقية لأحد الطرفين هي الربح سوقي لطرف الأخر"[3] .

* يتوزع مكان تداول الأسواق المشتقة بين الأسواق المنظمة وأسواق الحرة .

* تختلف طبيعة المتعاملين في عقود المشتقات المالية بين المجازفين ،والفئة الأخيرة هي الأكثر نشاطا في هذا السوق .

ثانيا : أنواع عقود المشتقات المالية :نظرا لما تقوم بيه الهندسة المالية الحديثة ،التي أضحت تصدر العقد المبتكر تلوى الآخر ،فان المشتقات المالية لها أنواع وصيغ كثيرة لا يمكن إن تستوعبها دراسة على تعبير الدكتور سمير عبد الحميد رضوان حسن .غير ان أشهر أنواع المشتقات المالية (أساس المشتقات الأخرى الهجينة)هي الخيارات المستقبليات ،عقود الآجلة والمبادلات .

وفي ما يلي تعريف وجيز لكل نوع من هذه الأنواع،على إن نرجع لها في النقاط اللاحقة بنوع من التفصيل .

---

[1] هوشيار معروف:*الاستثمارات والاسواق المالية* ،الطبعة الاولى ،دار الصفاء للنشر والتوزيع،عمان ،الاردن،2009،ص151.

[2] نبيل حشاد : *دليلك الى ادارة المخاطر المصرفية موسوعة بازل* ،اتحاد المصارفالعربية ،بيروت ،لبنان ،2005،ص174.

[3] سامي بن ابراهيم السويلم : *التحوط في التمويل الاسلامي*،الطبعة الاولى ،البنك الاسلامي للتنمية،جدة،المملكة العربيةالسعودية،2007،ص30.

أ- **خيارات** :هي عبارة عن عقد بين طرفين يعطي حامله الحق في شراء أو بيع أصل معين بسعر معين خلال مدة معينة أو في تاريخ معين .

ب- **المستقبليات** :اتفاق بين " الطرفين لتداول أصل معين بتاريخ مستقبلي محدد ،ويتم فيه تعيين كل من : نوع الأصل المتداول ،حجم الأصل ، تاريخ الذي يتم فيه التبادل بين الأصل والمبلغ والسعر الواجب دفعه" [1].

ج- **العقود الآجلة** : هي " اتفاقية بين طرفين ،احدهما مشتري وأخر بائع ،لشراء أو بيع سلعة أو خدمة في تاريخ مستقبلي لاحق وسعر المتفق عليه عند إنشاء العقد"[2] .

د- **المبادلات** :هي " عقد يتضمن تبادلا بتدفقات نقدية وفقا لصيغة تعتمد على قيمة او اكثر من المتغيرات" [3].

ثالثا :مؤيدي ومعارضي المشتقات المالية :تتباين المواقف اتجاه المشتقات المالية ما بين مؤيد ومعارض لها .

أ- مؤيدي المشتقات المالية : استند مؤيدي المشتقات المالية لجملة من الحجج لتدعيم موقفهم يمكن إن ننجزها في ما يلي :

- عقود المشتقات المالية تنقل المخاطر من الطرف المنتج إلى الطرف الأخر ،أو من الطرف الأقل قدرة على التحمل إلى الطرف الأكثر قدرة وهو ما يؤدي في +النهاية إلى تفرغ الطرف الأول إلى وظيفته الأساسية ،فان كان صناعي تفرغ للإنتاج وان كان مؤسسة فلاحيه تفرغت لزراعة ،وبذالك يزيد في مردود يته وإنتاجه بدون أي تخوف من السعر الذي سيتعامل بيه .

- عقود المشتقات المالية وان كانت عقود صفرية إلا إن محصلاتها ايجابية بالنظر الى الراحة وأمان اللذان تمدهما للجهة المتحوطة .

- نظريا المشتقات المالية لا يمكن إن تجعل الاقتصاد في وضع أسوء لما هو عليه ،باعتبار أنها تقتصر على نقل المخاطر من طرف لأخر ، فما يخسره احدهما هو ما يكسبه الأخر ، ولا يمكن إن تؤدي في المحصلة إلى خسارة صافية ، تعتبر المشتقات المالية بالنسبة للبنوك أداة لإدارة المخاطر ومصدر الدخل ،وعلى هذا الأساس فان

[1] خالد وهيب الراوي *:ادارة المخاطر المالية* ،الطبعة الاولى ،دار المسيرة للنشر والتوزيع والطبيعة ،عمان ،الاردن،2009،ص298.

[2] سمير عبد الحميد رضوان حسن،المشتقات المالية ودورها في ادارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة ادواتها ،الطبعة الاولى ،دار النشر للجامعات،مصر،2005،ص514.

[3] عادل محمد رزق :الاستثمالرات في البنوك والمؤسسات المالية دار طية للنشر والتوزيع ،مصر ،2004،ص117.

حسن استعمالها سيؤدي إلى زيادة العائد في حدود درجة المخاطرة مقبولة .إن استخدم المشتقات المالية بشكل فعال يمكن مسير البنوك من تخفيض تكاليف التمويل وزيادة عائد بعض الأصول .

ب- **المعارضون** :من بين الحجج التي قدمها معارضي المشتقات المالية ما يلي :

- إن حجة المؤيدين متمثلة في إن المشتقات المالية تستخدم لتحوط قد دحضها الواقع ،باعتبار ان3% فقط من العقود المشتربات والمباعة ،تستعمل لإدارة المخاطر .النسبة المتبقية تستعمل للمجازفة .فالأسباب التي من اجلها أنشأت العقود المشتقة ،أصبحت ثانوية في التداول ، إمام تفشي ظاهرة المجازفة .وفي هذا المعنى يقول كنز قد لا يكون للمضاربين ضررا إذا كانوا مجرد فقاعة على تيار النشاط الاقتصادي ،لكن الوضع يختلف إذا أصبح النشاط الاقتصادي ، لكن الوضع يختلف إذا أصبح النشاط الاقتصادي هو نفسه مجرد فقاعة على دوامة المضاربات المالية .وعليه فان المشتقات المالية بدل إن تدفع المخاطر أضحت من أكثر العقود جلبة لها لغلبة جانب المجازفة فيها .

- قد تكون المشتقات المالية ايجابية إذا كانت متلازمة في الحجم مع عقود الإنتاج الحقيقي ،غير إن وجود هو كبيرة بينهما (حجم المشتقات اكبر بكثير)بسبب النمو المتسرع للمشتقات بالنظر إلى طبيعتها جعل اغلب العقود التي تجري سلبية النتيجة .

- وجود أمكانية الاستثمار في المشتقات المالية أدى إلى حدوث انتقال رؤوس الأموال من الاقتصاد الحقيقي المنتج إلى مجال المجازفة غير المنتج .

- نتيجة لتميز العديد من الأسواق بوجود تفاوت في المعلومات ونقص في الكفاءة زادت درجت المخاطر مع حدوث الاختلال في أداء السوق وتشوه الأسعار ،ومنبع كل ذالك هي المخاطر الأخلاقية .

- إن المغزى من عقود المشتقات هو الفصل بين المخاطر والأصول الحقيقية ،مما يجعل من زاوية معينة المخاطر السلعة تتداول ويحقق المتعاملون أرباح وهذا يؤدي بالضرورة إلى حرص هذه الفئة (المجازفين)على إيجاد سوق خاصة للمشتقات ، الأمر الذي ينتج عنه زيادة المخاطر وحجم تداولها وهو يتناقض مع المقصد والهدف المنشود من المشتقات المالية ،والمتمثل في الحد من المخاطر وتقليلها مما سبق يبدوا الأمر وكأن هناك صناعة خاصة

بالمخاطر ،فإذا كانت " الجهات التي قامت بصناعة المخاطر ،هي ذاتها التي قامت بصناعة أدوات لتحوط فيصبح واضحا إن دور الهندسة المالية ودوائر البحث وابتكار في خلق أدوات مالية جديدة تجني من ورائها إرباح وفيرة"[1] .

– "المشتقات المالية تؤدي إلى تركيز المخاطر بدل من تفتيتها ومن ثم زيادة تقلبات الأسواق وحدوث الفقاعات"[2] .

– هناك فرق بين القدرة على تحمل المخاطر وبين الرغبة في تحملها وأكثر المجازفين لا قدرة لهم بل لهم الرغبة نظرا لما تتطلبه المشتقات من مبالغ قليلة مقارنة بما يتطلبه الإنتاج الحقيقي ،أضف إلا ذالك سرعة المكسب لطرف المجازف إذا صدقت توقعاته .

[1] سمير عبد الحميد رضوان حسن ، المشتقات المالية ودورها في ادارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة ادواتها، مرجع *سابق*،ص297.

[2] سامي بن ابراهيم السويلم ، *التحوط في التمويل الاسلامي* ، مرجع سابق ،ص49.

خلاصة الفصل :

يعتبر سعر الصرف الإلية التي تربط الاقتصاد بالعالم الخارجي ،ويسمح بتحويل القدرة الشرائية من عملة إلى عملة أخرى لتمكين المتعاملين في مختلف أقطار العالم من انجاز معاملاتهم ،سواء كانت تجارية أو مالية .ولم يكن سعر الصرف في بداية النظام النقدي الدولي يمثل مشكلا كبيرا بالنسبة للعلاقات النقدية الدولية حيث انه كان يعبر عن تعادل ذهبي بين عملتين .غير إن فك الارتباط تدريجيا بين قيمة النقود والذهب ،منح الدول حرية اكبر في تحديد قيمة عملاتها وهو ما أدى إلى تعقيد العاملات الدولية التي أصبحت بحاجة أكثر من أي وقت مضى إلى إطار منظم للعلاقات النقدية الدولية ،وهو ما تجسد في مختلف الاتفاقيات التي حددت الإطار العام للنظام النقدي الدولي كاتفاقية جوى عام 1922 ،اتفاقية بريت ون و ودر عام 1944 واتفاقية جمايكا عام 1976.

ويعتبر انهيار نظام بريت ون و ودر حدثا بارزا في تاريخ العلاقات النقدية ونظمها المختلفة ،في التغيرات التي أدرجت كان لها اثر كبير على نمط إدارة سعر الصرف في معظم دول العالم ،فنظام الصرف الثابت الذي طبق لفترة زمنية طويلة جدا ترك مكانه لأنظمة أكثر مرونة تتحكم في تحديد أسعارها قوى العرض وطلب في السوق ،كما إن تعديل بنود اتفاقية صندوق النقد الدولي في سنة 1976 فتح بابا واسعا إمام الدول لاختيار نظام الصرف الذي بلائم وضعها الاقتصادي ومتطلباته .ونتج عن ممارسات الدول في هذا المجال ،تطبيق العديد من الأنظمة التي تراوحت بين التثبيت الجامد والتعويم الحر ،وبين هذا ذاك ما يزيد عن ستة أنظمة صنفت على أنها أنظمة وسيطة .إن هذه التغيرات الجوهرية في نظام النقدي الدولي آدت إلى زيادة التقلبات في أسعار الصرف العملات المختلفة وتحولت نتيجة لذالك حالة الاستقرار في أسعار الصرف إلى حالة من عدم اليقين خيمت على مجمل المعاملات على المستوى الدولي .وأصبحت الشركات ابتداء في كل معاملة تؤخذ في بعين اعتبار خطر تغير سعر الصرف وتأثيره على تلك المعاملات ويرتبط تحديد نوع خطر الصرف الذي يهدد الشركة وأثاره المحتملة بالمعاملات المسببة لنشأته ،وعلى أساس ذالك يكن تقسيمه إلى أنواع رئيسية،النوع الأول يعرف بخطر صرف الصفقة وينشأ نتيجة لوجود وضعية صرف تجارية أو مالية وينحصر تأثيره على ربحية العقود المبرمة ،إما النوع الثاني ينشأ نتيجة لوجود فرع للمؤسسة في الخارج ،ويظهر في نهاية كل سنة مالية عندما تقوم بتوحيد ميزانيتها مع ميزانية الفروع التي تملكها ويمتد تأثير هذا الخطر على قيمتها ونتائجها ،وتزيد حدته عندما تتواجد الفروع في الدول ذات التضخم مرتفع .والنوع الأخير يرتبط بقيمة الشركة وبأثر على تنافسينها ويعرف بخطر الصرف الاقتصادي .

إن النقاط السابقة حصرت تأثير الخطر على الشركات ،في حين إن أثره امتد ليشمل سوق الصرف بأقصى مهن مختلفة أين حدثت ثورة إبداع يأتم معنى الكلمة ،لتلبية الحاجات المتزايدة للمتعاملين الاقتصاديين من منتجات تحوط

،وقد نتج عن هذه الثورة تعدد منتجات الصرف مثل العقود الآجلة ،المبادلات ،الخيارات وعقود المستقبليات وارتفاع حجم التداول اليومي ليتعدى في الوقت الراهن ثلث إجمالي التجارة الدولية السنوية انطلاقا مما سبق توصلنا إلى إن خطر الصرف يعتبر من أهم المخاطر المالية التي تواجه الشركات في الوقت الراهن والذي يستوجب منها إن تأخذه بعين الاعتبار وان تقوم بإدارته حتى تتمكن من التحكم فيه وتخفيض تأثيراته السلبية .

الفصل الثاني

تمهيد

هناك قرارات تتخذها السلطات النقدية و الخاصة بأسعار الصرف تسعى من خلالها إلى أن تكون التطورات في سعر الصرف الأجنبي في الحدود التي يتطلبها تنفيذ السياسة النقدية و تهدف هذه القرارات إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي المتمثل أساسا في تثبيت الأسعار ثم الحفاظ على قيمة العملة الوطنية خارجيا.

فالقرارات التي تتخذ فيما يخص أسعار الصرف تختلف من دولة إلى أخرى ذلك حسب الأهداف الاقتصادية المختلفة و التي كان لها أثر كبير على أسعار الصرف و سنوضح ذلك

من خلال هذا الفصل الذي قسمناه إلى ثلاث مباحث كما يلي

المبحث الأول :عموميات حول البنوك التجارية

المبحث الثاني :تقنيات الداخلية لتحوط من خطر الصرف.

المبحث الثالث : تقنيات الخارجية لتحوط من خطر الصرف

المبحث الأول :رؤية للبنوك الّتجارية

لقد احتلت البنوك منذ فترة طويلة أهمية بالغة في مختلف المنظومات الاقتصادية، وتزداد أهميتها من وقت لآخر مع التطورات الهامة التي تطرأ على اقتصاديات الدول، خاصة أنها تقوم بتزويد المشاريع والقطاعات المختلفة والاقتصاديات بشكل عام بالتمويل اللازم لمواكبة التطور السريع الذي يميز العصر.

