

1- أساسيات ومفاهيم حول سعر الصرف

يعتبر سعر الصرف الأداة الرئيسية لحل مشكلة تسوية المدفوعات الدولية، إذ أنه هو الذي يحدد لنا العلاقة بين أسعار السلع والخدمات المحلية وأسعار السلع والخدمات الخارجية

1.1- مفهوم سعر الصرف:

يمكن تعريف سعر الصرف على أنه السعر الذي يتم بموجبه استبدال العملة المحلية بالعملة الأجنبية. أو هو سعر مبادلة عملة ما بعملة أخرى، وهكذا تعد إحدى العملتين سلعة في حين تعتبر الأخرى السعر النقدي لها.

أو هو ثمن عملة دولة مقومة في شكل عملة دولة أخرى.

أو على أنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى و بعبارة أخرى، هو عدد الوحدات من العملة المحلية التي يمكن دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية¹.

كما يعرف بأنه النسبة التي على أساسها يتم مبادلة العملة الأجنبية بالعملة الوطنية، ويعبر عن ثمن العملة بالنسبة لعملات مختلف الدول الأخرى، كما يربط بين أسعار السلع المحلية ونظيرتها في الخارج و من التعاريف السابقة يمكن استنتاج النقاط التالية:

- سعر الصرف هو عملية تحويل النقود،
- سعر الصرف هو نسبة التبادل بين عملتين،
- سعر الصرف هو بيع و شراء العملة المحلية و العملات الأجنبية،
- سعر الصرف هو أداة ربط بين الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي،

2.1- أنواع سعر الصرف:

ينقسم سعر الصرف إلى نوعين هما:

1.2.1- سعر الصرف العاجل:

هو أن تتم عملية تسليم و استلام العملات لحظة إبرام عقد الصرف، و أن فترة الصرف تمتد إلى 48 ساعة من لحظة إبرام العقد. و يتميز هذا النوع من سعر الصرف بالتغيير المستمر، و هذا طبقا لقانون العرض و الطلب على العملات.

و في هذه الحالة يجب أن نميز بين سعرين هما:

1.1.2.1- سعر البيع:

هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يطلبها البائع مقابل وحدة واحدة من عملة أجنبية.

2.1.2.1- سعر الشراء:

هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يدفعها البنك للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية. و عادة يكون سعر الشراء أقل من سعر البيع، و يمثل الفرق بينها هامش البنك.

2.2.1 سعر الصرف الآجل:

هو السعر الذي يتم على أساسه تسليم و استلام العملات بعد فترة معينة و تفوق 48 ساعة من تاريخ إبرام العقد، و يتم تحديد هذا السعر و تاريخ التسليم و مبالغ العملتين موضوع التعامل في نفس تاريخ إبرام العقد

و يعرض سعر الصرف الآجل طرفي التعاقد إلى أخطار تقلبات الصرف، و لهذا تستعمله الشركات الأجنبية الناشطة في المجال التجاري لتفادي تقلبات أسعار الصرف في المستقبل و هو يستعمل في التجارة

و نقل رأس المال¹. و عادة ما يتضمن العقد مجموعة من المهل المعيارية مثل أسبوع شهر، ثلاثة أشهر، ستة أشهر، سنة

3.1 أشكال سعر الصرف:

هناك عدة أشكال نذكر منها:

1.3.1- سعر الصرف الاسمي:

و مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، يتم تبادل العملات أو عملية شراء و بيع العملات وفق أسعار هذه العملات بين بعضها البعض، و يتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعاً للطلب و العرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية²

2.3.1 - سعر الصرف الحقيقي:

هو عدد وحدات من السلع الأجنبية لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، و هو محسوب كمؤشر، و تتبع أهميته من كونه يقيس القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية في التجارة الدولية، و يمكن صياغته في المعادلة التالية

$$TCR = \frac{TCN \times P_f}{P_d}$$

حيث:

TCR : سعر الصرف الحقيقي،

TCN : سعر الصرف الاسمي،

P_f : مؤشر الأسعار الأجنبية،

P_d : مؤشر الأسعار المحلية.

3.3.1 - سعر الصرف الفعلي الاسمي :

هو عبارة عن مؤشر يقيس القيمة الخارجية لعملة بلد معين مقارنة بعملة الدول الشريكة لهذا البلد، و يتضمن سعر الصرف الفعلي الاسمي عنصرين يميزانه، يتمثل العنصر الأول في أن هذا المؤشر يحسب مقارنة بمجموعة من العملات التي تتغير أسعار صرفها الثنائية مقارنة بالعملة الوطنية في اتجاهات متعاكسة، حيث يعكس مؤشر متوسط التغير الذي يعطي قراءة أفضل عن تطور الصرف الأجنبي للعملة الوطنية. و يتمثل العنصر الثاني في الفترة المرجعية للحساب، و هذا ما يسمح بتحديد الوضع الخارجي لهذه العملة في سياق زمني، و بالتالي يسمح بقياس مقدار التغير من لحظة إلى أخرى. و يمكن كتابته بالصيغة التالية¹:

$$TCEN = \frac{\prod_{i=1}^2 (e_{it})^{\alpha_i}}{100}$$

حيث:

