

سوق الصرف الاجنبي

تعريف سوق الصرف:

يمكن تعريف سوق الصرف بأنه سوق نقدي ذو طابع عالمي يتم فيه مبادلة العملات بعضها ببعض بدون توقف وباستخدام وسائل الاتصال التقليدية والحديثة

المتدخلون(العاملون) في سوق الصرف:

ينشط في سوق الصرف أربعة متدخلين رئيسيين

أ-البنوك التجارية والمؤسسات المالية: تتدخل البنوك التجارية والمؤسسات المالية في سوق الصرف عن طريق المتداول الذي يقوم بشراء وبيع العملات الأجنبية سواء لحساب البنك الذي يعمل فيه أو للبنوك في إطار ما يعرف بالسوق ما بين البنوك أو للزبائن من أفراد ومؤسسات. ويستفيد نظير هذا النشاط ربح ينتج عن الفرق ما بين سعر الشراء وسعر البيع وقد يكون الصراف والبنك الذي يعمل فيه من بين- :البنوك صانعة السوق": makers market"يعتبر صانعي السوق من أهم الفئات المشاركة في سوق الصرف والأكثر تأثيراً على المعاملات فيه. وتضم هذه الفئة أهم وأكبر البنوك في المركز المالي، وتتولى مهمة ضمان السيولة في السوق من خلال توفير العملات الأجنبية التي يتخصصون فيها لبقية البنوك-. آخذو السعر: تتعامل البنوك التجارية والاستثمارية المتوسطة والصغيرة الحجم مع البنوك صانعة السوق في شراء وبيع العملات الأجنبية إما لصالحاً أو لصالح عملائها.

ب-الأفراد والمؤسسات: تتدخل المؤسسات في سوق الصرف لتغطية احتياجاتها من النقد الأجنبي الناتجة عن معاملاتها التجارية والمالية، أو للتحوط من مخاطر الصرف، من خلال التعامل في الأسواق الآجلة والمشتقة كعقود المبادلة، الخيارات والمستقبليات. ويلجأ الأفراد لسوق الصرف لتغطية احتياجاتهم الخاصة من النقد الأجنبي الناتجة عن السفر، العلاج، الدراسة

...الخ. وما تجدر الإشارة إليه أن حجم هذه المعاملات صغير جدا ولا يمثل إلا نسبة ضعيفة من إجمالي ما يتم تداوله في سوق الصرف.

ج- البنوك المركزية: الأصل أن البنك المركزي لا يتاجر بالعملة الأجنبية في سوق الصرف، وتدخلاته في هذا السوق تأتي في إطار سياسة الحفاظ على نسبة التبادل أي سعر الصرف. ويختلف حجم وطريقة تدخل هذه البنوك حسب نظام الصرف المعتمد، ففي الأنظمة العائمة نلاحظ أن التدخلات المباشرة للبنوك المركزية في سوق الصرف قليلة، وتعتمد عوض ذلك للتأثير في سعر الصرف على أدوات السياسة النقدية مثل معدل الفائدة. في الأنظمة الثابتة، نجد أن تدخل البنوك المركزية أمرا ثابتا في سياستها ويتكرر كلما حاد سعر الصرف عن السعر الثابت، ويتطلب ذلك استخدام البنك المركزي أداة السوق المفتوح للتأثير على مسار العرض والطلب، ومن ثم على ميل سعر الصرف. ودف البنوك المركزية من خلال تدخلات إحداث التوازن بين العرض والطلب في سوق الصرف عند مستويات مضبوطة من سعر الصرف.

د- السماسرة: يعتبر السمسار broker أو الوسيط، وكيل في صفقة أوراق مالية ينفذ أوامر العملاء لشراء أو بيع أوراق مالية أو سلع مقابل تقاضي عمولة أو رسم يسمى رسم الوساطة ويمكن للوسيط أن ينتمي إلى شركة عضو في البورصة أو أن يكون هو نفسه عضو

وظائف سوق الصرف:

