جامعة قاصدي مرباح – ورقلة

كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص:مالية دولية

بعنوان

آليات تغطية البنوك لمخاطر سعر الصرف باستخدام المشتقات المالية

دراسة حالة مجموعة بنك سوسيتي جنرال

- خلال الفترة 2013/1998-

من اعداد الطالب : محمد العيد صلوح

نوقشت و اجيزت علنا بتاريخ : 2015/05/14

امام اللجنة المكونة من السادة :

الاستاذ الدكتور /عمر عزاوي	استاذ	جامعة ورقلة	رئيسا
الدكتور / محمد لحسن علاوي	استاذ محاضر	جامعة ورقلة	مقررا
الاستاذ الدكتور / الهواري سويسي	استاذ	جامعة ورقلة	مناقشا
الدكتورة / نوال بن عمارة	استاذ محاضر	جامعة ورقلة	مناقشا

السنة الجامعية 2015/2014

بسم الله الرحمن الرحيم

الاهداء

الى امي الحنون حفظها الله و أطال في عمرها

الى أبي العزيز الذي افتقده رحمه الله

الى رفيقة الدرب الزوجة الكريمة

الى صغاري طه و شيماء و دعاء و سلطان

الى كل الأهل و الأقارب

الى كافة الأساتذة و الزملاء و الأصدقاء

أهدي هذا العمل المتواضع

محمد العيد

الشكر

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات و الصلات و السلام على معلم البشرية و هاديها سيدنا محمد أشرف الأنبياء و المرسلين.

لا يسعني في هذا المقام الا أن أتقدم بجزيل الشكر ووافر الامتنان و التقدير الى استاذي الفاضل الدكتور محمد لحسن علاوي ، على كل التوجيهات و النصائح طيلة الاشراف على هذه المذكرة.

كما اتقدم بأسمى عبارات التقدير و الاحترام للأساتذة الافاضل الذين تحملوا عبء قراءة و مناقشة هذه المذكرة ، و على كل ما قدموه من ملاحظات قيمة لإثراء هذه الدراسة.

ثم الشكر و التقدير الى كل من ساهم من قريب او بعيد في انجاز هذه المذكرة.

محمد العيد

ملخص

تهدف هذه الدراسة الى التعرف على اهم الآليات المستعملة من طرف البنوك دولية النشاط في التحوط من مخاطر سعر الصرف ، من خلال استخدام العديد من التقنيات سواء تقنيات داخلية او خارجية ، كالعقود الآجلة و العاجلة لسعر الصرف و العقود المستقبلية للعملة و الصرف و عقود المبادلات و خيارات الصرف.

اضافة الى الدراسة التطبيقية لمجموعة بنك سوسيتي جنرال ، و تحليل مدى اعتماد هذا البنك على و استخدامه للعقود المشتقة بكافة انواعها من خلال المعطيات المالية الصادرة عن البنك في التقارير المالية السنوية للفترة الممتدة بين سنة 1998 و سنة 2013.

و لقد خلصت هذه الدراسة الى ان هناك تزايد و تطور مستمر في اعتماد البنوك دولية النشاط " مجموعة بنك سوسيتي جنرال " على عقود المشتقات المالية، و يظهر هذا في حجم الاصول و الخصوم في ميزانية البنك خلال الفترة موضوع الدراسة.

كلمات مفتاحية: عولمة مالية، بنوك شاملة، مشتقات مالية، سعر الصرف، تقنيات التغطية، مجموعة سوسيتي جنرال

Résumé

Cette étude vise à identifier les mécanismes les plus importants utilisés par l'activité des banques internationales dans la couverture du risque de taux de change , grâce à l'utilisation de plusieurs techniques, soit les techniques internes ou externes , tels que des contrats à terme et le taux de change au comptant, et change à terme et les contrats de swap et des options de change.

En plus de l'étude appliquée sur le groupe Société Générale, et l'analyse de la dépendance de la banque et de l'utilisation des contrats dérivés de toutes sortes à travers les données financières de la Banque dans ses rapports financiers annuels pour la période entre 1998 et 2013.

Et cette étude a conclu qu'il y a une activité en croissance et en évolution constante à l'adoption de banques internationales, "Groupe Société Générale" sur les contrats dérivés, et cela se voit dans le volume des actifs et passifs dans le bilan de la banque au cours de la période étudiée.

Mots clés : Mondialisation financière, banques universelles, taux de change, techniques de couverture, groupe société générale.

قائمة المحتويات

الاهداء IV
الشكر V
ملخص VI
قائمة المحتويات.. VIII
قائمة الجداول IX
قائمة الاشكال البيانية X
قائمة الاختصارات و الرموز XII
قائمة الملاحق XIII
المقدمة .... أ
الفصل الاول : العمل المصرفي الدولي في ظل العولمة المالية 01
المبحث الاول : تطور النظام الدولي و التحول الى العولمة المالية 03
المبحث الثاني : التحرير المالي و اثاره على العمل المصرفي 19
المبحث الثالث : الصيرفة الدولية و المخاطر المرتبطة بها 29
الفصل الثاني : مخاطر اسواق الصرف و آليات التعامل معها............... 42
المبحث الاول: المشتقات المالية مفاهيم و ادوات........................ 44
المبحث الثاني : سوق الصرف و التعامل بالعملات الاجنبية 52
المبحث الثالث : تقنيات تغطية مخاطر سعر الصرف 69
الفصل الثالث : دراسة حالة مجموعة بنك سوسيتي جنرال 103
المبحث الاول : نشأة و تطور مجموعة بنك سوسيتي جنرال 104
المبحث الثاني : التحليل الاحصائي لمعطيات الدراسة 118
الخاتمة 140
المصادر و المراجع 145
الملاحق 155
الفهرس 169

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
الجدول 2 .1	الحجم اليومي لمعاملات الصرف في العديد من الاماكن (بالمئة).	56
الجدول 2. 2	تطور الحجم اليومي لمعاملات الصرف في سوق الصرف العاجل	57
الجدول 2. 3	الاسعار المتقاطعة	59
الجدول 2. 4	سعر الصرف الآجل لليورو مقابل العملات الرئيسية	61
الجدول 2. 5	الوضعية الاجمالية للصرف	67
الجدول 2. 6	اثر وضعية الصرف	68
الجدول 2. 7	العقود المستقبلية على العملات	82
الجدول 2. 8	تسعير 29 فيفري 2008 للعقود المستقبلية على العملات (IMM/CME)	85
الجدول 2 .9	التغطية في السوق المستقبلي للعملات	87
الجدول 3. 1	تطور نتائج فروع مجموعة بنك سوسيتي جنرال " GSG "	105
الجدول 3. 2	وضعيات " مراكز" الصرف خلال الفترة 2013/1998 (بملايين اليورو)	115
الجدول 3. 3	عقود المشتقات المستخدمة لسنتي 2013/2012 (بملايين اليورو)	117
الجدول3. 4	بينات المتغيرات المدروسة	118
الجدول 3. 5	اهم المؤشرات الوصفية لمتغيرات الدراسة	119
الجدول 3. 6	مصفوفة الارتباطات للمتغيرات الكمية (حسب بيرسون)	128
الجدول3. 7	اختبار تجانس مصفوفة الارتباطات	130
الجدول 3. 8	مصفوفة معاملات الارتباط الصورية	130
الجدول 3. 9	جودة تمثيل المتغيرات	131
الجدول 3. 10	القيم الذاتية و نسب التشتت حول المحاور العاملية	132
الجدول 3. 11	مصفوفة العوامل قبل التدوير	133
الجدول 12.3	مصفوفة العوامل بعد التدوير	134

قائمة الاشكال البيانية

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
الشكل 1. 1	النظام المالي الدولي	05
الشكل 1. 2	المشتقات المالية و اهم الادوات المنبثقة عنها	46
الشكل 2. 2	مبدأ المناقصة الثنائية	72
الشكل 2. 3	المقاصة المتعددة	73
الشكل 2. 4	مركز اعادة الفوترة	74
الشكل 2. 5	مبادلات الصرف في اسواق الصرف	88
الشكل 2. 6	المبادلات المشتركة بين العملات و اسعار الفائدة	91
الشكل 2. 7	شراء خيار الشراء	94
الشكل 2. 8	بيع خيار الشراء	95
الشكل 2. 9	شراء خيار البيع	96
الشكل 2. 10	بيع خيار البيع	97
الشكل 3. 1	نتائج الاستغلال الخام للأعمال (بمليارات اليورو)	106
الشكل 3. 2	حجم القروض الممنوحة (بمليارات اليورو)	107
الشكل 3. 3	حجم الايداعات (بمليارات اليورو)	108
الشكل 3. 4	حجم الاخطار (بمليارات اليورو)	110
الشكل 3. 5	التوزيع الجغرافي للتعرض لخطر الاقراض	111
الشكل 3. 6	توزيع الخسائر المرتبطة بالمخاطر التشغيلية (2009 – 2013)	112
الشكل 3. 7	تطور " VAR " خلال الفترة 2013/2012	113
الشكل 3. 8	متوسط اختبارات الاجهاد لسنة 2013	114
الشكل 3. 9	منحنى تطور نسبة مساهمة العقود الآجلة لأسعار الفائدة في اجمالي التغطية	120
الشكل 3. 10	منحنى تطور نسبة مساهمة العقود الآجلة للصرف في اجمالي التغطية	121
الشكل 3. 11	منحنى تطور نسبة مساهمة عقود مبادلة أسعار الفائدة في اجمالي التغطية	122
الشكل 3. 12	منحنى تطور نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف في اجمالي التغطية	123
الشكل 3. 13	منحنى تطور نسبة مساهمة عقود ضمان الفائدة الآجلة في اجمالي التغطية	124
الشكل 3. 14	منحنى تطور نسبة مساهمة عقود خيارات الفائدة في اجمالي التغطية	125
الشكل 3. 15	منحنى تطور نسبة مساهمة عقود خيارات الصرف في اجمالي التغطية	126
الشكل 3. 16	منحنى متوسطات متغيرات الدراسة	127

الشكل 3. 17	التمثيل البياني للقيم الذاتية حسب طريقة (1996) Cattell	133
الشكل 3. 18	تمثيل بياني يوضح توزع المتغيرات الى مجموعات جزئية	135
الشكل 3. 19	مخطط الشجرة لمتغيرات الدراسة	136
الشكل 3. 20	تمثيل بياني يوضح توزع مجموعة السنوات في المستويات العاملية	137
الشكل 3. 21	مخطط الشجرة لتوزع سنوات الدراسة	138

المقدمـــة

المقدمة :

يعتبر القطاع المالي والمصرفي من أهم وابرز القطاعات الاقتصادية ليس فقط لأنه يتفاعل تأثيرا وتأثرا بمختلف القطاعات الاقتصادية الأخرى، ولكن أيضا لان لهذا القطاع تأثيراته الاجتماعية التي تمتد إلى مختلف شرائح المجتمع بشكل مباشر وغير مباشر من خلال المهام التي تقوم بها مختلف المؤسسات والهيئات المالية وما يترتب عليها من نتائج اقتصادية واجتماعية.

وقد حظي هذا القطاع باهتمام مبكر ومتواصل حيث حقق نقلة نوعية ضخمة قانونية وتنظيمية وهيكلية، وعلى نحو جعلت منه واحدا من أكثر القطاعات تطورا وكفاءة وقدرة على التفاعل الايجابي والسريع مع مختلف التطورات المحلية والإقليمية والدولية.

و في ظل تنامي و تطور المعاملات المالية الدولية فيما بين البنوك ، و بالتالي تنامي و تعدد الاليات المستخدمة في تحقيق هذه التعاملات ، فقد زادت هذه الآليات من تعرض البنوك إلى أزمات و مخاطر مالية ، كمخاطر سعر الصرف او سعر الفائدة و غيرها من المخاطر الاخرى ، مما اضطر هذه البنوك أو المصارف للاهتمام أكثر بكيفية تسيير و إدارة المخاطر.

ان تعدد المخاطر و اختلافها استوجب على هذه البنوك ابتكار اليات للتحوط و التغطية تمثلت في المشتقات المالية و التي تنوعت و تطورت بتطور التعاملات المالية . وتتمثل عقود المشتقات أساسًا في العقود الآجلة والعقود المستقبلية، وعقود الخيارات، وعقود المبادلة.

وبما انه لا يمكن الاحاطة بكافة المشتقات وكيفية تغطيتها لمخاطر التعاملات المالية ، فقد اقتصرت دراستنا على الاشارة الى الية تغطية مخاطر سعر الصرف.

أولا– اشكالية الدراسة :

على ضوء ما سبق تتبلور الاشكالية العامة للدراسة في التساؤل التالي :

ما مدى اعتماد البنوك دولية النشاط على المشتقات المالية في تغطيتها لمخاطر تقلبات اسعار الصرف ؟ و ما حجم استخدام مجموعة بنك سوسيتي جنرال لهذه التقنيات في عمليات التحوط من هذه المخاطر ؟.

و تتفرع الاشكالية الى النقاط التالية :

1– ما هي المخاطر الناجمة عن تقلبات اسعار الصرف التي تتعرض لها البنوك التجارية ؟

2- كيف يمكن توظيف استخدام المشتقات المالية للحد من مخاطر تقلبات اسعار الصرف ؟

3- هل هناك تناسب بين المنتجات البنكية المتاحة و ادوات التغطية المقابلة لها ؟

4- ما مدى نجاعة سياسة تغطية مخاطر سعر الصرف من طرف مجموعة بنك سوسيتي جنرال ؟

ثانيا- فرضيات الدراسة :

قصد دراسة و تحليل هذا الموضوع و محاولة الإجابة على الإشكاليات المطروحة سنعتمد الفرضيات الأساسية التالية :

1- تتأثر محفظة البنك بالمخاطر الناجمة عن تقلبات اسعار الصرف .

2- تزيد الادوات المالية المشتقة من انتشار مخاطر تقلبات اسعار الصرف المرتبطة بتطور المعاملات المالية.

3- لا تتوافق بالضرورة المنتجات البنكية المقدمة مع طبيعة الادوات المستخدمة في تغطيتها.

4- تساهم تقنيات التغطية المستخدمة من طرف بنك سوسيتي جنرال في التقليل من المخاطر المالية.

ثالثا- مبررات اختيار الموضوع :

1) تزايد أهمية البحث في مجال المشتقات المالية و إدارة المخاطر المصرفية.
2) الأزمات المالية المتعددة و المتلاحقة التي عرفها القطاع المصرفي نتيجة القصور في استخدام اليات التغطية او غيابها كليا خاصة في البنوك الجزائرية.
3) محاولة الاسهام ولو بإضافة بسيطة في توضيح الالية الصحيحة و العملية في تغطية مخاطر سعر الصرف قصد الاستفادة منها في البنوك الجزائرية.

