

	المحاضرة الرابعة سوق العملات الأجنبية (سوق الفوركس)	
--	---	--

أولاً. مفهوم سوق الفوركس

1. نشأة سوق الفوركس

إنّ تبادل العملة المحلية بالعملة الأجنبية قد وجد منذ ظهرت الحاجة إلى عملات أجنبية من أجل إتمام مختلف المبادلات مع العالم الخارجي، سواء عن طريق التجارة الدولية أو التنقل السياحي وغيره من الأغراض، وهناك من أرجع ظهور تبادل العملات إلى البابليين، غير أن سوق الفوركس بالمعنى المعاصر للكلمة بدأ بالتحديد في سنوات السبعينيات بعد انهيار نظام بريتون وودز الذي يربط الدولار بالذهب، بإعلان الرئيس الأمريكي نيكسون إلغاء ارتباط الدولار بالذهب والمرور نحو سعر الصرف المعوّم والتخلي عن سعر الصرف الثابت أدى ذلك إلى نشاط سوق الصرف الأجنبي والذي مر بالمراحل التالية:

- خلال السبعينيات كان ينشط آنذاك بالطرق التقليدية، حيث يكون للبنك المركزي والبنوك التجارية الدور الكبير في هذا السوق، حيث يعملان على توفير حاجة عملائهم للعملة الأجنبية سواء كانوا أف ارد أو مؤسسات، وتميزت هذه المرحلة بكثرة تدخل البنوك المركزية من أجل المحافظة على قيمة العملة المحلية مقابل التقلبات التي قد تطرأ عليها، كما تميزت بارتفاع درجة المخاطرة بالشكل الذي جعل التعامل في هذا السوق مقصوراً على البنوك الكبيرة؛ - خلال الثمانينيات الشركات التي كانت تتعامل في سوق العملات عبر البنوك بدأت أغراضها من التعامل تتعدد فلم تعد تكتفي بتلبية الحاجة للعملة بل بدأت تضارب في العملات وتحقق الفوائض من التجارة فيها، وكان التعامل يتم عن طريق السماسرة بالهاتف ويتم تأكيد العملية بالتلكس، وأزداد عدد المتدخلين في هذا السوق، غير أن التعامل في هذا السوق خلال هذه المرحلة كان يتضمن دفع رسوم سمسرة باهظة، كما أن الفرق ما بين سعر البيع والشراء كان كبيراً وهو ما جعله حكر على الشركات الكبيرة والأفراد الأثرياء؛
- خلال منتصف التسعينيات قام بنك التسويات الدولية بالعديد من الإصلاحات على هذه السوق منها مركزة جميع الوسطاء والسماسرة المتعاملين في هذا السوق، موازاة مع ظهور التقنيات الحديثة للاتصال كـالإنترنت وكذا تزايد الحاجة إلى العملات الأجنبية نتيجة تطور وتوسع الأسواق المالية الدولية و زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وزيادة حركة تنقل السكان بين مختلف البلدان كلها عوامل أدت إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية وهو ما سمح للبنوك والمؤسسات المالية في أواخر التسعينيات بفتح منصات افتراضية تعرض فيها أسعار البيع

والشراء لمختلف العملات الأجنبية وهو ما جلب اهتمام العملاء وتحولت المنصات إلى استقطاب أوامر البيع والشراء وأصبحت الأسعار تحدد إلكترونياً وزاد الإقبال على هذه السوق من مختلف مناطق العالم، وسمح حتى لصغار المستثمرين من الأفراد والبنوك بالتعامل فيه.

2. تعريف سوق الفوركس

هو سوق تداول العملات الأجنبية، وهو اختصار للحروف الأولى من Foreign Exchange Market، حيث يستفيد المستثمرون من تغير أسعار صرف العملة الأجنبية وذلك عن طريق مبادلة عملة بعملة أخرى وشراء العملات بسعر منخفض وبيعها بسعر مرتفع. كما عرفت على أنها آلية يتم بواسطتها الجمع بين مشتري وبيع العملات الأجنبية، وهي تتكون أساساً من مجموعة من البنوك تنخرط في استبدال العملات الأجنبية فهي تصنع سوق الصرف، ويقوم نشاطها على إيجاد سعر متماثل إلى حد كبير لأية عملة قابلة للتحويل في جميع المراكز المالية.