المطلب الأول :نشأة وتطور البنوك الّتجارية

ترجع نشأة البنوك الّتجارية إلى الفترة الأخيرة من القرون الوسطى، حين قام التجار والمرابين و الصياغ في أوربا بقبول أموال المودعين مقابل إصدار إيصالات وشهادات إيداع بمبلغ الوديعة، وقد لاحظ الصيارفة أن تلك الإيصالات أخذت تلقى قبولا عاما في التداول للوفاء ببعض الالتزامات، وأن أصحاب هذه الودائع لا يتقدمون لسحب ودائعهم دفعة واحدة بل بنسب معينة، وتبقى باقي الودائع مجمدة لدى الصراف مما أوحى له بالقيام بإقراضها، ومن هنا أخذ " البنك بهذا الشكل يدفع فوائد إلى أصحاب الودائع لتشجيع المودعين، ولم يعد الغرض من عملية الإيداع هو حفظ الوديعة فحسب، بل التطلع إلى الحصول على فائدة، وبهذا تطور نشاط البنك في مجال تلقي الودائع مقابل فائدة، وتقديم القروض بناء على هذه الودائع لقاء فائدة أيضا"[1] .

تأسس أول " بنك في مدينة البندقية الايطالية سنة 1517 ، ثم أعقبه في عام 1609 إنشاء بنك أمستردام، وكان غرضه الأساسي حفظ الودائع وتحويلها عند الطلب من حساب مودع إلى حساب مودع آخر، غير أنه لم يحافظ على ثقة الأفراد، حيث توقف عن الدفع وأغلقت أبوابه عام 1814 " [2] وأخذ عدد البنوك يزداد تدريجيا منذ بداية القرن 18 ، وكانت غالبيتها مؤسسات يمتلكها أفراد وعائلات، حيث كانت القوانين تقضي بحماية المودعين، ففي حالة الإفلاس يمكن الرجوع إلى الأموال الخاصة لأصحاب هذه البنوك .

تلك القوانين وتعديلاتها أدت إلى إنشاء البنوك كشركات مساهمة والفضل في ذلك يعود إلى انتشار أثار الثورة الصناعية في دول أوربا التي أدت إلى نمو الشركات وكبر حجمها، واتساع نشاطها، فبرزت الحاجة إلى بنوك كبيرة الحجم تستطيع القيام بتمويل هذه الشركات، وقد تم تأسيس عدد من هذه البنوك التي اتسعت أعمالها حتى أقامت لها فروعا في كل مكان ، هكذا نشأت البنوك الّتجارية بفعل الحاجة لتسهيل المعاملات على أساس الأجل والثقة، ويبقى إعطاء تعريف للبنوك أمرا ضروريا لا مناص منه.[3]

[1] رشاد العصار ،رياض الحلبي ،النقود والبنوك ،دار الصفاء للنشر والوزيع ، الطبعة 1 ،عمان ، 2000 ،ص 63.

[2] بوعتروس عبد الحق ،الوجيز في البنوك التجارية ، مطبوعات جامعة منتوري ، قسنطينة ،2000،ص6.

[3]

المطلب الثاني :تعريف البنوك الّتجارية

يعود أصل " كلمة بنك إلى اللغة الايطالية وهي كلمة "BANCO"التي تعني المصطبة التي يجلس عليها الصرافون لتحويل العملة، تطور معناها ليعبر عن المنضدة التي يتم فوقها عد وتداول العملات، ثم أصبحت أخيرا تعبر عن المكان الذي توجد به المنضدة وتجري فيه المتاجرة بالنقود [1] ".

فلبنك هو مؤسسة مالية تنصب عملياتها الرئيسية على تجميع الموارد أو الأموال الفائضة عن حاجات أصحابها (أفراد، مؤسسات، دولة)،وإعادة إقراضها وفق أسس معينة أو استثمارها في مجالات أخرى ، بالرغم من تعدد التعريفات المرتبطة بالبنوك الّتجارية فهي تفيد بأن البنك التجاري هو مؤسسة مالية غير متخصصة، تعمل في "السوق النقدي وتطلع أساسا لتلقي الودائع بمختلف أنواعها، كما تتميز عملياتها بشكل خاص بالتعامل بالائتمان قصير الأجل ، ويعتبر البنك التجاري وسيطا ينصب عمله على التعامل بالنقود، يرتكز نشاطه على أسس ومبادئ خاصة، فهو وسيط ملزم باستقبال ومنح وإنشاء وتحويل النقود، وهو يخضع لقواعد ومعايير محددة بتنظيمات وقوانين خاصة، ويستعمل في ممارسة نشاطه منتجات تتمثل في تقنيات التعامل بالنقود"[2] .

يعرف "البنك التجاري أيضا بأنه" المؤسسة التي تستعمل النقود كمادة أولية، حيث تعمل على تحويل هذه النقود على منتجات وتضعها تحت تصرف زبائنها، فهي بذلك مؤسسة مسيرة بقواعد تجارية والتي تشتري وتحول وتبيع، كما أنها تملك كأي مؤسسة أموالا خاصة أين يشكل جزء منها المخزون الأدنى، غير أن ما يميزها عن بقية المؤسسات هو أنها تشتري دائما مادتها الأولية بالاقتراض، وتبيع منتجاتها دائما بالإقراض"[3] .

هذه هي إحدى وظائف البنوك التي تعتبر أساسية في نشاط البنوك، وقد اشتقت منها وظائف أخرى.

المطلب الثالث :وظائف البنوك الّتجارية

من الوظائف التي تقوم بها البنوك الّتجارية ما هو تقليدي ارتبط بظهورها، ومنها ما ظهر نتيجة تطور العمل البنكي واتساع نطاق العمليات التي تزاولها البنوك.

1-الوظائف التقليدية للبنوك الّتجارية:

تتمثل الوظائف التقليدية التي تقدمها البنوك الّتجارية فيما يلي:

[1] شاكر القزويني ،محاضرات في اقتصاد البنوك ،ديوان المطبوعات الجامعية ،الطبعة الثانية ، الجزائر ،1992 ،ص4.

[2] Siruguet J .L., Le control comptable bancaire. tome 1 , p24.

[3] Bouyacoub F., Le risque de credit et sa gestion. MediaBank , n° 24, Juin/ Juinllet , Alger, 1996, p 14.

أ – **قبول الودائع:**

تعتبر هذه "الوظيفة من أقدم وأهم الوظائف، حيث تتلقى البنوك الّتجارية الودائع من جهات وهيئات مختلفة، إذ أنها تعتبر من أكثر مصادر الأموال خصوبة، وتشكل الودائع الجزء الأكبر من موارد البنوك وعليها تتوقف الكثير من عمليات الوساطة البنكية كمنح القروض وإنشاء النقود"[1] .

توجد أشكال من الودائع البنكية المعروفة في البنوك الّتجارية بوجه عام تتمثل في:

الودائع الجاريةتحت الطلب :

تتمثل الودائع الجارية في ودائع تتطلب التزاما حاليا من البنك، على أن يكون على استعداد في أي لحظة لمواجهة السحب منها :

– **ودائع لأجل :**

تتمثل في مبالغ مالية مودعة لدى البنك لفترة زمنية محددة كشهر أو سنة في مقابل دفع فائدة عليها من قبل البنك، ولا يجوز سحبها قبل تاريخ استحقاقها.

– **ودائع بإخطار :**

هذا النوع من الودائع يتم فيه الاتفاق بين "المودع والبنك عند فتح الحساب على مدة بقائها لديه، ولا يجوز سحبها فور انتهاء المدة إلا بعد إخطار البنك بنية السحب قبل التاريخ المحدد لسحبها بمدة معينة"[2] .

– **ودائع التوفير :**

وهي تمثل " مدخرات يودعها أصحابها لحين الحاجة إليها بدلا من تركها عاطلة في خزائنهم الخاصة، وتفويت فرصة الحصول على عائد مقابلها دون التضحية باعتبارها سيولة، حيث يمكن السحب منها في أي وقت دون وجود قيود على السحب منها"[3] .

ب – **تقديم القروض:**

يعمل البنك على توظيف موارده في شكل استثمارات متنوعة بمراعاة مبدئَي السيولة والربحية، تنقسم القروض الممنوحة إلى نوعين:

[1] الطاهر لطرش ،تقنيات البنوك ،ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2001 ،ص 13.

[2] رشاد العصار ، رياض الحلبي ، النقود والبنوك، مرجع سابق،ص 70.

[3] صبحي تادرس قريصة ، مدحت العقاد ، النقود و البنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية ،دار النهضة العربية 'بيروت ،1983،ص131.

- **قروض بضمانات مختلفة** :أي قروض بضمانات المحاصيل الزراعية، المنقولات، الأوراق المالية، عقارات وغيرها.
- **قروض بدون ضمانات** :حيث يكون الضمان شخصيا ويستند على السمعة الائتمانية للأشخاص.

2- الوظائف الحديثة للبنوك الّتجارية:

لقد تغيرت نظرة البنوك إلى العمل المصرفي من مجرد تأديتها للخدمات التقليدية إلى القيام بوظائف حديثة وبتوجهات تتلاءم مع أهدافها المتنوعة، هذه الوظائف تكتسي طابعا من التجديد والاستحداث الناشئ عن اقتحامها مجالات جديدة ترى فيها بقاءها ونموها إضافة إلى حصولها على أرباح .من هذه الوظائف نذكر:

- **تمويل عمليات التجارة الخارجية :**

تلعب البنوك الّتجارية دورا رئيسيا في عملية تسوية المدفوعات الخارجية بين المستوردين والمصدرين من خلال فتح الاعتمادات المستندية أو التحويلات المستندية أو التحويلات العادية.

- **تحصيل الشيكات :**

تعمل البنوك على تحصيل الشيكات الواردة إليها من عملائها عن طريق عملية التحويل الداخلي أو التحويل من خلال غرفة المقاصة .حيث يعتبر الشيك وسيلة لتحريك نقود الودائع، أي الحساب الجاري لدى البنوك الّتجارية سواء بالزيادة أو بالنقصان.

- **تحصيل الأوراق الّتجارية وخصمها :**

الأوراق الّتجارية هي أدوات الائتمان قصيرة الأجل من أهمها الكمبيالة، السند ألأذني، أذونات الخزانة، ويقوم البنك التجاري بتحصيل مستحقات عملائه من الأوراق الّتجارية من مصادرها المختلفة، كما يدفع ديونهم إلى مستحقيها سواء داخل البلد أو خارجه، وقد يحدث أن يقع حاملي الأوراق الّتجارية في أزمة سيولة، مما يضطرهم إلى اللجوء للبنوك الّتجارية قصد خصمها مقابل عمولة تعتبر بمثابة المقابل الذي تتحصل عليه البنوك الّتجارية نتيجة تحويل الأخطار إليها.

- **إدارة محافظ الاستثمار :**

تعمل " البنوك الّتجارية على شراء وبيع الأوراق المالية لحسابها ولحساب عملائها، وكذلك متابعة الأسهم والمستندات من خلال تطور الأسعار...الخ"[1] .

- **تقديم الاستشارات ودراسات الجدوى الاقتصادية لحساب الغير :**

[1] اسماعيل احمد الشناوي ، عبد النعيم مبارك ،اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية ، دار الجامعية ،الاسكندرية ،2000،ص 218.

أصبحت البنوك تشترك في إعداد الدراسات المالية المطلوبة للمتعاملين معها لإنشاء مشاريعهم، ويتم على أساس هذه الدراسات تحديد الحجم الأمثل للتمويل وكذا طريقة السداد وتواريخها .وقد اكتست هذه الخدمة سمة الحداثة من التطورات المستمرة التي شهدتها أساليب وطرق دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع وقيام البنوك باستثمار أموال في البحث عن الأساليب الحديثة في ذلك.

- **التعامل بالعملات الأجنبية :**

تتم عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية عاجلا أم آجلا وذلك بالأسعار المحددة من قبل البنك المركزي أو حسب التنظيم الساري العمل به في مجال سوق الصرف، وقد تخص عملية تحويل العملة مبالغ بسيطة، إذ تقوم البنوك بتحويل مبالغ بحجم محدود ولأغراض معينة كالدراسة والعلاج...الخ.

- **إصدار البطاقات الائتمانية :**

من أشهر الخدمات البنكية الحديثة التي تقدمها البنوك خاصة في الدول المتقدمة، ويتيح تقديم هذه الخدمة للمستفيدين منها الجمع بين مصادر المدفوعات النقدية بمعنى تحويل المستحقات المالية من شخص إلى آخر ومنح أو الحصول على ائتمان مع العلم أن كل شكل من أشكال بطاقات الائتمان يوفر نوعا من أنواع الائتمان كما سيتم بيانه لاحقا.

- **القيام بعمليات التوريق :**

تتمثل عمليات التو ريق في تحويل الديون أو الأصول المالية غير السائلة مثل القروض المصرفية إلى مساهمات في شكل أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق رأس المال، وذلك ببيع الدين إلى مؤسسة مختصة في إصدار الأوراق المالية[1] .يلجأ البنك إلى اعتماد هذه العملية عند حاجته الماسة إلى السيولة النقدية للتوسع في نشاطه التمويلي أو سداد بعض التزاماته المالية، ومن الطبيعي أن يبيع ديونه بسعر أقل من القيمة القائمة للدين كي يخلق حافزا في شرائها أملا في حصوله على ربح معقول.

تراعي البنوك الّتجارية أثناء قيامها بوظائفها سواء كانت تقليدية أو حديثة التي ظهرت كمتطلب لتطور البيئة التي تعمل فيها على مراعاة مبادئ أساسية لقيام النشاط البنكي.

المطلب الرابع :أسس العمل البنكي

يقوم " العمل البنكي على ثلاثة أسس هامة تميز البنوك الّتجارية عن غيرها من مؤسسات

[1]–عبد المطلب عبد الله ،العولمة واقتصاديات البنوك ،الدار الجامعية ،الأسكندرية ، 2001،ص 39.

الأعمال، هذه الأسس تكتسي أهميتها من خلال تأثيرها الملموس على تشكيل السياسات الخاصة بالأنشطة الرئيسية التي تمارسها البنوك الّتجارية المتمثلة في قبول الودائع وتقديم القروض، تتمثل هذه الأسس في **الربحية، السيولة والضمان** " [1] .