رابعا- أهمية الدراسة :

تكمن أهمية الموضوع في تسليطه الضوء على الاليات المستخدمة من طرف البنوك الاجنبية الدولية في كيفية تغطية المخاطر المالية و خاصة مخاطر سعر الصرف، في ظل مرحلة تشهد انفتاحا واسعا للاقتصاد الجزائري على المحيط الدولي ، وما يقتضي ذلك من ضرورة تبني النظام المصرفي الجزائري خاصة المصارف العمومية للمعايير الدولية في مجال التغطية و التحوط ضد المخاطر المالية.

كما يستمد البحث أهميته كذلك من الضرورة الملحة لاعتماد بنك الجزائر لأليات جديدة في كيفية تسيير ومراقبة حركة الصرف الاجنبي من والى الجزائر، باعتبار ان الاليات الحالية المطبقة اضحت محدودة الفاعلية للتحكم في مورد ذو اهمية بالغة في الاستقرار الاقتصادي و المالي للجزائر.

خامسا- تحديد إطار الدراسة :

بغرض دراسة الموضوع و بلوغ الأهداف المنتظرة، فان حدود الدراسة تقع في ما يلي :

1- الحدود الموضوعية :

- ✓ سنستخدم مجموعة من المفاهيم المتعلقة بإدارة المخاطر المصرفية، من خلال التركيز على أهم ما جاءت به لجنة بازل II و III في إطار القواعد الاحترازية و اليات التحوط المستخدمة لتجنب المخاطر.
- ✓ كيفية تسيير المخاطر المصرفية و خاصة مخاطر سعر الصرف من طرف مجموعة بنك سوسيتي جنرال، و أهم التجارب الدولية في هذا المجال.

2- الحدود المكانية :

- ✓ تركيز الدراسة على مجموعة بنك سوسيتي جنرال باعتبار وجود فرع لهذه المجموعة يسمى بنك سوسيتي جنرالي الجزائر.
- ✓ التركيز على القطاع المصرفي الجزائري باعتباره المعني مباشرة بهذه الاليات و الاجراءات و بالتالي ضرورة تبنيه لهذه المعايير في إدارة المخاطر.

3- الحدود الزمنية :

سنعتمد في معالجة بحثنا هذا على مجموعة من المعطيات و البيانات المأخوذة من التقارير السنوية لمجموعة بنك سوسيتي خلال الفترة الممتدة من سنة 1998 الى غاية 2013.

سادسا- أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلى الإجابة على التساؤلات الواردة بصفة أساسية في الإشكالية و اختبار مدى صحة الفرضيات المتبناة بالإضافة إلى :

- ✓ الاضطلاع بواقع الاستخدام العملي لأليات تغطية مخاطر سعر الصرف من طرف مجموعة بنك سوسيتي .

- ✓ محاولة إظهار و إبراز الإطار العام لتسيير و إدارة المخاطر من طرف البنوك دولية النشاط و الاليات المستخدمة في هذا المجال .
- ✓ إسقاط معايير لجنة بازل الدولية على القواعد الاحترازية المتبعة من طرف المصارف الجزائرية قصد معرفة مدى مساهمتها في دعم الإجراءات و التدابير اللازمة في ضبط إدارة المخاطر المالية.
- ✓ اقتراح الحلول الملائمة و الناجعة في كيفية تبني البنوك الجزائرية لأليات التحوط و التغطية للمخاطر المالية ، خاصة مخاطر سعر الصرف.

سابعا- المنهج و الأدوات المستخدمة في الدراسة :

قصد دراسة الموضوع دراسة وافية و تحليله و بلوغ أهدافه سوف نعتمد المناهج المعتمدة في الدراسات الاقتصادية و المالية عموما حيث يتم تبني المنهج الوصفي التحليلي أثناء دراسة الموضوع في جانبه النظري و الذي يساعد على الوصف الدقيق للمشكلة و تحليلها قصد الوصول إلى نتائج دقيقة. اضافة الى البحث الببليوغرافي من خلال استعمال المراجع التقليدية المتوفرة في المكتبات و مخابر البحث المتخصصة ، و المراجع الالكترونية المحملة من شبكة الانترنيت بغية التأصيل النظري لموضوع الدراسة و تمحيص الدراسات السابقة للموضوع.

أما في الجانب التطبيقي فسوف نعتمد منهج دراسة حالة ، من خلال استعمال بعض أدوات التحليل الاحصائية و البرمجيات " SPSS " على المعطيات و البيانات الواردة في التقارير السنوية لمجموعة بنك سوسيتي جنرال " Groupe Société Générale " .

ثامنا- الدراسات السابقة للموضوع :

في حدود علم الباحث تم تناول الموضوع في الرسائل التالية :

1- سميرة محسن " المشتقات المالية و دورها في تغطية مخاطر السوق المالية، دراسة حالة البنك BNP Paribas " ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، للموسم الجامعي 2006/2005. حيث حاولت الطالبة من خلال هذا البحث الاجابة على الاشكالية الرئيسية التالية :

" ما مدى فعالية تغطية مخاطر السوق المالية باستعمال المشتقات المالية ؟ "

و قد تم تقسيم البحث الى اربعة فصول منها ثلاثة فصول نظرية و فصل رابع تطبيقي، حيث تناولت في الفصل الاول الاستثمار المالي مخاطر و سبل ادارتها ، اما في الفصل الثاني فكان بعنوان انواع عقود المشتقات المالية

و استراتيجيات التعامل فيها، بينما تناول الفصل الثالث تغطية المخاطر باستعمال عقود المشتقات ، وفي الفصل الرابع التطبيقي فقد تم دراسة حالة بنك BNP Paribas .

و لقد خلصت الدراسة الى نتائج عدة نوجزها فيما يلي:

- انه باكمان المصارف و المؤسسات الاخرى تغطية مخاطر السوق من خلال استخدام المشتقات المالية.
- وجود انتقادات مستمرة للمشتقات، كونها ادوات للمضاربة في حد ذاتها.
- بالنسبة للبنك محل الدراسة، فانه يستعمل عقود المشتقات للتغطية فقط و ليس للمضاربة، كما يعمل على التنبؤ بالمخاطر المرتبطة بالأدوات المشتقة و قياسها من خلال نماذج داخلية للبنك.

2- **نجاة اورمضان** " تغطية مخاطر الصرف في المؤسسة" ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، سنة 2005 . و لقد تناولت الطالبة الموضوع من خلال طرح الاشكالية الرئيسية التالية :

" هل بإمكان المؤسسة التحوط من اخطار تقلبات سعر الصرف؟".

اضافة الى الاسئلة الفرعية التالية :

- ماهي تقنيات تغطية مخاطر الصرف ؟.
- كيف يمكن اختيار التقنية من بينها؟.
- انطلاقا من المعطيات التاريخية لسعر الصرف هل يمكننا التنبؤ بالاتجاهات المستقبلية؟.

و قد تم تقسيم البحث الى اربعة فصول كما يلي :

- الفصل الاول : سوق الصرف و بيئته.
- الفصل الثاني: تسيير خطر الصرف في المؤسسة.
- الفصل الثالث: امثلة " Optimisation " تحليل سعر الصرف.
- الفصل الرابع : التحليل التقني اسعر الصرف.

و لقد خلصت الدراسة الى ان هناك مزيج من عدة عوامل و التي تشكل الاداة التي تساعد على اتخاذ القرار الذي يسمح باختيار الاستراتيجية المتبعة في امثلة حطر الصرف ، و التي توفر له امكانية التدخل بكل فعالية في السوق.

3- سرارمة مريم " المشتقات المالية و تقنية التوريق في ازمة 2008 ، دراسة تحليلية " ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في المالية للموسم الجامعي 2012/2011 .

حيث حاولت الطالبة من خلال هذا البحث الاجابة على الاشكالية الرئيسة التالية :

" ما اثر التطور الكبير في حجم المشتقات المالية و الاستخدام الواسع لتقنية التوريق في احداث الازمة المالية العالمية 2008 ؟ ".

اضافة الى الاسئلة الفرعية التالية :

- لماذا تحولت المشتقات المالية من ادوات تحوط الى ادوات مضاربة تهدد استقرار الاسواق المالية ؟.
- فيما تكمن اهمية تقنية التوريق و منتجاتها ؟.
- ما سبب الانتشار الواسع لهذه التقنية ؟.
- هل المشتقات المالية و تقنية التوريق هي ادوات للتحوط و للتغطية ضد المخاطر ام انها للوقوع في الازمات ؟.

و قد قسمت هذا البحث الى ثلاثة فصول كما يلي :

- فصل اول تناول اساسيات حول المشتقات المالية.
- فصل ثاني تناول اساسيات حول التوريق.
- فصل ثالث و اخير و الذي تناول الازمة المالية العالمية 2008 و علاقتها بالمشتقات المالية و تقنية التوريق.

و قد خلصت الدراسة الى النتائج التالية:

- مساهمة المشتقات المالية و تقنية التوريق في زيادة حجم المخاطر.
- غياب الشفافية من جراء الاستخدام المتزايد للمشتقات المالية، و بسبب سوء الاستعمال كالمضاربة ، مما ادى الى حدوث الازمة المالية لسنة 2008 .

تاسعا- خطة و هيكلة الدراسة :

قصد استيفاء الموضوع بما يوفر منهجا يؤدي إلى اختبار الفرضيات ، سوف تعتمد دراستنا على جانبين احدهما نظري و الآخر تطبيقي ، حيث سوف يشتمل الجانب النظري على فصلين ، أما الفصل الثالث فسوف يخصص للجانب التطبيقي و عموما سوف تكون الخطة المعتمدة كما يلي :

حيث سنبدأ بمقدمة عامة نوضح فيها أهمية الموضوع و الإشكالية التي يدور حولها، ثم سنعقبها بالفصل الأول الذي يتناول العمل المصرفي في ظل العولمة المالية ، و الذي قسم بدوره الى ثلاثة مباحث. اما الفصل الثاني فيتناول اسواق الصرف مخاطر و اليات التعامل، من خلال ثلاثة مباحث.

و في الفصل الثالث و الأخير فسوف نتطرق الى الجانب التطبيقي للدراسة من خلال مبحثين الاول يتناول صورة عامة عن كيفية ادارة المخاطر من طرف البنوك دولية النشاط، و اليات التغطية المخاطر التي تتعرض لها مجموعة بنك سوسيتي جنرال ، اما المبحث الثاني فيتناول الدراسة الاحصائية لمتغيرات الدراسة من خلال تطبيق برنامج "SPSS" على المعطيات و البيانات الواردة في التقارير السنوية للبنك.

عاشرا– صعوبات البحث:

لقيت عملية انجاز هذا العمل جملة من المصاعب اهمها :

- نقص الدراسات التي تناولت الموضوع في الجانب المصرفي.
- صعوبة التنقل لإجراء الدراسة الميدانية.

صعوبة الحصول على الوثائق موضوع الدراسة باعتبار انها ملك حصري للبنك.

الفصل الاول:

العمل المصرفي الدولي في ظل العولمة المالية

تمهيد :

عرف العمل المصرفي تطورا كبير على المستويين المحلي و الدولي، ففي ظل العولمة المالية حدثت الكثير من التغيرات العالمية من تعاظم للمعاملات النقدية و المالية في اسواق راس المال الدولية، حيث تزايد دور البنوك في تمويل التجارة الدولية، و تعقدت الخدمات المقدمة بسبب الثورات التكنولوجية و العلمية.

لقد فرضت هذه المستجدات واقعا عرف بالعولمة المصرفية حتمت على البنوك ضرورة التأقلم معها من خلال اتخاذ جملة من القرارات المصيرية حفاضا على بقائها في ظل المنافسة الشرسة بين مختلف الهيئات المالية الدولية، بغية الاستحواذ على اكبر قدر ممكن من السوق المالية الدولية، فمنها من تحول الى البنوك الشاملة ، و منها من لجأ الى الاندماج مع بنوك اخرى ، و منها من ركز على تقديم الخدمات المصرفية الالكترونية (البنوك الالكترونية).

ان كل هذه التحولات في العمل المصرفي وضعت البنوك امام العديد من المخاطر، مما حدى بها الى التفكير في ايجاد اليات و قواعد تحكم العمل المصرفي المحلى و الدولي، و التي تمثلت في قواعد الحوكمة المصرفية و مقررات لجنة بازل الثلاث.

و سنتناول في هذا الفصل اهم التطورات الدولية على مستوى النظام المالي الدولي و صولا الى التحولات التي عرفتها المصارف من جراء العولمة المالية و انتهاء بأهم المخاطر التي تتعرض لها البنوك دولية النشاط، و هذا من خلال ثلاثة مباحث هي:

- المبحث الاول: تطور النظام المالي الدولي و التحول الى العولمة المالية.
- المبحث الثاني: التحرير المالي و آثاره على العمل المصرفي.
- المبحث الثالث" الصيرفة الدولية و المخاطر المرتبطة بها.

المبحث الاول : تطور النظام المالي الدولي و التحول الى العولمة المالية

مر النظام المالي الدولي في اثناء تطوره و تحوله الى العولمة المالية بالعديد من المحطات و التغيرات، متأثرا بالتحولات السياسية و الاقتصادية التي عرفها العالم خاصة في عشرينيات القرن العشرين و ما تلاها بعد ذلك من احداث.

المطلب الاول: النظام المالي مفاهيم و مكونات

1– مفهوم النظام المالي: النظام المالي هو مجموع الاسواق و الوساطات التي تستخدمها الاسر ، المؤسسات و الدول من اجل اتخاذ القرارات المالية. و هذا النظام يتضمن اسواق الاسهم و السندات ، البنوك و شركات التامين و كذلك الاصول المالية الاخرى[1].

2– تعريف النظام المالي: يمكن تعريف النظام المالي كالاتي:

" يتكون النظام المالي من الترتيبات التي تستخدم لتبادل و خلق الحقوق النقدية، اي الحق في تلقي النقود ، او اي اصول اخرى".

" النظام المالي شبكة من المؤسسات المالية (مصارف تجارية، جمعيات البناء .... الخ.)، و الاسواق (سوق المال، البورصة) ، التي تعمل بعدة انواع من السندات المالية (ودائع مصرفية ، سندات خزينة، اسهم .... الخ.)، التي تسهل تحويل النقود و اقتراض الاموال و اقراضها"[2].

3– وظائف النظام المالي: النظام المالي يحقق الوظائف التالية[3]:

- يقدم الوسائل لتحويل الموارد الاقتصادية عبر الزمن في انحاء العالم ، و بين المؤسسات.
- يقدم الادوات لإدارة الخطر.
- يقدم وسائل المقاصة و الدفع بغرض تسهيل التجارة.
- يقدم الالية من اجل تقاسم الموارد ، و تقسيم الملكية في المؤسسات.
- يقدم معلومات حول الاسعار من اجل المساعدة على اتخاد القرارات اللامركزية في مختلف القطاعات الاقتصادية.

[1]Zvi Bodie et Robert Merton, **Finance**, Pearson Education, France, 2011, P 25.

[2] عبد الرحمن بن الشيخ ، **اتجاهات تقييم استقرار النظام المالي في الاطار العولمي الجديد– دراسة حالة الجزائر–**، رسالة ماجستير (غير منشورة) ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009/2008، ص.21.