يقوم سوق الصرف بالوظائف التالية

أ-تحويل القدرة الشرائية: يسمح سوق الصرف بتحويل القدرة الشرائية بين عملتين مختلفتين، فبافتراض أن مستورد من البلد A قام باستيراد سلعة معينة من البلد B ،لتسديد قيمة ما استورد لا يستطيع في معظم الأحيان أن يستخدم عملته، لهذا فإنه سوف يستخدم عملة المصدر مما يفرض عليه أن يقوم بتحويل عملته إلى عملة المصدر. العملية السابقة تعني بأنه قام بتحويل القدرة الشرائية لعملته الوطنية بقدرة شرائية لعملة أخرى ليتمكن من تسوية مشترياته. انطلاقا مما

سبق، يمكن القول أن سوق الصرف يسمح بنقل القدرة الشرائية من دولة إلى أخرى، ويسمح بالتالي بتسوية المدفوعات الناشئة عن المعاملات التجارية أو المالية من خلال استخدام آليات الدفع والتحويل المعروفة كالحوالات التلغرافية والمصرفية أو وسائل الدفع والدين كالكمبيالة والسفتجة .

ب-تحديد أسعار صرف العملات المختلفة: كغيره من الأسواق، فإن سوق الصرف يسمح بتحديد السعر التوازني للعملات المختلفة من خلال مقابلة العرض والطلب، وفي هذا الإطار يجب التنبيه إلى أن معظم العملات تسعر مقابل الدولار الأمريكي، وأسعار الصرف خارج الدولار يتم الحصول عليها عن طريق الأسعار المتقابلة

ج-توفير الائتمان: بغرض تحفيز التصدير ظهرت العديد من التقنيات لتمويل المهلة التي يمنحها المصدر للمستورد لتسوية مستحقته، وكل هذه التقنيات تستخدم سوق الصرف للحصول على الأموال اللازمة، فعلى سبيل المثال لا الحصر نذكر قرض المشتري، قرض المرد وتقنية تعبئة الديون الناشئة عن التصدير.

د-توفير تقنيات التحوط: إن التقلبات في سعر الصرف التي صاحبت نظام التعويم بعد ايار نظام بريتن و ودز نتج عنها خطر مالي يعرف بخطر الصرف، وفي إطار الهندسة المالية وفر سوق الصرف وابتكر العديد من التقنيات الضرورية لإدارة هذا الخطر كالخيارات عقود المبادلة، المستقبلات والعقود الآجلة.

خصائص سوق الصرف: يمكن حصر الخصائص الرئيسية لسوق الصرف في النقاط التالية:

أ-حجم التداول الكبير: يعتبر سوق الصرف من أنشط اقسام السوق النقدي من حيث حجم المبالغ المتداولة على الإطلاق، فيكفي أن نقوم بمقارنة بسيطة بين ما يتم تداوله في سوق

الصرف والتجارة الدولية أو بين حجم التداول اليومي في سوق الصرف والنتائج المحلي للولايات المتحدة الأمريكية لتأكيد هذا الأمر.

ب - سوق تغلب عليه المعاملات ما بين البنوك: بالرغم من وجود العديد من الفاعلين في سوق الصرف، إلا أن هذا السوق تغلب عليه العمليات ما بين البنوك. فغالبا المعاملات في الواقع تتم فيما بين البنوك والمؤسسات المالية. كما أن عدد قليل جدا منها أي ما بين 50 و80 بنك تستحوذ على معظم المعاملات في سوق الصرف على المستوى الدولي نذكر من بين أهم البنوك Citibank, Nat West, Barclays, H.S.B.C, Morgan, chase, Bank of America Jp... وتلعب هذه البنوك دور صانع السوق كما سبق وأن ذكرنا.

ج- السوق الحر والسوق المنظم: يتميز سوق الصرف بأن المعاملات تنجز حسب الخيار في سوقين أحدهما يكون حر C.T.O وفيه يكون العقد المبرم بين الجهتين شريعة المتعاقدين، والآخر منظم ضمن أطر وتحت وصاية جهة معينة، قد تكون البنك المركزي أو غرفة المقاصة في البورصة. وتختلف أهمية كل سوق حسب نوع وطبيعة المنتج والبلد الذي يحتضنه، فبينما نجد أن دور السوق المنظم في المعاملات الحاضرة هامشي وفي سوق عقود المبادلة منعدم، نجد بأنه سوق أساسي للمتاجرة بالمستقبليات والخيارات. كما أن أهمية السوق المنظم تختلف من بلد إلى آخر، فبينما في البلدان المتقدمة نجد بأن أكثر المنتجات المشتقة يتم تداولها في السوق الحر نجد بأن هذه المنتجات يتم تداولها في الأسواق المنظمة في دول أخرى كالبلدان الناشئة.

