

المحاضرة الثالثة: سوق الصرف الأجنبي

التوقيت: من 08:30 إلى 10:30 صباحا	التاريخ: 20 مارس 2022
الخصبة: 3	السداسي: الثاني
الشعبة: العلوم التجارية	المستوى: الأولى ماستر
المقياس: سياسات وإدارة خطر الصرف	التخصص: مالية وتجارة دولية
القاعة: 31	الأستاذ المسؤول عن المقياس: د. بوعقل مصطفى

توطئة:

سعد سوق الصرف الأجنبي الإطار الأساسي الذي تتم من خلاله تداول العملات المختلفة، أي السوق التي تباع وتشتري منه عملات الدول المختلفة. ويعد سوق الصرف الأجنبي أكبر الأسواق في العالم، حيث تتجاوز حجم عملياته أكثر من تريليونات الدولارات.

1. ماهية سوق الصرف

يمكن تعريف سوق الصرف الأجنبي بأنه الإطار المؤسسي الذي تتم خلاله عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية. حيث أن نسبة ضعيفة فقط من عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية تتم بمجارة حقيقية للعملة، في حين أن النسبة الأكبر منها تتم بتحويل ودائع بنكية بعملات أجنبية بين حسابات الأطراف المتعاقدة.

2. المتدخلون في سوق الصرف:

يمكن التمييز بين أربعة أطراف يتعاملون مع ذلك السوق هم الوسطاء، والعملاء والمضاربون والمراجحون، والبنك المركزي.

الوسطاء: يقصد بالوسطاء البنوك والتجار، الذين يقفون دائماً على استعداد لشراء وبيع العملة للمنشآت والأفراد الراغبين في ذلك، والذين يهدفون إلى تحقيق الربح من الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع.

العملاء: يقصد بالعملاء الأفراد والمنشآت الذين يستخدمون السوق لتسيير معاملاتهم المالية والتجارية، وكذا تجنب مخاطر تغير أسعار الصرف.

المضاربون والمراجحون: يقصد بالمضاربين أولئك الذين يتعاملون في السوق بغرض تحقيق الربح من بيع أو شراء العملة، حيث تبنى قرارات الشراء والبيع على ضوء توقعاتهم بالتغيرات المستقبلية في أسعار الصرف.

أما المراجعون فهم الذين يغتنمون فرصة وجود فروق في أسعار الصرف لعملة واحدة بين سوقين مختلفين, حيث يقومون بالشراء من السوق ذات السعر المنخفض, والبيع في السوق ذات السعر المرتفع, ويحققون الربح من الفرق بين السعرين.

البنوك المركزية: لا تتعامل البنوك المركزية في سوق العملة بهدف تحقيق الربح بل بهدف تحقيق أهداف اقتصادية قومية.

3. أنواع أسواق الصرف

تصنف أسواق الصرف الأجنبي إلى:

سوق الصرف العاجل: هو السوق الذي تتم فيه مبادلة العملات فيما بينها بسعر يتحدد عند التعاقد، والتسليم فوراً أو بعد يومين على الأكثر، ويطلق على سعر الصرف المتعامل به في هذا السوق بسعر الصرف العاجل: ويمثل سعر الصرف هذا (العاجل) الأساس لكل المعاملات المالية الخاصة بتجارة الصرف الأجنبي.

سوق الصرف الآجل: هو السوق الذي تتم فيه عمليات شراء وبيع العملات في تاريخ آجل بحيث يتم تحديد سعر التبادل وتاريخ التسليم وقيمة العملات المتبادلة في وقت إجراء العقد. والسعر المعمول به في هذا السوق هو سعر الصرف الآجل ويختلف هذا الأخير عن سعر الصرف العاجل (الآني) في الفارق الموجود بينهما غالباً، إذ نجد أنه:

إذا كان سعر الصرف الآجل أكبر من سعر الصرف العاجل فإن: $\text{سعر الصرف الآجل} = \text{سعر الصرف العاجل} + \text{علاوة}$.

إذا كان سعر الصرف الآجل أقل من سعر الصرف العاجل فإن: $\text{سعر الصرف الآجل} = \text{سعر الصرف العاجل} - \text{خصم}$.

4. عمليات سوق الصرف الأجنبي:

توجد ثلاث عمليات وهي التغطية، المضاربة، التحكيم.