[3] Zvi Bodie et Robert Merton, op.cit. P 30.

- يقدم الوسائل بغرض ادارة مشكل الحوافز عندما يتصرف شخصا ما بصفته وكيلا عن الشخص الاخر.

4- انواع الانظمة المالية القطرية:

يمكن تقسيم الأنظمة المالية الى نمطين اثنين رئيسيين ، هما [1]:

4-1- الانظمة المالية المتجهة نحو البنوك ، او اقتصاديات المديونية :

و تعرف كذلك باقتصاديات الاستدانة، لكون البنوك هي التي تؤمن تمويل الاقتصاد، اي تعتمد نظام التمويل غير المباشر ، و اساس توفير الاموال للعمليات الاستثمارية يكون من الجاز المصرفي. و يتم في هذه الانظمة تحويل فائض السيولة من مدخرات الاعوان ذوي الفائض بواسطة البنوك و المؤسسات المالية، الى الاعوان الذين هم في حاجة الى التمويل، و يتم اتباع سياسة قروض قصيرة او طويلة الاجل. مع العلم ان هذا يحدث في نظام تكون فيه قدرة التمويل الذاتية للمؤسسات ضعيفة، و ذلك لارتباطها بوسائل تمويل خارجية. و تكون المؤسسات المالية مجبرة على المشاركة المباشرة في رأس مال الشركات او المؤسسات العاملة. و تظهر في هذه الاقتصاديات ما يعرف بالكبح المالي. و من بين خصائص النظام المالي في هاته الانظمة و الاقتصاديات نجد:

- كثرة القروض و سيطرتها على النظام، و تمويل المشروعات دون دراسة المخاطر و العائد؛
- يقوم البنك المركزي بوظيفة اعادة تمويل البنوك التجارية، دون مراعاة اسعار الفائدة؛
- تتحدد الفائدة بشكل اداري، اي من طرف الدولة؛

واهم مؤشر على اقتصاد الاستدانة ، يتمثل في اللجوء الى الاصدار النقدي ، و تحديد اسعار الفائدة ، دون البحث عن كيفيات اساسية و ضرورية لتكييف و اتمام العلاقة بين الاعوان الاقتصاديين.

4-2- انظمة مالية متجهة الى الاسواق، او اقتصاديات الاسواق المالية:

و هي الاقتصاديات التي تعتمد على التمويل المباشر، حيث يعتمد في هذا النظام على تحويل فائض الموارد بين الاعوان بشكل مباشر، من خلال اصدار الاعوان ذوي العجز المالي لأوراق مالية يتم شراؤها من قبل الاعوان ذوي الفائض في السوق المالي، و اليه ترجع تسمية هذا النوع من الاقتصاديات ، باقتصاديات الاسواق المالية.

[1] عبد الرحمن بن الشيخ، مرجع سابق، ص 27.

المطلب الثاني: النظام المالي الدولي و المؤسسات المنبثقة عنه

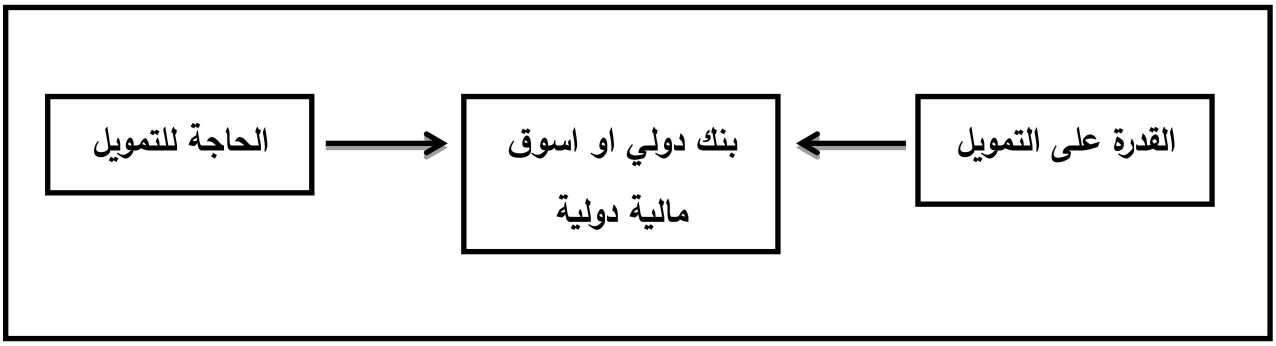
1- تعريف النظام المالي الدولي:

" مفهوم النظام المالي الدولي (SFI)، يعني مجموع الترتيبات النقدية و المالية سارية المفعول بين الفعاليات العمومية و الخاصة الكبرى ، المسؤولة عن تنظيم الاسعار بين العملات ،و تزويد مختلف المتعاملين بالسيولة الدولية ، و تخصيص الموارد المالية على المستوى العالمي"[1].

2- تعريف النظام النقدي الدولي:

" النظام النقدي الدولي هو مجموعة من القواعد ، المؤسسات ، التوافقات و الممارسات التي تنظم اليات تسوية العمليات التجارية الدولية"[2].

الشكل 1. 1 : النظام المالي الدولي



المصدر : Sara Aich, **Le système financier international en temps normal et en temps de crise quelles réformes ?**, mémoire de magistère (non publier), école doctorale management international des entreprises, université Tlemcen 2010/2011, P 6

3- النظام المالي الدولي الخلفية و التطور:

مر النظام المالي في سياق تطوره بمراحل عدة حتى اصبح بشكله الحالي ، و التي نوجزها في ما يلي:

3-1- النظام النقدي الدولي تاريخيا:

لقد عرف النظام النقدي الدولي اثناء مراحل تطوره الأنظمة التالية :

---

[1] Sara Aich, **Le système financier international en temps normal et en temps de crise quelles réformes ?**, mémoire de magistère (non publier), école doctorale management international des entreprises, université Tlemcen 2010/2011 , P 3

[2] Sara AICH, op.cit. P 3

3-1-1- نظام قاعدة الذهب الدولية (1870-1914):

و هو نظام معيار الذهب الذي ساد في كل من اوروبا و امريكا الشمالية حتى سنة 1914، و الذي يرتكز على جملة من المبادئ اهمها:

- الدول هي التي تحدد قيمة تعادل عملتها بالذهب ، بمعنى وزن الوحدة النقدية بالذهب؛
- قابلية تحويل كل اشكال النقود للذهب مضمونة من طرف هيئة الاصدار؛
- الذهب المقدم من طرف الافراد يمكن تحويله الى عملة من طرف هيئة الاصدار؛
- حرية حركة الذهب داخليا و خارجيا؛

و قد تعددت ايجابيات نظام قاعدة الذهب حيث نذكر منها :

- هذا النظام حافظ على الاستقرار الداخلي للأسعار: الية تسوية(تعادل) الاسعار تنبع من جهة، من الربط بين كمية الذهب و كمية النقود، و من جهة اخرى، من العلاقة بين كمية النقود و مستوى الاسعار.
- الحد من اصدار النقود لأنه من الضروري الحفاظ على مخزون من الذهب من اجل ضمان قابلية تحويل النقود الى ذهب؛
- سمح ببعض الاستقرار لمعدلات الصرف : حيث عندما بلد ما يحقق فائضا في الميزان التجاري، فانه يتلقى الذهب من الخارج مما يؤدي الى ارتفاع قيمة عملته ، و العكس في حالة تحقيق عجز فان الدولة تدفع الذهب للدول الدائنة و بالتالي عملتها تتعرض للانخفاض.

كما وقد ظهرت محدودية قاعدة الذهب للأسباب التالية:

- الارتباط الشديد للنظام بإنتاج الذهب ، و التنمية الاقتصادية صارت مرتبطة باكتشافات الذهب؛
- اضافة الى ان دخول الذهب الى بلد ما بشكل كبير يؤدي الى التضخم ، و الذي سوف ينتقل لاحقا الى بلدان اخرى.

3-1-2- النظام النقدي الدولي من (1918 الى 1944):

لقد خفضت الحرب العامية الاولى (1914-1918) بشكل كبير العلاقات الاقتصادية بين الدول، من حيث انخفاض صادرات الذهب و انهيار حركات رؤوس الاموال، مما عجل بنهاية نظام معيار (قاعدة) الذهب. عدة محاولات بذلت بعد انتهاء الحرب من طرف الولايات المتحدة الامريكية (1919) ، و المملكة المتحدة (1925) من اجل العودة الى هذا النظام .

و في 1922, اثناء مؤتمر جنوا " Gênes" المشاركون اقروا تبني نظام دولي جديد، و الذي شكل تجديد لنظام قاعدة (معيار) الذهب. ففي نظام معيار تبادل الذهب " Gold Exchange Standard " احتياطات البنوك المركزية تتكون من الذهب و نقود الاحتياط القابلة للتحول الى ذهب، هذا يعطي الاهمية للاقتصاد في الذهب و الذي انتاجه قد يتعرض لخطر عدم الكفاية في ضمان سداد عجوزات ميزان المدفوعات. لكن في 1931، الجنيه الاسترليني اصبح غير قابل للتحويل الى ذهب، مما نتج عنه نهاية قاعدة (معيار) تبادل الذهب. فقط الدولار بقي قابل للتحويل الى ذهب ، حيث صار العملة الدولية الوحيدة.

كما مثلت الفترة من 1915 الى 1939 مرحلة اضطراب على المستوى النقدي. فالتضخم كان شاملا في المانيا سنة 1922. بعد ازمة 1929 تنامت الحمائية" حماية الاقتصاد الوطني"، فالعديد من الدول شرعت في تخفيض عملتها ، بهدف الاستفادة من المزايا لصادراتها. و قبل نهاية الحرب العالمية الثانية التي دمرت العديد من الاقتصادات ففي سنة 1944 ، تناهى مسؤولي السياسة النقدية للبلدان المتحالفة الى تشكيل نظام نقدي دولي يسمح بإعادة بناء الاقتصادات ،و يعزز تنمية التجارة الدواية[1].

3-2- نظام بروتون وودز (من 1944 الى 1971):

في سنة 1944 وقبل نهاية الحرب العالمية الثانية التي دمرت العديد من الاقتصادات ، اجتمعت الامم المتحدة في بروتون وودز في الولايات المتحدة الامريكية ، مما ادى الى انبثاق نظام نقدي بمعدل صرف شبة ثابت. حيث توجب على كل الدول تثبيت قيمة عملاتها مقارنة بالذهب. فقط الدولار هو العملة القابلة للتحويل الى ذهب بمقدار 35 دولار للأونصة، حيث تضمن الولايات المتحدة الامريكية التحويل الدولي للدولارات الى ذهب.

كما ان هامش التقلبات لكل عملة مقارنة بالدولار حدد ب (1%) زيادة او نقصانا، و الدول يجب ان تلتزم باتباع سياسة اقتصادية و مالية ملائمة حتى تبقى تقلبات الاسعار ضمن الهامش المحدد، بمعنى ان البنك المركزي لكل دولة يجب ان يتدخل اما بائعا او مشتريا للعملات. بالنسبة للزيادة او التخفيض الاكثر من 5% ، فإنها تستوجب الموافقة المسبقة لصندوق النقد الدولي. اثناء اجتماع بروتن وودز ، هيئتين انبثقتا عنه هما (صندوق النقد الدولي و البنك العالمي) ، و هذا بهدف ترقية التنمية المستدامة والحفاظ على استقرار البلدان الاعضاء ، مع الاستمرار في لعب دورا اكثر اهمية.

---
[1] Josette Peyrard, **Gestion financière internationale**, 5ème édition, Vuibert, Paris 1999, p 6-7

3-3- النظام النقدي الدولي منذ 1971:

حيث مر النظام النقدي الدولي بما يلي:

3-3-1- التخلي عن نظام التعادلات الثابتة:

عدة اجراءات اتخذت من قبل الولايات المتحدة الامريكية من اجل استعادة التوازن لميزان المدفوعات دون جدوى ، حيث تبين ان الاحتياطات من الذهب التي يحوزها الاحتياطي الفدرالي الامريكي غير كافية لسداد ديون الهيئات المالية الدولية. ففي عام 1971 ، كانت هناك مبيعات ضخمة للدولار تبعا للتوقعات بحدوث عجز كبير في ميزان المدفوعات، مما ادى الى ارتفاع اسعار الذهب.

في 15 اوت 1971 ، الرئيس نيكسون قررا بشكل احادي التوقف عن شراء او بيع الذهب رسميا. فكان بذلك نهاية لنظام بروتون وودز .

في ديسمبر 1971 بواشنطن العاصمة ، تم التوقيع على اتفاق سميث سونيان " Smithsonian" والذي نتج عنه :

- تخفيض الدولار و اعادة تقييم عملات اخرى، حيث انتقل سعر الاونصة من 35 الى 38 دولار؛
- هامش جديد لتقلبات الدولار حيث انتقل من 1% زيادة او نقصانا الى 2.2%؛
- عدم قابلية تحويل الدولار.

في 1973 عرف الدولار تخفيضا اخر، و الازمات البترولية اضيفت الى الاضطرابات النقدية الدولية، كما زادت تقلبات اسعار الصرف بشكل رهيب. و في 1976 تم توقيع اتفاقيات جامايكا ، حيث تقرر :

- ترسيم او تقنين نظام اسعار الصرف العائمة؛
- الغاء الذهب كعملة احتياط نقدي.

كذلك الحصة التي يجب دفعها من الذهب الى صندوق النقد الدولي، يمكن دفعها بالعملة في نفس الوقت. كما ان صندوق النقد الدولي باع ثلث احتياطه من الذهب.

في سنة 1977 و 1978 ارتفع التضخم في الولايات المتحدة الامريكية، مما نتج عنه انخفاض الدولار. كما انبثق النظام النقدي الاوربي حيث عين بول فولكر " Paul Volker"كرئيس للاحتياطي الفدرالي، الذي تبنى سياسة نقدية صارمة.

من 1980 الى 1985 تم اعادة تقييم (تقدير) الدولار، و الذي ادى في نفس الوقت الى تدهور ميزان المدفوعات الامريكي.

3-2-3- تطور النظام النقدي الدولي:

في سبتمبر 1985 بنيويورك ، و مع اتفاقات بلازا "Plaza" ، كان قد تأسس بشكل غير رسمي نظام اسعار الصرف الدولية. فمجموعة السبعة " G7" التي تضم وزراء المالية و محافظي البنوك المركزية للدول السبعة الاكثر تصنيعا ، يجتمعون دوريا بغرض تقليص عدم التوازن الدولي و ادارة تطور اسعار الصرف من خلال محاولة تنسيق السياسات الاقتصادية، املا في استقرار اسعار الصرف الحقيقية بين العملات المختلفة.

في 1987 اثناء اتفاقات اللوفر" Louvre" وزراء المالية طمحوا لمراقبة اسعار صرف العملات الرئيسية من اجل ترقية التجارة و الازدهار في مختلف الاقطار.