3. خصائص سوق الفوركس

يتميز سوق الفوركس بالعديد من الخصائص نذكر منها:

- يعتبر أكبر وأوسع سوق مالية في الفترة المعاصرة، فحجم المعاملات فيه جد كبير، أشار بنك التسويات الدولية أنه في أبريل 2016 كان حجم التعامل اليومي في الفوركس أكثر من 5 تريليون دولار يومياً؛
- يعتبر سوق الفوركس الأكثر سيولة حيث يوجد فيه عدد كبير من البائعين والمشتريين في أي وقت بالشكل الذي يمكن معه تنفيذ كل الصفقات وبالأسعار المرغوبة؛
- يعمل سوق الفوركس على مدار 42 ساعة لمدة 5 أيام في الأسبوع ما عدا يومي السبت والأحد والتي تعتبر عطلة في أهم المراكز المالية العالمية؛
- سوق الفوركس هو سوق يتم عبر اتصالات وليس له مكان مادي ملموس، ما عدا تداول بعض المنتجات المالية التي تتم في أسواق منظمة وهي عقود المستقبلات على العملة والتي تتداول على مستوى بورصات منظمة كبورصة شيكاغو وبورصة سنغافورة وبورصة لندن؛
- ارتباط كل الأسواق المالية الأخرى على المستوى الدولي بسوق الفوركس؛
- أغلب الصفقات فيه تتم في أهم المراكز المالية الدولية كلندن والولايات المتحدة الأمريكية واليابان؛
- سيطرة الدولار على سوق الفوركس كعملة محورية، إضافة إلى عملات أخرى كالينرو والجنيه الاسترليني والين الياباني والدولار الكندي والفرنك السويسري... إلخ؛
- الربح في الاتجاهين الصاعد والنازل: على عكس باقي الأسواق المالية الدولية والمحلية فالفوركس يمكن المتعامل فيه من الاستفادة من الاتجاهين لأنه يمكنه تنفيذ عمليات البيع والشراء في الوقت نفسه، فتوقع الصعود يؤدي إلى الشراء الآن لتبيع فيما بعد بسعر مرتفع، وتوقع الهبوط تقوم بالبيع الآن حتى لا تلحق به خسائر فيما بعد؛

- المتاجرة باستخدام الرافعة المالية: في سوق العملات يتم استخدام الرفع المالي على نطاق واسع حيث أنك تملك مبلغ مالي صغير ولكن تستثمر في السوق عدة أضعافه، مما يؤدي إلى زيادة الأرباح ولكن قد تلحق بالمتعامل خسائر كبيرة؛

- المرونة: حيث يمكن الاتجار بمبالغ صغيرة أو كبيرة حسب طاقة كل متعامل.

4. الأطراف المتعاملة في سوق الفوركس

أ. البنوك المركزية: تتدخل البنوك المركزية اليوم في سوق الصرف الأجنبي في حالات محدودة هي:

- شراء وبيع العملات من أجل تدعيم العملة الوطنية في حالات معينة؛
- تلبية حاجة بعض المتعاملين معها للعملة الأجنبية كالبنوك المركزية الأجنبية والبنوك التجارية والخزينة؛
- شراء وبيع العملات الأجنبية من أجل التأثير على مستوى عرض وطلب عملة ما؛
- يتدخل البنك المركزي في بعض الأحيان لتخليص عملته من ضغوط المضاربة المفروضة عليها؛
- يتدخل البنك المركزي في سوق الفوركس للتخلص من السيولة الزائدة أو لتوفير السيولة للاقتصاد.