1-الربحية:

يسعى البنك كأي من المؤسسات الأخرى إلى تحقيق أكبر ربح ممكن لإرضاء المساهمين، وهو ناتج عن الفرق بين الإيرادات الإجمالية والنفقات الكلية للبنك .وتتحقق إيرادات البنك نتيجة لعمليات الإقراض والاستثمار التي يقوم بها البنك نظير خدماته المختلفة، إضافة إلى الأرباح الرأسمالية التي قد تنتج عن ارتفاع القيم السوقية لبعض أصول البنك .أما نفقاته فتتمثل في النفقات الإدارية والتشغيلية والفوائد التي يدفعها البنك على الودائع إضافة إلى الخسائر الرأسمالية التي تلحق به والقروض التي قد يعجز البنك عن استردادها .لهذا وحتى يتمكن البنك من تحقيق مبدأ الربحية لابد من تقليل نفقاته إلى أدنى حد ممكن لتحقيق أكبر إيراد ممكن.

2-السيولة:

وهي تمثل مقدرة البنك على الاحتفاظ في أي وقت بتوازن بين المبالغ المودعة والمبالغ
المسحوبة، بمعنى أنه يكون على استعداد لتلبية طلب السحب في أي لحظة، باعتبار أن الجانب الأكبر من موارده تتمثل في ودائع تستحق عند الطلب، فنقص السيولة سوف يؤدي إلى الدخول في وضعية الخطر، وعدم القدرة على تلبية طلبات السحب تعني الإفلاس، لهذا يستوجب عليه عدم تأجيل سداد المستحقات، فمجرد إشاعة عن عدم توفير السيولة تكفي لزعزعة ثقة عملائه، مما قد يدفعهم لسحب ودائعهم وهو ما يعرضه للإفلاس .لهذا على البنك أن يؤمن نفسه من خطر السيولة وأن لا يغامر بتوظيف كل أمواله لتحقيق الربح فقط، وإنما عليه ترك جزء منها لمواجهة طلبات السحب المفاجئة.

3- الضمان:

يعني الضمان قدرة البنك على الوفاء بديونه والتزاماته، فقيام البنك باستثمار رؤوس أمواله
يجعله عرضة لوقوع خسائر على البنك أن يتحملها بنفسه بدلا من أن تقع على كاهل المودعين، وتتطلب حماية حقوق هؤلاء المودعين تجنب التوظيف غير الرشيد لتجنب الإفلاس، ولهذا السبب تعتبر الثقة أساس كل عملية من عمليات توظيف أموال البنك بغض النظر عن مصدرها لأن الأموال التي يقرضها سوف تعود إليه وفي الآجال المتفق عليها، لذا يتوقف إقدام البنك على منح القروض لمتعامل ما على الثقة التي يوحي بها هذا المتعامل إلى البنك من حيث قوة مركزه المالي ومدى احترامه لتعهداته وكيفية قيامه بالوفاء بها، ثم مدى

[1] مصطفى رشدي شيحة ، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي ،الدار الجامعية الجديدة للنشر ، الأسكندرية ،1998،ص 139.

الضمانات التي يكون على استعداد لتقديمها للوفاء بتلك التعهدات .هذا ما يعني أن البنك التجاري يسعى إلى التأكد من أنه يوظف أمواله في نواحي مضمونة من حيث الربح وقلة المخاطر التي تتعرض لها تلك الأموال.

لاشك أن اهتمام البنك بهذه الأسس هو من سبل نجاحه في دعم بقائه وتحقيق استمرار يته، لكن على البنك أن ينظر إلى أبعد من ذلك خلف حدوده بتركيزه على المحيط والبيئة التي يعد جزء غير متجزئ منها.

المبحث الثاني :التقنيات الداخلية لتحوط من خطر الصرف

من بين الحلول التي يمكن أن يستخدمها مدير المخاطر للتأثير على حدة خطر الصرف، نجد التقنيات الداخلية التي تعني استخدام الإمكانيات الداخلية لتقليص المبالغ المعرضة لخطر الصرف أو للحصول على خطر مقبول من حيث الاحتمال، التوقعات والمبالغ .فاستخدام التقنيات الداخلية يؤدي إلى:

- تقليص المبالغ المعرضة لخطر الصرف أي وضعية الصرف، ويتم الوصول إلى هذا الهدف بعد وضع آلية نظام المقاصة
- التأثير على نوعية الخطر من خلال اختيار العملة المناسبة
- و قد تسمح تقنيات التحوط الداخلية من الاستفادة من تغيرات أسعار الصرف الملائمة لتحقيق مكاسب صرف للمؤسسة بفضل تقنية تسيير آجال التسوية.

المطلب الأول :اختيار عملة تحرير الفاتورة

تبدأ " المعاملات التجارية عادة بمرحلة المفاوضات للاتفاق على بنود وشروط العقد التجاري، ومن بين القضايا التي يتم تناولها اختيار عملة تحرير الفاتورة .ونتيجة لارتباط خطر الصرف وشدته بقيمة العملة الأجنبية، نجد أن مدير المخاطر يولي هذه الأخيرة أهمية قصوى للحصول على خطر مقبول تسهل إدارته .وقبل التطرق إلى معايير اختيار عملة دون غيرها يجب الإشارة إلى مختلف العملات التي يمكن مصادفتها في عقد تجاري دولي ثم التعرف على مزايا اختيار العملة المحلية في تحرير فاتورة المعاملة التجارية في الخارج.

الفرع الأول :أنواع العملات في المعاملات الدولية

يتضمن العقد التجاري عادة ثلاث أنواع من العملات "[1] :

أولا: عملة الحساب :

وهي تلك " العملة التي تستخدم في تحديد السعر وغالبا ما تكون الدولار الأمريكي الجنيه الإسترليني أو اليورو أو الين أو تكون العملة المحلية للبائع، ويعتبر الدولار عملة الحساب الرئيسية في المعاملات الدولية الخاصة"[1]،

[1]– Josette Peyrard ,Gestion financiere internationale " 5eme édition vuibert ,Paris, france,1999, p57.

وفي تحديد قيمة العديد من المنتجات مثل بعض المواد الأولية كالنفط والمعادن وبعض المنتجات الزراعية كالقمح والبن والسكر.

ثانيا:عملة تحرير الفاتورة :

وهي العملة التي يتم على أساسها تحرير الفاتورة ويتم تحديدها بالاتفاق ما بين المشتري والبائع وغالبا ما تكون " العملة المحلية لأحد الطرفين .ففي سنة 2004 استخدم الدولار في تحرير فواتير أكثر من نصف صادرات العالم يليه اليورو ب % 25 ثم الين بنسبة5% ، ويرجع السبب في استخدام ثلاث عملات رئيسية في فوترة أكثر من % 80من التجارة الدولية إلى ثلاث عوامل رئيسية"[2] :

- ارتفاع تكاليف المعاملات في سوق الصرف بالنسبة للعملات الأخرى .
- قابلية التحويل التي لا تتمتع بها الكثير من العملات؛
- الاستقرار المتوقع للعملة.

ثالثا:عملة التسوية: وهي العملة التي يتم بها التسديد أو التحصيل وقد تختلف هذه العملات في نفس العقد لأسباب مختلفة كأن يقوم مثلا مصدر إيطالي بحساب سعر البيع بالدولار،تحرير الفاتورة بالفرنك السويسري و التسوية باليورو ،كما قد تستخدم نفس العملة في العقد التجاري الواحد كعملة حساب، وتحرير الفاتورة والتسديد.

الفرع الثاني :المفاضلة بين العملة المحلية والعملة الأجنبية

عندما تجد المؤسسة نفسها أمام خيار فرض عملتها المحلية أو قبول عملة أجنبية لتحرير فاتورة مبيعاتها و مشترياتها ل/ومن الخارج، غالبا ما تختار عملتها المحلية .وينتج عن ذلك استبعاد خطر الصرف، وهي ميزة في غاية الأهمية خصوصا بالنسبة للمؤسسات التي لا تملك (أو لا ترغب)في أن يكون في هيكلها الإداري والتنظيمي جهة مكلفة بإدارة خطر الصرف بسبب ضعف العمليات والمعاملات بالعملة الأجنبية .

غير أن لهذا "الاختيار بعض المآخذ:

---

[1] –Gerard –Marie Henry , "Dollar:la monnaie internationale ,Histoire , mécanismes et enjeux" , édition Studyrama, Paris ,France ,2004, p98.

[2] –ibid, P98.

- **إمكانية فقدان المؤسسة لجزء من أسواقها** " [1]:إن إصرار المؤسسة على فرض العملة المحلية في كل المعاملات يعني تحويل الخطر إلى الجهة المتعامل معها، وهو ما لا يتم قبوله في كل الحالات، ولدى كل المتعاملين.

- **إمكانية فقدان مكاسب نقدية أو ميزة تنافسية** :إن اختيار العملة المحلية بدون دراسة البدائل الممكنة الأخرى،يجعل المؤسسة تفقد مكاسب نقدية محتملة وميزة تنافسية .فالمعاملات الآجلة كما سيتم التطرق إليه تأخذ بمعدلات الفائدة للعملتين لتحديد الأسعار التي يتم على أساسها التعامل، مما يجعل المؤسسة نتيجة لإصرارها على تحرير الفاتورة بالعملة المحلية، لا تستفيد من الفرق بين سعر الصرف الآجل والحاضر (خصم التأجيل أو علاوة التقديم)، وقد تكون هذه الخسائر في صورتين:

- **الصورة الأولى** :تتمثل في تحصيل مبلغ أكبر أو دفع مبلغ أقل لو أن المؤسسة تحوطت في سوق الصرف الآجل،فعلى سبيل التوضيح نأخذ كمثال مؤسسة جزائرية تود تصدير ما قيمته 1000000 دج إلى تونس و كانت الأسعار في سوق الصرف الحاضر والآجل على التوالي:

TND/DZD=2

TND/DZD=2.06

فإذا ما قررت المؤسسة الجزائرية استخدام العملة المحلية في هذه المبيعات، فسوف تفقد مبلغ 30000 دج الذي كانت ستستفيد منه لو أنها استخدمت الدينار التونسي (50000 دينار تونسي)و تحوطت في سوق الصرف الآجل (1030000 دج) .

- **الصورة الثانية** :حيث يمكن استخدام المبلغ الإضافي لتعزيز مكانتها في السوق عن طريق تخفيض الأسعار .في حالة المثال السابق من الممكن أن يكون المبلغ الذي يدفعه المستورد التونسي هو 485437 دينار تونسي عوض 500000 دينار تونسي.
- **الصورة الثالثة:** ترتبط بحالة كون العملة نادرة الاستخدام في "بلد المستورد مما يجعل فترة الترحيل والتوطين أطول عن استخدام عملة أخرى وما يترتب عن ذلك من تكاليف إضافية على خزينة المؤسسة

[1] –Jean–Louis Amelon ,Jean –Marie Cardebat : "les nouvequx d2fis de linternationalisation : quel développement international pour les entreprises après la crise " , 1ére édition , De Boeck , Bruxelles, Belgique , 2010, p290.

وبعيدا عن الحالات التي تكون فيها المؤسسة مخيرة بين العملة المحلية والعملة الأجنبية، فإن هناك حالات تكون فيها مجبرة على استعمال العملة الأجنبية وتنتج عن "[1] :

- القدرة التفاوضية الضعيفة.
- طبيعة تسعير بعض المواد الأولية والزراعية وحتى الصناعية التي تعتمد على الدولار.
- العملة المرجعية قد تكون غير قابلة للتحويل، أو لا يتم تداولها في الأسواق الآجلة والمشتقة للعملاء والزبائن.

مما سبق يتبين لنا أن المؤسسة تتحمل خطر الصرف إراديا أو اضطراريا وفي كلتا الحالتين ستجد نفسها أمام سؤال آخر، أي عملة أجنبية تختار؟

الفرع الثالث :معايير اختيار العملة الأجنبية

إن تأثير تغيرات أسعار الصرف يختلف حسب وضعية صرف المؤسسة، فارتفاع سعر الصرف مثلا يؤدي إلى تحقيق مكاسب صرف لصاحب الوضعية الطويلة، وخسائر لصاحب الوضعية القصيرة .هذا الواقع جعل كل من المصدر والمستورد يتبنون معايير مختلفة لاختيار عملة تحرير الفاتورة . ورغم أن " أزمة دول جنوب شرق آسيا سنة 1997 قد دفعت الكثيرين إلى التشكيك في جدوى اختيار عملة دون أخرى وفي المنفعة المرجوة من هذا الاختيار، ودعمت بذلك موقع أنصار التحوط من خطر الصرف مهما كانت العملة والرقعة الجغرافية"[2] ، إلا أن اعتماد هذه المعايير يجد ما يبرره في الحالات الطبيعية لأسواق الصرف.

- **معايير اختيار العملة الأجنبية عند المصدرين** :يعتمد مدير المخاطر على عدة معايير لاختيار عملة تحرير الفاتورة كقوة العملة ومعدل الفائدة المطبق عليها إلى جانب طبيعة العملات المستخدمة في الواردات، مع محاولة تقليص عدد العملات المتعامل بها حتى تسهل عملية الإدارة .

- **العملة القوية** : عرف G La fay "العملة القوية بأنها كل عملة ينتج عن حيازتها إمكانية الحصول على عدد أكبر من السلع و الخدمات[3] أما M louvetو G Dagonet فيعرفانها كل عملة قابلة للتحويل ومستخدمة كثيرا في التسوية الدولية ويتم تداولها في سوق الصرف الآجل"[4] .

[1] –Jean –louis Amelon et Jean–Marie Cardebat ,OP.Cit.p290.

[2] –G.M.F :"Le risque client a l'international et le risque de change" Revue francaise de comptabilite , Novembre 1997 ,n° 294,P8.

[3] – Gerard La Fay :" comprendre La Mondialisation" ,2éme édition , Economica , Paris, France,1997,p62.

[4] – G.Dangonet et M.Louvet : " Gestion de la Trésorerie en Devise " , édition Clet , Paris , France , 1981.

من وجهة نظر إدارة خطر الصرف، نجد أن التعريف الثاني هو المقصود، لأنه يتماثل مع تصور مدير المخاطر للعملة القوية التي يجب أن تكون قابلة للتحويل، متوفرة (تكلفة معاملة أقل)وأخيرا يتم التعامل بها في سوق الصرف الآجل على الأقل، وهي النقاط التي يرتكز عليها لاختيار أو استبعاد عملة معينة.