في 1992 اثناء قمة ميونيخ "Munich" تم التركيز على استعادة النمو من اجل تطوير الاعمال (الوظائف).

في جويلية 1993 اثناء قمة طوكيو، تبنت مجموعة السبعة اجراءات لمساعدة روسيا.

في 1995 ضعف الدولار بشكل كبير مقارنة بالمارك الالماني و الين الياباني (في 10 افريل بلغ ادنى مستوياته التاريخية ليصل الى 80,15 ين). و في افريل 1995 اثناء اجتماعهم في واشنطن العاصمة ، بلدان مجموعة السبعة حددوا كهدف زيادة جهود الادخار و تقليص عجوزات ميزانياتهم و تجارتهم.

في 1996 اثناء قمة هاليفاكس " Halifax" ، مجموعة السبعة صممت الية للوقاية و تسيير الازمات.

في 1998 مجموعة السبعة، المجتمعين في لندن و املا في اخذ العبر من الازمة المالية الاسيوية التي نجمت عن مديونيه قصيرة الاجل مرتفعة جدا تم تحديد قانون للتسيير المالي و النقدي من اجل الوقاية من الازمات المالية.

في 1999 مجموعة الثمانية (G7 + Russie) ، اثناء قمة كولونيا "Cologne" قررت زيادة حصة المعونات (العطاءات) في المساعدة العمومية و التطوير ، كما ان الهيئات المالية دعيت الى تخصيص موارد كافية للمصالح الاجتماعية و المنشئات القاعدية[1].

3-4- الهيئات المالية الدولية المنبثقة عن النظام المالي الدولي :

كان للأحداث التي مر بها النظام المالي الدولي خلال الفترات المتعددة الاثر البالغ في تداعي الامم المتحدة الى عقد مؤتمر دولي قصد ايجاد و اقتراح حلول و اليات ناجعة ، و كذا مؤسسات دولية تعنى بالمسائل الاقتصادية و المالية التي تؤرق الامم المتحدة خاصة الدول التي مستها اثار الحرب العالمية الثانية مباشرة. حيث انبثقت عن مؤتمر بروتون وودز سنة 1944 المؤسسات المالية و النقدية التالية :

[1] Josette Peyrard, op.cit, p 17

3-4-1- صندوق النقد الدولي:

هو منظمة دولية تأسست بموجب الاتفاقية المنبثقة عن مؤتمر بروتون وودز المنعقد بالولايات المتحدة الامريكية في 22 جويلية 1994، هذه الاتفاقية اصبحت سارية المفعول ابتداءا من 27ديسمبر 1945 .

و يهدف صندوق النقد الدولي الى تجسيد مجموعة من الاهداف هي[1]:

- يعمل على زيادة التعاون النقدي بين الدول الاعضاء من خلال المؤسسات الفرعية و اللجان المنبثقة عن مجموعة البنك الدولي ، و التي تقدم المشورة و التعاون على حل المشاكل المالية الدولية؛
- المساعدة في زيادة النمو المتوازن في التجارة الدولية، و يساهم في زيادة الدخل الوطني للدول الاعضاء، و الى زيادة الموارد الانتاجية كهدف من الاهداف الرئيسية للسياسة التي يسير عليها الصندوق؛
- يعمل على زيادة ثبات اسعار صرف العملات، و المحافظة على ترتيبات زيادة التبادل التجاري بين الاعضاء، و تجنب مخاطر انخفاض قيم التحويلات النقدية؛
- يقدم القروض طويلة الاجل بسعر فائدة منخفض للدول التي تعاني من اختلالات في موازين مدفوعاتها بشرط ان تعمل هذه الدول على اصلاح هذه الاختلالات؛
- يعمل كمستشار مالي و نقدي لجميع الدول، حيث تسترشد جميعها بالسياسات و النصائح التي يقدمها البنك سنويا من خلال تقريره السنوي، كما يقدم المساعدة الفنية المالية على التدريب، و تنفيذ السياسات الاقتصادية الكلية و الهيكلية.

3-4-2- البنك الدولي للإنشاء و التعمير " البنك الدولي":

و يمثل احدى المؤسسات المالية التابعة للأمم المتحدة ، و الذي انشئ بالتوازي مع صندوق النقد الدولي سنة 1944، و انطلق في اعماله فعليا في 22 جويلية 1946. تم تأسيس البنك في البداية لغرض اعادة الاعمار الدول الاوروبية التي دمرتها الحرب العالمية الثانية، بالإضافة الى دعم و توسيع التجارة الدولية و موازين المدفوعات.

كما ان للنبك اهداف بعيدة المدى يعمل على تحقيقها من خلال مايلي[2]:

- تقديم او ضمان قروض التنمية الاقتصادية المقدمة الى الدول النامية من الدول المتقدمة، كما يقدم القروض طويلة الاجل و بتسهيلات واسعة (فترة سداد قد تصل الى 5 سنوات، و سعر فائدة منخفض)؛

[1] علي عباس ، **ادارة الاعمال الدولية**، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة ، الاردن، 2010، ص 308.

[2] علي عباس، مرجع سابق، ص 304.

- تقديم المساعدات الفنية و الاستشارية للدول النامية، خاصة في المشاريع الاستثمارية التي تقتضي توافر خبرات فنية عالية و متخصصة؛
- استثمار الاموال و الودائع الدولية الموجودة لديه في مشاريع الانتاج الصناعي و الزراعي في الدول الاعضاء؛
- تسوية الديون المستحقة و متأخرة السداد، المترتبة على الدول النامية.

و قد انبثق عن البنك الدولي ثلاث مؤسسات رئيسة هي:

- مؤسسة التمويل الدولية و التي انشأت سنة 1956 ،لتشجيع النمو الاقتصادي في الدول النامية عن طريق تقديم القروض دون ضمانات حكومية، كما يمكنها حيازة حصص في اسهم الشركات التي تقدم لها قروضا.
- الرابطة الدولية للتنمية و التي انشأت سنة 1960، حيث تقوم بتقديم قروض دون فوائد الى الدول الفقيرة التي يقل فيها الدخل الفردي السنوي عن 1195 دولار؛
- الوكالة الدولية لضمان الاستثمار و التي انشأت سنة 1988 ،لتشجيع الاستثمار الخاص، و تقديم ضمانات للاستثمارات حماية للمستثمرين من المخاطر غير التجارية كالحرب و التأميم، كما تقدم خدمات استشارية تساعد من خلالها الحكومات على ايجاد وسائل كفيلة بجلب الاستثمارات الخاصة.

المطلب الثالث : مفهوم و مظاهر العولمة المالية

قبل تناول العولمة المالية و اهم المظاهر المترتبة عليها لابد من الاشارة و توضيح بعض المفاهيم المرتبطة بالعولمة بشكل عام ثم العولمة الاقتصادية كمظهر من مظاهر العولمة ، ومن ثما التعريج الى العولمة المالية موضوع مطلبنا هذا.

1- تعريف العولمة :

يرتكز تعريف العولمة على ثلاث مجموعات تختلف في تعريفها بحسب اختلاف الابعاد و المؤشرات على ارض الواقع، و هي[1] :

- مجموعة تركز على البعد الاقتصادي : و هو البعد الذي يحتوي على مؤشرات و اتجاهات و مؤسسات اقتصادية عالمية جديدة لم تكن موجودة في السابق، و تشكل في مجملها العولمة الاقتصادية.

- مجموعة تركز على البعد الثقافي : و هو البعد الذي يشير الى بروز الثقافة كسلعة عالمية يتم تسويقها كأي سلعة تجارية اخرى، و من ثما بروز وعي و ادراك و مفاهيم و قناعات و رموز ووسائط ووسائل ثقافية عالمية.

[1] عبد المنعم محمد الطيب حمد النيل ، **العولمة واثارها الاقتصادية على المصارف– نظرة شمولية** –، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ، العدد 3 ، الخرطوم – السودان.

– **مجموعة تركز على البعد السياسي** : و الذي يشير الى قضايا سياسية جديدة مرتبطة اشد الارتباط بالحالة الاحادية السائدة حاليا.

و يمكن تعريف العولمة ايضا بانها تعني بشكل عام اندماج اسواق العالم في حقول التجارة و الاستثمارات المباشرة ، و انتقال الاموال و القوى العاملة و الثقافات و التقانة ، ضمن اطار من رأسمالية حرية الاسواق. كما تعني خضوع العالم لقوى السوق العالمية، مما يؤدي الى اختراق الحدود القومية و الى التدخل في سيادة الدولة. و العنصر الاساسي في هذه الظاهرة هي الشركات الرأسمالية الضخمة متخطية القوميات.

و يكاد يكون هناك شبه اتفاق تام بين من تناولوا ظاهرة العولمة بالبحث، بانها تعتمد على خمس قوى رئيسية هي :

- **حرية الاستثمار في اي مكان في العالم** : و التي اقترنت بحرية راس المال الخاص في الحركة دون اي عوائق على المستوى العالمي.
- **حرية اقامة الصناعة في انسب الاماكن لها في العالم** : و ذلك بغض النظر عن الجنسية او السياسة القومية لأي دولة.
- **عالمية الاتصالات** : التي ترتبت على تطور تقنيات و صناعة الاقمار الصناعية.
- **عالمية المعلومات** : التي ترتبت على تطور تقنيات و صناعة الكومبيوتر جنبا الى جنب مع تقنيات و صناعة الاقمار الصناعية.
- **عالمية النمط الاستهلاكي** : حرية المستهلك في الشراء من المصدر الذي يختاره في كافة انحاء العالم.

2– تعريف العولمة الاقتصادية :

يمكن تعريف العولمة الاقتصادية بانها تعني تحرر العلاقات الاقتصادية القائمة بين الدول من السياسات و المؤسسات القومية و الاتفاقيات المنظمة لها، بخضوعها التلقائي لقوى جديدة افرزتها التطورات الاقتصادية ، تعيد تشكيلها و تنظيمها و تنشيطها بشكل طبيعي على مستوى العالم بأكمله كوحدة واحدة[1].

و اهم مظاهر العولمة الاقتصادية تتمثل في[2] :

[1] عبد المنعم محمد الطيب حمد النيل، مرجع سابق.

[2] نادية العقون، **العولمة الاقتصادية و الازمات المالية : الوقاية و العلاج دراسة لازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الامريكية**، اطروحة دكتوراه (غير منشورة)، جامعة الحاج لخضر، باتنة، ص ص 47-48.

2-1- النمو السريع للتجارة الخارجية :

تميزت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية بتزايد حجم المبادلات الدولية بشكل ملحوظ، و ساعدها في ذلك الاتفاقيات المبرمة بشأن تحرير التجارة الخارجية (الاتفاقية العامة للتعريفة الجمركية، و اتفاقيات المنظمة العالمية للتجارة "OMC"). و تعتبر اتفاقيات دورة ارجواي خطوة كبيرة نحو تحرير التجارة العالمية بمختلف جوانبها (الصناعية، الزراعية، الخدمات، الملكية الفكرية و الجوانب التجارية المتعلقة بالاستثمار...) ، و قد ترتب عن ذلك زيادة كبيرة في حجم المعاملات التجارية العالمية، و اضحى التعاون في الخدمات المالية ضرورة فرضتها الظروف و المصالح الدولية المشتركة، كما كان لتزايد حجم المعاملات المتعلقة بالتجارة الالكترونية في منتصف التسعينيات دور كبير في تنامي حجم التجارة العالمية.

2-2- حرية و سرعة انتقال رؤوس الاموال :

لقد ساهمت العولمة الاقتصادية و ما رافقها من انفتاح و تحرير اقتصادي ، اضافة الى التطورات التكنولوجية في مجالات الاتصال و النقل و الوسائط المتعددة و المشتقات المالية الحديثة في ظهور تدفقات مالية و مصرفية ضخمة و سريعة الحركة بشكل غير مسبوق. و يعود تزايد حركية رؤوس الاموال الى العديد من الاسباب نذكر منها :

- حاجة الدول الصناعية الكبرى الى السيولة لسد الفجوة التمويلية بسبب تناقص معدل الادخار من 23 % من الناتج القومي الاجمالي في السبعينيات الى حوالي 21% في الثمانينات.
- تزايد عدد البلدان التي شرعت في اصلاح اقتصادياتها و انفتاحها امام الاستثمارات الاجنبية المباشرة .
- اتجاه دول جنوب شرق اسيا الى اتباع استراتيجية اقتصادية ذات طابع انفتاحي.

3- تعريف العولمة المالية :

تعرف العولمة على انها "ذلك الترابط و التشابك شبه الكامل للأنظمة النقدية و المالية لمختلف الدول و الذي بتجسد اكثر فاكثر مع تطبيق اجراءات التحرير المالي، رفع الحواجز على حركية راس المال في الولايات المتحدة الامريكية و بريطانيا خلال الفترة (1979-1982)، ثم بعد ذلك في باقي الدول الصناعية الرئيسية الاخرى، اضافة الى تطبيق اسعار الصرف المرنة و تحويل الديون العمومية الى اوراق مالية"[1].

و قد عرفها دومنيك بليون (D. Plihon) على انها " عملية مرحلية او مخطط لإقامة سوق شاملة ووحيدة لرؤوس الاموال تتلاشى في ظله كل اشكال القيود الجغرافية و التنظيمية، لتسود بذلك حرية التدفقات السلعية و

[1] محفوظ جبار، **العولمة المالية و انعكاساتها على الدول المتخلفة، مجلة العلوم الانسانية**، عدد7 ،جامعة باتنة، ديسمبر2002، ص 185.

المالية، من اجل ضمان افضل تخصيص لرؤوس الاموال بين مختلف المناطق و قطاعات النشاط، و في اثناء البحث عن اعلى العوائد و اقل المخاطر"[1].

و بالتالي فان العولمة المالية هي الناتج الاساسي لعمليات التحرير المالي و التحول الى ما يسمى بالاندماج المالي مما يؤدي الى تكامل و ارتباط الاسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال الغاء القيود على حركة رءوس الاموال ، ومن ثما اخذت تتدفق عبر الحدود الى الاسواق العالمية.

و يمكن الاستدلال على العولمة المالية بمؤشرين :

- تطور حجم المعاملات عبر الحدود في الاسهم و السندات في الدول الصناعية المتقدمة.
- تطور تداول النقد الاجنبي على الصعيد العالمي.

3-1- اسس العولمة المالية :

ترتكز العولمة المالية على ما يعرف بقاعدة " 3D" و التي يمكن توضيحها في ما يلي[2] :

أ- تغير القوانين و التنظيمات " **Déréglementation**":

و هو ان تقوم البلدان بإلغاء كل القوانين و التنظيمات التي كانت تقيد عمل المؤسسات و الاسواق المالية، و ادخال سلسلة كاملة من الادوات المالية الجديدة لإدارة مختلف التذبذبات الحاصلة في معدلات الفائدة و معدلات الصرف، و المتمثلة في المشتقات المالية (الخيارات ، العقود المستقبلية...)، الى جانب تحرير مختلف المعاملات في اسواق الصرف.

