

## سوق الصرف والمتدخلون فيه:

### 1- تعريف سوق الصرف:

يعبر سوق الصرف عن السوق الذي تنفذ فيه عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية. ولا يوجد مكان محدد لهذه الأسواق في العادة تتم العمليات بين البنوك بواسطة أجهزة تداول إلكترونية أو معلوماتية مرتبطة فيما بينها عن طريق شبكات اتصال أو أقمار صناعية، تم انتشارها من قبل شركات الخدمات المالية مثل (رويترز، telerrate reuters) وتعمل 24 ساعة على 24 ساعة، وهذا نتيجة اختلاف التوقيت في هذه الأسواق فعندما تغلق الأسواق في الولايات المتحدة تبدأ أسواق طوكيو بالعمل، وبعد ذلك بساعتين تفتح أسواق هونغ كونغ وسنغافورة وبعدها بساعتين تبدأ أسواق نيودلهي بالعمل لتليها بعد ذلك أسواق البحرين والشرق الأوسط وبعدها بساعتين تبدأ الأسواق الأوروبية في العمل وأسواق طوكيو في الإغلاق. وفي منتصف ساعات عمل الأسواق الأوروبية تبدأ الأسواق الأمريكية في العمل.

### 2- المتدخلون في السوق:

يتدخل في سوق الصرف:

1.2- البنك المركزي، ويتدخل هذا البنك للقيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية من جهة، ومن جهة ثانية بتنفيذ أوامر الحكومة باعتباره بنك الدولة بخصوص المعاملات في العملة. يكون هذا التدخل من قبل البنك المركزي في العادة من أجل حماية مركز العملة المحلية أو بعض العملات الأخرى، لأنه يعتبر مسؤولاً عن صرف سعر العملة.

2.2- البنوك التجارية والمؤسسات المالية، حيث تتدخل في السوق لتنفيذ أوامر زبائنها ولحسابها الخاص. فأعوان الصرف العاملون في البنوك يجمعون أوامر الزبائن، يقومون بالمقاصات ويحولون إلى السوق الفائض من عرض أو طلب العملات الصعبة ويتوفرون أجهزة إعلام التي تتضمن آخر الأسعار المطبقة بين البنوك في مختلف الساحات المالية العالمية. ومهمة أعوان الصرف هي معالجة الأوامر قصد تمكينها من الحصول على أفضل سعر وتحقيق مكاسب لصالح بنوكهم.

3.2- سمسرة الصرف، يعتبر سمسرة الصرف وسطاء نشطين يقومون بتجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك أو متعاملين آخرين، ويقومون بضمان الاتصال بين البنوك وإعطاء معلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء بدون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتري لهذه العملات. تعتبر بيوت السمسرة جد هامة في إنجلترا وفي نيويورك ولندن، فجزء كبير من العمليات يقوم به الوسطاء المستقلون brokers الذين يعملون لصالح البنوك. وفي ساحة باريس هناك أزيد من 20 سمسار يكافأون عن طريق عمولة سمسرة.

### 3- أهم العملات الصعبة المتداولة دولياً:

1.3- 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. ويسيطر على 50% من هيكل ديون الدول النامية و60% من احتياط الدول من العملات الصعبة.

2.3- الأورو الأوروبي: ويأتي هذا إحصاءاً للعملة الأوروبية الهامة مثل المارك الألماني الذي كان يمثل 12% من احتياطات الدول من العملة الصعبة سنة 1983، وللموقع الجديد في الاقتصاد العالمي الذي أصبحت تمثله أرض اليورو euroland حيث تمثل 20% من الناتج المحلي العالمي و 7% من التجارة العالمية.

3.3- الين الياباني، حيث تمثل اليابان 8% من الناتج المحلي العالمي و 8% من التجارة العالمية.

4.3- الجنيه الإسترليني: لكونه لا يزال خارج العملات المنضمة لليورو وتظهر قوته من خلال سعر صرفه مقابل الدولار. جنيه إسترليني = 1.58 دولار أمريكي.

5.3- الفرنك السويسري: وتأتي قوة الفرنك السويسري من طبيعة البنك المركزي السويسري الذي يتمتع بأعلى درجات الاستقلالية المتعارف عليها دولياً، فضلاً عن كون سويسرا ساحة مالية كبيرة، نتيجة سياسة الحياد التي تعتمد عليها الحكومة السويسرية وابتعادها عن المنازعات والمشاكل الدولية. 1 دولار أمريكي = 1.16 فرنك سويسري وهناك عملات أخرى ذات أهمية دولية مثل الدولار الكندي، الدولار الأسترالي، الريال السعودي.

يمكن عرض التسعيرة عملة مقابل عملة أخرى، ويمكن أن يتم عرض التسعيرة بشكل مقاطع والتي يتم حسابها بمقارنة تسعيرة عملتين بالنسبة لعملة أخرى تؤخذ كأساس، وتكون في العادة الدولار الأمريكي. مثلاً: 1 دولار = 5.358 فرنك فرنسي. 1 دولار = 1.307 فرنك سويسري

إذن يحسب سعر صرف الفرنك السويسري بالنسبة للفرنك الفرنسي، على النحو التالي:

$$1 \text{ فرنك سويسري} = 1.307/5.358 \text{ فرنك فرنسي}$$

$$= 4.307 \text{ فرنك فرنسي}$$

4- معاملات سوق الصرف:

يتم تصنيف معاملات سوق الصرف إلى:

1.4- سوق الصرف نقداً (الآني أو العاجل) **au comptant**، تعكس أسعار السوق نقداً مختلف القوى الاقتصادية المؤثرة في النقد في وقت محدد. وتتابع هذه الأسعار بعناية شديدة من قبل المحللين والمراقبين. وتؤدي قراءة أسعار الصرف أحياناً إلى حدوث نوع من البلبلة، نظراً لوجود أسلوب تسعير.