ب- معدل فائدة منخفض :يحاول" المصدر أن يختار عملة ذات معدل فائدة منخفض مقارنة بعملته المحلية لسببين رئيسيين :الأول يتمثل في الاستفادة من علاوة التقديم عند قيامه بعملية التحوط، والثاني الحصول على تمويل بأدنى تكلفة (التسبيقات العملة الأجنبية)"[1]، كما يمكنه أن يستفيد من معدل الفائدة المتدني لتقوية عرضه وزيادة تنافسيته.

ج- المقاصة :يجب على الشركة أن تحاول تحرير فواتير صادرتها بنفس العملة أو العملات المستخدمة في الواردات، حتى يتمكن مدير المخاطر بعد ترتيب آجال الاستحقاق من استخدام إيرادات المؤسسة بعملة أجنبية معينة لتسوية دين بنفس العملة.

د- عدد قليل من العملات :الهدف الأساسي من محاولة حصر عدد العملات الأجنبية هو تسهيل عملية إدارة الخزينة، فعدم متابعة مدير المخاطر لعدد كبير من العملات يجعله أكثر فعالية في إدارة الخزينة والتعامل مع هذا الخطر .كما أن عدم تشتت المبالغ على عدد كبير من العملات، يجعل المؤسسة تتحصل على خدمات أحسن من قبل البنوك ،ناهيك على أن إقامة نظام المقاصة في ظل عدد محدود من العملات يكون أسهل وأنجع.

- **معايير اختيار العملة الأجنبية عند المستوردين** :نفس المعايير السابقة يأخذها المستورد لاختيار عملة تحرير الفاتورة.

أ- عملة قوية :قد يختار المستورد عملة قوية للاستفادة من إمكانيات التحوط وتنوعها، غير أنه في بعض الأحيان قد يختار عملة ضعيفة من أجل الاستفادة من انخفاض قيمتها والتي تعني بالنسبة له انخفاض المبلغ الذي سيدفعه بالعملة المحلية عند حلول الأجل .

ب- معدل فائدة مرتفع :يختار المستورد عملة يكون معدل فائدتها أعلى من معدل الفائدة على العملة المحلية للاستفادة من خصم التأجيل.

ج- المقاصة :يجب على المؤسسة أن تختار نفس العملات المستخدمة في فوترة المبيعات للخارج.

د- عدد قليل من العملات :لا يختلف هذا العنصر عند المستورد والمصدر.

[1] -Josette Peyrard,Gestion Financiere, OP,Cit,p60.

وكخلاصة لما سبق، يمكن القول أن اختيار عملة أجنبية مناسبة لفوترة المبيعات والمشتريات يساهم في تقليل حدة خطر الصرف من خلال تقليص المبلغ المعرض لهذا الخطر بفضل نظام المقاصة .كما أن اختيار عملة قوية مستقرة سيجنبها التقلبات الحادة التي تميز عدد لا بأس به من العملات في العالم و يعطيها إمكانية استخدام الأدوات المالية الموجهة للتحوط من هذا الخطر.

المطلب الثاني :الشروط الملحقة بالعقد التجاري

يمكن تعريف" الشروط الملحقة بالعقد التجاري بأنها تلك الشروط التي تسمح بتثبيت السعر بدلالة التغيرات التي تحدث في بعض المؤشرات أو الأحداث" [1] ، ولا توجد قوالب جاهزة أو وصفات محددة للتطبيق عندما يتعلق الأمر بالشروط الملحقة بالعقد التجاري، فالأمر يبقى منوطا بما ينتج عن المفاوضات بين الطرفين .فكل طرف يحاول إدراج بعض الشروط، حتى يتفادى جزء من خطر الصرف أو كله، ولقد أسفرت ممارسات المؤسسات العديد

من " الأمثلة التي يمكن أن نذكر بعضها في النقاط التالية :

– **شرط تكييف الأسعار بدلالة تقلبات سعر الصرف** :عندما تكون عملة الفاتورة مختلفة عن العملة المرجعية للمصدر، فإن هذا الأخير يقوم في بعض الحالات بإدراج شرط تكييف السعر على أساس التغير الحاصل في سعر الصرف عند التسوية .فإذا ارتفع أو انخفض سعر الصرف عند التسوية عن السعر الذي كان مسجلا عند تحرير الفاتورة، يتم تعديل سعر البيع بحيث يصبح يعبر عن القيمة الأولية عند التعاقد."[2]

بمعنى آخر، أن" المصدر يصبح غير معرض لخطر الصرف، على أساس أنه يعلم يقينا المبلغ الذي سيحصل عليه بفضل الشرط المدرج .في المقابل نجد المستورد (الذي كان نظريا بسبب استعمال عملته المرجعية غير معرض لخطر الصرف)أصبح بسبب نفس الشرط معرض لخطر الصرف .وقد يأخذ هذا الشرط شكلا آخر لا يتم فيه تعديل سعر البيع إلا إذا تعدى سعر الصرف حدين معينين وتدعى هذه بشرط النفق "[3] Clause. d'indexation tunel

– **شرط اقتسام المخاطرة** :يتم وفقا لهذا الشرط اقتسام خسائر الصرف وقد تكون هذه القسمة عادلة أي بالمناصفة أو قد تكون بنسب مختلفة تحددها القوة التفاوضية للطرفين .

---

[1] – Martine Massabie –francois et Elisabeth Poulain: "Lexique ducommerce international " , édition Bréal, Paris , france,2002,p50.

[2]سعود جايد مشكور العامري:"المالية الدولية ،نظرية و تطبيق "،الطبعة الأولى،دار زهران للنشر و التوزيع ،عمان ،الأردن ،2010 ،ص 48.

[3] –Jean –Louis Amelon et Jean –Marie Cardebat,OP.cit,p290.

- **إدخال شرط الصرف في العقد** :يتم فرض هذا الشرط في عقد البيع،" لتثبيت سعر التعادل ما بين عملتين أو تحديده ضمن عتبة معينة لا يجوز تعديه" [1] ،كما يمكن أن تأخذ شكلا آخر يتم من خلاله التمييز بين نوعين من العملات في العقد الواحد، العملة المرجعية من جهة وعملة أو عملات الدفع من جهة أخرى.

وعند أجل " الاستحقاق يختار أحد طرفي العقد العملة التي تستخدم للتسوية "[2] ،غير أن هذه الطريقة تعتبر قليلة الاستخدام بسبب التقلبات الحادة وعدم إتاحتها الاستفادة من التغيرات الملائمة في أسعار الصرف ،كما أنها لا توفر الحماية المثالية بسبب اشتراط ألا يلعب الشرط دوره، إلا إذا تجاوز الانخفاض في سعرالصرف حدا معينا متفق عليه في العقد"[3].

المطلب الثالث :تسيير الآجال

يمكن تسمية هذه التقنية أيضا بأسلوب التعجيل والتلكؤ أو التباطؤ لارتباط المصطلح بتعديل الشروط الائتمانية السارية بين الشركات فالتعجيل يقصد به سداد الالتزام قبل تاريخ استحقاقه، أما التباطؤ فهو سداد الالتزام بعد فترة من تاريخ استحقاقه بمعنى آخر، التقنية تهتم بالفترة الزمنية التي ستسدد الفاتورة خلالها، وتتمثل في مجموعة الإجراءات والقرارات التي يحاول من خلالها مدير المخاطر التأثير على آجال التسوية، بتغييرها وتعديلها من أجل الاستفادة من التغيرات في أسعار الصرف.

ويختلف سلوك مدير المخاطر وتتباين ممارساته حسب الوضعية التي يكون فيها، والعمليات التي يود تعديل آجالها وفقا للتغيرات المرتقبة في أسعار الصرف .وعموما يمكن التمييز بين حالتين[4] ، الحالة الأولى تتعلق بارتفاع قيمة العملة المحلية والحالة الثانية انخفاض قيمتها حسبما يبينه الجدول الموالي:

الجدول رقم (2-1):تسيير الآجال حسب حالة سعر الصرف

العملة المحلية مقابل عملة تحرير الفاتورة	الصادرات	الواردات
عند الإرتفاع	تسريع التحصيل	تأجيل الدفع
عند الإنخفاض	تأجيل التحصيل	تسريع الدفع

[1] –Martin Massabie –Francois , Elisabeth Poulain : " Lexique du commerce internatoinal" , édition Bréal, France , 2002, P50.

[2] عبد الباسط وفا محمد ،" المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي ،أسبابها –أنواعها –أساليب تلافيها "دار النهضة العربية ،القاهرة ،مصر ،1998،ص 48.

[3] –Marie –louisse holier : " Le risque de change :ses techniques de gestion " , Revue Banque, N°571 , Juin1996,P99.

[4] سعود جايد مشكور العامري ،مرجع سابق،ص 217.

المصدر ريم أيت بارة ومحمد صاري :"**تسيير خطر الصرف في المؤسسة الاقتصادية –دراسة حالة شركة أرسلور ميتال فرع عنابة** "،مجلة الباحث ،عدد 14، 2014، ص 246.

إذا كانت التوقعات تشير إلى انخفاض قيمة العملة المحلية فإن مدير المخاطر سوف يعجل مدفوعاته بالعملات الأجنبية ويؤخر مقبوضاته، أما إذا كانت تشير إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية فسوف يبطئ مدفوعا ته بالعملات الأجنبية ويحاول تسريع عملية التحصيل، والغرض من ذلك هو إما تفادي الخسائر نتيجة التغيرات غير المرغوبة أو محاولة الاستفادة من أرباح محتملة إذا كانت التغيرات ملائمة .

المطلب الرابع :المقاصة

تعتبر المقاصة من بين الأساليب الأكثر تأثيرا على حجم التدفقات النقدية، وتتم المقاصة عن طريق تصفية الحقوق والالتزامات المشتركة لطرفين أو أكثر وبعملات متماثلة .و تأخذ المقاصة أشكالا متنوعة :

الفرع الأول :المقاصة الداخلية

تكون المقاصة داخلية، عندما يتم استعمال المقبوضات بالعملة الأجنبية لتسوية الالتزامات أو المدفوعات من نفس العملة ولنفس الآجال، بدون الحاجة لإشراك جهة أخرى في العملية [1].وتعرف هذه الطريقة بالتحوط الطبيعي الذي لا يحتاج اللجوء إلى أقسام سوق الصرف المختلفة ولتقنيات التحوط، و بالتالي فإن المقاصة الداخلية تعتبر تقنية مجانية تهدف إلى تجنيب المؤسسة تهديدات تقلبات أسعار الصرف من خلال تخفيض المبالغ المعرضة لهذا الخطر يجب على مدير المخاطر الذي يرغب في استعمال المقاصة الداخلية يجب أن يوفر لها الشروط الموضوعية من خلال استعمال نفس العملات في عمليات التصدير والاستيراد، ومحاولة مطابقة تواريخ الاستحقاق للعمليات المتقابلة، بحيث تقوم بمنح مدد للائتمان التجاري مساوية مع تلك المدد التي تحصلت عليها من مورديها.

الفرع الثاني :المقاصة الثنائية

تعتبر المقاصة ثنائية عندما تحدث بين مؤسستين تربط بينهما علاقات تجارية متبادلة، ويمكن أن تتم هذه التقنية بطرق طبيعية إذا كان زمن العمليات وتواريخ الدفع متماثلة، أو تتم بواسطة إيداع عملات أو تسليف إذا

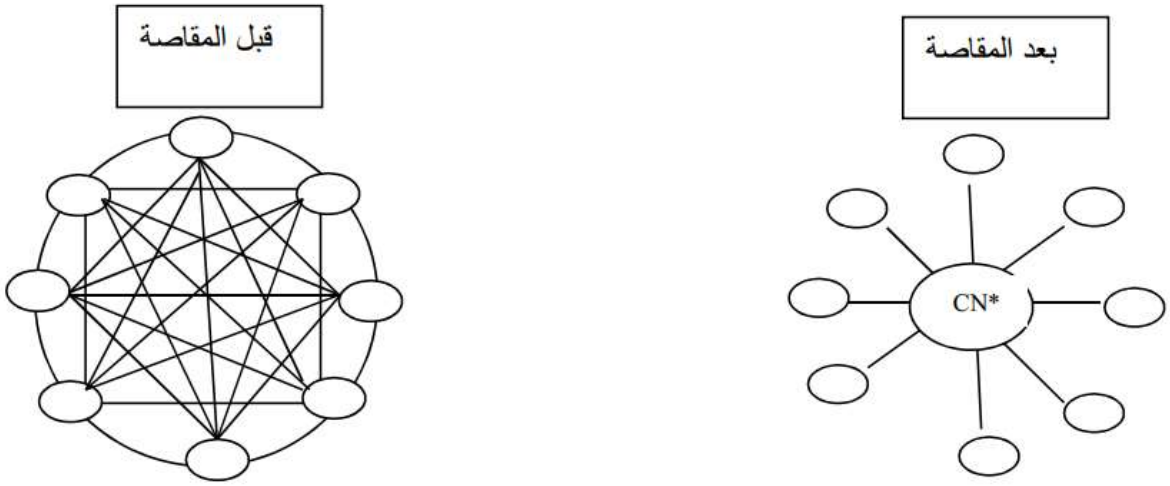
[1] سعود جايد مشكور العامري ،مرجع سابق،ص 219. -

كان هناك تفاوت في المدد وتواريخ الدفع [1].ولتوضيح ما سبق، نفترض أن مؤسسة فرنسية قامت بتصدير ما قيمته واحد مليون جنيه من السلع لفرعها في إنجلترا، واستوردت منه ما قيمته 1.3 مليون جنيه إسترليني .بدون مقاصة تدفع المؤسسة الأم مليون جنيه والفرع 1.3 مليون جنيه، أما إذا كان هناك نظام مقاصة بينهما فان الفرع يدفع 0.3 مليون جنيه، وهي القيمة التي تمثل الفرق بين المبلغين .ويحقق نظام المقاصة العديد من المزايا[2] مثل تقليص المبالغ المعرضة لمخاطر الصرف، تجنب العمولات المختلفة وإجراء تحويل(بالمثل) للقيم المتوازية.