$TCEN$: سعر الصرف الفعلي الاسمي،

e_{it} : عدد الوحدات من العملة المحلية مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية،

α_i : الوزن الترجيحي لكل عملة بحسب نسبة الصادرات و الواردات للبلد المتعامل معه، حيث :

$$\alpha_i = \frac{X_i + M_i}{\sum (X_i + M_i)}$$

مع:

X_i : تمثل الصادرات ،

: تمثل الواردات.

$$M_i$$

4.3.1 - سعر الصرف الفعلي الحقيقي :

هو مؤشر يأخذ بعين الاعتبار التغير في الأسعار النسبية للسلع المحلية و السلع الأجنبية للدول الشريكة أو المنافسة، و بالتالي فإنه يقيس مقدار التغير في القدرة الشرائية للوحدة النقدية لدولة معينة و الذي يترجم مقدار التغير في القدرة التنافسية لاقتصاد هذه الدولة مقابل اقتصاديات بقية العالم. و يمكن

حسابه

وفق الصيغة التالية¹:

$$TCER = \frac{\prod_{i=1}^2 \frac{(e_{it} \times P_i)^{\alpha_i}}{P}}{100}$$

حيث:

$TCER$: سعر الصرف الفعلي الحقيقي؛

e_{it} : عدد الوحدات من العملة المحلية مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية؛

α_i : الوزن الترجيحي لكل عملة بحسب نسبة الصادرات و الواردات للبلد المتعامل معه؛

P_i : مؤشر الأسعار المحلية؛

P : مؤشر الأسعار بالنسبة لبقية العالم.

ملاحظة:

تعتبر هذه الصيغة الأساسية لمؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي المعتمد من قبل صندوق النقد الدولي، و منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية.

5.3.1- سعر الصرف التوازني :

هو ذلك السعر الذي تحدده قوى العرض و الطلب، عندما يحدث بين الكمية المعروضة و الكمية المطلوبة من إحدى العملات، بغض النظر عن العوامل الأخرى، و بذلك نجد أن سعر الصرف المتوازن مثل سعر المتوازن لأي سلعة¹.

لكن في الواقع ما هو إلا مجرد فكرة نظرية، لا وجود لها نهائيا في الواقع العملي، ذلك نظرا للديناميكية السريعة للاقتصاد الدولي و التي تؤدي إلى ندرة حدوث تساوي العرض و الطلب.

4.1 - وظائف سعر الصرف:

تتمثل وظائف سعر الصرف فيما يلي:

1.4.1- وظيفة قياسية :

حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس و مقارنة الأسعار المحلية مع أسعار السوق العالمية، و بالتالي يمثل حلقة وصل بين الأسعار المحلية و الأسعار العالمية².

2.4.1- وظيفة تطويرية :

يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات، و من جانب آخر يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو

تعويضها باستيراد التي أسعارها أقل من الأسعار المحلية، و في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع استيراد معين، و بالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي و الجغرافي للتجارة الخارجية¹.

3.4.1- وظيفة توزيعية :

مارس سعر الصرف وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، و ذلك بفضل ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل الوطني العالمي و الثروات الوطنية بين أقطار العالم²، فمثلا عند ارتفاع قيمة الدولار مقابل الدينار الجزائري و بافتراض أن الجزائر تستورد الحبوب من الولايات المتحدة الأمريكية، فستضطر الجزائر إلى دفع زيادة من الدولارات على استيرادها و التي تعادل نسبة الارتفاع في قيمة الدولار مقابل الدينار الجزائري، مما يؤثر على احتياطات الجزائر من الدولار.

2- سوق الصرف:

إن سوق الصرف يمثل الإطار الذي تنشط فيه العديد من المؤسسات و البنوك المركزية للعديد من الدول، فقد حققت أسواق الصرف الأجنبية تحولات كبيرة من حيث التنوع و التوسع و الانتشار، هذا ما أدى إلى نمو حجم المعاملات فيه ، و يمكن إعطاء لمحة عن سوق الصرف فيما يلي:

1.2- مفهوم سوق الصرف:

يعرف سوق الصرف على أنه المكان الذي تلتقي العروض و الطلبات على العملات الأجنبية، فإن سوق الصرف يمكن تحليله بأدوات الطلب و العرض³، و هذا المكان غير محدد، فهو شبكة تربط ما بين وكلاء

الصرف لمختلف بنوك العالم باستعمال الهاتف و التلكس و الشبكات الالكترونية، إضافة إلى اللقاء الحقيقي الذي يتم ما بين وكلاء الصرف داخل قاعة مخصصة لمعاملات الصرف بالبورصة¹.