و قد سجلت هذه الحركة في اطار سلسلة عمليات تحرير حركة رؤوس الاموال التي بدأت في الولايات المتحدة الامريكية في نهاية السبعينيات ، تم توسعت فيما بعد الى باقي دول العالم ، حيث يمثل انفتاح النظام المالي الياباني خلال الفترة (1983-1984)، ثم الانظمة المحلية للرقابة في أوروبا، مع خلق سوق موحدة لرؤوس الاموال سنة 1990، اهم العوامل التي ادت الى تسارع الانتقال الجغرافي لرؤوس الاموال.

---

[1] Dominique Plihon, **Les enjeux de la globalisation financière, mondialisation au-delà des mythes**, Ed. CASBAH, Alger , 1997, P 68.

[2] نادية العقون، مرجع سابق، ص ص 50-51

ب- تقلص دور الوساطة في التمويل " Désintermédiation":

و هو ما يسمح للمتعاملين الاقتصاديين الذين هم بحاجة الى التمويل الى اللجوء مباشرة الى الاسواق المالية بدلا من اللجوء الى القروض المصرفية، بمعنى الانتقال من التمويل غير المباشر من خلال الوساطة المالية و المصرفية الى التمويل المباشر ، من خلال الاسواق المالية لإجراء مختلف عمليات التوظيف و الاقتراض. غير ان ذلك لم يفقد البنوك مكانتها ضمن المؤسسات المالية و اهميتها في تمويل الاقتصاد.

ج- عدم الفصل بين مختلف اقسام اسواق راس المال " Décloisonnement" :

و هو ما يعني رفع و الغاء الحواجز القانونية و الادارية داخليا، من خلال فتح مجال العمل للمؤسسات المالية في كل اقسام السوق المالي(الاسواق النقدية ، اسواق راس المال)، و اسواق الصرف (تبادل العملات فيما بينها)، و خارجيا بالسماح للمؤسسات المالية الاجنبية بممارسة النشاط المالي و كذلك تمكين المؤسسات المالية المحلية من ممارسة النشاط المالي خارج حدود الدولة الواحدة. فالعولمة المالية لا تعني فقط انفتاح الاسواق القطرية على بعضها البعض، و لكن ايضا انفتاح الاقسام الموجودة داخل هذه الاسواق و توسعها.

3-2- العوامل المساعدة على تطور العولمة المالية:

من العوامل التي ساعدت على تطور النشاط المالي و اندماج الاسواق ما يلي :

أ- ازالة القيود على حركة رؤوس الاموال :

تم ازالة القيود على المدفوعات بالنسبة للحساب الجاري للدول الاوروبية سنة 1958، و بالنسبة للولايات المتحدة الامريكية قامت باتخاذ الخطوات المتعلقة بإلغاء القيود على حركة رؤوس الاموال سنة 1959 تم تبعت الدول الاخرى هذا النظام ، و هكذا تضاعف عدد الدول التي عمدت الى الغاء القيود المفروضة على حركة رؤوس الاموال، و هذا العامل ادى الى اندماج الاسواق المالية، بحيث اصبح اداء بعض اسواق الدول النامية اكثر جاذبية من الاقتصاديات المتقدمة و خاصة من حيت تنويع المحفظة المالية للمستثمرين[1].

ب- التطور الصناعي في بعض الدول النامية و اندماجها في السوق المالي:

يعتبر النمو الذي حققته بعض الدول النامية في الفترة الاخيرة ، احد اهم اسباب العولمة نظرا لزيادة نصيبها من الناتج المحلي الاجمالي، بحيث ارتفع نصيب دول شرق اسيا في الفترة (1965-1988) من الناتج المحلي الاجمالي للعام من 5% الى 20%، و من الناتج الصناعي العالمي من 10% الى 23% ، و زاد نصيب القطاع

[1] صالح مفتاح، **العولمة المالية**، مجلة العلوم الانسانية، عدد رقم 2 ، جامعة بسكرة، جوان 2002، ص207.

الصناعي من الناتج المحلي الاجمالي في الدول النامية منخفضة الدخل من 27% سنة 1965 الى 34% عام 1988.[1]

و يعود تكامل الدول النامية في الاقتصاد العالمي الى برامج الاصلاحات الاقتصادية التي قامت بها هذه الدول و ما تحتويه من توجهات لتدعيم الصادرات، بالإضافة الى زيادة الاستثمارات الاجنبية المباشرة في بعض الدول النامية، ادى الى زيادة نصيبها من التجارة العالمية من 23% سنة 1985 الى 29% سنة 1995، كما زاد نصيب المنتجات الصناعية من اجمالي صادرات الدول النامية من 47% عام 1985 الى 89% عام 1995.[2]

كما توجهت الدول النامية نحو تحرير القطاع المالي و المصرفي، و عمدت كثير من هذه الدول الى توسيع مدى تحرك اسعار الفائدة ، و خفضت من نسب الاحتياطي القانوني ، و عملت على خصخصة البنوك و شركات التامين ، و الغاء الحواجز التي تفصل بين السوق المحلي و الدولي للأوراق المالية ، مما ادى الى ادماج السوق المالي المحلي في السوق المالي العالمي، و تسارع حركية العولمة المالية.

ج- تطور اسواق عملات الاورو الدولية:

ان مصطلح سوق عملات الاورو يشير الى سوق العملات المقومة بعملات دول معينة، و لكنها مودعة خارج حدودها الوطنية، و تتمتع هذه الاسواق و خاصة سوق الاورو-دولار (Euro-dollar) بالحرية ، و عدم خضوعها للقيود التي تفرضها السلطات النقدية الوطنية، فمثلا عندما يودع مقيم امريكي امواله بالدولار في احد البنوك الاوربية فان هذه الودائع تعتبر ودائع عملات الاورو ، و يطلق على هذه العملة الاورو-دولار. و تطورت هذه الاسواق بفعل عدة عوامل اهمها[3]:

- اعلان معظم الدول الاوربية قابلية عملاتها للتحويل.
- سيطرة الحرب الباردة على العلاقات الاقتصادية الدولية، و ايداع الدول الشيوعية لأرصدتها بالدولار الامريكي في البنوك الاوربية ، خاصة بنوك لندن.
- اضطراب ميزان المدفوعات الامريكي و فرض بعض القيود النقدية داخل الولايات المتحدة الامريكية، و على وجه الخصوص وضع حدود قصوى لأسعار الفائدة على ودائع الدولار.
- ارتفاع اسعار البترول في بداية السبعينيات ادى الى تكون فوائض مالية بالدولار للدول المصدرة ، و التي تم ايداعها في المراكز المالية الرئيسية بأوروبا.

[1] عمر صقر ، **العولمة و قضايا اقتصادية معاصرة**، الدار الجامعية ،2001، ص.11.
[2] صالح مفتاح، مرجع سابق، ص.208.
[3] عادل المهدي، **التمويل الدولي**، مكتبة العربي، 1992، ص 135.

- عدم وجود اية قيود تنظيمية او رقابية على المعاملات التي تتم في هذه السوق ، و بالتالي انخفاض تكلفة الائتمان فيها مقارنة مع مثيلاتها في الاسواق المحلية الاخرى، و قد قامت البنوك التي تتلقى ودائع الاورو من جانبها بتدوير هذه الاموال في شكل قروض ممنوحة للدول النامية في اسيا و افريقيا و بصفة خاصة لدول امريكا اللاتينية.

د- تطور اسواق السندات الدولية:

بدأت اسواق السندات الدولية تحتل مركزا بارزا في مجال الاستثمارات المالية الدولية في مطلع الستينات من القرن العشرين، اما الفترة الحالية تمثل احد اهم التوظيفات الاستثمارية طويلة الاجل[1].

و تعود اهميتها الى كونها اداة استثمارية طويلة الاجل لمساهمتها في اعادة توزيع المدخرات المتوافرة عالميا على مختلف المقترضين من كافة انحاء العالم، و بتعامل كثير من البنوك في السوق الثانوية لسندات الاورو، و تمتاز بانها توفر لحاملها عائدا مضمونا مع مخاطر متدنية و ذات سيولة مرتفعة رغم طول آجال استحقاقها. و اصبحت هذه السوق جزء لا يتجزأ من عمليات التمويل الدولي مما يساعد على نشأة سوق راس مال طويل الاجل.

هـ- تطور وسائل الوقاية من المخاطر :

عرفت سنوات السبعينيات و الثمانينيات ظهور العديد من الادوات المالية الحديثة تمثلت في المشتقات المالية ، و التي منها : الخيارات، العقود المستقبلية، المبادلات او المقايضات...الخ.(سيتم تناول هذه الادوات بالتفصيل في الفصل الثاني من هذا البحث).

و- زيادة اهمية تدفق رؤوس الاموال و الاستثمار الاجنبي المباشر :

يوضح تقرير افاق الاقتصاد العالمي لسنة 1997 الصادر عن صندوق النقد الدولي مؤشرات زيادة اهمية تدفقات راس المال الخاص و الاستثمار الاجنبي المباشر، حيث منذ منتصف الثمانينيات بدأت تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر عالميا في الزيادة. فبالنسبة للدول النامية فقد بلغ صافي تدفق رأس المال الخاص حوالي 150 مليار دولار سنويا في الفترة الممتدة بين (1993-1996) ، بما يزيد عن 6 اضعاف المتوسط السنوي للتدفقات في الفترة ما بين (1983-1989)، و زادت تدفقات راس المال الخاص من اجمالي الناتج المحلي للدول النامية في الفترة (1983-1989) من 0.5% الى حوالي 4% من اجمالي الناتج المحلي سنويا خلال الفترة (1994-1996) ، و قد كان للاستثمار الاجنبي النصيب الاكبر من هذه الزيادة[2].

---

[1] عادل مهدي، مرجع سابق، ص.121.

[2] صندوق النقد الدولي، **تقرير افاق الاقتصاد العالمي، العولمة – الفرص و التحديات** –، واشنطن،1997.

ي- التطور التكنولوجي و انخفاض تكاليف النقل و الاتصالات:

خلال النصف الثاني من السبعينيات و الثمانينيات ، شهد العالم ثورة تكنولوجية عارمة و التي نتج عنها ثورة اخرى في عالم الاتصالات و الاعلام الالي و المعلوماتية و البرمجيات ، مما ساعد على تطوير اندماج أسواق المال الدولية و تسارع حركة العولمة ،كما حدث انخفاض كبير في تكلفة النقل و الاتصالات، فانخفضت تكلفة المكالمة الهاتفية بحوالي 60 مرة مقارنة بعام 1930 ، و كذلك انخفضت تكلفة النقل بين الدول المختلفة نتيجة للتطور التكنولوجي ، و كان لظهور الفاكس و شبكات الاتصالات الاثر الكبير في تذليل عقبة الحدود الجغرافية[1]، فاصبح بالإمكان لملايير الدولارات او اي من العملات الاخرى ان تتجاوز الحدود في دقائق معدودة، و هكذا فان التطور التكنولوجي المذهل رفع من حجم سيولة الاسواق المالية و سهل تدفق رؤوس الاموال و الحصول عليها بسرعة كبيرة.

[1] صالح مفتاح، مرجع سابق، ص.211.

المبحث الثاني: التحرير المالي و آثاره على العمل المصرفي

سنتناول في هذا المبحث كل من مفهوم و اجراءات التحرير المالي، ثم آثار التحرير المالي على العمل المصرفي.

المطلب الاول : التحرير المالي مفاهيم و اجراءات

1- مفهوم التحرير المالي :

التحرير المالي ظاهرة حديثة نسبيا املته الظروف و المتغيرات العالمية الاقتصادية و المالية، و قد كانت هولندا السباقة في عملية التحرير المالي عام 1966 و بلجيكا سنة 1969 ، ثم تلتها بقية الدول الاخرى. و يتمثل التحرير المالي في منح البنوك و المؤسسات المالية الاستقلالية و حرية التصرف و ادارة انشطتها المالية، و يتسنى ذلك من خلال الغاء كافة القيود و الضوابط التي تعيق عمل هاته الهيئات المصرفية و المالية، كتحرير معدلات الفائدة المترتبة عن القروض الممنوحة ، و حرية حركة رؤوس الاموال بين الدول المختلفة ، و تحرير حساب رأس المال و الغاء الضوابط على معاملاته و على الحسابات المالية الاخرى في ميزان المدفوعات.

و يعرف التحرير المالي بالمعنى الشامل على انه " مجموعة الاساليب و الاجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء او تخفيض درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي بغية تعزيز مستوى كفائته و اصلاحه كليا"[1].

كما يعرف بالمعنى الضيق على انه" عملية تحرير السوق المالية من القيود المفروضة عليها و التي تعيق عملية تداول الاوراق المالية ضمن المستويين المحلي و الدولي"[2].

2- استراتيجيات التحرر المالي:

عمليات التحرير المالي تقتضي و تتطلب جهودا كبيرة لإصلاح النظام المالي قصد تطويره بما يمكن من القدرة على تعبئة و تخصيص الموارد المالية. و استراتيجية التحرير المالي تتم على مستويين داخليا "محليا" و خارجيا " دوليا".

2-1- التحرير المالي الداخلي" المحلي":

حيث يتضمن جملة من الاجراءات تهدف الى اصلاح مؤسسات النظام المالي المحلية و التي تتمثل في :

[1] حمزة حسن كريم، **العوامة المالية و النمو الاقتصادي**، دار الصفاء للطباعة و النشر، عمان، الاردن، 2011، ص54.

[2] حمزة حسن كريم، نفس المرجع، ص54.

أ– تأهيل النظام المصرفي :

و يتم ذلك من خلال العديد من التدابير نذكر منها :

- ✓ اجراء مراجعة شاملة للتشريعات و القوانين المعمول بها بهدف تعديلها و تطويرها لتتماشى مع التوجهات الحديثة للعمل المصرفي (التحرير المصرفي).
- ✓ الابتعاد عن الائتمان الموجه و ازالة الاسس و المعايير التي تحدد اصول المصارف (نسبة القروض الى الودائع، التفويض المسبق لتخصيص الائتمان...الخ).
- ✓ اعادة هيكلة المؤسسات المصرفية من خلال فتح جزء من راس المال للاكتتاب الخاص.
- ✓ ازالة كافة الضوابط الادارية لسعر الفائدة المحدد مسبقا من طرف البنك المركزي و تحريره تدريجيا و ايقاف العمل بسياسة الكبح المالي.
- ✓ تشجيع المصارف على فتح فروع لها في المناطق المختلفة للبلد، و كذا التواجد على الساحة العالمية من خلال مكاتب لها في الخارج.
- ✓ منح التراخيص للمصارف الاجنبية للعمل في الساحة المحلية، قصد الاستفادة من خبراتها البشرية و التكنولوجية.
- ✓ تحديث المصارف تقنيا سواء فيما يتعلق بتطوير كفاءة الجهاز الاداري، او اليات العمل في مجال تسوية المدفوعات و الايداعات.
- ✓ تشجيع اندماج المؤسسات المالية محليا و دوليا، بما يساهم في التطوير ان على مستوى الحجم او اليات العمل.
- ✓ تفعيل اسس و معايير الرقابة و الاشراف بما ينسجم مع المعايير الدولية الحالية.