الفرع الثالث :المقاصة متعددة الأطراف

يتم إنشاء نظام المقاصة متعدد الأطراف أو الجماعي بين مجموعة من المؤسسات التي تتداخل المبادلة فيما بينها، غالبا ما تكون المؤسسة الأم وفروعها .ويمكن توضيح الدور الذي يلعبه نظام مقاصة مركزي في تقليص التدفقات النقدية في المجموعة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (2-1) :تبسيط العلاقات والتدفقات النقدية في المقاصة متعددة الأطراف



[1] عبد الباسط وفاء : "دراسات في مشكلات التجارة الخارجية "دار النهضة العربية ،مصر ،1999،ص170. -

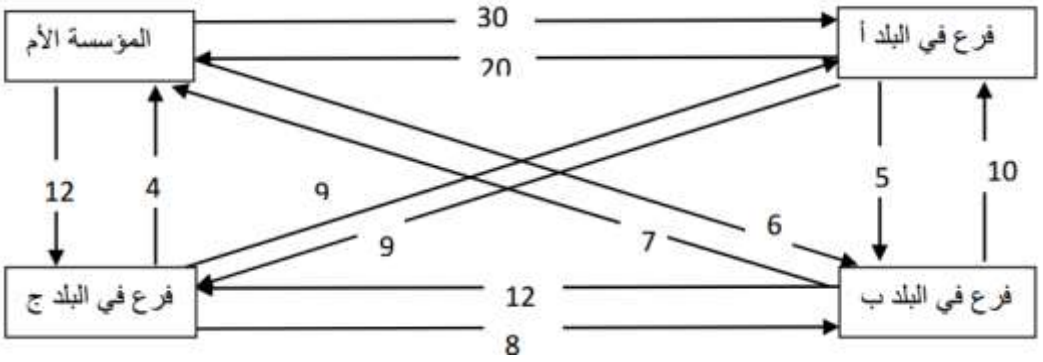
[2] – Marc Gaugain : " Gestoin de La Trésorerie" , 2éme édition ,Economica,Paris ,France,2007,P220.

المصدر عبد الباسط وفا محمد :"**المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي ،أسبابها – أنواعها –أساليب تلافيها** "دار النهضة العربية ،مصر ،1998،ص58.

من الشكل نلاحظ إن وجد مركز للمقاصةCN—center neting يسح بتقليص التدفقات النقدية البينية بحيث لا يتم تحويل إلا الرصيد.وبعبارة أخرى ،لا يظهر بعد إجراء المقاصة إلا الرصيد الصافي لكل مؤسسة لمواجهة المؤسسات الأخرى داخل المجموعة .[1]

لتوضيح الفكرة نفترض مؤسسة أم لها ثلاثة فروع في ثلاثة دول أ،ب،ج وكانت إلتزماتها البينية كالتالي:

الشكل رقم (2-2): حركة الأموال بدون مقاصة

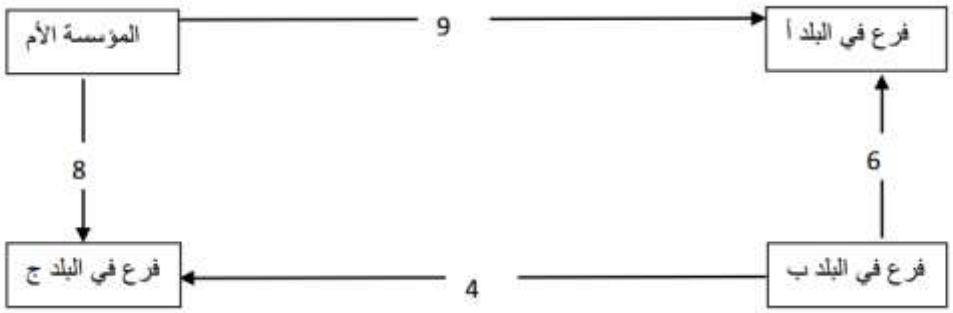


Source : Josette Peyrard : ''**Gestion Financere internationale**",5eme edition,vuibert , Paris ,France, 2003,P 108.

في حالة عدم اعتماد المجموعة على المركز للمقاصة ، فإن هناك مبالغ كبيرة ومتعددة يتم تبادلها ،وكل مبلغ منها يخلق للمؤسسة وضعية صرف ،اما إذا كان هناك مركز مقاصة فإن حجم المبالغ المتبادلة سينخفض .

[1] عبد الباسط وفا محمد ، دراسات في مشكلات التجارة الخارجية ، مرجع سابق،ص58.

الشكل رقم (2-3) :حركة الأموال بعد المقاصة .



Source : Josette Peyrard : ''**Gestion Financere internationale**",5eme edition,vuibert , Paris ,France, 2003,P 108.

من الشكل نلاحظ أن حجم المبالغ التي يتم تحويلها فيما بين المؤسسة الأم وفروعها تقلص بعد تطبيق نظام المقاصة من 132 ون إلى 27 ون، كما أن عدد " التحويلات أصبح أربعة بعدما كان اثني عشر تحويلا. فالمؤسسة الأم بعد تطبيق نظام المقاصة سوف تدفع 9 ون لفرع البلد أ و 8 ون لفرع البلد ج، فرع البلد ب سيدفع 6 ون لفرع البلد أ و 4 ون لفرع البلد ج ، ويقوم مركز المقاصة بتنظيم دورة المقاصة وتحديد طرقها وإجراءاتها ومواعيدها، وتتركز فيه المعلومات ويجري حسابات الخاصة بالمقاصة، ويحقق أسلوب المقاصة الجماعية أو المتعددة العديد من المزايا أهمها "[1]:

- إنقاص العمولات التي تتحصل عليها البنوك من عملية تحويل المبالغ من جهة إلى أخرى.
- إنقاص العمولات البنكية في عمليات الصرف؛
- الحصول على أحسن الأسعار خصوصا إذا علمنا أن مركز المقاصة يعهد مهمة شراء العملة الأجنبية لجهة محددة وموحدة تتميز بحسن الأداء؛
- إنقاص أثر خطر الصرف من خلال الأثر " المباشر لعملية المقاصة في حد ذاتها هذا من جهة، ومن جهة أخرى، يستطيع مركز المقاصة أن يحدد من خلال الاستحقاقات المتبادلة، الأوضاع المتوقعة للعملة، وأن يهيئ المعلومات الكافية لتفادي أخطارها ،و رغم المزايا العديدة لهذا النظام، إلا أن تطبيقه يبقى متوقفا على مدى قدرة

[1] -Jean – Louis Amelon Et Jean –Marie Cardebat , OP. Cit , P380.

المؤسسة على مطابقة مواعيد الاستحقاق وعلى ما يسمح به القانون في إطار تشريعات الصرف، حيث أن العديد من الدول تمنع مثل هذه العمليات"[1].

المطلب الخامس :الخصم من أجل الدفع المسبق

يتلخص مفهوم" الدفع المسبق في دفع جزء من مبلغ متعاقد عليه مسبقا عن توريد بضاعة أو خدمة، أو القيام بتسديد جزء أو كل المبلغ المتعاقد عليه قبل أجل الاستحقاق ويحصل المستورد في الغالب على خصم نظير ذلك".[2]

و يسمح الدفع المسبق بإلغاء خطر الصرف على المبلغ المدفوع خصوصا إذا كان في بداية العملية، ويلجأ كل من المستورد والمصدر لهذا الأسلوب عندما تختلف عملة تحرير العقد عن عملتيهما المرجعية وكانت هذه العملة تتسم بعدم الاستقرار في سوق الصرف، وهو ما يؤدي إلى نشأة تخوف من اتجاهات الأسعار.

المبحث الثالث: التقنيات الخارجية لمواجهة خطر الصرف

عندما تعجز الإجراءات التي تخذها المؤسسة على مستواها من تفادي خطر الصرف ،يكن لها أن تلجأ إلى تقنيات أخرى للتغطية ،سواء كان ذالك من خلال اللجوء إلى السوق او التعامل مع المؤسسات مالية متخصصة في هذا المجال . هذه التقنيات تسمى بالتقنيات الخارجية ونميز فيها مجموعتين من الآليات يمكن بيان منها ما يلي :

- مجموعة التقنيات التي تتمحور حول التثبيت النهائي لسعر الصرف في وقت نشأة هذا الخطر ،كالصرف الآجل ،التسبيق بالعملة أو العقود الآجلة ،إلا أن سلبيتها الأساسية تكمن في عدم تمكن المؤسسة المستعملة لها من الاستفادة من أي تطور إيجابي قد يطرأ على سعر الصرف مستقبلا .
- مجموعة التقنيات التي تحمي المؤسسة من خطر الصرف مع إمكانية استفادتها من أي تطور إيجابي لسعر الصرف ،وهي تتمثل أساسا في استعمال الخيارات على اختلاف أنواعها opitions.

المطلب الأول :الصرف الآجل :Le change a terme

ينتمي سوق الصرف الأجل هيكليا إلى الأقسام التقليدية لسوق الصرف باعتبار إن ظهوره جاء مبكرا ومتزامنا مع تطور ما يعرف بالأسواق النقدية الدولية euro-devise ،ويمكن تعريفه بذلك السوق الذي تعقد فيه الاتفاقات على مبادلة عملة ما بأخرى في المستقبل ،حيث يتم " تحديد أسعار التبادل وقيمة التسليم وقيمة

[1]– سعود جايد مشكور العامري ، المالية الدولية ،نظرية و تطبيق ، مرجع سابق ،ص 222.

[2] العاطف عبد القادر وآخرون :"ادارة مخاطر تقلبات اسعار الصرف في المؤسسة الاقتصادية "،الملتقى الدولي الثالث حول استراتيجية ادارة المخاطر في المؤسسات الافاق والتحديات ،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،جامعة حسيبة بن بو علي ، الشلف ،ايام 25-26نوفمبر 2008،ص112.

العملات المتبادلة في وقت إجراء العقد ،وعادة ما يتضمن السوق مجموعة من المهل المعيارية (30يوم ،60يوم ،90 يوم ،180 يوم ،سنة)ويمكن استخدام بعض المهل الأخرى على ضوء العرض والطلب على السيولة في السوق ،فمعاملات العملات الأحرى الأكثر أهمية قد يتم وفق مهل تتجاوز السنة ،ولكن بحجم اقل بكثير من تلك التي تتم وفق المهل التقليدية" [1].

" الصرف الأجل هو عبارة عن اتفاق على شراء أو بيع مبلغ بالعملة مقابل عملة أخرى بسعر صرف محدد غير قابل للمراجعة ونهائي في تاريخ لاحق متفق عليه"[2].

إن عقد الصرف الآجل بالعملة من نتائجه إمكانية تثبيت حال تعاقد سعر الصرف المستقبلي ،فهو يلغي خطر الصرف مما يسمح بتحديد التكلفة الصفقة التجارية قبل مبادلة العملات (إي قبل عملية الدفع في تاريخ الاستحقاق).

وعادة فإن سعر الصرف الأجل مختلف عن السعر الصرف العاجل أو الحاضر ،إلا في حالات نادرة جدا .وعندما يكون الفرق بين السعر ايجابية نسميه Report وعندما يكون سلبي نسميه]Deport أذا يمكن كتابة المعادلة التالية:

سعر الصرف الآجل =سعر الصرف العاجل + Report أو – Deport

" فالصرف الأجل من أهدافه تمكين المؤسسة التي ستتلقى أو تدفع مبلغ بالعملة الأجنبية من ان تلجأ إلى بنك تجاري أو أي مؤسسة مالية أخرى من اجل تثبيت سعر الصرف الذي سيستعمله هذا البنك في شراء أو بيع هذا المبلغ بالعملة ويمكن معالجة هذا الموضوع من وجهة نظر المستورد وكذا المصدر على النحو التالي"[3] :

- حالة المصدر :فالمصدر الذي يتوقع تلقي مبلغ بالعملة الأجنبية ،وهو في نفس الوقت يخشى إن يتوقع انخفاض قيمة هذه العملة وما قد يلحق بيه من خسائر وتلاشي إرباحه من عملية التصدير التي قام بها أو تآكل إرباحه المحققة ،فعن طريق بيع العملة بأجل يستطيع المصدر من تثبيت من سعر صرف عملته المحلية مقابل العملة الأجنبية وهكذا يكون بإمكانه أن يعرف مسبقا المبلغ بالعملة المحلية الذي سوف يتلقاه في تاريخ الاستحقاق.

[1] عبد المجيد قدري :" مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية – دراسة تحليلية تقييميه –"،ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر ،2003.

[2] بوعتروس عبد الحق :"تقنيات إدارة مخاطر الصرف"،المؤتمر الدولي السابع، إدارة المخاطر واقتصاد والمعرفة ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ،جامعة الزيتونة الأردنية ،2007،ص8.

[3] – Jean Pierre Jobard : « Finance, Finance D'Entreprise, Marché, Diagnostic Financier », Edition Dallor, Paris. 1994, page 308.

فالبنك في هذا هذه الحالة يتلقى أمر من المصدر لبيع العملة الأجنبية مقابل الوطنية ،إذا يكون على البنك بموجب هذا العقد إن يشتري هذي العملة الأجنبية في تاريخ الاستحقاق .

الخطوة التالية في هذه التقنية هي قيام البنك ،ومباشرة بعد الالتزام السابق ببيع المبلغ بالعملة الأجنبية (المقترض)،يقوم البنك باستثماره بفائدة إلى تاريخ استحقاق .في هذا التاريخ يسدد البنك المبلغ بالعملة الأجنبية الذي اقترضه (عادة من السوق ما بين البنوك)مستعملا في ذالك المبلغ الذي يتلقاه من زبونه في مقابل المبلغ بالعملة المحلية المستثمر كوديعة .

- **حالة المستورد:**

فالمؤسسة التي ترتقب القيام بدفع دين بالعملة الأجنبية في تاريخ لاحق وتخشى ارتفاع سعر صرف هذه العملة مقابل العملة المحلية، هذه المؤسسة قد تتبع طريقة شراء العملة بأجل بغرض حماية نفسها من احتمال ارتفاع سعر الصرف .ومنه فإنها تكون على علم مسبق بالعملة المحلية الواجب الدفع مقابل إطفاء هذا الدين في تاريخ الاستحقاق الأمر الذي يمكنها من تحديد سعر تكلفة السلع المستوردة بدقة وتفادي خسائر لاحقة .

فالبنك يتلقى من المستورد أمر شراء اجل العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية ،أي بعبارة أخرى يكون على البنك أن يبيع عملة أجنبية محددة بذاتها للمستورد .

