

## المحاضرة رقم 7: سوق الصرف الأجنبي:

سوق الصرف هو السوق الذي يتم فيه تبادل العملات من أجل القيام بمختلف المعاملات الاقتصادية والتجارية ، لذا تتطلب الخطوة التالية تحليل سوق الصرف الأجنبي وخصائصه، وأهم المتدخلين فيه وأهم اللطيات التي تتم فيه، كما يجب إظهار أهم العملات المتداولة دولياً .

### 1. ماهية سوق الصرف :

سوق الصرف الأجنبي هي الإطار التنظيمي الذي يقوم فيه الأفراد والشركات والبنوك بشراء وبيع العملات الأجنبية أي القيام بعمليات الصرف، و تعني عمليات الصرف تبديل عملة دولة ما بعملة دولة أخرى، و في هذه السوق يلتقي العرض و الطلب على العملات فيتحدد سعر كل عملة بالعملة الوطنية عند التقاء الطلب مع العرض.

إذن سوق الصرف يعبر عن السوق الذي تتم فيه عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية، ولا يوجد مكان محدد لهذه الأسواق ففي العادة تتم العمليات بين البنوك بواسطة أجهزة تداول إلكترونية أو معلوماتية مرتبطة فيما بينها عن طريق شبكات إتصال أو أقمار صناعية تمّ إنشاؤها من قبل شركات الخدمات المالية ، وتعمل 24 ساعة على 24 ساعة ، كما قامت في معظم البلدان مؤسسات متخصصة يقتصر نشاطها على التعامل في الصرف الأجنبي ويطلق عليها اصطلاح " سماسرة الصرف " وتستمد هذه المؤسسات أرباحها من الفرق بين الأسعار التي تشتري بها والأسعار التي تبيع بها ما تتداوله من حقوق أجنبية وتكون هذه المؤسسات ما يسمى بسوق الصرف.

إذن سوق الصرف الأجنبي هو الوسيلة التي يتم بواسطتها شراء وبيع العملات الأجنبية المختلفة بمعنى تسهيل استبدال العملة الوطنية بالعملات الأجنبية.

### 2. وظائف أسواق الصرف الأجنبي:

تقوم أسواق الصرف الأجنبي بالوظائف التالية :

- تسوية المدفوعات الدولية : حيث يتم عن طريق هذه الأسواق تسوية الحسابات الدولية المترتبة على المبادلات التجارية ( من سلع و خدمات ) إضافة إلى التحويلات الرأسمالية مختلف صورها ( قروض و استثمارات ) كذلك يحتاج السياح إلى استبدال عملتهم المحلية بعملات أجنبية تعود للدول التي يزورونها او بعملات قيادية ( مقبولة دولياً).

- التحكم أو الموازنة : و يقصد به شراء العملات في مكان ما تكون فيه رخيصة و بيعها في مكان آخر يكون سعرها فيه اعلي بهدف تحقيق الربح ، إن هذه العملية سرعان ما تؤدي إلى تحقيق التوازن بين

أسعار الصرف في الأسواق المالية العالمية في ظل الحرية التامة في تحويل العملات المختلفة داخل تلك الأسواق و التطور الهائل في وسائل الاتصال و نقل المعلومات فيما بين المراكز المالية العالمية .

- **التغطية:** و يقصد بها تجنب الخسارة في سعر الصرف أو الخسارة المترتبة على تقلبات سعر الصرف ، و هو ما يطلق عليه أحيانا بتغطية الوضع المفتوح للمتعاملين في أسواق الصرف الأجنبية دون أن تتضمن هذه العملية تسليم صرف أجنبي بالعملة المحلية في الحال ، و إنما هو مجرد اتفاق على بيع و شراء صرف أجنبي عن طريق بنك تجاري في سوق الصرف يسلم مستقبلاً بناءً على ثمن يتفق عليه في الحال و مقابل ذلك يتقاضى البنك فائدة معينة .