2.2- أنواع أسواق الصرف:

يمكن تقسيم سوق الصرف إلى قسمين، الأول يتمثل في سوق الصرف الذي يظم العمليات العاجلة، و الثاني يظم العمليات الأجلة و التي سوف يتم شرحها فيما يلي:

1.2.2- سوق الصرف العاجل:

و هو سوق يتم التعامل فيه بسعر الصرف العاجل، أين يتم التسليم يومين على الأكثر، ابتداء من تاريخ عملية بيع أو شراء العملة الأجنبية، و تتميز بكثافة العمليات و استمرارية نشاطها. و التسعيرة الفورية تحدد بحرية عن طريق آلية العرض و الطلب على العملات. و قد تكون عمليات التبادل في هذه المعاملات يدوية، كتبادل شيكات السياحة أو النقود الورقية، أو تبادل النقود الكتابية المتمثلة في عمليات على مستوى الحسابات البنكية، و هنا لابد التفريق بين سعر الشراء و سعر البيع في هذه المعاملات، حيث يعبر سعر الشراء عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يدفعها البنك لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، بينما سعر البيع هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يطلبها البنك لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية، و يكون دائما سعر البيع أكبر من سعر الشراء، حيث يمثل الفرق بينهما هامش البنك².

2.2.2- سوق الصرف الآجل:

خلافًا لمعاملات الصرف الفورية، فإن عمليات الصرف الآجلة يتم فيها شراء أو بيع العملات بسعر السائد لحظة إبرام العقد، على أن يتم التسليم و الدفع في تاريخ لاحق يعرف بتاريخ التصفية. من هذا التعريف يظهر أن الفرق بين المعاملات الآجلة يكمن في تاريخ التسليم و الدفع، ففي الأولى يكون أنيا أو خلال يومين على الأكثر، في حين يؤجل في الثانية إلى وقت لاحق في المستقبل، و عادة ما يتضمن السوق مجموعة من الأجال (أسبوع، شهر، سنة)¹، و الهدف الأساسي للجوء إلى المعاملات الآجلة هو التغطية ضد خطر الصرف، الذي ينتج عن التقلبات التي تعرفها أسعار الصرف العملات سواء ارتفاعا أو انخفاضاً.

3.2.2- سوق مقايضة العملات :

تعتبر سوق مقايضة العملات امتدادا لسوق الأجل، و مقايضة العملات هي عبارة عن عملية تؤمن لعون اقتصادي إمكانية شراء عملة مقابل أخرى في آن واحد مع مواقيت دفع مختلفة. و بالتالي فإن عملية مقايضة العملات هي صرف العملات مع وعد بإنجاز العملية العكسية في زمن يحدد مسبقاً، على عكس أصحاب العمليات الآنية و العاجلة، فإن مستخدم المقايضة لا يتحمل مخاطر الصرف².

3.2- وظائف سوق الصرف :

إن وظيفة سوق الصرف لا تقتصر على مجرد تحديد أسعار الصرف، و إنما تشمل وظائف أخرى تتمثل في:

1.3.2- تحويل الأموال و القدرة الشرائية العالمية:

الوظيفة الأساسية لأسواق الصرف الأجنبي هي تحويل الأموال أو القدرة الشرائية من احد البلدان إلى آخر، هذا يتم عادة عن طريق التلغرافي، الذي هو عبارة عن يرسل عن طرق برقية، فعن طريقه يصدر أحد البنوك المحلية تعليماته إلى البنك المراسل في مركز نقدي أجنبي بأن يدفع قدر معين من العملة المحلية هناك إلى شخص، مؤسسة أو حساب¹. أما حالياً، فيتم ذلك عن طريق شبكة الانترنت.

2.3.2- تقديم الائتمان إلى التجارة الخارجية:

وظيفة أخرى لسوق الصرف الأجنبي، هي وظيفة الائتمان. و يسمح الائتمان للمشتري بالوقت الكافي ببيع البضائع و يدفع الثمن، حيث يستلم المصدر مدفوعاً في الحال و البنك سيقوم مؤخرًا بتحصيل المدفوع من المستورد عندما يستحق مواعده

3.3.2- تغطية مخاطر الصرف الأجنبي:

يقصد بعمليات التغطية تلك العمليات التي تهدف إلى تحويل مقابل الأصول المستمرة في عملة ضعيفة أو يخشى انخفاض قيمتها، إلى عملة أخرى قوية من أجل حماية تلك الأصول. و ذلك بقيام سوق الصرف بمساعدة المستثمرين الماليين على تجنب مخاطر الصرف و القيام بعملية التغطية المخاطر .

4.2- المتدخلون في سوق الصرف:

تعتبر البنوك و المؤسسات المالية و المؤسسات غير المالية و البنوك المركزية من أهم المتدخلون في سوق الصرف.