ب– تنمية و تعميق السوق المالي:

و يتم ذلك من خلال ما يأتي :

- زيادة عدد الشركات العاملة داخل السوق المالية من خلال توفير الظروف و الاليات و التشريعات التي تمكن من حرية الدخول و الخروج من و الى السوق.
- تنويع ادوات الاستثمار المالي متعدد المزايا بما يضمن للسوق توسعا و فعالية و تشجيعا للفرص و التقليل من المخاطر لكافة المتعاملين.
- تفعيل العمل بأسواق السندات الى جانب اسواق الاسهم باعتبارهما اداة اساسية للادخار و الاستثمار.

- تحديث انظمة العمل و التداول في السوق المالي بما يؤدي الى زيادة الكفاءة و سرعة الانجاز و تبسيط للإجراءات فيما يتعلق بالصفقات المالية.
- دعم عملية الاشراف و التنظيم المالي و فصل الدور الرقابي عن التنفيذي في السوق المالي، من خلال تشكيل هيئة مستقلة للسوق.

2-2- التحرير المالي الخارجي " الدولي":

و يتم ذلك من خلال ما يلي[1]:

- ✓ الفتح التدريجي لمؤسسات النظام المالي المحلي على النظام المالي الدولي بشكل شامل و غير انتقائي.
- ✓ العمل على تحرير تجارة الخدمات المالية.
- ✓ خفض القيود المفروضة على حركة رؤوس الاموال الاجنبية ، و منح امتيازات استثنائية لراس المال الاجنبي داخل المؤسسات المالية المحلية.
- ✓ تحرير اسعار صرف العملات و جعلها تتحدد وفق اليات السوق الدولية.

3- العوامل المساهمة في نجاح التحرير المالي:

و تتمثل هذه العوامل في:

- العقلانية و الانتظام: و ذلك من خلال البدء في اجراءات التحرير المالي الداخلي للقطاع المالي قبل تحريره خارجيا ، عبر سلسلة من الاصلاحات التي تسهم في بناء هذه المؤسسات بما يجعلها اهلا للمنافسة الدولية، و مواجهة التحديات المالية الدولية التي يتطلبها هذا النشاط.
- تجنيب الدول التي تتبنى سياسة التحرير المالي كل الضغوطات التي من شأنها التأثير على سياستها التحررية ،سواء تلك التي تصدر عن الدول ، او تلك التي تصدر عن المؤسسات الدولية.
- اتخاذ كافة التدابير و التحوطات التي من شأنها التقليل من التعرض لمخاطر التحرير المالي ، من خلال تحديد سقف لهذا التحرير و التدرج في الغاء القوانين السارية خاصة اذا كان البلد غير مهيأ بعد لمواجهة الاثار السلبية المترتبة على التحرير المالي.

[1] حمزة حسن كريم، نفس المرجع، ص58.

المطلب الثاني: اثار التحرير المالي على العمل المصرفي

كان للتحرير المالي الاثر البالغ فيما يعرف بالعولمة المصرفية ، مما حدى بالبنوك للتوجه الى ميادين و انشطة اكثر شمولية و تدويلا جراء اتفاقية تحرير تجارة الخدمات المصرفية التي انبثقت عن اتفاقية الجات "GAT" ، حيث اتخذت المنافسة في اطار هذه الاتفاقية عدة مظاهر اهمها :

- المنافسة فيما بين البنوك و المؤسسات المالية الاخرى؛
- المنافسة فيما بين البنوك التجارية سواء بالسوق المصرفية المحلية او الدولية؛
- المنافسة فيما بين البنوك و المؤسسات غير المالية الاخرى على تقديم الخدمات المصرفية.

هذه المظاهر ادت الى احتدام و تزايد المنافسة في السوق المصرفية ، و اعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية، كما امتدت و بشكل غير مباشر الى دخول مؤسسات اخرى في سوق الخدمات المصرفية مثل : شركات التأمين ، صناديق الاستثمار و صناديق المعاشات ....الخ. و كنتيجة حتمية لهذا التحرير و العولمة المصرفية اتجهت البنوك الى اتخاذ جملة من الاجراءات و التغيرات سواء من ناحية الشكل القانوني او من ناحية الاداء المصرفي و قد تمثلت هذه الاجراءات في:

1- التحول الى البنوك الشاملة:

وهي تلك الكيانات المصرفية التي تسعى دائما وراء تنويع مصادر التمويل و التوظيف و تعبئة اكبر قدر ممكن من المدخرات من كافة القطاعات، و توظيف مواردها في اكثر من نشاط و في عدة مجالات متنوعة ، و تفتح و تمنح الائتمان المصرفي لجميع القطاعات، كما تعمل على تقديم كافة الخدمات المتنوعة و المتجددة التي قد لا تستند الى رصيد مصرفي. بحيث نجدها تجمع ما بين وظائف البنوك التقليدية، ووظائف البنوك المتخصصة و بنوك الاستثمار و الاعمال، اي انها تقوم بأعمال كل البنوك[1].

و هكذا يتضح ان البنوك الشاملة تقوم على استراتيجية التنويع بهدف استقرار حركة الودائع و انخفاض مخاطر الاستثمار، و تتعاظم الاثار الايجابية مع استراتيجية التنويع كلما اتجه البنك الى ممارسة انشطة غير مصرفية مثل ادارة صناديق الاستثمار و التأجير التمويلي ، او القيام بإصدار الاوراق المالية لمشروعات الاعمال و هو ما يؤدي في الاخير الى تعظيم الربحية و تدنية مخاطر نقص السيولة، وتحقيق اكبر درجة من الامان للمودعين.

و من الانشطة التي تقوم بها البنوك الشاملة نجد[2]:

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة و اقتصاديات البنوك**، الدار الجامعية ، الاسكندرية، مصر، 2005، ص 38.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، **البنوك الشاملة عملياتها و ادارتها**، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2000، ص 21.

أ- **في مجال التمويل:**

حيث تقوم البنوك الشاملة بالعديد من الانشطة في مجال تنويع مصادر التمويل من اهمها :

- **اصدار شهادات الايداع القابلة للتداول:** و التي تعتبر بمثابة ودائع آجلة تسمح لحاملها بتوفير اموال طويلة الاجل يمكن استخدامها في زيادة الطاقة الاستثمارية للبنك.
- **الاقتراض طويل الاجل من خارج الجهاز المصرفي:** و ذلك لتدعيم المركز المالي ، و الذي يكون في شكل اصدار سندات تطرح في اسواق رأس المال او بالاقتراض من شركات التأمين و غيرها من المؤسسات المالية.
- **اتخاذ البنوك الشاملة لشكل الشركة القابضة المصرفية** : فباتخاذ البنك لهذا النوع من الشركات يستطيع البنك ان يضم الى جانبه العديد من الشركات الصناعية و المالية ، و التي تمكنه من تدعيم وزيادة موارده المالية.
- **التوريق:** و يقصد به تحويل الاصول غير السائلة و المتمثلة في القروض التي تستحق في تاريخ معين الى اوراق مالية قابلة للتداول.

ب- في مجال الاستخدامات المصرفية:

و يتم ذلك من خلال:

- **التنويع في محفظة الاوراق المالية:** و الذي يقلل من درجة المخاطرة بشكل كبير، و من ثما تزايد احتمالات تعظيم الربحية.
- **تنويع القروض الممنوحة:** اي ان تشمل القروض كافة القطاعات الاقتصادية، و تمويل التجارة الخارجية.
- **الاقدام على مجالات استثمار جديدة و اقتحامها:** حيث تمكنت البنوك الشاملة من اقتحام مجالات الاستثمار من اداء لاعمال الصيرفة الاستثمارية التي تتضمن ثلاث وظائف تتعلق بالإسناد، التسويق و الاستشارات ، و تمويل عملية الخصخصة و توسيع قاعدة الملكية، و رسملة القروض او استبدال القروض بحصص في راس المال.

ج- في مجال الاعمال غير المصرفية:

حيث تتجه البنوك الشاملة الى الدخول في مجال الاعمال غير المصرفية من خلال:

- **القيام بنشاط التأجير التمويلي:** حيث يتم ابرام اتفاق بين البنك و الشركة ينص على بيع اصل من اصول الشركة الى البنك، على ان يقوم هذا الاخير بإعادة تأجيره مرة اخرى للانتفاع به.

- **نشاط الاتجار بالعملة:** و الذي تركز عليه البنوك الكبيرة لما له من عائد كبير دون التعرض للمخاطر ، من خلال انجاز صفقات تجارية دولية لصالح بعض المؤسسات كما يمكن للبنك الاستفادة من هذه الاموال لحين موعد استحقاقها من خلال الاتجار بها في الاسواق الحاضرة " الآنية".
- **نشاط اصدار الاوراق المالية:** من خلال اصدار الاسهم و السندات عن طريق الاكتتاب نيابة عن مؤسسات الاعمال.
- **نشاط التأمين:** خاصة التأمين على الحياة للذين استفادوا من القروض.
- **انشاء صناديق الاستثمار و ادارتها:** لصالح المدخرين و بعض المستثمرين الذين يحجمون عن الاستثمار في الاوراق المالية.

د– في مجال المعاملات الدولية: و تتضمن العديد من الخدمات اهمها:

- خدمات المصدرين و المستوردين و التي تشمل تقديم المعلومات و المشورة و انهاء المعاملات المالية الخاصة بالتصدير و الاستيراد، و لتمويل عمليات التبادل و اجراء التأمين.
- عمليات الاطراف الاخرى ، مثل اصدار و قبول المدفوعات الدولية، مثل الحوالات المصرفية و التحويلات البريدية ، و تسهيل عمليات صرف العملات الاجنبية و التحويل و التحصيل و اصدار الشيكات السياحية و بطاقات الائتمان الدولية.
- خدمات تمويل التجارة الدولية باستخدام الكمبيالات المستندية، و الاعتمادات المستندية، و شراء التزامات التصدير و اجراء عمليات الصرف الاجنبي من سندات النقد الاجنبي، و فتح الحسابات بالنقد الاجنبي.

2– الاندماج المصرفي:

حيث لم تقتصر عمليات الاندماج على البنوك و المؤسسات المصرفية المحلية بل تعدتها لتشمل عمليات الاندماج الدولية ،كاندماج بنكي دويتش بنك الالماني و بانكرز تراست الامريكي سنة 1998 ، حيث بلغت قيمة الاندماج 9.3 مليار دولار. كما تشير المؤشرات على ان قيمة عمليات الاندماج المصرفي في العالم بلغت 2.6 تريليون دولار عام 1998 بزيادة قدرت ب45% عن عام 1997، منها 1.62 تريليون دولار في الولايات المتحدة الامريكية وحدها و تمثل حوالي 1400 صفقة اندماج . و 800 مليار دولار في الدول الاوربية بزيادة نسبتها 30% عن قيمة صفقات الاندماج المصرفي عام 1997.

2-1- تعريف الاندماج المصرفي:

يعرف على انه" اتفاق يؤدي الى اتحاد بنكين او اكثر و ذوباهما اراديا في كيان مصرفي واحدن بحيث يكون الكيان الجديد ذو قدرة اعلى و فاعلية اكبر على تحقيق اهداف كان لا يمكن ان تتحقق قبل اتمام عملية تكوين الكيان المصرفي الجديد"[1].

كما ان الاندماج المصرفي يهدف الى تحقيق ثلاثة ابعاد هي:

أ- المزيد من الثقة و الطمأنينة و الامان لدى العملاء من خلال:

- اقتصاديات انتاج و تقديم الخدمات المصرفية، باقل تكلفة ممكنة و بأعلى جودة ، و احسن شروط و الوصول الى اقصى عائد.
- اقتصاديات تسويق الخدمات المصرفية بشكل افضل من حيث الترويج و الاعلام و الاعلان و البيع و التوزيع و تسعير الخدمات.
- اقتصاديات لتمويل الخدمات المصرفية، و توليد ادارات تمويلية جديدة و خلق النقود، و زيادة كفاءة الاستثمار و التوظيف و الربحية.
- اقتصاديات الموارد البشرية بما يؤدي الى امتلاك الكيان المصرفي المندمج قدرات بشرية عالية الكفاءة الانتاجية.

ب- خلق وضع تنافسي افضل للكيان المصرفي الجديد تزداد فيه القدرة التنافسية للبنك الجديد و فرص الاستثمار و العائد و ادارة الموارد و الدخل الجديد بشكل اكثر فعالية و كفاءة و ابداع.

ج- احلال كيان اداري جديد اكثر خبرة ليؤدي وظائف البنك بدرجة اعلى من الكفاءة.

2-2- مزايا الاندماج المصرفي :

يحقق الاندماج المصرفي جملة من المزايا نذكر اهمها[2]:

- تحقيق وفرات الحجم الكبير ، و التي تتمثل في الوفورات الداخلية و الخارجية و الادارية، و الضريبية، و المالية.

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 153.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 168.

- زيادة قدرة البنك على النمو و التوسع و فتح فروع جديدة في الداخل و الخارج، و توسيع حجم الفروع القائمة و زيادة قدرتها على خدمة انشطة اكبر و عدد عملاء اكثر ومن ثما امتلاك قدرة كبيرة على الانتشار الجغرافي.
- اتاحة فرصا اكبر لثبات و تنوع مصادر الودائع، مما يخفض تكلفة الحصول على الاموال، و يمكن من تخفيض كمية النقد المتواجد في خزائن الفروع و توظيف هذه الاموال للحصول على عائد و ربحية اعلى حيث تتاح فرص اكبر لزيادة التسهيلات للعملاء.
- زيادة و تعزيز القدرة التنافسية سواء في السوق المصرفية المحلية او الدولية، و يأتي ذلك ليس فقط نتيجة لامتلاك مزايا تنافسية افضل قائمة على الوفورات الداخلية و الخارجية، و لكن ايضا على امتلاك الكيان المصرفي المندمج القدرة على المزيد من الدقة في تنفيذ عملياته و السرعة العالية في معاملاته.
- تحسين الربحية و زيادة قيمة الكيان المصرفي الجديد المندمج، و الناتج عن زيادة الارباح الصافية المتأتية من زيادة الايداعات و المعاملات.
- زيادة قدرة البنك بعد الاندماج على تصدير الخدمات المصرفية الى الخارج و بالتالي المزيد من الربحية و الدخل على مستوى البنك و على المستوى القومي مزيد من التحسين في ميزان المدفوعات.
- يؤدي الاندماج المصرفي الى زيادة القدرة التمويلية للبنوك للمساهمة في تمويل المشروعات المختلفة، و تنويع النشاط المصرفي و تقليل درجة المخاطر المصرفية.
- زيادة قدرة البنك المندمج على الانفاق على البحوث و التطوير و التحديث و التحسين، مما يزيد من الكفاءة و القدرة على جذب رؤوس الاموال التي تزيد من قدرة التوظيف و الاستثمار المباشر و غير المباشر، بل و قدرته على المنافسة محليا و دوليا.