ب. البنوك والمؤسسات المالية: التي تتدخل في سوق الصرف لعقد صفقات لحسابها أو لحساب عملائها، ويعتبر نشاطها هذا على أهميته ثانويا مقارنة مع أنشطة الإقراض والاقتراض؛

ج- السماسرة: يشترط فيهم امتلاك الخبرة والإلمام بظروف السوق، وظيفتهم الأساسية هي تقديم أفضل العروض للمتعاملين في السوق وتلقي أفضل الطلبات، يتوسطون في الصفقات التي تتم ما بين البنوك ويحصلون على عمولة نضير الخدمات المقدمة؛

د- العملاء المتخصصون: وهم المؤسسات المالية والبنوك الصغيرة والمؤسسات الصناعية والتجارية والمستثمرون الدوليين وهم إما يعملون لحسابهم الخاص أو يعملون لحساب البنوك والمؤسسات المالية الكبيرة.

5. المنتجات المالية المتداولة في سوق الفوركس

هناك خمسة أنواع رئيسية من المنتجات المالية المتداولة في سوق الفوركس وهي:

- السوق المباشر أو ما يسمى بالمعاملات الفورية؛
- العقود الآجلة؛
- عقود المستقبلات على العملات الأجنبية؛
- عقود المبادلة على العملات الأجنبية؛
- عقود الخيار على العملات الأجنبية.

6. استخدامات سوق الفوركس

إنّ سوق الفوركس يستخدم في المجالات التالية:

- التحوط وإدارة مخاطر سعر الصرف

حيث يستخدم كوسيلة لتحقيق الحماية من التحركات العكسية لأسعار الصرف في المستقبل، فأسعار العملات تتغير باستمرار تبعا لعدة ظروف تتحكم فيها، وعليه فإن أي طرف سيدفع أو يستلم مبلغ نقدي بالعملة الأجنبية في المستقبل سيكون معرض لخطر دفع مبلغ نقدي أكبر أو قبض مبلغ نقدي أقل مما يتوقعه بالعملة المحلية، وللتقليل من هذا الخطر بإمكانه اللجوء إلى سوق العملات الأجنبية للقيام بالتغطية حيث يقوم بشراء أو بيع نفس المبلغ بالعملة الأجنبية بالسعر الفوري على أن يتم التسديد في المستقبل أي بعد المدة الزمنية المحددة. فمثلا قيام مستورد جزائري بشراء آلة بـ 1000 دولار والدفع بعد 3 أشهر، هنا المستورد الجزائري لا ينظر انقضاء الثلاثة أشهر لشراء الدولار، ولكن يقوم حاليا بشراء 1000 دولار عند سعر 115 دج للدولار الواحد والتسليم بعد 3 أشهر، بعد انقضاء المدة فإن المصدر الجزائري وان صحت توقعاته وارتفعت قيمة الدولار كمثال لـ 120 دج للدولار فإنه سيكون مستفيدا لأنه سبق واشتره بـ 115 للدولار الواحد، أما إذا لم تصح توقعاته فإنه سيكون مضطر لدفع الفرق ما بين سعر الاتفاق والسعر الحالي في السوق.

- المراجعة:

ويقصد به شراء العملات في سوق تكون فيه قيمة العملة منخفضة وبيعها في سوق آخر يكون سعرها مرتفعا بهدف تحقيق الربح، وتحقق هذه العملية عندما تتفاوت أسعار نفس العملة ما بين عدد من الأسواق في آن واحد، وتؤدي إل تحقيق التوازن بين أسعار الصرف في الأسواق المالية العالمية في ظل سيادة شروط المنافسة التامة فيها خاصة حرية الدخول والخروج للسوق وحرية الانتقال من سوق لآخر، فمثلا لو كان سعر الدولار مقابل اليورو في سوق نيويورك هو 8.0، وفي سوق لندن سعره 9.0، فإن الم ارجح سوف يشتري الدولار من سوق نيويورك بسعر منخفض ويعيد بيعه في نفس اليوم في سوق لندن عند سعر مرتفع ويحقق هامش ربح قدره 1.0 يورو عن كل دولار، وهذا الأمر يؤدي إلى ارتفاع قيمة الدولار في سوق نيويورك نتيجة ارتفاع الطلب عليه في نيويورك، بينما تنخفض قيمته في سوق لندن نتيجة زيادة عرضه حتى يتساوى السعر في السوقين وتتلاش أية فرصة لتحقيق أية أرباح، وهنا الم ارجح يكتفي بهامش ربح ضئيل كما أنه يغتنم الفرص التي يتيحها السوق دون أن يكون له دور في تحريك هذه الظروف.