1.4.2- البنوك و المؤسسات المالية:

تتعامل البنوك و المؤسسات المالية مع سوق العملات الأجنبية كوسيط لعملائها الراغبين في التعامل مع سوق الصرف حيث يقوم بنياية عنهم بشراء و بيع العملات الأجنبية المختلفة اللازمة في عملية تمويل مستورداتهم و صادراتهم

2.4.2- البنوك المركزية :

تعتبر البنوك المركزية من العملاء المهمين في السوق الصرف، بالإضافة إلى تعاملها إما مشترياً أو بائعاً للعملات الأجنبية كجزء من عمليات إدارة احتياطات دولها أو تغذية حساباتها المختلفة من العملات الأجنبية، فإنها تجد في نفسها في بعض الأحيان مجبرة للتدخل في سوق الصرف من أجل المحافظة على سعر الصرف عملتها الوطنية ضمن الأطر المحددة من أطرها

3.4.2- سماسرة الصرف :

يعتبر سماسرة الصرف وسطاء ناشطين يقومون بتجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الأجنبية لصالح عدة بنوك أو متعاملين آخرين، و يقومون بضمان الاتصال بين البنوك و إعطاء معلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع و الشراء بدون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتريه لهذه العملات

3- العوامل المؤثرة في سعر الصرف:

تتمثل العوامل المؤثرة في سعر الصرف فيما يلي:

1.3- التغيير في معدلات التضخم:

يؤثر التضخم في سعر الصرف العملات المختلفة، حيث يؤدي ارتفاع مستوى التضخم المحلي إلى انخفاض قيمة العملة في سوق الصرف، بينما تؤدي حالة الركود إلى ارتفاع قيمة العملة، أي أن العلاقة بينهما هي علاقة عكسية

فإن تأثير ارتفاع مستوى الأسعار المحلية مقارنة بمستوى الأسعار العالمية يؤدي إلى زيادة كل من الواردات و الطلب على العملة الأجنبية، و انخفاض كل من الصادرات و عرض العملة الأجنبية مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف. و نوضح ذلك في المثال التالي:

نفرض أن معدل التضخم في انكلترا ينمو بوتيرة أسرع من وتيرة نموه في الولايات المتحدة، فإن التطورات تؤدي إلى تحرك منحنى الطلب على الجنيه الإسترليني في الولايات المتحدة الأمريكية D_1 ، و يتحرك منحنى عرض الجنيه الإسترليني في انكلترا إلى S_1 ، و ينخفض سعر الصرف من e إلى e' ، كما هو موضح في الشكل(1):

و من أجل الحد من ارتفاع الأسعار المحلية نتيجة التضخم لابد من العمل على تقليل الاستيراد من ذلك البلد، و بالتالي نقل الطلب على عملة هذا البلد في سوق الصرف مقابل تزايد عرض هذه العملة.

2.3- التغيير في معدلات الفائدة المحلية:

تؤثر التغييرات في معدلات الفائدة على الاستثمار في الأوراق المالية الأجنبية التي تؤثر بدورها في العرض و الطلب على العملات الأجنبية و بالتالي تأثيرها على أسعار الصرف، حيث ترتبط تغييرات أسعار الصرف بمعدلات الفائدة في البلدين

بالزيادة في معدلات الفائدة المحلية بالمقارنة مع معدلات الفائدة الأجنبية تؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية في سوق الصرف بعد مرور فترة زمنية و العكس صحيح، فارتفاع في معدلات الفائدة في البلدان

الأجنبية، سيحفز المستثمرين المحليين في الأجل القصير على استبدال عملتهم لعملات تلك البلدان، ذلك جني الأرباح في السوق الأجنبي، و عليه فإن ارتفاع أسعار الفائدة في الخارج سيعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية، و هذا يؤثر على سعر الصرف

لنفرض أن معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية قد انخفضت عن المعدلات في انكلترا حيث يتضح لنا من خلال الشكل (2):

حيث أن منحى الطلب على الجنيه الإسترليني في الولايات المتحدة الأمريكية D_1 إلى D ، بينما العرض على الجنيه الإسترليني في انكلترا سينتقل إلى S ، فارتفاع معدل الفائدة المحلي سيجذب رؤوس الأموال الأجنبية، و هذا سيؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة.

نستنتج مما سبق أنه توجد علاقة طردية بين ارتفاع معدلات الفائدة و تدفق الاستثمار الأجنبي، غير أن المعدلات المرتفعة نسبيا للفوائد ممكن أن ينعكس عليها ارتفاع في التضخم، الذي يؤثر سلبا على العملة المحلية، مما سيؤثر على رغبة و توجه الأجانب للاستثمار في الأوراق المالية المقيمة بعملة هذا البلد.