**1.1.4\* الأسلوب الأول:** التسعير بشكل مهم **cotation a l'incertain**، يؤدي هذا الأسلوب إلى التعبير عن عدد الوحدات النقدية الضرورية للحصول على وحدة نقدية أجنبية. مثلاً في الجزائر يتم الحديث عن عدد الوحدات النقدية (الدنانير) الضرورية للحصول على دولار واحد، أو أورو واحد أو جنيه إسترليني واحد.

**2.1.4\* الأسلوب الثاني:** التسعير بشكل واضح **cotation au certain**، يؤدي هذا الأسلوب إلى التعبير عن سعر وحدة نقدية وطنية بالعملة الأجنبية. ونجد بريطانيا، أستراليا ونيوزلندا تعتمد هذا الأسلوب حيث تعرض السلطات البريطانية عدد الوحدات من العملات الأخرى اللازمة للحصول على جنيه بريطاني واحد. مع الإشارة إلى أن هناك اتجاهات متزايدة اليوم لعرض التسعيرة بالأسلوبين معاً.

يتم عرض التسعيرة بالأسلوبين على أساس أسعار الشراء وأسعار البيع. وعادة ما يتم التعبير عن سعر العملة برقم متبوع بأربعة أرقام بعد الفاصلة، والرقم الأخير من الفاصلة يعبر عنه بنقطة أي أن النقطة تساوي 1/10000 من سعر صرف العملة.

فمثلاً ارتفاع سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي ما بين 1998 - 1997 بالانتقال من 0.6098 إلى 0.6022 يعبر عن تحسن في قيمة الجنيه ب (0.6022-0.6098) = 76 نقطة.

ب- سوق الصرف الأجل: تخضع عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية في السوق الأجلة إذا تم الاتفاق على تسديد الأموال بعد أكثر من يومي عمل في تاريخ لاحق. ولهذا يمكن اعتبار أسعار الصرف الأجلة على أنها اتفاق على مبادلة عملة ما بأخرى في المستقبل، حيث يتم تحديد سعر التبادل وتاريخ التسليم وقيمة العملات المتبادلة في وقت إجراء العقد. وعادة ما يتضمن السوق مجموعة من المهل المعيارية (300 يوم، 90 يوم، 60 يوم، 180 يوم أو سنة) ويمكن استخدام بعض المهل الأخرى على ضوء العرض والطلب على السيولة في السوق. فمعاملات العملات الأكثر أهمية قد تتم وفق مهل تتجاوز السنة، ولكن بحجم أقل بكثير من تلك التي تتم وفق المهل التقليدية. يختلف سعر الصرف الأجل عن سعر الصرف الآني، وعادة ما يكون الفارق بينهما بدلالة معدلات الفائدة المعمول بها بالنسبة للعملات المعنية. فارتفاع أو انخفاض السعر الأجل لعملة ما يتناسب عكسيا مع سعر فائدة العملة، وكلما زاد الفرق بين أسعار فائدة العملتين وزادت مدة العقد الأجل كلما زاد الفرق بين السعر الآني للعملة والسعر الأجل.

2.4- سوق مقايضة العملات SWAP: يعتبر سوق مقايضة العملات امتدادا للسوق الأجل. ومقايضة العملات عبارة عن عملية تؤمن لعون اقتصادي إمكانية شراء وبيع عملة مقابل أخرى في آن واحد، مع مواقيت دفع مختلفة. وبالتالي فإن عملية المقايضة هي صرف العملات مع وعد بإنجاز العملية المعاكسة في زمن يحدد مسبقا. وعلى عكس أصحاب المعاملات نقدا لأجل، فإن مستخدم المقايضة لا يتحمل مخاطر الصرف. وعملية المقايضة أداة ملائمة للتوظيف الظرفي لفائض عملة غير مطلوبة مباشرة. وبالنسبة للبنك تعتبر وسيلة مفيدة لتغطية المعاملات الأجل.

تسمح عملية المقايضة للطرفين المتقابلين بالاستفادة من فارق النقاط (علاوة أو حسم) الناجم عنهما. ويطلق على نقاط العلاوة أو الحسم معدل المقايضة le taux de SWAP. ورغم أن مواعيد التسليم يتم تحديدها بشكل حر، فإن هناك معاملات نمطية في هذا السوق:

\* شراء عملة (أو بيعها) نقدا ثم بيعها (أو شراؤها من جديد في آن واحد، ويتم التسليم بعد أسبوع، شهر أو ثلاثة أشهر.

\* شراء عملة (أو بيعها على أن يتم التسليم في اليوم الموالي، وفي ذات الوقت يتم بيعها (أو شراؤها في وقت لاحق (ثلاثة أشهر مثلا).

\* شراء عملة (أو بيعها) ويتم التسليم في وقت لاحق (شهران مثلا) ثم تباع أو تشتري في وقت لاحق (ثلاثة أشهر مثلا).

والعملات الهامة هي التي تكون في العادة موضوع مقايضة، وهي التي تنشط السوق لكثرة استخدامها من قبل المؤسسات والبنوك في معاملاتها التجارية أو في عمليات التمويل (بن/دولار، أورو/دولار، جنيه/دولار، فرنك سويسري/مارك).