- المضاربة:

عن طريق الاستفادة من مختلف التوقعات حول الاتجاه المستقبلي للعملات واتخاذ القرارات المناسبة بالبيع والشراء، فعندما يتوقع مستثمر ما في هذه السوق ارتفاع قيمة عملة ما في المستقبل بناء على معطيات معينة يبني عليها

توقعاته، فإنه يلجأ إلى شرائها حالياً عند السعر المنخفض والاحتفاظ بها مدة زمنية معينة ريثما ترتفع أسعارها، فإذا صحت توقعاته فإنه يبيعها ويحقق أرباحاً كبيرة ولكن إن أخطأ في التوقع أو كانت هناك ظروف جعلت السوق يغير اتجاهه فإنه يتعرض لخسائر كبيرة كذلك.

ثانياً: بنوك الأفشور

قبل التطرق لتعريف بنوك الأفشور، وجب التعريف بما يسمى بالجنات الضريبية، والتي تعد متلازمة لمؤسسات الأفشور، وذلك على النحو الآتي:

1. تعريف الجنات الضريبية

عبارة عن بلدان أو أقاليم تمنح للأشخاص الطبيعيين/ المعنويين فيه نظاماً جبائياً تفضيلاً مقارنة بالبلدان المجاورة أو بالمعدل العام عبر العالم، يستفيدون بموجبه بمزايا ضريبية تمكنهم من الإفلات من ضرائب بلدانهم الأصلية، أو الاستفادة من نظام ضريبي أكثر تحفيزاً من بلدانهم لسيما فيما يخص الضريبة على المداخل.

كما يمكن تعريف الجنات الضريبية بأنها: هي مناطق لا توجد صناعة ولا إنتاج، بل هي عبارة عن صندوق بريد يستعمل لعبور الأموال التي تم كسبها من جهة أخرى، ومن ثم فإنه يتعلق الأمر بتحويل لرؤوس الأموال من بلد تعد فيه الضريبة مرتفعة إلى بلد تعد فيه الضريبة بسيطة.

2. تعريف بنوك الأفشور

يعرفها قاموس اكسفورد للتمويل والبنوك، بأنها ممارسة تقديم الخدمات المالية في مواقع تجذب الزبائن غير المقيمين إليها نتيجة انخفاض الضرائب، هذا يعني أن الفرق الأساسي بين البنوك التقليدية وبنوك الأفشور هو أن خدمات الأخيرة هي عادة لا تكون لمواطني البلد الذي تعمل فيه.

3. مميزات بنوك الأفشور

تتميز بنوك الأفشور بما يلي:

- ✓ الاستقرار السياسي ووجود مجموعات مالية كفؤة،
- ✓ وسائل اتصالات جيدة وخدمات مساعدة سريعة،
- ✓ ضرائب منخفضة جداً أو معدومة،
- ✓ درجة عالية من السرية في التعاملات،
- ✓ مناخ يحمي المستثمرين والمودعين من التدخل الحكومي،
- ✓ قوانين مرنة ومراقبة مالية طفيفة،
- ✓ نقص أجهزة محاربة تبييض الأموال ونقص الشفافية والتعاون الدولي،
- ✓ كل المعاملات موجهة لخدمة الزبائن الأجانب،
- ✓ الفصل التام بين العمليات المحلية والعمليات الدولية.