فالخطوة الأولى التي يقوم بها البنك هي شراء المبلغ المطلوب بالعملة الأجنبية مقابل عملة محلية يتم اقتراضها عادة من السوق ما بين البنوك .بعدها يتم استثمار المبلغ بالعملة الأجنبية المتحصل عليه إلى تاريخ الاستحقاق .في تاريخ الاستحقاق يبيع البنك المبلغ بالعملة الأجنبية إلى الزبون ويسدد القرض المتحصل عليه سابقا بالعملة المحلية من المبلغ المتحصل عليه من الزبون لقاء بيع العملة الأجنبية .

المطلب الثاني :عقود مبادلات العملة les swaps de change .

ا) تعريف عقود المبادلة : يمكن تعريف " عقود المبادلة بأنها من المشتقات التي يتم تداولها في الأسواق غير المنظمة (OTC)،يتفق فيها طرفان على تبادل دوري لتدفقات نقدية (احدهما مع الأخر)وذلك لفترة محددة ،و بالاعتماد على مبلغ أساس غالبا ما يتخيله الطرفان "[1] .

ب) مبادلات العملات Les Swaps de devises :

تدعى " مبادلات سعر الصرف :" Currency Rate Swaps" ،وقد ظهرت بعد مبادلات الصرف ، والتي تهدف إلى المبادلة الفعلية للديون بالعملات :المبلغ المقترض ،الفوائد والسداد "[2].

[1] هوشيار معروف " الاستثمارات الأسواق المالية "، طبعة الأولى ، دار الصفاء لنشر والتوزيع ،عمان ، الأردن ،2009.ص 167.

[2] – Patrice fontaine , Marchés Des changes , PEARSON Education , France , 2008, P62.

ومنه يمكن " القول إن هذه العملية التي تسمح بالتغير في نفس الوقت في كل من وضعية الصرف و وضعية الفائدة . كما إن عقد المبادلة للعملات يحدد :

- مبلغ الوهمي أو النظري" notionnel" ;
- معدل الصرف (العاجل والآجل) ;
- تاريخ انطلاق المبادلة (date de valeur) ;
- مدة العقد ;
- استحقاق échéancier التدفقات ;
- طبيعة معدلات الفائدة (ثابتة أو متغيرة)[1].

ج) **أنواع المبادلات** :حيث يمكن إن نجد ثلاث إشكال لمبادلة العملات هي":

– **مبادلة العملات بسعر فائدة ثابت مقابل سعر فائدة ثابت** : وفيها يقوم الطرفان بالاقتراض معدل فائدة ثابت لعمليتين مختلفتين ،ثم القيام بمبادلة رأس المال ومعدل الفائدة .

– **مبادلة العملات بسعر فائدة عائم (متغير) مقابل سعر فائدة ثابت** : يقم احدد إطراف باقتراض بمعدل فائدة ثابت ،في حين الطرف الثاني يقوم باقتراض بمعدل فائدة متغير للعملة الثانية ، ثم القيام بمبادلة العملتين و معدلات الفائدة ;

– **مبادلة العملات بسعر فائدة متغير مقابل سعر فائدة متغير** : الطرفيين يقومان باقتراض بمعدل فائدة متغير ،ثم القيام بالمبادلة للعملتين ومعدلي الفائدة .

المطلب الثالث :التنسيق بالعملة L avance en devise

تعتبر هذه التقنية من تقنيات تمويل التجارة الدولية ،والتي تسمح للمصدرين بالتحوط من خطر الصرف ،وتتم على " ثلاث مراحل هي:

أ) يقترض المصدر من احد البنوك أو مباشرة يلجأ للسوق المالي ،للحصول على المبلغ بالعملة التي سيتم تحصيلها من زبائنه في الخارج .

ب) يقوم مباشرة ببيع المبلغ الذي اقترضه في سوق الصرف العاجل (الفوري)، مما يمكننا من إعادة تكوين خزينته من العملة .

[1]صلوح محمد العيد ،"آليات تغطية البنوك لمخاطر سعر الصرف باستخدام المشتقات المالية " المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية ،العدد 1، ورقلة ، الجزائر 2015، ص47.

ج) تسديد مبلغ الاقتراض من طرف المصدر يتم من خلال العملة التي يتم تحصيلها من المستورد في تاريخ الاستحقاق"[1] .

وحتى يكون المصدر في تغطية فعلية ضد خطر الصرف ،يجب ان تكون العملة المقترضة مطابقة للعملة التي سيتم تحصيلها ،و مدة الاقتراض مساوية لتاريخ العملة من المستورد.

المطلب الرابع :العقود المستقبلية على العملة Les contrats a terme ou "Futures" Sur devise

إن هذه العقود المستقبلية على العملة تقنية حديثة نوعا ما إذا ترجع نشأتها إلى سنة 1972 عندما قررت بورصة المواد الأولية ل شيكاغو إنشاء فرع يسمى ب ((IMM)) International Monetary Market، والذي من خلاله تم تداول أول العقود المالية الآجلة الخاصة بالعملات الأجنبية .

إن مثل هذه العقود تنصب حاليا على مبالغ محددة من العملة و أسعارها محددة في مقابل الدولار الأمريكي كما أن تاريخ التسليم محدد بتواريخ ثابتة .

و" العقد المستقبلي هو عبارة عن التزام ينشأ بمجرد توقيع العقد ،بشراء أو بيع عملة محددة بسعر محدد وتاريخ معلوم" [2]،و الفكرة الأساسية في التغطية ضد خطر الصرف في السوق المستقبلي هي محاولة الوصول إلى وضعية صرف Une Position de Change في المستقبل مناقضة لوضعية الصرف الحالية في السوق الفورية ويمكن توضيح ذالك كما يلي بالنسبة لخطر الصرف فإن آلية عمل هذه الطريقة هي أن يتخذ الطرف المعنى بتغطية خطر الصرف المتوقع ،في العقود المستقبلية وضعية معاكسة لوضعيته في السوق العاجل للعملات الأجنبية ،حيث تسمح له هذه الطريقة بتعويض الخسارة المحتملة في أحد السوقين بالأرباح المحققة في السوق الثاني . فالمتعامل الذي يريد تغطية وضعية قصيرة يشتري عقد تتناسب قيمته مع وضعيته هذه ،و بعد حلول الأجل يقوم بالمقارنة بين السعر العاجل وسعر عقد الشراء ،فإذا كان السعر العاجل أكبر من سعر التعاقد فهي تعتبر خسارة يتم تعويضها عن طريق العقد الآجل و العكس .ولا يتم عادة التسليم الفعلي للعقد بل يتم إجراء مقاصة بين السعرين العاجل و سعر العقد ،والعكس بالنسبة لصاحب الوضعية الطويلة .

[1] –Simon Yves ,Delphine Lautier et autres , finance internationale,Ed.ECONOMICA, Paris , 2009, p454

[2] –Patrice Fontaine , Gestion du risqué de change , Ed. ECONOMICA, Paris , 1996 , P34.

المطلب الخامس : خيارات العملة options DE CHANGE

ظهرت الخيارات عام 1982 بفيلادلفيا بالولايات المتحدة الأمريكية ،الخيار هو عقد يمنح للمتحصل عليه حق وليس التزام بشراء أو بيع مبلغ معين من العملة بسعر محدد، يسمى بسعر التنفيذ (Prix d exercice) وذلك في تاريخ محدد أو خلال فترة محددة ،مقابل تكلفة تسمى عمولة "Prime" أو "Premium" .

وبعبارة أخرى فإن خيار الصرف هو عبارة عن السند الذي يعطي الحق لحامله ،وليس الالتزام بشراء (خيار الشراء ،call option)، او البيع (خيار البيع، put option) لكمية محددة من العملات بسعر معروف مسبقا ،والذي يسمى بسعر الممارسة "strikeprice"، بتاريخ محدد مسبقا من خلال دفع علاوة "premium "[1].

وعلى عكس العقود الآجلة فإن الميزة الأساسية لخيارات الصرف ،مع إمكانية الاستفادة من التطور الإيجابي لسعر الصرف في نفس الوقت ، فشراء خيار الصرف يمكن المؤسسة إما من تأمين سعر الصرف أقصى لبيع العملة الأجنبية مقابل المحلية أو سعر صرف أدنى في حالة شراء للعملة محل الخيار مقابل عملة أخرى ،مع الحفاظ على إمكانية الاستفادة من أي تطور إيجابي قد يحدث في سعر الصرف بين العملتين .

إن خيار " الصرف يمكن أن يستخدم من أجل تغطية عمليات مؤكدة خاصة ب: الاستيراد ،التصدير ،تسديد ديون بالعملة الأجنبية ،تحويل العملة ،أو عمليات أخرى غير أكيدة الوقوع أو محتملة فقط كما هو الحال بالنسبة ل المناقصات ،الأرباح الموزعة Dividens .....الخ[2].

*خصائص خيارات الصرف:

إن خيارات الصرف تشمل على مجموعة كبيرة من العقود بالعملات الأجنبية والتي يمكن التفرقة بينها حسب :

1) نوعية أو طبيعة العملة المقابلة par la nature de la devise sous- jacente
2) اتجاه العملية (بيع أو شراء)
3) شروط التنفيذ :سواء في تاريخ الاستحقاق أو خلال فترة الحيازة .

ويسمى حق شراء العملة ضمن خيارات العملة CALL أما حق البيع فيسمى PUT ،فخيار الشراء يكون له دائما مقابل وهو بيع عملة أخرى .فمثلا خيار شراء USDمقابل FF هو CALL/USD وفي نفس

[1] -Patrice fontaine , Marchés Des changes , OP. Cit., P92.

[2] بوعتروس ع ،لعرابة م ،بن نعمون ح:إدارة مخاطر سعر الصرف،مشروع بحث ،جامعةمنتورى قسنطينة الجزائر، 2003.

الوقت بيع فرنك فرنسي هو CALL USD/FF وبطريقة أكثر وضوحا نقول أنه CALL USD/PUT FF.

وهنا يجب إشارة إلى الاختلاف الكبير بين وضعيتي البائع والمشتري لخيار العملة ،فالمشتري لخيار العملة (سواء شراء خيار CALLأو PUT) يكتسب حق شراء أو بيع عملة في تاريخ محدد أو ضمن فترة محددة ،في مقابل ذالك فإنه يدفع عمولة للبائع الذي يكون بدوره ملتزما بتنفيذ رغبة المشتري ،لذالك يمكن القول توجد ثلاث احتمالات ممكنة :

- المشتري ل CALL يكتسب حق شراء عملة Aمقابل العملة B
- بائع ل CALLعليه أن يسلم العملة A مقابل العملة Bعند طلب المشتري .
- مشتري ل PUT يكتسب حق بيع عملة A مقابل العملة B .
- بائع PUT عليه أن يستلم أو يشتري عملة A مقابل العملة B عند طلب المشتري لذلك

في تاريخ استحقاق فإن هذا الخيار OPTION يمكن أن تكون محل تنفيذ أو أنيتم التخلي عنها من قبل حائزها بحسب ظروف السوق تاريخ الاستحقاق . كما توجد إمكانية أخرى وهي إعادة بيع الخيارات قبل تاريخ الاستحقاق بدلا من تنفيذها .

ويسمى سعر تنفيذ الخيار بسعر التنفيذ PRIX Dexercice، ويعني سعر الصرف الذي تم الاتفاق عليه عند التعاقد على الخيار ، و الذي ينفذ المشتري بموجبه إذا كان ذالك مربح له .

- فعندما يكون سعر التنفيذ يساوي السعر الفوري SPOT في تاريخ التوقيع على اعقد نقول أن الخيار AT THE MONEY .
- عندما يكون "سعر التنفيذ أحسن من السعر الفوري فإننا نقول أن الخيار IN THE MONEY .

وهذا هو الحال بالنسبة ل CALL عندما يكون سعر التنفيذ أقل من السعر الفوري ،أما بالنسبة ل PUT فإن هذه الحالة تنطبق عندما يكون سعر التنفيذ أعلى من السعر الفوري .

أما الحالة الأخيرة هي عندما يكون سعر تنفيذ الخيارات غير ملائم هنا يقول أن الخيار OUT OF THE MONEY ،وهذه الحالة تنطبق بالنسبة ل PUT عندما يكون سعر التنفيذ أقل من السعر الحالي"[1].

[1]عبد الحق بوعتروس ،مداخلة بعنوان تقنيات ادارة مخاطر سعر الصرف ،قسم علوم التسيير كلية الاقتصاد جامعة منتوري قسنطينة .

ويمكن اختصار الاحتمالات السابقة ضمن الجدول التالي :

	CALL	PUT
In the money (ITM)	PE < SPOT	PE > SPOT
At the money (ATM)	PE = SPOT	PE = SPOT
Out of the money(OTM)	PE > SPOT	PE < SPOT

المصدر : عبد الحق بوعتروس ،مداخلة بعنوان تقنيات ادارة مخاطر سعر الصرف ،قسم علوم التسيير كلية الاقتصاد جامعة منتوري قسنطينة .

حيث أن : PE هو سعر التنفيذ .

SPOT هو سعر الصرف الحالي .

ويوجد نوعان من أسواق خيارات الصرف :الأسواق المنظمة Marches réglementes و أسواق الموافقة بالتراضي Gré a gré .ففي الأسواق المنظمة فإن العقود عبارة عن عقود نمطية (Standard) فيما يخص قيمة العقد بالعملة و تاريخ الاستحقاق كما هو معمول به في سوق ((P.SE Philadelphia stock Exchange)) أو سوق (IMM)الذي سبق الإشارة إليه .

في المقابل توجد أسواق أخرى غير منظمة وهي على وجه الخصوص الأسواق ما بين البنوك Les marches interbancaires ،والتي يتم من خلالها التعاقد على خيارات العملة "حسب المقاس " sur mesure ،تتفق تماما وحاجة المؤسسة التي تريد الاحتماء من خطر الصرف ،سواء كان ذلك بخصوص المبلغ أو الاستحقاق وعادتا في مثل هذه الحالات فإن هذه المؤسسة تلجأ إلى البنك لتوقيع عقد Gré a Gré سواء بشراء أو بيع حسبما كان المبلغ المراد تغطيته ذمة أو دين بعدها فإن البنك يتجه بدوره إلى الأسواق المنظمة من أجل تغطية الخطر الناتج عن هذا التعاقد.