3.3- التغيير في الميزان التجاري:

توجد علاقة وثيقة بين الميزان التجاري و سعر صرف عملة البلد، فعندما ترتفع قيمة الصادرات بنسبة للواردات، ستتجه قيمة العملة إلى الارتفاع نتيجة لتزايد طلب الأجانب عليها، و بالتالي تصبح أسعار سلع البلد مرتفعة بالنسبة للأجانب، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي عليها، و بالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث اختلال في الميزان التجاري. و في هذه الحالة، من أجل العودة إلى التوازن لابد على العمل على تشجيع الاستيراد من الخارج، أما إذا تم تحديد سعر الصرف العملة بأقل مما يجب أن يكون عليه،

فسيوّدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل انخفاض الواردات، مما يؤدي أيضا إلى حدوث اختلال في الميزان التجاري، و غالبا ما ينتج عن هذه الاختلالات ضغوط تضخمية تساهم في استمرار الاختلال في الميزان. و ما يمكن استنتاجه هو أن سعر الصرف يرتبط بعلاقة طردية بالميزان التجاري، فكلما كان التصدير أكبر من الاستيراد كلما أدى ذلك إلى تحسين الميزان التجاري لصالح الدولة المصدرة و زيادة احتياطي الدولة من العملات الأجنبية.

4.3- التدخلات الحكومية :

تمثل الرقابة التي تفرضها الحكومات على النشاط الاقتصادي من أهم العوامل المؤثرة في أسعار الصرف، حيث يمكن للدولة أن تؤثر في سعر الصرف من خلال فرض القيود على الصرف الأجنبي، بالإضافة إلى فرض قيود على التجارة الخارجية، إلى جانب التدخل من خلال بيع و شراء العملات في سوق الصرف الأجنبي، حيث تعمل بعض الحكومات على التدخل في تعديل سعر صرفها، و ذلك بعد محاولة البنك المركزي تعديل سعر الصرف العملة عندما لا يكون ملائما للسياسة المالية و الاقتصادية، و تتم هذه التدخلات في حالة تطبيق نظام الصرف الثابت، حيث لا تخضع سعر الصرف العملة لتفاعل قوى العرض و الطلب عليها، ففي حال حدوث اختلال ميزان المدفوعات، ستتبع الدولة سياسة انكماشية لإعادة التوازن عن طريق التخفيض و الرفع في سعر العملة، هذه العملية التي تسمح للدولة في التحكم في كمية النقود المعروضة لتجنب تنامي القوى التضخمية في السوق الداخلي، و بالتالي تعمل على استقرار العملة المحلية.

4- مخاطر تقلبات أسعار الصرف :

تتميز أسعار الصرف بتقلباتها المستمرة و يترتب على ذلك آثار سلبية بالغة الأهمية بالنسبة للمؤسسات دولية النشاط، سواء تعلق الأمر بالنشاط المالي أو التجاري على حد سواء، حيث يبقى التعامل بالعملات الأجنبية من أخطر أنواع المعاملات في أسواق العملات.

1.4- مفهوم خطر سعر الصرف :

يعرف خطر سعر الصرف بأنه ذلك التغير الإجمالي المتزايد في قيمة النقد الوطني الناتج عن تغيرات سعر الصرف، و هو يمس القروض و التحويلات و الديون بالعملة الصعبة.

نلاحظ من خلال هذا التعريف أنه ركز على مخاطر سعر الصرف التي تمس الاقتصاد المحلي و أوضح أنها مرتبطة أساساً بعمليات الاستيراد و التصدير المقيمة بالعملة الصعبة و كذلك بعمليات الاقتراض.

كما يعرف خطر الصرف أنه تلك المخاطر التي يتأثر بها أداء المؤسسات عن طريق التحركات التي تحصل في سعر الصرف

و يعرف أيضاً على أنه احتمال تحمل الخسائر بسبب التغيرات التي تطرأ على سعر الصرف عملة معينة نسبة إلى العملات الأخرى.

و عليه فإن خطر الصرف يدور حول الضرر الذي يلحق بنتائج المالية للمؤسسات ذات العلاقات الاقتصادية مع الخارج من جراء التقلبات في أسعار الصرف.

2.4- أنواع مخاطر سعر الصرف:

التعامل بالعملات ينطوي على عدة مخاطر تواجه المتعاملين، لا بد أن تؤخذ بعين الاعتبار لتفادي أو لتقليل آثارها، حيث يمكن التمييز بين حالتين من المخاطر في سعر الصرف، الأولى في حالة انخفاض في قيمة العملة الأجنبية التي تمت بها الفوترة عند التصدير، و الحالة الثانية، في ارتفاع قيمة العملة الأجنبية و الذي يؤثر بدوره على حجم الصادرات. و فيما يلي نوضح أنواع المخاطر سعر الصرف:

1.2.4- المخاطر المالية :

و هي تلك المخاطر الناتجة من التقلبات الحاصلة في سعر الصرف، و التي تتأثر بها كل أنواع المعاملات المستقبلية

و تنشأ هذه المخاطر بسبب تغيرات في قيمة العملة و التي تحدث فجأة و بحدة في بعض الأحيان.