4. مناطق انتشار بنوك الإفشور**1.4 منطقة الملاذات الأوروبية**

وهي الأقدم على مستوى العالم، تعود بدايات عملها في مجال تقديم خدمات الإفشور إلى سنة 1929، تضم سويسرا، هولندا، ولوكسمبور وإمارة موناكو، تميزت كأكبر مناطق الملاذات الضريبية في العالم، يبلغ حجم أموال الإفشور في هاته الدول 36 تريليون دولار، لتأتي بدرجة ثانية أجزاء من دول أوروبية مثل جزر ماديرا البرتغالية والإمارات الأوربية الصغيرة المستقلة سياسيا مثل امارة ليشتنشتاين.

2.4 منطقة الملاذات البريطانية

وهي مناطق تتبع للتاج البريطاني مثل جزر كايمان، برمودا، فيرجين، وانها دول تطبق نظام نط الإفشور البريطاني مثل دبي وايرلندا، هونكونج وجزر الباهاما، جبل طارق، تضم هاته المنطقة ثلث الإفشور في العالم، وتتميز بدرجة كبيرة من التسهيلات في مجال الجرائم المالية العابرة للحدود، وتحويلات الأموال لمناطق الصراع في العالم، ناهيك عن تبييض الأموال في هاته المناطق.

3.4 منطقة الملاذات الأمريكية

وهي مناطق أمريكية أو تقع في النفوذ الأمريكي وتطبق نط الإفشور الأمريكي، وهي تنقسم بدورها الى منطقتين:  **بنوك الأقليات اللاتينية:** وهي أفشور أمريكي يطبق أو يقترب من نط الإفشور البريطاني، أو ترتبط بشركات معقدة مع الملاذات الضريبية البريطانية وهي تشمل بنوك نيويورك وفلوريدا وغيرها.

 **مناطق أفشور أمريكية:** تقدم خدمات غير مالية، أي خدمات لوجيستية، مثل خدمات الشركات متعددة الجنسيات التي ترغب في تسجيل السفن بالخارج، وتقدم خدمات للشركات المتعددة الجنسيات التي ترغب في اغراق هويتها الوطنية وكسب هوية عالمية، من أهم تلك المناطق جزر مارشال، وبما وجزر هاواي في المحيط الهادي.

5. أهداف بنوك الإفشور والرقابة عليه**1.5 أهداف بنوك الإفشور**

 **استعادة جزء من الدولارات الأمريكية المتسربة إلى الخارج وإعادة توطينها داخل الولايات المتحدة الأمريكية عن طريق إعفاء البعض منها من الضرائب والقيود في حالة بقائها ضمن المناطق المالية الحرة،**
 **إحكام الهيمنة الأمريكية على النظام النقدي العالمي عن طريق إخضاع الدولار التي تجوب العالم إلى سيطرتها وتوجيهها وفقا للسياسات التي تؤمن المصالح الأمريكية، وربما أحيانا إشاعة حالات الارتباك والفوضى في الأسواق المالية والعالمية.**

ويتم تحقيق هذه الأهداف بالاعتماد على سوق اليورو د ولار والذي يعتبر جزءا مهما من أسواق الإفشور.

2.5 الرقابة على أعمال بنوك الإفشور

إن الحرية الموجودة في المراكز المالية التي تحتضن بنوك الإفشور لا تعني أن البنوك سوف تعمل بدون رقابة على نشاطها، ففي سنة 1992 تم إصدار ما يدعى بالحد الأدنى للمعايير الرقابية على المجموعات المصرفية الدولية والمؤسسات عبر الحدود (الإفشور) من قبل لجنة بازل، وفي سنة 1996 صدر تقرير أطلق عليه تقرير (1996) حول الرقابة على الأنشطة المصرفية عبر الحدود تمت المصادقة عليه من قبل مراقبي البنوك ل 140 دولة، حيث تم تشكيل مجموعة عمل تضمنت أعضاء لجنة بازل ومجموع مراقبي البنوك، حيث قاموا بإعداد التقرير المذكور والذي تضمن (29) توصية تعالج العديد من المشاكل العلمية المرتبطة بتنظيم عمل بنوك الإفشور.