المحور الثاني: سوق الصرف الأجنبي

1-تعريف سوق الصرف الأجنبي:

يمكن تعريف سوق الصرف الأجنبي على أنه السوق الذي يتم من خلاله تبادل عملات مختلف الدول، وتحدد فيه أسعار الصرف الأجنبي،.

2- دوافع التعامل في سوق الصرف:

هناك أسباب عديدة تدعو إلى القيام بعمليات الصرف أهمها:

- **القيام بتسوية المدفوعات الدولية (المقاصة الدولية):** وذلك لتسهيل عمليات التجارة الدولية، بعبارة أخرى نقل القوة الشرائية من دولة إلى أخرى، على أساس أن هناك الكثير من العملات غير مؤهلة لتسوية المدفوعات وعليه لا بد من شراء العملات القيادية لإنجاز تلك التسويات.
- **المراجحة (التحكيم) Les opportunités d'arbitrage :**

والتي تعني الاستفادة من اختلاف أسعار إحدى العملات في أسواق منفصلة عن بعضها وفي وقت معين، وذلك عن طريق شراء العملة من أحد الأسواق بسعر معين وبيعها مباشرة في سوق أخرى بسعر أعلى بقصد تحقيق الأرباح.

تجدر الإشارة إلى أن إن عملية المراجحة لا تدوم طويلا لأنه سرعان ما يعود السوق لحالة التوازن المعهودة. وقد يمكن التمييز بين عدة أنواع للمراجحة (التحكيم) فيما يتعلق بتبادل العملات، والتي يمكن إيجازها فيما يلي:

- **عمليات المراجحة المباشرة:** وهي تلك العمليات التي تنجم عن المقارنة بين سعر عملة معينة بدلالة عملة أخرى في مركزين ماليين مختلفين.
- **عمليات المراجحة غير المباشرة:** هذا النوع من العمليات يظهر عندما تكون هناك ثلاث عملات حيث لا تكون إحدى هذه العملات المسعرة مباشرة بدلالة إحدى العملتين الأخرتين ولكنهما مسعرة بدلالة العملة الثالثة.

- **عمليات المراجحة على معدلات الفائدة:** ينشأ هذا النوع من التحكيم عندما يكون هناك فرق في معدلات الفائدة على عملة معينة في مركزين ماليين مختلفين.

❖ **القيام بعملية التغطية (التحوط)** ضد المخاطر، خاصة وأن تقلبات سعر الصرف تسبب مخاطر كبيرة بالنسبة إلى الجهات الملتزمة بدفع عملات أجنبية أو بالنسبة للذين يستلمون تلك العملات ولا سيما في ظل نظام النقود الورقية.

❖ **المضاربة:** المضاربة عن طريق شراء العملة التي تنخفض أسعارها وإعادة بيعها مستقبلا عندما ترتفع وتحقيق عائد من وراء ذلك إذا ما كانت التوقعات صحيحة.

3-أنواع سوق الصرف الأجنبي:

هناك نوعين من سوق الصرف الأجنبي هما:

3-1- أسواق الصرف الحاضرة (العاجلة أو الآنية):

وهي الأسواق التي يتم فيها التعامل على أسعار الصرف الحاضرة (Spot Exchange Taux de change au comptant rates)، ويتم في هذا السوق تسليم واستلام العملات لحظة ابرام عقد الصرف، مطبقين سعر الصرف السائد لحظة ابرام العقد. وتمتد فترة الصرف نقدا إلى غاية 48 ساعة من لحظة ابرام العقد.

3-2- أسواق الصرف الآجلة:

وهي الأسواق التي يتم فيها التعامل على أسعار الصرف الآجلة Taux de change à terme (Forward Exchange rates)، ويتم في هذا السوق تسليم واستلام العملات بعد فترة معينة من تاريخ ابرام العقد (بعد 48 ساعة من تاريخ ابرام العقد)، ومدة التأجيل قد تكون في حدود شهر أو ثلاثة أشهر أو ستة أشهر أو سنة على أكثر تقدير، مطبقين سعرا للصرف يحسب بناء على سعر الصرف السائد لحظة ابرام العقد. وتستعمل عملية الصرف لأجل من طرف الشركات العالمية في التجارة الخارجية لتفادي الأخطار الناجمة عن التقلبات المحتملة وغير المتوقعة في أسعار صرف العملات.