2.2.4- مخاطر التمويل :

و هي تلك المخاطر التي يتعرض لها البنك عندما يجد صعوبة في الحصول على الأرصدة اللازمة لتمويل نشاطه المصرفي.

3.2.4- مخاطر الائتمان :

تنتج هذه المخاطر من عدم مقدرة الطرف الآخر المتعاقد معه على الوفاء بالتزاماته في الوقت المتفق عليهم. قد تتغير قوانين مراقبة العملة في الدولة المتعاقدة مع البنوك مما يؤدي إلى عدم مقدرتها على تحويل المبالغ المتعاقد عليها نتيجة فرض القيود على العملات الأجنبية.

4.2.4- مخاطر الأسعار:

هناك نوعين من الأسعار التي تؤثر على عمليات التعامل بالعملات الأجنبية:

1.4.2.4- النوع الأول :

و هي أسعار الفوائد على العملات، و هذا النوع يؤثر على عمليات سوق النقد عندما يكون استحقاق عمليات الإقراض و الاقتراض غير متطابق، و تحدث المخاطر نتيجة التغير العكسي المحتمل في أسعار الفائدة

2.4.2.4- النوع الثاني :

و هي أسعار العملات الأجنبية و المخاطرة فيها تظهر نتيجة التغير العكسي المحتمل في أسعار العملات خلال فترة الاحتفاظ بها

4.2.5- أساليب إدارة مخاطر تقلبات أسعار الصرف الأجنبي:

يوجد العديد من الأساليب و الإجراءات و التدابير من أجل التقليل أو تجنب الوقوع في خطر الصرف عن طريق التقليل من حجم الديون المحررة بالعملات الأجنبية أو التأثير على آجال الدفع أو غيرها من الإجراءات الأخرى، حيث توجد هناك مجموعتين من تقنيات إدارة خطر الصرف، تقنيات داخلية و أخرى خارجية:

1.4.2.5- الأساليب الداخلية لتغطية خطر الصرف:

تتمثل هذه الأساليب في السياسات التي تنتهجها الإدارة المالية للمجموعة بالنسبة للوحدات التابعة لها دون اللجوء إلى أي طرف خارجي، و تتكون هذه الأساليب من:

أولاً: التأثير على حجم الديون بواسطة عملية المقاصة:

ويقصد بهذا الأسلوب إجراء المقاصة بين المستحقات و المطلوبات لكل مؤسسة اتجاه الأخرى دون الاحتفاظ بمراكز مكشوفة بالنقد الأجنبي في دفاترها، و يتم تسوية الصافي بسداده للأطراف المستحقة، وهذا الأسلوب يعمل على التخفيض من عدد المدفوعات التي تتم بين الوحدات المختلفة داخل المجموعة، كما يساعد على إحكام الرقابة على التسويات، يعمل هذا الأسلوب أيضا على تخفيض المصاريف البنكية على التسويات المالية الداخلية بين الوحدات المختلفة، و ذلك من خلال إجراء مقاصة بين ذمة و دين محررين بنفس العملة و لهما نفس تاريخ الاستحقاق بحيث تقوم المؤسسة بالتغطية المتبادلة للمبلغ الأقل، و هنا يستمر احتمال تعرض المؤسسة لخطر الصرف بالنسبة للرصيد المتبقي فقط، و يتم تطبيق هذا الأسلوب في الشركات التي تتعامل مع بعضها البعض داخل المجموعة

ثانياً: أسلوب المطابقة

يقصد بأسلوب المطابقة مطابقة التدفقات النقدية الأجنبية الداخلة و الخارجة من الوحدة الاقتصادية في نفس المواعيد تقريبا، بحيث يتم استخدام عملة أجنبية واحدة في سداد المدفوعات المطلوبة، و يكمن فرق المقاصة و المطابقة في كون الأولى تستخدم في حالة التدفقات النقدية بين وحدات اقتصادية تضمها مجموعة واحدة أما المطابقة فتستخدم بين هذه الوحدات بعضها البعض أو بينها و بين طرف ثالث

ثالثا: أسلوب التعجيل أو التباطؤ

يتم تسيير آجال العملية إما عن طريق تأجيل أو تعجيل المقبوضات أو المدفوعات بالعملة الأجنبية حيث يتم سداد الالتزام المالي قبل فترة من تاريخ الاستحقاق وفق أسلوب التعجيل، وسداد مبلغ الالتزام بعد فترة من تاريخ استحقاقه وفق أسلوب التأجيل، وذلك من أجل الاستفادة من التغيرات المتوقعة لأسعار الصرف بالزيادة أو النقصان بما يتفق مع مصلحة الوحدة