د- هيمنة الدولار على المعاملات في سوق الصرف: يعتبر الدولار الأمريكي العملة الرائدة أو العملة الدولية الأكثر استخداما في المعاملات الدولية، ويمثل العملة الأكثر تداولاً في سوق الصرف حيث أنه يستحوذ على أكثر من 80% من حجم المعاملات في هذا السوق. ويرجع سبب هيمنة الدولار على المعاملات في سوق الصرف إلى حجم الاقتصاد الأمريكي والواقع الذي خلفه نظام بريتون وودز من خلال اعتماده التام على الذهب والدولار الأمريكي. إلى جانب ذلك، فالدولار حاليا يمثل أكبر سوق للانتماء قصير الأجل في العالم، و يتفرد سوق المال الأمريكي

بخاصية العمق والاتساع والسيولة التي لا مثيل لها في سوق آخر، ويساعده حجم ضخم جدا من أدوات الدين التي تمكن دول العالم من استخدام الدولار كعملة احتياط من جانب، و الانتفاع بالعوائد المحققة من تلك الاحتياطيات من خلال توظيفها في أدوات الدين الأمريكي قصير الأجل من جانب آخر

حجم سوق الصرف وأهم المراكز المالية: يعتبر سوق الصرف من أضخم الأسواق على المستوى الدولي وأسرعها نموا على الإطلاق، ونتيجة للحجم الكبير من التداول فإن الإحصائيات تعطى على أساس التداول اليومي. ويتوزع نشاط سوق الصرف على العديد من المراكز المالية الدولية والتي جعلت بسبب تباعدها الجغرافي سوق الصرف مستمر النشاط على مدار الساعة.

أ-حجم سوق الصرف: حسب التحقيقات التي يجريها بنك التسوية الدولي كل ثلاث سنوات مع أكثر من 50 بنك مركزي، فإن حجم سوق الصرف قد نمى بأكثر من 34 %

العمليات في السوق الصرف:

يمكن التمييز بين ثلاثة عمليات ضمن النشاطات التي يقوم المتعاملون في سوق الصرف، **النشاط الأول يتمثل في التحوط** الذي يهدف إلى التحكم في مخاطر الصرف، الثاني المجازفة من أجل تعظيم الأرباح، وأخيرا المراجعة للاستفادة الأنوية من فروقات الأسعار بين الأسواق.

أ-التحوط: يمثل التحوط أحد الأدوات المستخدمة في تقليل وتحييد المخاطر النظامية، وقد عرف بشكل عام بأنه الإجراءات المتخذة لتقليل أو إلغاء المراكز المعرضة

للخطر، وهو ما يعني اتخاذ مركزين مختلفين بحيث ان الخسائر المحققة لأحد المراكز ينبغي أن توازن أرباح المركز الآخر، وهو يعرف بأنه اتخاذ مركزا معاكسا للمركز الأصلي بالعملة الأجنبية التي تتسبب بالخطر وأن أي ربح أو خسارة من المركز الأول تعوض كاملة من

المركز الثاني، وبغض النظر عما يحصل لسعر الصرف في المستقبل، فإن التحوط يثبت قيمة العملة المحلية وهذه الطريقة يحمي المؤسسات من تحركات العملة غير المتوقعة، فالفكرة الأساسية للتحوط من مخاطر أسعار الصرف بشكل أساسي هو تخفيض تقلبات التدفقات النقدية وبالتالي تحسين أداء المؤسسات. ونتيجة لاستخدام المتحوط عادة مجموعة من المنتجات مثل الصرف الآجل، الخيارات، المستقبلات وعقود المبادلة، نجد من يعرفه بعملية بيع وشراء العملات الأجنبية أو التعاقد على بيعها أو شرائها مستقبلا دون الدخول في اتفاقيات مالية معينة بقصد التخلص من أرباح وخسائر غير محسوبة ناجمة عن التقلبات في أسعار الصرف لتلك العملات