3- خصخصة البنوك:

3-1- مفهوم الخصخصة:

تلجأ البنوك الى الخصخصة بسبب زوال دوافع الملكية العامة للبنوك ، نتيجة لآثار التحرير المالي و العولمة المصرفية، و تعبر الخصخصة عن الانتقال الكلي او الجزئي للملكية العامة لصالح الخواص او تمكينهم بموجب عقد من الادارة مع بقاء الملكية للدولة، و تعتبر احدى الاليات المستعملة للانتقال الى اقتصاد السوق.

كما يعرفها البنك الدولي بانها زيادة مشاركة القطاع الخاص في ادارة ملكية الانشطة و الاصول التي تسيطر عليها الحكومة او تملكها.

3-2- دوافع و محفزات خصخصة البنوك:

حيث نجد العديد من الدوافع و الاسباب التي نوجزها فيما يلي[1]:

- معالجة كافة صور الهدر للموارد و الامكانيات، و القصور في نظم العمل و في الهيكل التنظيمي، بما ينعكس على اداء العاملين و تنفيذهم للأعمال المصرفية.
- تحسين الاداء التشغيلي و التوظيفي للبنك المرغوب في خصخصته، ليصبح هذا الاداء في افضل صورة ممكنة، بحيث لا يقل مستواه التنافسي عن اي بنك منافس له.
- تطوير التنافسية للعمل المصرفي، بما يؤدي بالبنك الى ان يصبح واجهة جيدة للعمل المصرفي المتناسب مع البنوك العاملة في السوق المصرفي المحلي او الدولي.
- الارتقاء بمستوى الخدمات المصرفية الى درجة قياسية لا يستطيع اي بنك اخر منافس مجاراتها ، و الابداع في سبل و اليات عرضها على الزبائن و العملاء.
- تحقيق الاندماج الفائق في السوق المصرفي الدولي، من اجل جلب المزيد من الاستثمارات، و توظيفها داخليا بما يخدم التنمية الاقتصادية للبلد.

4- البنوك الالكترونية:

4-1- مفهوم البنوك الالكترونية:

لقد ساهمت التطورات التكنولوجية كأثر من اثار التحرير المالي و العولمة المصرفية في احداث تحول جذري في انماط العمل المصرفي، من خلال استحداث ما يعرف بالبنوك الافتراضية " الالكترونية" التي تستغل شبكة الانترنت في تقديم الخدمات المتنوعة للزبائن و العملاء.

و قد عرف البنك الالكتروني بانه العمل المصرفي الذي تكون فيه الانترنت وسيلة الاتصال بين المصرف و العميل، و بمساعدة نظم اخرى يصبح عميل المصرف قادرا على الاستفادة من الخدمات و الحصول على المنتجات المصرفية المختلفة التي يقدمها المصرف من خلال استخدام جهاز كمبيوتر شخصي"PC" موجود لديه، و يسمى بالمضيف " Host" ، او من خلال استخدام اي مضيف اخر، و كل ذلك عن بعد و بدون الحاجة للاتصال المباشر بكادر المصرف البشري[2].

---

[1] حسن احمد الخضيري، **خصخصة المصارف و البنوك مقدمة في علم ادارة التوازنات الاقتصادية**، ايتراك للطباعة و النشر، مصر ، 2009، ص59

[2] خالد امين عبد الله، اسماعيل ابراهيم الطراد، **ادارة العمليات المصرفية المحلية و الدولية**، دار وائل للنشر، الاردن ، 2006، ص223.

كما تمثل البنوك الالكترونية كافة النشاطات المصرفية التي تقوم بها البنوك او المؤسسات غير المصرفية من خلال استخدام شبكة الانترنت، من بداية الترويج للخدمات المصرفية في الشبكة، الى غاية التعاقد بشأنها و تسييرها. و قد عرفت بنوك الانترنت بانها استخدام شبكة الانترنت كقناة اتصال في تقديم الخدمات المصرفية عن بعد، و هذه الخدمات قد تكون تقليدية مثل فتح الحسابات و تحويل الاموال بين الحسابات، او خدمات مصرفية جديدة مثل عمليات الدفع الإلكترونية.

يمكن التوصل الى مفهوم شامل للبنوك الالكترونية[1]: فهي عبارة عن البنوك التي تقدم الخدمات المصرفية التقليدية او المبتكرة ، و التي يحتاجها العميل من خلال شبكة الانترنت على مدار 24 ساعة ، وايام الاسبوع من خلال الحاسب الشخصي دون اي عوائق و ذلك بهدف:

- اتاحة معلومات عن الخدمات التي يؤديها البنك دون تقديم خدمات مصرفية على الشبكة ، اي الاعلان عن هذه الخدمات فقط؛
- حصول العملاء على خدمات محدودة كالتعرف على معاملاتهم و ارصدة حساباتهم و تحديث بياناتهم ، و طلب الحصول على قروض؛
- طلب العملاء تنفيذ عمليات مصرفية مثل تحويل الاموال.

4-2- مزايا البنوك الالكترونية: من اهم المزايا التي تتحقق لتلك البنوك نجد[2]:

- **امكانية الوصول الى قاعدة اوسع من العملاء:** حيث بإمكان البنوك الوصول الى قاعدة واسعة من العملاء عبر العالم دون التقيد بمكان او زمان؛
- **تقديم خدمات مصرفية كاملة و جديدة:** حيث بإمكان البنوك الالكترونية تقديم كافة الخدمات التي تقدمها البنوك التقليدية ، بالإضافة الى الاعمال المصرفية الجديدة مواكبة لانتشار التجارة الالكترونية؛
- **خفض تكاليف التشغيل:** و التي تكاد تكون معدومة مقارنة بالبنوك التقليدية التي تحتاج الى مقار و تأثيث و عمالة كبيرة؛
- **زيادة كفاءة اداء البنوك الالكترونية:** من خلال سرعة تنفيد الاعمال مقارنة بالبنوك التقليدية التي يتطلب انجاز معاملة مالية معينة الكثير من الوقت و الاجراءات الاحترازية و الحضور الجسدي للعميل، بينما في البنوك الالكترونية فان العميل بإمكانه انجاز معاملته المالية من مكان اقامته في دقائق معدودة.

[1] خالد امين عبد الله، اسماعيل ابراهيم الطراد، مرجع سابق، ص 223.
[2] منير الجنبهي، ممدوح الجنبهي، مرجع سابق، ص14.

المبحث الثالث" الصيرفة الدولية و المخاطر المرتبطة بها

نتناول في هذا المبحث الصيرفة الدولية و المخاطر المرتبطة بها من خلال اعمال الصيرفة الدولية، ثم مفهوم المخاطر البنكية و اليات ادارتها.

المطلب الاول: اعمال الصيرفة الدولية

1- مفهوم الصيرفة الدولية:

هي الاعمال المصرفية التي تتم في المراكز الخارجية من خلال المصارف الام التي تتعامل على المستوى العالمي ، حيث تختلف عن تلك الاعمال التي تمارسها هذه البنوك على المستوى المحلي، ويتم في هذه المراكز او المواقع ادارة و تسيير عمليات الصيرفة الدولية ، في ظل وجود قوانين مناسبة و مرنة و تراكيب ضريبية ملائمة.

و من ثم فان العمليات المصرفية الدولية او الصيرفة الدولية تشمل نوعين من العمليات، و هما العمليات المصرفية الاجنبية (الخارجية) التقليدية، و العمليات المرتبطة بالتمويل الدولي كالاستثمارات و القروض الدولية ، التي تعتبر من العمليات التي تقوم بها البنوك الشاملة خارج حدود الدولة، حيث تأتي في اطار بحث تلك البنوك عن الاستخدام الافضل و الامثل للأموال المتاحة لديها.

2- العمليات او النشاطات التي تمارسها البنوك الدولية:

تمارس البنوك الدولية نشاطات مصرفية متنوعة منها[1]:

- قبول الودائع و تقديم القروض بالعملة الوطنية الى الحكومات و المشروعات و الافراد.
- قبول الودائع و الاقراض بالعملات الاجنبية للهيئات الوطنية و الاجنبية.
- الادارة و العمل كوكلاء للقروض المشتركة (لعدة جهات)، و ترتيب و وضع خطط خاصة لمتطلبات التمويل ، سواء للتجارة الدولية او المشاريع.
- القيام بصفقات العملات الاجنبية و التعامل بالذهب و المعادن النفيسة و الحوالات النقدية الدولية.
- توفير خطابات الاعتمادات المستندية وتسهيلات الاعتمادات بالعملات المتعددة.
- الاتجار بالعملات الدولية و الادوات المالية المشتقة.

[1] غازي عبد الرزاق النقاش، **التمويل الدولي و العمليات المصرفية الدولية**، دار وائل للنشر و التوزيع ، الاردن ، 2006، ص 50

- الاكتتاب و اصدار السندات في الاسواق الدولية ، و ما يرتبط بها من عمليات مصرفية و تداول للأوراق المالية في هذه الاسواق.

2-1- العمليات المصرفية الخارجية:

و تتمثل هذه العمليات في:

2-1-1- الاتفاقات مع البنوك المراسلة:

لكي تستطيع البنوك المحلية التعامل مع البنوك المراسلة، لتنفيذ كافة العمليات المصرفية الخارجية من حوالات او اصدار شيكات بالعملات الاجنبية، او تسديد بوالص التأمين او الاعتمادات المستندية او الكفالات، لابد لها من توقيع اتفاقات مع البنوك المراسلة في مختلف دول العالم التي يتعامل معها مواطني تلك الدولة. كما يهدف هذا التوقيع الى الاستفادة من الميزات التالية:

- ✓ تنفيذ كافة العمليات المصرفية الخارجية لعملائها في كافة دول العالم.
- ✓ الحصول على مزيد من التسهيلات المصرفية الخارجية.
- ✓ تقديم خدمات مصرفية جديدة و متخصصة لعملاء البنك المحلي لا تقدمها البنوك المحلية الاخرى.
- ✓ زيادة اعمال و ارباح البنك المحلي نتيجة لتنفيذ الخدمات المصرفية الخارجية مع البنوك المراسلة.
- ✓ تدريب موظفي البنوك المحلية لدى البنوك المراسلة.

2-1-2- الحوالات الخارجية:

و التي تستعمل بشكل رئيسي من طرف العملاء لتسديد مدفوعات شهرية لمواطنين يعملون او طلاب يدرسون في الخارج، او لتنفيذ التزامات مترتبة على تسهيلات و عقود تجارية موقعة مع الخارج. كما ان قسم الحوالات يعتبر بمثابة همزة الوصل بين البنك و البنوك الاخرى، المحلية و الاجنبية، من خلال تأدية و انجاز عمليات التحويل الداخلي و الخارجي و شراء و بيع الشيكات المصرفية و اصدار شيكات المسافرين و رسائل الاعتماد الخارجية الشخصية.

و تقسم الحوالات الخارجية الى حوالات صادرة و حوالات واردة.

- فالحوالات الصادرة هي الحوالات التي يصدرها البنك بطلب من العملاء الى المستفيد، و التي تدفع بواسطة فروع البنك، او بنوك محلية او اجنبية و التحويل يتم من خلال الوسائل التكنولوجية المتاحة (بريد، تلكس، نظام SWIFT ...الخ).

- اما الحوالات الواردة ، فهي تلك التي ترد الى البنك المحلي من احد فروعه، او البنوك الاخرى المحلية و الاجنبية، ليتم دفعها الى المستفيد.

بالإضافة الى الحوالات الخارجية سالفة الذكر يصدر البنك كل من :

- ✓ **الشيكات بالعملات الاجنبية:** سواء الشيكات المباعة بناء على طلب العملاء بالداخل او الخارج، او الشيكات المشتراة التي ترد الى البنك و المسحوبة على بنوك معروفة في الخارج.
- ✓ **الشيكات السياحية بالعملات الدولية الرئيسية** : و التي تمثل ادوات لتسوية المدفوعات تحظى بالقبول شبه العام ، و قابلة للصرف لدى كافة البنوك و معظم المؤسسات التجارية و معظم دول العالم.
- ✓ **خطابات الاعتمادات الشخصية:** و هي عبارة عن اوامر بالدفع يصدرها البنك (فاتح الاعتماد) لصالح عملائه، الى بنك اخر (البنك الدافع)، او الى جميع مراسليه يطلب فيه دفع مبالغ معينة في الاعتماد الى العميل (المستفيد)، بموجب شروط محددة و ضمن فترة محددة، و ان يقيدوا المبالغ المسحوبة على البنك المصدر للاعتماد.

2-1-3- بوالص التحصيل:

حيث بدأت البنوك العمل بالقواعد و الاصول الموحدة لبوالص التحصيل الصادرة عن غرفة التجارة الدولية في بداية عام 1979، و قد حلت هذه القواعد مكان القواعد الموحدة لتحصيل الاوراق التجارية الصادرة عام 1967، و كان اخرها النشرة رقم (522) الصادرة عن غرفة التجارة الدولية عام 1995 (ملحق رقم1).

و بوالص التحصيل هي عبارة عن سند سحب يكون مصحوبا بالوثائق و المستندات المترتبة على عملية تجارية ، مثل سندات الشحن و الفواتير، و بوليصة التأمين ، وشهادات المنشأ و شهادات الوزن، و قوائم التعبئة، و اية سندات اخرى تقتضيها طبيعة العملية التجارية، او يتم الاتفاق عليها بين الاطراف المعنية.

2-1-4- الاعتمادات المستندية:

و هي عبارة عن كتاب تعهد صادر من البنك (فاتح الاعتماد) الى البنك المراسل ، بناء على طلب احد العملاء المستوردين لصالح المستفيد (المصدر)، يتعهد فيه البنك بدفع مبلغ معين او قبول سحوبات بقيمة محددة، و خلال مدة محددة مقابل تقديم المستندات المطابقة تماما لشروط الاعتماد و تنفيذه.

كما توجد عدة انواع من الاعتمادات المستندية، كالاعتماد المستندي القابل للنقض، و الاعتماد غير القابل للنقض او الالغاء، و الاعتماد غير القابل للنقض و المعزز، و الاعتماد القابل للتحويل .....اخ.

و تجدر الاشارة الى ان الادوات او الاليات المذكورة اعلاه انما ذكرت على سبيل الاشارة الى تنوعها و تعددها لا على سبيل الحصر، لان هناك انواع اخرى من الادوات تستعملها البنوك في المعاملات التجارية الخارجية لم يتسنى لنا ذكرها كقرض المورد و قرض المشتري، و التحصيل المستندي ...الخ.

2-2- العمليات على مستوى الاسواق المالية الدولية:

و تتم هذه العمليات على مستوى الاسواق الدواية المتعددة التي نتجت عن التطور المستمر للنظام المالي الدولي فمن بين هذه الاسواق الدولية نجد ما يلي:

- سوق الصرف الأجنبي.
- سوق النقد الدولي.
- سوق الائتمان الدولي.
- سوق السندات الدولي.
- اسواق الاسهم الدولية.