أ. التغطية: يقصد بها التحوط ضد مخاطر الصرف الأجنبي نتيجة لتقلبات سعر الصرف، وما يترتب على ذلك من نقص الأصول أو المتحصلات لدى البعض أو زيادة الالتزامات لدى البعض الآخر. ونفرق بين نوعين من التغطية وهما:

أ) في حالة المتحصلات (المركز الدائن): المصدر الذي يكون له متحصلات مستقبلية بالنقد الأجنبي ويتوقع انخفاض سعر الصرف الأجنبي، ومن ثم انخفاض قيمة متحصلاته مقومة بالعملة المحلية، فانه يبيع متحصلاته بيع آجل بخضم عن السعر الفوري ويتحمل خسارة مقبولة تجنباً لخسارة أكبر في حالة تحقق توقعه وانخفاض سعر الصرف الأجنبي.

ب) في حالة الالتزامات (المركز المدين): المستورد الذي يكون عليه التزامات مستقبلية بالنقد الأجنبي ويتوقع ارتفاع سعر الصرف الأجنبي، ومن ثم ارتفاع قيمة التزاماته مقومة بالعملة المحلية، فانه يشتري قيمة التزاماته شراء آجل بعلاوة عن السعر الفوري ويتحمل مبلغ إضافي تجنباً لخسارة أكبر في حالة تحقق توقعه وارتفاع سعر الصرف الأجنبي.

ب. المضاربة: المضارب هو الفرد الذي يحاول الاستفادة بين تطورات سعر الصرف في السوق الآجل مقارنة به في السوق الفوري. ويمكن التمييز بين نوعين من المضاربة في سوق الصرف الأجنبي: مضارب الصعود: يتوقع ارتفاع سعر الصرف الأجنبي في المستقبل، ولذا يقوم بشراء العملة شراء آجل، وعندما يحل الأجل في المستقبل يتم بيعها بيع فوري.

مضارب الهبوط: يتوقع انخفاض سعر الصرف الأجنبي في المستقبل، ولذا يقوم ببيع العملة بيع آجل، وعندما يحل الأجل في المستقبل يتم شراؤها شراء فوري.

وملاحظ، أن المضاربة تكون بالنسبة لعملة أجنبية واحدة، ويكون لها بعد زمني، غير أنها ليس لها بعد مكاني، حيث يتم البيع والشراء من نفس السوق، وتنطوي على درجة كبيرة من المخاطر، حيث إذا تحقق توقع المضارب فانه يحقق أرباح، والعكس إذا لم تتحقق توقعاته فانه يخسر.

ج. التحكيم (المراجحة - الموازنة): تنقسم إلى نوعين هما:

مراجحة الصرف: المراجح هو الفرد الذي يحاول الاستفادة من الاختلاف القائم بين أسعار الصرف في أسواق الدول المختلفة، حيث أنه يقوم بشراء العملة من السوق ذات السعر الأقل وإعادة بيعها في السوق ذات السعر الأعلى ويحقق مكاسب تعادل الفرق بين السعريين في السوقين. وقد تكون المراجحة ثنائية أي تتم بين عمليتين وفي سوقي دولتين، أو ثلاثية أي تتم بين ثلاث عملات وثلاثة أسواق دولية.

والملاحظ أن المراجعة تكون بالنسبة لأكثر من عملة وفي أكثر من سوق أي يكون لها بعد مكاني ولكنها ليس لها بعد زمني ولا تنطوي على أي درجة من المخاطر لأنه يتم البيع والشراء وفقا للأسعار القائمة.

مراجعة الفائدة: تتمثل في تدفقات الأموال قصيرة الأجل فيما بين الأسواق المالية الدولية نتيجة لاختلاف سعر الفائدة على الأصول المالية القصيرة الأجل فيما بين هذه الأسواق، غير أنه يجب أن تؤخذ في الاعتبار التغيرات المتوقعة في سعر الصرف بين العملات التي يتم الاستثمار بها.

مثال:

قام مستورد جزائري باقتناء تجهيزات بقيمة 1 مليون يورو مستحقة الدفع بعد 3 أشهر، مع افتراض أن سعر الصرف الفوري هو 1 يورو = 110 دج. إذا توقع المستورد ارتفاع سعر الصرف إلى 1 يورو = 120 دج، يعتمد إلى إبرام عقد آجل لشراء 1 مليون يورو بسعر 1 يورو = 110 دج.