- فإذا كان السعر الآجل A terme (Forward) أقل من السعر العاجل الحالي Au comptant (Spot)، فإن السعر الآجل يكون بخصم عن السعر الحاضر مقارنة بالعملة المحلية Un déport (Discount).
- أما إذا كان السعر الآجل A terme (Forward) أعلى من السعر العاجل الحالي Au comptant (Spot) يكون السعر الآجل بعلاوة عن السعر الحاضر، مقارنة بالعملة المحلية Un report (Premium).

وعليه يمكن استخدام الصيغتين التالتين للتعبير عن سعر الصرف الآجل:

- السعر الآجل= السعر العاجل + علاوة (Report)
- السعر الأجل=السعر العاجل – الخصم (Déport)

أما العلاوة (أو ا الخصم) فيتم التعبير عنها بالصيغة التالية:

العلاوة أو الخصم = ((السعر الآجل – السعر العاجل) / السعر العاجل) * 100

4- تنظيم وآلية سوق الصرف الحاضر:

تتصل البنوك فيما بينها عن طريق الهاتف (بنك-بنك) أو من خلال الوسطاء. أما تعاملها مع البنوك الأجنبية وعملائها في الخارج فيتم كذلك عن طريق الهاتف مع تأكيد ذلك عن طريق التلكس. مع العلم أن احترام الالتزام والتعهد الشفهي يعتبر في غاية الأهمية لحسن سيرورة السوق، كما أنه يعبر عن سمعة المتدخلين فيه (المتعاملين في سوق الصرف).

5-المشاركون في سوق الصرف العاجل:

البنوك والسماسرة والبنوك المركزية والعملاء هم المتعاملون الأساسيون في سوق الصرف الأجنبي:

5-1-البنوك:

يعتبر سوق الصرف سوق كبير ما بين البنوك حيث نجد البنوك الكبيرة فقط التي تتعامل في هذا النادي المرتبطة فيما بينها بالهاتف والتلكس.

مختصي هذه البنوك في عمليات الصرف يطلق عليهم أعوان الصرف Les cambistes، ويمكن التمييز بين نوعين من هؤلاء الأعوان:

- أعوان الصرف صانعي السوق Les cambistes teneurs de marché (*market makers*): ويتمثل دورهم في تسعير أسعار العملات مباشرة في سوق ما بين البنوك لصالح المؤسسات التي توظفهم.
- أعوان صرف زبائن Les cambistes clientèle (ou *sales*): ويعتبرون بائعون مكلفون بتنفيذ الأوامر التي تتلقوها من عملائهم.

وعليه يمكن القول أن البنوك قد تلجأ إلى سوق الصرف للقيام بعمليات لحسابها الخاص من أجل التغطية ضد مخاطر الصرف أو لحل بعض المشاكل في خزينتها على المدى القصير و المتوسط، أو لتحقيق مكاسب عن طريق التحكيم أو القيام بالمضاربة إلا أن هذا نادرا ما تلجأ إليه البنوك. كما قد تلجأ البنوك إلى سوق الصرف لتنفيذ الأوامر التي تتلقاها من عملائها أثناء ممارستهم للتجارة الخارجية (تصدير واستيراد).

5-2-السماسرة Les courtiers:

قد يلجأ بعض المعاملين إلى خدمات السماسرة- هم الذين يقومون بدور الوساطة بين العرض الطلب على العملات الاجنبية- بدلا من اللجوء إلى البنوك. ويقوم السمارة بتقديم خدماتهم مقابل عمولة معينة معبر عنها عموما بنسبة مئوية قد تحدد ب 0.01%من مبلغ العملة.

5-3-البنوك المركزية:

تعتبر البنوك المركزية من أهم المتدخلين في سوق الصرف، وذلك من أجل التأثير على قيمة عملتها إما كمشترية أو كبائعة للعملات الأجنبية؛ سواء كان ذلك في إطار سياستها الاقتصادية الداخلية أو من اجل تحقيق صرف عادل Parités fixées لعملتها الوطنية ضمن الحدود التي وضعتها.

5-4-الزبائن:

يمكن تصنيف الزبائن إلى ثلاث فئات، ألا وه :

* المؤسسات الصناعية والتجارية والتي تلجأ إلى سوق الصرف لتسوية عملياتها مع الخارج (تصدير واستيراد، استثمار...).

* المؤسسات المالية: لجوء المؤسسات المالية إلى سوق الصرف يعتبر كضرورة حتمية للعمليات التي تقوم بها مع الخارج من اقتراض، الحصول على قروض، استثمار...إلخ.
* الخواص: وهذه الفئة لا تتدخل بصفة مباشرة إلى السوق، وإنما عن طريق البنوك.