### 3. المتدخلون في سوق الصرف:

يتدخل في سوق الصرف:

- **البنك المركزي:** يهدف التدخل في سوق الصرف من طرف البنك المركزي إلى تدعيم العملة الوطنية و ضمان استقرارها ، و في اتجاه تحقيق هذه الأهداف يمكن للبنك المركزي القيام بالعمليات التالية:

- ✓ شراء وبيع سندات الدفع بالعملات الأجنبية .
- ✓ تنفيذ عمليات تخص نفس السندات على سبيل الرهن أو الإسترهان أو على سبيل نظام الأمانة .
- ✓ الحق في إعادة خصم هذه السندات .
- ✓ قبولها كوديعة أو القيام بإيداعها لدى هيئات مالية أجنبية.
- ✓ إدارة احتياطات الصرف ووظيفتها .
- ✓ فتح حسابات بالعملة الأجنبية للشركات الخاضعة للقانون المحلي والتي تقوم بعمليات تصدير أو تتمتع بامتياز استثمار أملاك الدولة، وإجبار هذه الشركات أثناء تعاملاتها مع الخارج أن تقوم بذلك باستعمال هذه الحسابات والعملات الصعبة المودعة بها.
- ✓ شراء العملات الأجنبية بدلالة العملة الوطنية من أجل تجنب ارتفاع قيمة العملة الوطنية بشكل أكثر مما هو لازم أو مطلوب .
- ✓ بيع العملات الأجنبية بدلالة العملة الوطنية من أجل الحد من انخفاض قيمة العملة الوطنية ،بالإضافة إلى ذلك يمكن للبنك المركزي أن يستعمل احتياطات الصرف غير المخصصة لتغطية الإصدار النقدي في العمليات التي ترمي إلى الحفاظ على استقرار سعر الصرف أو دعم الدين العام المستحق لصالح الدولة الدائنة ويمكن أيضاً أن يقوم بعمليات الاقتراض و الاكتتاب في سندات مالية محررة بعملات أجنبية في الأسواق المالية الدولية والتي تكون مسعرة بشكل منظم في الفئة الأولى .

وكل هذه الجهود على مستوى الصرف ، تهدف إلى التحكم في حركة رؤوس الأموال و الاستفادة من مزايا التدفقات المالية على المستوى الدولي ينبغي أن تدعم باكتساب الخبرات الضرورية والمهارة الكافية في استعمال وإدارة التكنولوجيا المالية ، كما يجب إقامة نظام معلومات فعال ومرن يقوم بمتابعة التغيرات وتسجيلها وتنظيمها وتوظيفها في اتجاه الاستفادة من المزايا أو تجنب المساوئ.

- **سماسة الصرف الأجنبي :** هي عبارة عن منشآت مهنية مستقلة تتدخل في سوق الصرف وتتعامل مع البنوك ، وتتولى ترتيب صفقات العملات حيث تعمل على جمع أحسن عروض بيع العملات الأجنبية ، وأحسن طلبات شراء العملات ، وتصل قيمة هذه الصفقات إلى 100 مليون دولار أو أكثر والتعامل مع هذه المنشآت يمكن من الحصول على أكثر عروض الأسعار موافقة بسرعة وتكلفة منخفضة جداً ، كل مركز مالي له عادة بضعة سماسة مرخصين الذين عن طريقهم تسوي البنوك التجارية تدفقاتها الداخلة والخارجة من الصرف الأجنبي بين أنفسها (سوق الأنترنك) .

- **البنوك التجارية وبنوك الأعمال :** يتدخلون بواسطة وسطاء خاصين (مكاتب الصرف) الذين يتلقون الأوامر من الزبائن سواء من أجل البيع أو الشراء ويكون هؤلاء الوسطاء في اتصال مع مكاتب صرف أخرى أو متدخلين آخرين بواسطة شبكة إتصال متطورة .

ووظيفتهم إنجاز هذه الأوامر بأحسن سعر ، وفي اللحظة الملائمة ، مع تحقيق عائد أو أرباح للبنك أي أنها تعمل كبيوت مقاصة بين كاسبي ومستخدمي الصرف الأجنبي ، كما يمكن للبنوك أن تبيع لحسابها الخاص لكي تعدل من تركيب أصولها وخصومها.

وتنقسم مكاتب الصرف إلى ثلاثة أنواع وهي :

✓ **مكاتب الصرف :** وتقوم بعملية الصرف نقداً (بيع وشراء العملات الصعبة) بين البنوك وزبائنهم.

✓ **مكاتب صرف للودائع :** الذين يقومون باقتراض أو إقراض العملات الصعبة لبنوك أخرى أو

مؤسسات في مدة تتراوح من يوم إلى عدة سنوات .