تستعل خيارات العملة سواء من أجل حماية الوضعية الطويلة أو الوضعية القصيرة

أ) حماية وضعية الصرف الطويلة Protection d une position longue

هذه " الوضعية نجدها في مؤسسة تتوقع استلام عملة من الغير ،كالمؤسسة التي قامت بتصدير سلعة أو تلك التي تتوقع تحصيل مبلغ بالعملة الصعبة ،وتخشى من انخفاض قيمة هذه العملة في مقابل العملة المحلية" [1] وهنا يمكن أن تواجه المؤسسة واحدة من الاحتمالات الثلاث التالية:

[1] بعلي أمال: المؤسسة الاقتصادية فى مواجهة خطر الصرف دراسة حالة،كلية الاقتصاد ، جامعة قسنطينة ،2002.

– البقاء في وضعية صرف مفتوحة أي عدم اتخاذ أي إجراء من اجل تغطية خطر الصرف و هذا الوقف تقفه المؤسسة عادتا عندما تتوقع تحسن سعر الصرف .

– محاولة تغطية خطر الصرف من خلال بيع أجل للعملة المتوقع الحصول عليها ،وهذا موقف حذر يمنح صاحبه اليقين ببيع العملة بسعر معروف مسبقا .وهذا السعر المتفق عليه يكون ملائم للمؤسسة عندما تكون العملة بصدر Report ،و غير ملائم إذا كانت العملة ب Deport .كذالك في هذا الموقف لا يسمح الاستفادة من أي تطور ايجابي في السوق أي ارتفاع سعر العملة .

– استعمال إستراتجية تعتمد على الخيارات فالمصدر في هذه الحالة و بدفعه لعمولة يستطيع أن يشتري خيار ببيع عملة والذي يمكنه من تجنب خطر الصرف ،في الوقت ذاته يمكنه من الاستفادة من أي تطور ايجابي في السوق كما يحق له التخلي عن استعمال هذا الخيار أو بيعه قبل الاستحقاق ،حيث يخشى انخفاض قيمة العملة المتوقع الحصول عليها . فيقوم بشراء حق بيع بسعر التصرف لمدة معينة مع دفع علاوة للبائع ،فإذا انخفض السعر العاجل للعملة مقارنة بسعر التصرف عند حلول الأجل يمارس المتعامل حقه في البيع وفق السعر المتفق عليه . أما إذا ارتفع سعر الصرف العجل مقارنة بسعر التصرف هنا يتخلى المتعامل عن حقه ،طالما أن السعر العاجل يغطي له تكلفة العلاوة ويحقق له تفادى الخسارة التي كانت متوقعة ،كما يمكن أن يحقق له ربحا .

ب)حماية وضعية الصرف القصيرة Protection de la position courte

وتنشأ هذه الوضعية عندما نكون بصدد مؤسسة مستوردة والتي يترتب عليها دين بالعملة الأجنبية أو المؤسس التي اقترضت عملة أجنبية أو المؤسسة التي اقترضت عملة أجنبية ويكون عليها تسديد هذه المبالغ مستقبلا ،وهنا تكون أمام المؤسسة الإمكانيات التالية[1] :

– المؤسسة تفضل البقاء في وضعية صرف مفتوحة كونها تتوقع انخفاض قيمة العملة محل التسديد .

– المؤسسة تعمل على حماية نفسها في خطر الصرف بشراء العملة في الأجل و يؤدي ذلك إلى تثبيت سعر العملة المتوقع أن تسلم لها ،لكنها لن تستطيع أن تستفيد من أي تطور ايجابي في سعر السوق أي بمعنى آخر لن تستطيع أن نجني أي ربح من انخفاض سعر الصرف في المستقبل .

– الاحتمال الآخر هو القيام هذه المؤسسة بحماية نفسها من خلال شراء خيارات صرف العملة ،وتدفع للبائع علاوة ،عند انقضاء المدة نكون بصدد حالتين ،إما ارتفاع سعر عملة التسديد (السعر العاجل)هنا تمارس المؤسسة حقها في الشراء الآن سعر التصرف زائدا العلاوة أقل من السعر العاجل ،أما إذا انخفض السعر

[1] عبد الحق بوعتروس ،مداخلة بعنوان تقنيات ادارة مخاطر سعر الصرف ،مرجع سابق .

العاجل عند حلول الأجل فمن مصلحة المؤسسة المعنية التخلي عن حقها (خيار الشراء)طالما أن الفارق بين السعرين يغطي لها العلاوة و يمكن ان يحقق لها ربح ومن ثم تمكنت من تجنب خسارة سعر الصرف.

– تغطية خطر الصرف عن طريق شركات التأمين على التجارة الخارجية :

قد تستفيد المؤسسات الاقتصادية التي تقدمها بعض شركات التأمين المتخصصة في التأمين العمليات المتعلقة بالتجارة الخارجية ،و توفر هذه الضمانات لمستعمليها حماية لا تقل أهمية عن الحماية التي توفرها تقنيات التغطية السابقة الذكر .

وتغطية خطر الصرف ،عن طريق شركات التأمين هذه ،يدخل ضمن نفس منطق التقنيات الخاصة بتغطية خطر الصرف التي سبق التعرض لها ،ذلك إن الفكرة الأساسية هي ضمان سعر صرف أجل وهذه الشركات كانت تستعمل من قبل المؤسسات الاقتصادية التي لم يكن بإمكانها استعمال طريق التغطية السابقة بسبب وجود رقابة صارمة على سياسة الصرف أو عدم إمكانية أو استحالة تغطية خطر الصرف بالنسبة لعملات معينة (كما كان الحال بالنسبة لدول المعسكر الشرقي سابقا).

وتختلف هذه الضمانات المقدمة من شركات التأمين من شركة إلى أخرى بحيث قد تتعلق هذه الضمانات ب :

1) ضمانات تطبق على الصادرات و الواردات والضمان هنا ينصب على رقم الأعمال المرتقب (التصدير) أو حجم المشتريات المتوقع (الاستيراد) فالمؤسسة طالبة الضمان يكن لها أن تختار فترة التغطية التي تمتد من 3 إلى 18 شهرا وكذالك العملة المراد تغطيتها من بين العديد من العملات التي تغطيها هذه الشركات .وتجدر الإشارة إلى أن تكلفة التغطية تعتمد على ماهية العملة المغطاة ومدة التغطية (العمولة من 0.09 %إلى 1.9 %).وسعر الصرف المغطى هو سعر الصرف الفوري تاريخ التوقيع على الاتفاق بين المؤسسة وشركات التأمين ،بإضافة إلى أن المؤمن قد يستفيد من جزء من الأرباح الناجمة في التميز الإيجابي لسعر الصرف .
2) الضمانات المقدمة للمصدر لتغطية الخسائر المحتملة الممكنة الوقوع في حالة انخفاض سعر الصرف بين تاريخ تقديم العرض من المصدر إلى زبونه ،وتاريخ التوقيع الفعلي للعقد .

بإضافة إلى أنواع أخرى خاصة من الضمانات ومن أهم هذه الشركات : Coface في فرنسا ،Hermès في ألمانيا ، Sace إيطاليا ، EGGD في بريطانيا ،EximBank في الولايات المتحدة الأمريكية ، Miti اليابان ، Cagex في الجزائر .

خلاصة الفصل :

تتمثل إدارة خطر الصرف في وضع نظام معلومات، تحديد سياسة صرف واستراتيجيات التحوط وأخيرا مراقبة الإجراءات، فوضع نظام معلومات جيد وسلس يسمح لمدير المخاطر بحصر كل ما له علاقة بخطر الصرف، وتسخير الموارد البشرية والمادية لإتمام العملية على أكمل وجه، فيتمكن بعد ذلك متخذ القرار من تحقيق وتنفيذ وبناء سياسة جيدة لإدارته وفي الوقت ذاته تمكين العاملين معه سواء للقيام بواجباتهم الوظيفية أو بعض المهم المسندة إليهم ،وفقا لخطة العمل الموضوعة كما أن نظام المعلومات يسمح بتقييم خطر الصرف من
خلال قياس وضعية صرف الشركة إزاء هذا الخطر وتقدير التغيرات في أسعار الصرف باستخدام عدد من الأساليب مثل الانحراف المعياري والقيمة المعرضة للخطر .ويعتبر تحديد سياسة الصرف المناسبة لقدرات وإمكانيات الشركة أحد أعمدة الإدارة الجيدة والسليمة لخطر الصرف، لهذا يجب أن تعد في إطار من الترابط الأدائي يتم من خلاله دراسة وتحليل محيط المؤسسة قصد تحديد العوامل المؤثرة في إدارة خطر الصرف سواء كانت خارجية، أو داخلية .ويجب أن توضح سياسة الصرف بشكل لا يحتمل التأويل، الخطوط العريضة لاستراتيجيات التحوط الواجب احترامها والتقنيات الواجب استخدامها.

يستخدم في التحوط نوعين من التقنيات، الأولى تعرف بالتقنيات الداخلية التي تستعين بقدرات الشركة ووسائلها الداخلية للتقليل من المبالغ المعرضة للخطر، أما الثانية فهي تستخدم منتجات متوفرة في الأقسام المختلفة لسوق الصرف مثل العقود الآجلة، الخيارات المستقبليات وعقود المبادلة، من أجل تعويض الانخفاض الذي يحصل في وضعية الصرف الابتدائية، أو الاستفادة من التغيرات الملاءمة .وفي ظل تنوع تقنيات التحوط انقسمت أراء المتخصصين وتباينت ممارسات المؤسسات في مجال اختيار استراتيجية التحوط من حيث التحوط الكلي أو الجزئي أو عدم التحوط.

كما لا يمكن اعتبار إلغاء الخطر معيار للدلالة على كفاءة الإدارة، ولا هو يمثل أساسا هدفا لها، بل أن غايتها هي التخفيف من وطأته والتحكم في آثاره ، ولقد كانت تقنيات التحوط العامل الأساسي في تمكين الشركات من تحقيق هذا الهدف بل أن بعض هذه التقنيات مثل الخيارات وتسيير آجال التسوية سمح لها بالاستفادة من التقلبات الملائمة في أسعار الصرف .إلى جانب ذلك نجد أن إدارة خطر الصرف لا يمكن أن تكون إلا في ظل توفر بعض التقنيات التي يمكن أن تلجأ لها الشركة للتحوط منه، و بالتالي فإن غياب هذه التقنيات أو عدم كفايتها يجعل هذا الخطر تهديدا قائما وغير قابل للإدارة .

الخاتمة

تثير الدراسات المتعلقة بسعر الصرف اهتمام مختلف الاقتصاديين وذلك للمكانة البارزة التي أصبحت تحللها في مجمل الدراسات المالية الحديثة، وفي سياق ذلك فإن البنوك والمؤسسات المالية التي تنشط في اقتصاد مفتوح تكون عريضة لمجموعة واسعة من العقبات التي تؤثر في إمكانية توسع وتطوير قدراتها ودخولها لأسواق جديدة، حيث يمثل خطر الصرف على وجه الخصوص أحد أبرز هذه العقبات والمعيقات ، ولقد تزايدت تقلبات أسعار الصرف في الوقت الراهن خصوصا نتيجة سيطرة نظام الصرف العائم من جهة، والنمو المتزايد والملحوظ في المعاملات التجارية والمالية بين الدول من جهة أخرى لهذا فقد بدأ تدخل البنوك التجارية واضحا للحد والتخفيف من حدة التقلبات التي تحدث على مستوى أسعار الصرف، عبر تبني طرق و إجراءات علمية تساير طبيعة ومناخ العمل المتميز بطابع عدم الاستقرار والتغير المستمر لتكون الحماية القصوى إزاء المخاطر الناشئة عن خطر الصرف و ذلك من خلال تقنيات تغطية هذه المخاطر.

اختبار الفرضيات :

سيتم اختبار صحة أو خطأ الفرضيات الموضوعة مسبقا كما يلي:

الفرضية الأولى:

تتمحور حول " يعرف سعر صرف الدولار بأنه ثمن الوحدة الواحدة من الدولار مقابل الدينار الجزائري" ،هذه الفرضية صحيحة ،فقد تم تأكيد صحتها ،حيث أن سعر الصرف يعرف بأنه كمية النقود من عملة ما التي يتم دفعها من أجل الحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى .

الفرضية الثانية :

تتمحور حول " خطر سعر الصرف هو ذلك الخطر الناجم عن احتمال حالي أو مستقبلي لتغير سعر الصرف بين عمليتين وأكثر بصورة غير متوقعة والذي يؤثر بدوره على موارد البنك ."هذه الفرضية صحيحة ،حيت اتضح أن خطر الصرف هو الخطر المشارك أو المصاحب لكل العمليات بالعملات الأجنبية نتيجة أسعار الصرف لهذه الأخيرة،وتتعرض له البنوك والمؤسسات ذات النشاط الدولي،وقد يترتب عليه ربح أو خسارة جراء تقلبات أسعار صرف عملات الفوترة مقابل العملة المحلية.

الفرضية الثالثة :

تتمحور حول " يتعين على البنك استخدام التقنيات الداخلية والخارجية لتغطية ومواجهة خطر سعر الصرف ."هذه الفرضية صحيحة ،توجد مجموعة من التقنيات الداخلية و الخارجية تعد من الإجراءات والتدابير المتخذة من طرف البنك وذلك من اجل تجنب الخسائر المالية التي تحدث وكذا المشاكل العويصة ضمن هذا الإطار.

نتائج البحث :

لقد أفضت دراسة هذا الموضوع إلى النتائج المستقاة من مختلف عناصر الفصول المشكلة لموضوع البحث حيث تم صياغتها كالآتي:

- ✓ يظهر سعر الصرف عندما يتم تبادل مختلف العملات فيما بينها، ويتخذ عدة أشكال للتعامل حيث يتم تحديده كأي سلعة أخرى بناءا على قوى العرض والطلب.

يمكن القول إن سعر الصرف هو متغير اقتصادي شديد الحساسية للمؤثرات الداخلية و الخارجية لاسيما أمام اتساع دورة التجارة الخارجية في التنمية الاقتصادية، وتطور
أسواق المال الدولية، لذلك يظهر هذا السعر مختلفا اختلافا جذريا في مضمونه ومدلوله عن المتغيرات الاقتصادية الأخرى، باعتباره حلقة الوصل بين الاقتصاديات الدولية، ومقياسا هام لحجم المعاملات بالإضافة إلى ذلك، فسعر الصرف له اثر واسع على توازن الاقتصاد الكلي من خلال علاقته المباشرة و غير المباشرة بالمؤشرات الاقتصادية الكلية.

- ✓ تساعد التقنيات المتخذة لتغطية خطر الصرف في تفادي تكوين وضعيات صرف وظهور خط حيث تعمل على التحوط من الخطر قبل ظهوره، ومواجهته أثناء تحققه والوقاية منه.