رابعا: إصدار الفواتير بعملة أجنبية قليلة التقلبات

في الكثير من الأحيان يلجأ المصدرين إلى إصدار فواتير بضاعتهم المعدة للتصدير بالعملة التي تعرف استقرار في قيمتها والتي يثقون بها، أو بالعملة التي لها سوق صرف آجل حتى يتمكن من إجراء التغطية اللازمة، حيث أن كل من المصدر والمستورد يفضل أن يكون إصدار الفاتورة بعملة دولته حتى لا يتعرض لمخاطر الصرف، إلا أن المؤسسات في الدول النامية عادة ما تكون مضطرة لقبول عملات دولية مفروضة عليها وليس لها إمكانية اختيار عملة الفوترة إلا نادرا

خامسا: التأثير على التدفقات التجارية للمؤسسة

تلجأ المؤسسة إلى هذا الإجراء بناء على توقعاتها المستقبلية بشأن أسعار صرف العملة، فإذا توقعت، حدوث تغير كبير في سعر صرف العملة خلال فتر قصيرة من الزمن تقوم بتعديل برنامج استيرادها من المستلزمات الإنتاجية وذلك برفع الكميات المستوردة، و تسعى إلى تسريع طلباتها تجنباً للخسارة المحتملة، و العكس في حالة التصدير حيث تقوم المؤسسات بزيادة التدفقات النقدية الداخلة للمؤسسة بعملة يتوقع ارتفاع قيمتها، في نفس الوقت يتم زيادة التدفقات النقدية الخارجة من المؤسسة بعملة نقدية من المتوقع انخفاض قيمتها، و ينبغي أن يتم ذلك بدراسة وافية لإمكانيات المؤسسة المالية وكذا

قدرتها التفاوضية ، و ذلك من خلال رسم إستراتيجية للمؤسسة بشأن الصادرات والواردات و تحقيق التوازن بينهما.

2.4.2.5- الأساليب الخارجية لتغطية خطر الصرف :

يقصد بالأساليب الخارجية لتغطية مخاطر الصرف الأجنبي الدخول في علاقات تعاقدية مع طرف خارجي لتغطية مخاطر تقلبات أسعار الصرف و ذلك بعد فشل الأساليب الداخلية في تغطية هذه المخاطر، و فيما يلي بعض الأساليب الخارجية لتغطية خطر الصرف:

أولاً: القروض المتقاطعة بالعملة الأجنبية

تتلخص هذه التقنية في قرضين متبادلين بنفس المدة وبنفس المبلغ، و بعملتين مختلفتين وهو يعني الدفع الفعلي للمبالغ المتفق بشأنها و استرجاعها، و هذه العملية يمكن أن تكون محل تعاقد بين مؤسستين في نفس الدولة (مصدر و مستورد) لهما نفس الحاجة المتناظرة، و لكن هذه الحالة نادرة الوقوع و أغلب هذه العمليات في الحياة العملية تتم بين البنك و زبائنه

ثانياً: تسبيقات بالعملة الأجنبية

و هي تقنية موجهة للمؤسسات التي ترغب في تغطية حاجتها من السيولة و تغطية خطر الصرف في نفس الوقت، هذين الهدفين يمكن التوصل إلى تحقيقهما بطريقة منفصلة عن طريق الاقتراض بالعملة المحلية و استعمال الصرف الأجل في نفس الوقت، و هناك أسلوب آخر يتمثل في الاقتراض بالعملة الأجنبية و استبدال المبلغ المقترض مباشرة بالعملة المحلية، فهذه الطريقة تمكن المصدر من الاستفادة من ائتمان قصير الأجل يستعمله في تمويل عملياته، يقوم فيما بعد بتسديده بواسطة العملة الصعبة التي سيتلقاها من زبونه في تاريخ الاستحقاق، أما إذا كانت رغبة هذه المؤسسة القضاء نهائياً على خطر الصرف فعلياً ألا تقتض إلا المبلغ الذي إذا أضفنا إليه الفوائد يصبح نفس المبلغ المرتقب تحصيله من الزبون.