✓ **مكاتب الصرف :** تستعمل كوسيط بين الحالتين السابقتين

- **المستخدمين التقليديين :**

(المستوردين ، المصدرين ، السياح ، المستثمرين .. الخ) الذين يستبدلون العملة المحلية بالعملات

الأجنبية ليغفوا عن معاملاتهم الدولية سعياً لتحقيق أرباح قصيرة الأجل بالمرهنة على اتجاه التغيرات في سعرها النسبي ، كما سيوضح فيما بعد هؤلاء هم الطالبون والعارضون المباشرين للعملات الأجنبية ، عادة

هؤلاء لا يقومون مباشرة بشراء أو بيع العملات الأجنبية ذاتها، بالأحرى إنهم يعملون عن طريق تقديم أوامر شراء أو بيع إلى البنوك التجارية .

#### 4. أهم العملات الصعبة المتداولة دولياً .

من أكثر العملات تداولاً في أسواق الصرف الدولية نذكر:

**-الدولار الأمريكي:** ويستمد هذه الأهمية من أهمية الاقتصاد الأمريكي حيث يمثل 20,7% من الناتج المحلي العالمي ، 15,2% من الصادرات العالمية ، ويستخدم الدولار في تسوية 51% من التجارة العالمية ، وكذلك بـ 45% في إصدار السندات الدولية ، وسيطر على 50% من هيكل ديون الدول النامية ، و 60% من احتياط الدول من العملات الصعبة.

**- اليورو الأوروبي :** كما هو حال الدولار الأمريكي يتميز اليورو بحضور قوي عالمياً مدعوماً من اتحاد النقد الأوروبي، لكنه مازال يعاني من النمو غير المتوازن لدول الاتحاد الأوروبي، والبطالة العالية، والمعوقات الحكومية للتغيرات الهيكلية، وبشكل عام يعتبر ثاني أقوى عملة في العالم بعد الدولار الأمريكي.

USD/EUR= 0.8248 ( 27-04-2018)

**-الين الياباني :** اليابان هي ثاني أكبر الاقتصاديات المتطورة في العالم ، حيث تمثل اليابان 8% من الناتج المحلي العالمي و 8% من التجارة العالمية وعملته الين الياباني ثالث أكثر العملات تداولاً بالعالم حيث يتمتع الين بحضور عالمي أقل مقارنة بالدولار الأمريكي واليورو.

**-الجنيه الإسترليني :** وهو إحدى العملات العالمية الأكثر تداولاً وبشكل موازي للدولار الأمريكي والين الياباني واليورو والفرنك السويسري، بالإضافة إلى ذلك يعتبر الجنيه الإسترليني الأكبر قيمة بين العملات الرئيسية، كما تعتبر التغيرات التي تطرأ على سعر صرفه مقابل العملات الأجنبية الأخرى المتداولة متوسطة إلى قليلة. وتظهر قوته من خلال سعر صرفه مقابل الدولار :

GBP/USD= 1.37745 ( 27-04-2018)

**-الفرنك السويسري :** وتأتي قوة الفرنك السويسري من طبيعة البنك المركزي السويسري الذي يتمتع بأعلى درجات الإستقلالية المتعارف عليها دولياً .

فضلاً عن كون سويسرا ساحة مالية كبيرة ، نتيجة سياسة الحياد التي تعتمدها الحكومة السويسرية وابتعادها عن المنازعات والمشاكل الدولية .

CHF/USD= 0.9874 ( 27-04-2018)

وهناك عملات أخرى ذات أهمية دولية مثل الدولار الكندي كون كندا إحدى الدول الصناعية الكبرى ، كذلك الدولار الأسترالي والريال السعودي نظراً لأن العربية السعودية أكبر منتجي البترول في العالم حيث يفوق إنتاجها 8 مليون برميل سنوياً .