ب- عمليات المراجعة أو الموازنة: تؤدي عدم كفاءة سوق الصرف إلى حدوث فروقات في أسعار صرف نفس العملات في المراكز والمواقع المختلفة، وبالتالي تتيح هذه الفروقات للمتعاملين فرص لتحقيق أرباح. إن عملية شراء العملة في سوق يكون فيه سعرها منخفض، وإعادة بيعها في سوق آخر يكون فيه سعرها مرتفع، تسمى بعملية المراجعة أو الموازنة. وينتج عن هذه العملية بالنسبة للعميل الذي قام، أرباح بدون مخاطرة، أما بالنسبة للسوق، فسوف تعيد توازنه من خلال إعادة ضبط العرض والطلب بحيث ينتج عنهما سعرا مساويا أو قريبا من الأسعار المتداولة في الأسواق الأخرى. ويمكن التمييز بين نوعين من المراجعة - :المراجعة المزدوجة: تنجز هذه العملية في سوقين مختلفين، وتؤدي إلى زيادة الطلب على العرض في السوق (منخفض السعر) وزيادة العرض في السوق (مرتفع السعر) ويؤدي ذلك في النهاية إلى إعادة التوازن في السوقين - .المراجعة المتعددة: تنجز هذه العملية في ثلاثة أسواق أو أكثر، أي أ تحدث ما بين أسعار ثلاث عملات فما أكثر، وتعتبر هذه العملية أكثر تعقيدا عن العملية الأولى باعتبار أن تتطلب استخدام ما يعرف بالأسعار المتقاطعة (أي خلق أسعار افتراضية على أساس أسعار الصرف الناتجة عن العرض والطلب. (لا يتحمل المراجيح سواء في عملية المراجعة الثنائية أو المتعددة أي خطر مهما كان نوعه، باعتبار أنه يتعامل على أساس أسعار صرف معلومة ومعلنة. كما أنه لا يتخذ أي وضعية مفتوحة، فالوضعية الناشئة عن عملية

الشراء في أحد السوقين، ستغلق في نفس اللحظة في سوق الثاني عندما يقوم بإعادة بيع العملة. ولا تقتصر المراجعة على سوق بعينه، وإنما قد تحصل على كل المنتجات المتوفرة في سوق الصرف.

ج-عمليات المجازفة (المضاربة) في مفهومها عكس التحوط، وتعني تعرض المتعامل اراديا للخطر نظير أرباح كبيرة يتوقعها في المستقبل،

أ أ تعرف بأنها تحمل درجة عالية من المخاطرة ولكنها مدروسة يشكل أو بأخر أملا في تحقيق أرباح رأسمالية. وغالبا ما يرتبط سلوك المجازفة بالتوقعات، فيقوم اعتمادا على ذلك بفتح مركز بعملة ما في سوق الصرف على أمل أن يحدث تغير ملائم في سعر الصرف فيحقق أرباح، وفي الوقت نفسه يقبل باحتمال تحقيق الخسارة. بمعنى آخر، أن المجازفة على الصعود على سبيل المثال، يقوم بشراء العملة الأجنبية على أمل أن يرتفع سعر صرفها (قيمتها)، فيقوم ببيعها، ويحقق من وراء ذلك أرباح، وفي حالة عدم تحقق توقعاته، سوف يحقق خسارة . وبالمطابقة، نجد أن الازف على الانخفاض سوف يقوم ببيع العملة، ثم يقوم بشرائها عند انخفاض سعرها. و تجدر الإشارة إلى ضرورة تمييز الازف بالفطنة واليقظة حتى لا يجد نفسه في وضعية سيئة، فاتخاذ القرار السليم في الوقت المناسب يعتبر من أهم خطوط دفاع الازف. وغالبا ما يجب على الازف اتخاذ بعض القرارات ضمن ما يعرف استراتيجية إيقاف الخسارة، ففي حالة عدم تحقق توقعاته، عليه ألا يحاول تصحيح مسار السعر، لأن تلك المحاولات ستضاعف من وضعيته الأساسية وبالتالي تؤدي إلى مضاعفة خسائره، فالتصرف السليم في هذه الحالة هو التخلص من الوضعية بخسائر معينة معلومة. ويتميز الازفون بمجموعة من الخصائص نلخصها في النقاط التالية - :

أ. استعدادهم لتحمل درجة عالية من المخاطرة؛ - ب. محاولة تحقيق أكبر قدر من الارباح -

ج. يعتمدون على التنبؤ والتوقع؛ د. معاملاتهم قصيرة الأجل