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

تعمل شركات التأمين المتخصصة على تقديم الضمانات لبعض المؤسسات الاقتصادية التي لا يمكنها استعمال أساليب التغطية السابقة نتيجة لوجود رقابة صارمة على سياسة الصرف، أو نتيجة عدم تمكنها من تغطية خطر الصرف بالنسبة لعملات معينة، و تختلف هذه الضمانات المقدمة من شركات التأمين إلى أخرى بحيث قد تتعلق هذه الضمانات بضمانات تطبق على الصادرات و الواردات، حيث يتعلق الضمان في هذه الحالة على رقم الأعمال المرتقب (حجم صادراتها) أو حجم المشتريات المتوقع (الاستيراد)، فالمؤسسة طالبة الضمان يمكن لها أن تختار فترة التغطية التي تمتد من 3 إلى 18 شهرا، و كذلك العملة المراد تغطيتها من بين العديد من العملات التي تغطيها هذه الشركات، و تجدر الإشارة إلى أن تكلفة التغطية تعتمد على ماهية العملة المغطاة ومدة التغطية (العمولة من 0.09% إلى 1.9%)، حيث أن سعر الصرف المغطى هو سعر الصرف الفوري في تاريخ التوقيع على الاتفاق بين المؤسسة وشركة التأمين، بالإضافة إلى أن المؤمن قد يستفيد من جزء من الأرباح الناجمة في التميز الايجابي لسعر الصرف، كما أن الضمانات المقدمة للمصدر لتغطية الخسائر المحتملة في حالة انخفاض سعر الصرف تكون بين تاريخ تقديم العرض من المصدر إلى زبونه، وتاريخ التوقيع الفعلي للعقد

5- سياسات أسعار الصرف:

تعتبر سياسات أسعار الصرف آلية فعالة لحماية الاقتصاد المحلي للدولة من الصدمات الداخلية و الخارجية.

1.5- أهداف سياسة سعر الصرف:

تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها:

1.1.5- مقاومة التضخم:

يؤدي تحسن سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد، وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات. ففي مدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد اثر ايجابي على انخفاض مستوى التضخم، و تتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط، و هكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية و تتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية.

2.1.5- تخصيص الموارد:

يؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية الموجهة للتصدير، و هذا ما يعمل على توسع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلا للتصدير، و بالتالي يقل عدد السلع التي يتم استيرادها. و يزيد إنتاج السلع التي كانت تستورد محليا، و السلع التي يمكن تصديرها. كما ينعكس أثر تغيير سعر الصرف الحقيقي في إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج، إذ يؤدي انخفاضها إلى زيادة استخدام عنصري العمل و رأس المال في قطاع التصدير و الصناعات المنافسة للاستيراد.

3.1.5- توزيع الدخل :

يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين القطاعات المحلية، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية كزراعة) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي، فإن ذلك يجعله أكثر ربحية، و يعود الربح في هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال. و عند انخفاض القدرة التنافسية الناتجة عن انخفاض سعر الصرف الاسمي (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي) فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية، فتقلص استثماراتها.

4.1.5- تنمية الصناعة المحلية :

يمكن للسلطات النقدية تخفيض أسعار الصرف من أجل رفع القدرة التنافسية للصناعة المحلية، و تشجيع التصدير.

2.5- أدوات سياسة سعر الصرف:

تستعمل السلطات العديد من الأدوات و السياسات لتنفيذ سياسة سعر الصرف و أهمها:

1.2.5- تعديل سعر الصرف العملة :

يمكن للدولة أن تقوم بتعديل سعر الصرف عملتها مقارنة بعملات الدول الأخرى تخفيضاً أو رفعا لما ترغب السلطات النقدية في تعديل ميزان المدفوعات حيث تلجأ العديد من الدول إلى تخفيض قيمة عملتها كوسيلة للتغلب على بعض مشاكل اقتصادها، و على الأخص مشاكل الميزان الحسابي.

2.2.5- استخدام احتياطات الصرف:

و يتم ذلك عن طريق تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف للحد من تقلب سعر الصرف سواء ببيع العملات الأجنبية التي تحتفظ بها مقابل العملة المحلية للحد من الانهيار أو انخفاض قيمة عملتها و العكس في حالة ارتفاع العملة عن الحد الذي ترغبه السلطات النقدية بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، و يتوقف تطبيق هذه الوسيلة على حجم احتياطي الصرف للدولة.

3.2.5- تعديل سعر الصرف العملة :

عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الصرف الفائدة المرتفع لتعويض خطر انهيار العملة.

4.2.5- مراقبة الصرف :

تعتبر مراقبة الصرف أداة فنية تستخدم لتحقيق العديد من الأغراض التي تخدمها مثل هذه السياسة، و تأتي في مقدمة هذه الأغراض المحافظة على قيمة مرتفعة للعملة المحلية، و كذلك منع خروج رؤوس الأموال من الدولة مما يؤدي إلى عجز ميزان مدفوعاتها الخارجية، و الحصول على إيرادات لخزينة الدولة، فضلا عن تخفيف العبء المالي الواقع على الدولة و هي بصدد تسوية ديونها الخارجية.

5.2.5- إقامة سعر الصرف متعدد :

يمكن تطبيق نظام سعر الصرف المتعدد في حالة الرقابة على سعر الصرف أو في حالة احتكار الدولة لعمليات بيع و شراء العملة الصعبة، فيمكن اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف، حيث يوجد سعر الصرف بالنسبة للواردات و سعر الصرف بالنسبة للصادرات