## 5. التسمية في سوق العملات الأجنبية:

يتم التعامل في أسواق العملات الأجنبية عادة بالاتجاهين حيث يعطى سعران للعملة أحدهما سعر الشراء (Bid Rate) و هو السعر الذي على أساسه تشتري الجهة معلنة هذا السعر المسماة، و السعر الآخر هو سعر البيع (Offer Rate) و هو السعر الذي على أساسه تبيع الجهة معلنة هذا السعر العملة المسماة. و تتم التسمية في سوق العملات الأجنبية بإعطاء السعرين معاً و يترك الخيار للجهة طالبة السعر تحديد اتجاه التعامل الذي ترغب به فإما أن تكون مشترياً للعملة او بائعاً لها. للتوضيح: نفرض أن الجهة عارضة الأسعار عرضت السعر التالي :

Bid Rate USD 0.8811	Offer Rate 0.8820 EUR
------------------------	--------------------------

هذا يعني أن هذه التسمية هي تسمية أوروبية و تتضمن ما يلي:

- إن الجهة مسمية الأسعار تشتري الدولار على أساس 0.8811 يورو لكل دولار أمريكي.
- و إن هذه الجهة تبيع الدولار على أساس 0.8820 يورو لكل دولار أمريكي.
- ربح الجهة المعلنة للأسعار هو الفرق بين السعرين و هو :  $0.8811 - 0.8811 = 0.009$  يورو لكل دولار.
- الأسعار المتقاطعة :

يمكن تعريف السعر المتقاطع بأنه سعر عملة مقابل عملة أخرى من خلال معرفة علاقة كل من هاتين العملتين بعملة ثالثة مشتركة .

فاذا عرفنا سعر الدينار الجزائري مقابل الدولار، و سعر الجنيه الإسترليني مقابل الدولار فانه من الممكن معرفة سعر الدينار الجزائري مقابل الجنيه الإسترليني أي سعر تقاطع الدينار الجزائري مقابل الجنيه الإسترليني ، كما و يمكن معرفة سعر تقاطع الجنيه الإسترليني مقابل الدينار الجزائري .

والمثال الموالي لشرح طريقة احتساب أسعار التقاطع في سوق الاتجاهين . ( اسعار لتاريخ: 5-5-2018)

	Bid Rate	Offer Rate	
EUR	0.8286301	0.8397436	USD
GBP	0.7287952	0.7350374	USD

من اجل إيجاد سعر تقاطع اليورو مع الإسترليني و كذا سعر تقاطع الإسترليني مع اليورو.

## ملاحظات:

- هذه التسمية هي تسمية أوروبية لليورو و الجنيه الإسترليني مقابل الدولار.
  - سعر اليورو مقابل الدولار معلوم حيث أن الجهة مسمية الأسعار تشتري الدولار الواحد بـ 0.8286301 يورو و تباع الدولار الواحد بـ 0.8397436 يورو.
  - كما أن سعر الجنيه الإسترليني معلوم حيث أن الجهة مسمية الأسعار تشتري الدولار الواحد بـ 0.72877952 جنيه إسترليني و تباع الدولار الواحد بـ 0.7350374 جنيه إسترليني.
- أما فيما يخص إيجاد المطلوب فان قاعدة الحل هي كالتالي :

	سعر البيع	سعر الشراء	
EUR	A	B	USD
GBP	C	D	USD
EUR	A/D	B/C	GBP
GBP	C/B	D/A	EUR

و عليه يكون :

	سعر البيع	سعر الشراء	
EUR	0.8397436/0.7287952	0.8286301/0.7350374	GBP
EUR	1.152235	1.127330	GBP
GBP	0.7350374/0.8286301	0.7287952/0.8397436	EUR
GBP	0.8870512	0.8678782	EUR

و بذلك سعر اليورو مقابل الجنيه الإسترليني هي النتيجة الأولى أي المؤشرة باللون الأزرق، في حين القسم الثاني من النتائج تتعلق بسعر الجنيه الإسترليني مقابل اليورو .

ملاحظة : هناك حالات أخرى فيما يخص حساب الأسعار التقاطعية و نذكر منها:

- حالة التسمية أمريكية للعملتين المعنيتين و علاقتهما بعملة ثالثة : يجب أولاً تحويل هذه التسمية إلى تسمية أوروبية و هذا عن طريق أخذ المقلوب مع تبديل الشراء ببيع و البيع شراء ، ثم نقوم بحساب السعر التقاطعي وفقاً للقاعدة السابقة الذكر.

- حالة إحدى التسميات هي تسمية أوروبية و التسمية الثانية هي تسمية أمريكية : في هذه الحالة فإننا نحول التسمية الأمريكية إلى تسمية أوروبية و نتبع نفس الخطوات السابقة .