أفاق البحث

هناك بعض المواضيع الجديدة أن تكون محل أبحاث ودراسات أخرى مستقبلية تتمثل في:

- ✓ سعر صرف ومحدداته في الجزائر.
- ✓ أثر تقلبات أسعار البترول على سعر صرف الدينار الجزائري .
- ✓ السياسة المالية المناسبة للحد من تفاقم تدهور قيمة الدينار الخارجية .

قائمة المراجع

قائمة المراجع

اولا: كتب :

1- عبد المجيد قدي :مدخل إلى السياسات النقدية الكلية ،ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2003_2004.

2- كامل بكري :الاقتصاد الدولي :التجارة الخارجية والتمويل ،الدار الجامعية ،الإسكندرية ،2001.

3- الطاهر لطرش :تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر ، ط2003،2.

4- إيمان عطية نامق،مبادئ الاقتصاد الدولي ،دار الجامعة الجديدة ،القاهرة ،2008.

5- هوشيار معروف ،تحليل الاقتصاد الدولي،دار جرير، الاردن، 2002.

6- احمد جامع :**العلاقات الاقتصادية الدولية**، دار النهضة العربية، القاهرة، 1980.

7- محمود يونس، اقتصادات دولية ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، 1999.

8- صفوت عبد السلام عوض الله ،سعر الصرف وأثره على اختلال ميزان المدفوعات ،دار النهضة ،مصر ،2000.

9- السيد احمد جاهلين ،**سياسة الصرف الاجنبي حلال فترة الانفتاح الاقتصادي في مصر** ،دار النهضة العربية ،ط 1،مصر ،2000.

10- مجيد علي حسين ، **مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي**،الطبعة الاولى ،دار وائل ،عمان ،2003.

11- جودة عبد الخالق ،**محاضرات في الاقتصاد الدولي**،مطبعة القاهرة والكتاب الجامعي ،مصر ،1997.

12- محمد عبد المنعم غفار ،**الاقتصاد الدولي** ،مؤسسة الشباب، مصر ،1999.

13- مدحت صادق ، النقود الدولية وعمليات الصرف الاجنبي، ط1 دار الغريب ،.القاهرة، .مصر 1997.

14- محمد عبد العزيز عجمية ،مدحت محمد العقاد :**النقود و البنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية** ،دار النهضة العربية ،لبنان ،1979.

15- جمال الدين لعويسات ، **العلاقات الاقتصادية الدولية والتنمية** ،دار هومة ،الجزائر ،2002 .

16- طارق طه : **ادارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية** ،دار الازارطية ،مصر ،2000.

17- سمير الخطيب **:قياس وادارة مخاطر البنوك :منهج علمي تطبيقي وعملي** ،منشاة المعارف ،الاسكندرية ،2009.

18- عبد الباسط وفاء محمد:**المخاطر الناشئة عن تقلبات الاسعار في سوق الصرف الاجنبي** ،دار النهضة العربية ،القاهرة ،1998.

19- فريد النجار : ***المشتقات والهندسة المالية*** ،الدار الجامعية ، الاسكندرية ،مصر ،2009.

20- هوشيار معروف:***الاستثمارات والاسواق المالية*** ،الطبعة الاولى ،دار الصفاء للنشر والتوزيع،عمان ،الاردن،2009.

21- نبيل حشاد : ***دليلك الى ادارة المخاطر المصرفية موسوعة بازل*** ،اتحاد المصارف العربية ،بيروت ،لبنان ،2005.

22- سامي بن ابراهيم السويلم : ***التحوط في التمويل الاسلامي***،الطبعة الاولى ،البنك الاسلامي للتنمية،جدة،المملكة العربيةالسعودية،2007.

23- خالد وهيب الراوي ***:ادارة المخاطر المالية*** ،الطبعة الاولى ،دار المسيرة للنشر والتوزيع والطبيعة ،عمان ،الاردن،2009.

24- سمير عبد الحميد رضوان حسن،**المشتقات المالية ودورها في ادارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة ادواتها** ،الطبعة الاولى ،دار النشر للجامعات،مصر ،2005.

25- عادل محمد رزق :**الاستثمالرات في البنوك والمؤسسات المالية** دار طية للنشر والتوزيع ،مصر ،2004.

26- رشاد العصار ،رياض الحلبي ،النقود والبنوك ،دار الصفاء للنشر والوزيع ، الطبعة 1 ،عمان ، 2000.

27- شاكر القزويني ،محاضرات في اقتصاد البنوك ،ديوان المطبوعات الجامعية ،الطبعة الثانية ، الجزائر ،1992.

28- صبحي تادرس قريصة ، مدحت العقاد ، النقود و البنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية ،دار النهضة العربية 'بيروت ،1983.

29- مصطفى رشدي شيحة ، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي ،الدار الجامعية الجديدة للنشر ، الأسكندرية ،1998.

30- سعود جايد مشكور العامري:"المالية الدولية ،نظرية و تطبيق "،الطبعة الأولى،دار زهران للنشر و التوزيع ،عمان ،الأردن ،2010 .

31- عبد الباسط وفا محمد ،" المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي ،أسبابها –أنواعها –أساليب تلافيها "دار النهضة العربية ،القاهرة ،مصر ،1998 .

32- عبد الباسط وفاء : "**دراسات في مشكلات التجارة الخارجية** "دار النهضة العربية ،مصر ،1999.

33- هوشيار معروف " **الاستثمارات الأسواق المالية** "، طبعة الأولى ، دار الصفاء لنشر والتوزيع ،عمان ، الأردن ،2009.

ثانيا: مجلات :

1- صالح اويابة ،عبد الرزاق خليل ،اثر تغيرات في سعر الصرف والتضخم المحلي على ميزان المدفوعات ،مجلة دراسات العدد الاقتصادي ،جامعة الاغواط ،المجلد 15،العدد 02،جوان ،2018.

2- عبد الوحيد صرارمة ،بعلول نوفل ،اثر تقلبات سعر الصرف الدينار مقابل الدولار الامريكي على رصيد ميزان مدفوعات الجزائر ،مجلة ميلاف للبحوث والدراسات المركز الجامعي عبد الحفيظ بالواصف ميلة ،العدد الخامس ،جوان 2017.

3- لورا كود ويس :أسواق العملات الأجنبية :الهيكل و المخاطر المرتبطة بالنظام،مجلة التمويل و التنمية،1996 .

4- سيم كاراكاجح واخرون:**من التثبيت الىالتعويم :لا داعي للخوف الان** ،مجلة التمويل والتنمية ،العدد04،ديسمبر 2002.

5- صلوح محمد العيد ،"**آليات تغطية البنوك لمخاطر سعر الصرف باستخدام المشتقات المالية** " المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية ،العدد 1، ورقلة ، الجزائر 2015.

ثالثا: الملتقيات والمحاضرات :

1- حيدر نعيمة الفرجي :آثار تقلب صرف اليورو في المخاطر المصرفية : دراسة تحليلية ،ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول اليورو و اقتصاديات الدول العربية ،فرص و تحديات ،جامعة الأغواط،الجزائر ،أيام 18_20أفريل2005.

2- سلايمية ظريفة ،**محاضرات في اقتصاد اسعار الصرف** ،جامعة 8 ماي 1945،قالمة ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،قسم العلوم الاقتصادية ،2017.

3- بوعتروس عبد الحق ،الوجيز في البنوك التجارية ، مطبوعات جامعة منتوري ، قسنطينة ،2000.

4- الطاهر لطرش ،تقنيات البنوك ،ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2001.

5- اسماعيل احمد الشناوي ، عبد النعيم مبارك ،اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية ، دار الجامعية ،الاسكندرية ،2000.

6- عبد المطلب عبد الله ،العولمة واقتصاديات البنوك ،الدار الجامعية ،الأسكندرية ، 2019.

7- العاطف عبد القادر وآخرون :"**ادارة مخاطر تقلبات اسعار الصرف في المؤسسة الاقتصادية** "،الملتقى الدولي الثالث حول استراتيجية ادارة المخاطر في المؤسسات الافاق والتحديات ،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،جامعة حسيبة بن بو علي ، الشلف ،ايام 25-26نوفمبر 2008.

8- عبد المجيد قدري :" **مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية – دراسة تحليلية تقييميه –**"،ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر ،2003.
9- بعلي أمال: المؤسسة الاقتصادية فى مواجهة خطر الصرف دراسة حالة،كلية الاقتصاد ، جامعة قسنطينة ،2002.
10- بوعتروس عبد الحق :"**تقنيات إدارة مخاطر الصرف**"،المؤتمر الدولي السابع، إدارة المخاطر واقتصاد والمعرفة ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ،جامعة الزيتونة الأردنية ،2007.

رابعا :مذكرات تخرج :

1- بن قدور علي ،دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)،اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير ،جامعة ابي بكر بلقايد ،تلمسان –الجزائر ،2013.
2- بلحرش عائشة ،سعر الصرف الحقيقي التوازني دراسة حالة الدينار الجزائري ،اطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ،تخصص نقود-بنوك ومالية ،جامعة ابي بكر بالقايد ،تلمسان –الجزائر 2014..
3- نجاح عبدلي ،نور الهدى فضل الدين ،دور البنوك المركزية في الحد من تقلبات اسعار الصرف دراسة حالة بنك الجزائر ،مذكرة مقمة الاستكمال متطلبات شهادة ماستر اكاديمي ،العلوم الاقتصادية ،جامعة العربي التبسي ،تبسة ،2016.
4- عبد المجيد قدري ، **مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية – دراسة تحليلية تقييميه –**"،ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر ،2003.
5- كمال العقريب :**اثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات**،مزكرة ماجستر ،كلية العلوم الاقتصادية وتسيير ،تخصص مالية وبنوك ،جامعة البليدة ،الجزائر ،2002.
6- شريف بودري :**تقلبات اسعار الصرف الاورو والدولارواقرها على اقتصادالجزائري** ،مذكرة ماجستر ،كلية علوم الاقتصادية والتسيير ،تخصص مالية ونقود ، جامعة الشلف ،الجزائر ،2002.

خامسا: قائمة المراجع باللغة الاجنبية:

1- Michael Ehrlich and Asokan Anandarajan :'' **PROTECTING YOUR FIRM FX RISZH** '' , the journal of corportable accouting and finance; Vol 19 Issue 6, September /october 2008.
2- Jack Blanc :Le Marche des changes ,revue notes et etudes documentaires,N 4625 ;la documentation francaise ,paris ;1981,p 80.
3- G.dagonet et M. louvet :"**GESTION DE LA TRESORERIE EN DEVISE**" ,edition clet,paris ,France. 1981.

4- Banque d algerie : **INSTRUCTIONN°78 /95 DU 26DECEMBRE 1995 PORTANT REGLE RELATIVES AUX POSITION DE CHANGE ARTICLE3**".

5- Bouyacoub F., Le risque de credit et sa gestion. MediaBank , n° 24, Juin/ Juinllet , Alger, 1996.

6- Josette Peyrard ,**Gestion financiere internationale** " **5eme édition vuibert ,Paris, france,1999**.

7- Gerard –Marie Henry , "**Dollar:la monnaie internationale ,Histoire , mécanismes et enjeux**" , édition Studyrama, Paris ,France ,2004,.

8- Jean-Louis Amelon ,Jean –Marie Cardebat : "**les nouvequx d2fis de linternationalisation : quel développement international pour les entreprises après la crise " , 1ére édition , De Boeck , Bruxelles, Belgique , 2010**.

9- G.M.F :"**Le risque client a l'international et le risque de change**" Revue francaise de comptabilite ,Novembre 1997 ,n° 294.

10- Gerard La Fay :" **comprendre La Mondialisation**" ,2éme édition , Economica , Paris, France,1997,.

11- G.Dangonet et M.Louvet : " **Gestion de la Trésorerie en Devise** " , édition Clet , Paris , France , 1981.

12- Martine Massabie –francois et Elisabeth Poulain: "Lexique ducommerce international " , édition Bréal, Paris , france,2002.

13- Martin Massabie –Francois , Elisabeth Poulain : " **Lexique du commerce internatoinal" , édition Bréal, France , 2002**.

14- Marie –louisse holier : " **Le risque de change :ses techniques de gestion** " , Revue Banque, N°571 ,Juin1996.

15- Marc Gaugain : " **Gestoin de La Trésorerie**" , 2éme édition ,Economica,Paris ,France,2007.

16- Jean Pierre Jobard : **« Finance, Finance D'Entreprise, Marché, Diagnostic Financier »**, Edition Dallor, Paris. 1994.

17- Patrice fontaine **, Marchés Des changes** , PEARSON Education , France , 2008,.

18- Simon Yves ,Delphine Lautier et autres , **finance internationale**,Ed.ECONOMICA, Paris , 2009.

19- Patrice Fontaine **, Gestion du risqué de change** , Ed. ECONOMICA, Paris , 1996 , P34.

الملخص

تعد ظاهرة تقلبات سعر الصرف من أهم المواضيع المتداولة حاليا، إذ تعد من أهم المشاكل المطروحة بالنسبة للأطراف الاقتصادية التي تنشط في المجال الدولي، حيث يساهم سعر الصرف في دفع حركة التنمية الاقتصادية و تطويرها لمواكبة مختلف التطورات الدولية.

كما تتعرض عمليات الصرف الأجنبية لعدة مخاطر نتيجة التغيرات المستمرة في أسعار الصرف، مما ألزم البنوك التجارية علي تبني عدة تقنيات داخلية وخارجية لتحوط من خطر والحد من تقلباته.

الكلمات المفتاحية :سعر الصرف، تقلبات سعر الصرف، خطر الصرف، تقنيات تغطية خطر الصرف، البنوك التجارية .

Résumé

le phénomène des fluctuations des taux de change, des sujets les plus chauds actuellement en circulation, il est des problèmes les plus importants soulevés par les acteurs économiques qui sont actifs dans le champ internationale ,il contribué aux taux de change le type de développement économique et le mouvement développé pour suivre des differents développement internationaux et également suivis a des opération des change étrangère a plusieurs risques en raison de l évolution constante des taux de change ,la banque centrale est engagée a adopter les certains nombre de mécanismes internes et externes afin de couvrir les risque de taux et réduire la variabilité

Les mots clés : taux de change, variabilité de taux de change, risque de change, les techniques de couverture le risque de change, Les banques commerciales.