2-2-1- اسباب استخدام الاسواق المالية الدولية:

هناك العديد من الاسباب او الدوافع لاستخدام الاسواق المالية الدولية نوجزها في ما يلي[1]:

أ- دوافع للاستثمار في الاسواق الاجنبية : كالحالة المالية التي تكون عليها المنشاة المالية الاجنبية محل الاستثمار ، و توقعات الاستفادة من فوارق سعر الصرف في العملات الرئيسية و كذلك بهدف التنويع الدولي الذي يحقق من خلاله المستثمرين عوائد معتبرة جراء تنويع المحفظة المالية لهؤلاء المستثمرين.

ب- دوافع لتقديم الائتمان في الاسواق الاجنبية: بهدف الاستفادة من معدلات الفائدة المرتفعة في هذه الاسواق.

ج- دوافع للاقتراض في الاسواق الاجنبية: من اجل الاستفادة من معدلات الفائدة المنخفضة نتيجة عرض الفوائض المحققة من بعض الدول في سوق العملات الدولية.

[1] عدنان تايه النعيمي، **ادارة العملات الاجنبية**، دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الاردن، 2010، ص 85.

2-2-2- سوق الصرف الاجنبي الدولي:

و تنشط فيه البنوك الدولية بغرض الاستفادة من العوائد الكبيرة من جراء لجوء الشركات متعددة الجنسيات و المشاركين الاخرين للاستثمار او الاقتراض في هذه السوق، بهدف الحصول على العملات التي هم بحاجة اليها. و عليه فان عملية الاقتراض او الاقراض على النطاق الدولي تستدعي استخدام سوق الصرف الاجنبي.

2-2-3- سوق النقد الدولي:

حيث نجد كل من سوق النقد الاوربي، و سوق النقد الاسيوي اين تقدم المصارف الدولية خدماتها لمنشآت الاعمال التي تمارس نشاطها على الصعيد الدولي، من خلال قبولها ودائع تلك المنشآت و تقديم قروض لها بعملات مختلفة او ما يعرف ب " الدولار الاوربي و الدولار الاسيوي".

2-2-4- سوق الائتمان الدولي:

حيث تسعى الشركات متعددة الجنسيات و منشآت الاعمال للحصول على اموال متوسطة و طويلة الاجل من خلال اللجوء الى البنوك دولية النشاط عن طريق الاقتراض المباشر، او عن طريق اصدار وراق مالية تكون فيها البنوك وسيطا في سير و اتمام الاكتتاب الدولي.

2-2-5- سوق السندات الدولي:

حيث تحصل فيه منشآت الاعمال متعددة الجنسيات على مديونية طويلة الاجل عن طريق اصدار سندات في اسواق السندات الدولية. كما و تصنف السندات الدولية اما سندات اجنبية او سندات اوربية.

2-2-6- اسواق الاسهم الدولية:

بهدف جذب الاموال لآجال طويلة من المستثمرين الاجانب تلجأ منشآت الاعمال متعددة الجنسيات الى اصدار الاسهم في هذه الاسواق، بسبب سهولة تسويقها، كما و ان اصدار الاسهم في دولة اجنبية من شأنه ان يعزز من صورة و اسم المنشأة في تلك الدولة.

المطلب الثاني: مفهوم المخاطر البنكية و اليات ادارتها

تجدر الاشارة الى ان التطور الذي عرفته المصارف من زيادة معتبرة للخدمات المصرفية المقدمة محليا و دوليا، و التعقيدات التي عرفتها نتيجة الانفتاح على الاسواق المالية الدولية و تطور وسائل الاتصال الالكترونية، كل هذا ادى الى ظهور مخاطر مالية عدة ترتبط بنوع النشاط الممارس من طرف هاته البنوك ، مما استوجب عليها التفكير

و الاهتمام بكيفية ادارة هذه المخاطر على نحو سليم من خلال ابتكار ادوات و اليات و قواعد تحكم سير و عمل هذه المصارف.

1- تعريف المخاطر:

تعرف المخاطر بانها احتمالية تعرض المصرف الى خسائر غير متوقعة و غير مخطط لها، و/او تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين، مما ينتج عنه اثار سلبية لها قدرة على التأثير على تحقيق اهداف المصرف المرجوة و تنفيذ استراتيجياته بنجاح[1].

و المصارف تميز بين نوعين من الخسائر و هي:

- **الخسائر المتوقعة:** وهي الخسائر التي يتوقع المصرف حدوثها مثل توقع معدل عدم الوفاء بالدين في محفظة قروض الشركات، و التي يتحوط لها المصرف باحتياطات مناسبة.
- **الخسائر غير المتوقعة:** وهي الخسائر التي تتولد نتيجة لأحداث غير متوقعة، مثل تقلبات مفاجئة في اسعار الفائدة، او تقلبات مفاجئة في اقتصاد السوق. و يعتمد المصرف في هذه الحالة على متانة رأس ماله لمقابلة الخسائر غير المتوقعة.

2- انواع المخاطر المصرفية: تواجه البنوك عدة مخاطر من اهمها[2]:

2-1- المخاطر الاستراتيجية "**Strategie Risk**":

و هي المخاطر التي يمكن ان يكون لها تأثير على ايرادات البنك و على رأس ماله، نتيجة لاتخاذ قرارات خاطئة او التنفيذ الخاطئ للقرارات و عدم التجاوب المناسب مع التغيرات في القطاع المصرفي.

2-2- مخاطر الاقراض"Credit Risk":

و هي المخاطر التي يمكن ان تتأثر بها ايرادات البنك و رأسماله، و الناجمة عن عدم وفاء العميل بالتزاماته اتجاه البنك في الوقت المناسب.

[1] ميرفت علي ابو كمال، **الادارة الحديثة لمخاطر الائتمان في المصارف وفقا للمعايير الدولية "بازلII" دراسة تطبيقية على المصارف العاملة في فلسطين**، رسالة ماجستير في ادارة الاعمال، الجامعة الاسلامية- غزة، فلسطين، 2007، ص67.

[2] شقيري نوري موسى و اخرون، **ادارة المخاطر**، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الاردن، 2011، ص298.

2-3- مخاطرالسيولة "Liquidity Risk":

و هي المخاطر التي لها تأثير على ايرادات البنك و رأسماله ، و الناشئة عن عدم مقدرة البنك لمقابلة التزاماته عند استحقاقها، بدون تكبد خسائر غير مقبولة.

2-4- مخاطر سعر الفائدة "Interest Rate Risk":

و هي المخاطر التي لها تأثير سلبي على ايرادات البنك و رأسماله الناتجة عن التغيرات المعاكسة في سعر الفائدة.

2-5- مخاطر السعر"Price Risk":

و هي المخاطر التي تتمثل في امكانية تكبد البنك لخسائر نتيجة للتغيرات المعاكسة في الاسعار السوقية، و التي تنشأ من التذبذبات في المراكز المأخوذة في اسواق السندات، الاسهم، العملات و البضائع.

2-6- مخاطر سعر الصرف"Foreign Exchange Rate Risk":

و هي المخاطر التي قد تتأثر بها ايرادات البنك و رأسماله نتيجة للتغيرات المغايرة في حركة سعر الصرف(تقلبات سعر الصرف).

2-7- مخاطر السمعة"Reputation Risk":

احتمالية انخفاض ايرادات البنك او قاعدة عملائه نتيجة لترويج اشاعات سلبية عن البنك و نشاطاته، نتيجة لفشل البنك في ادارة احد او كل انواع المخاطر سالفة الذكر.

2-8- المخاطر التنظيمية"Rgulatory Risk":

تنشأ هذه المخاطر عن عدم الالتزام بالأنظمة و القوانين و المعايير الصادرة عن السلطات الرقابية.

3- ادارة المخاطر المصرفية:

و يتجلى ذلك من خلال التزام جميع المصارف بالأنظمة و القواعد الاحترازية المتمثلة في مبادئ الحوكمة المصرفية و القواعد الاحترازية المنبثقة عن اتفاقيات لجنة بازل الثلاثة.

3-1- الحوكمة المصرفية:

فالتطبيق الجيد لمبادئ الحوكمة، من خلال الالتزام بقواعد و انظمة الحوكمة ، من شأنه ان يعزز الثقة في المصرف داخليا و خارجيا.

وتعرف لجنة بازل للرقابة المصرفية الحوكمة المصرفية بانها " الطريقة التي يدير بها كل من مجلس الادارة و الادارة العامة ، العمليات و النشاطات الاخرى، و تنعكس ايضا في الطريقة التي تتبعها البنوك في :

- ✓ وضع اهدافها بما في ذلك انتاج الارباح للمساهمين.
- ✓ ادارة اعمالهم اليومية.
- ✓ مراعاة مصالح اصحاب المصالح المعلومين (الموظفين، العملاء، الموردين، المجتمع، و بالنظر الى الدور الفريد البنوك في الاقتصاديات الدولية و المحلية و في النظم المالية، فان سلطات الرقابة و الدولة تعتبران ايضا من اصحاب المصالح.
- ✓ ممارسة نشاطاتهم بطريقة آمنة و سليمة، باحترام القوانين و التنظيمات و اللوائح المعمول بها.
- ✓ حماية مصالح المودعين."

كما ان للحوكمة المصرفية مزايا عدة اهمها:

- تساهم في تعزيز الثقة بين المودعين وحملة الاصول المالية من جهة و الادارة التنفيذية .
- تطبيق الحوكمة يساهم في الحفاظ على اموال المودعين و الحماية لصغار المساهمين بشكل خاص.
- يعتمد تصنيف البنوك على مدى التزامها بمبادئ الحوكمة من خلال التقيد بالمعايير الدولية و الشفافية، و الادارة الرشيدة مما يعزز الثقة من طرف الهيئات المالية و المصرفية الدولية.
- تطبيق معايير بازل في الحسابات المصرفية و كذا التدقيق لا يمكن ما لم يلتزم البنك بمبادئ الحوكمة السليمة.

3-2- المخاطر المصرفية و مقررات لجنة بازل:

في ظل تصاعد المخاطر المصرفية ،تداعت البنوك المركزية للدول الصناعية العشرة، بهدف ايجاد اليات لمواجهة تلك المخاطر، حيث تشكل في عام 1974 بمدينة بازل السويسرية ما يعرف بلجنة بازل للرقابة المصرفية.

3-2- 1- التعريف بلجنة بازل المصرفية:

و هي اللجنة التي تأسست و تكونت من مجموعة الدول الصناعية العشرة، مع نهاية عام 1974، تحت اشراف بنك التسويات الدولية بمدينة بازل السويسرية. و قد تشكلت لجنة بازل تحت مسمى لجنة التنظيمات و الاشراف و الرقابة المصرفية على الممارسات العملية او (لجنة الانظمة و الرقابة المصرفية).

و تهدف لجنة بازل الى تحقيق ثلاثة اهداف رئيسية هي:

- تقرير حدود دنيا لكفاية رأس مال البنوك.
- تحسين الاساليب الفنية للرقابة على اعمال البنوك.
- تسهيل عملية تبادل المعلومات المتعلقة بإجراءات و اساليب الرقابة بين السلطات النقدية ممثلة في محافظي البنوك المركزية للدول الاعضاء[1].

كما و اقرت لجنة بازل عام 1988 معيارا موحدا لكفاية رأس المال ليكون ملزما لكافة البنوك العاملة في النشاط المصرفي، كمعيار ا دوليا للدلالة على مكانة المركز المالي للبنك، بهدف تقوية ثقة المودعين فيه، وهذا من منظور تعميق ملاءة البنك.

3-2-2- الجوانب الاساسية لاتفاقية بازل الاولى " بازل 1988":

حيث تضمنت الاتفاقية العديد من الجوانب اهمها:

- التركيز على المخاطر البنكية من خلال حساب الحدود الدنيا لرأس المال اخذا بعين الاعتبار المخاطر الائتمانية، و مراعاة مخاطر الدول.
- تعميق الاهتمام بنوعية الاصول و كفاية المخصصات الواجب تكوينها من خلال تركيز الاهتمام على نوعية الاصول ومستوى المخصصات التي يجب تكوينها للأصول او الديون المشكوك في تحصيلها و غيرها من المخصصات.
- تقسيم دول العالم الى مجموعتين من حيث اوزان المخاطر الائتمانية: مجموعة دول منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية "OECD" و دول ذات ترتيبات خاصة مع صندوق النقد الدولي التي تصنف على انها دول منخفضة المخاطر من جهة، و مجموعة الدول الاخرى ذات المخاطر العالية.
- وضع اوزان ترجيحية مختلفة لدرجة مخاطر الاصول من خلال خمسة اوزان " صفر، 10%، 20%، 50%، 100% ".

[1]عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص80.

كما و تهدف اتفاقية بازل الاولى فيما يتعلق بالسوق المصرفي الدولي الى:

- ✓ المساهمة في تقوية و تعميق الحفاظ على استقرار النظام المصرفي العالمي.
- ✓ و ضع البنوك الدولية في اوضاع تنافسية متكافئة من خلال ازالة الفروقات في المتطلبات الرقابية الوطنية بشان رأس المال المصرفي، حيث تمثل تلك الفروقات مصدر رئيسي للمنافسة غير العادلة بين البنوك.
- ✓ العمل على ايجاد اليات للتكيف مع التغيرات المصرفية الدولية، نتيجة العولمة المالية وما نتج عنها من تحرير مالي و تحرير للأسواق النقدية و المالية الدولية.
- ✓ تحسين الاساليب الفنية للرقابة على اعمال البنوك و تسهيل عملية تداول المعلومات حول تلك الاساليب بين السلطات النقدية المختلفة.

3-2-3- اتفاقية بازل الثانية:

نتيجة للنقائص و العيوب المترتبة عن تطبيق اتفاقية بازل الاولى، و التطورات المالية التي انجر عنها بروز مخاطر جديدة، تستوجب ايجاد و تحديث الاليات المنبثقة عن الاتفاقية الاولى، حيث برز اول مقترح لمراجعة اتفاقية بازل الاولى عام 1999 من طرف بنك التسويات الدولية استجابة الى طلب السلطات المحلية للدول الاعضاء، كما تم تقديم اقتراحات اخرى في جانفي 2001 و افريل 2003 و التي ساهمت في تقديم جملة من التوصيات و ادخال العديد من التحسينات ادت الى ظهور اتفاقية بازل الثانية عام 2004.

و قد هدفت الاتفاقية الثانية الى تحقيق ما يلي[1]:

- ✓ تعزيز متانة النظام المالي و المصرفي.
- ✓ تعزيز التنافسية بين مؤسسات الجهاز المصرفي.
- ✓ ايجاد التوافق بأكبر قدر ممكن ما بين حجم رأس المال المطلوب، و حجم المخاطرة التي يتعرض لها البنك.
- ✓ تطوير الحوار و التفاهم بين مسؤولي البنك و السلطات الرقابية الوطنية فيما يتعلق بقياس و ادارة المخاطر و العلاقة بين حجم رأس المال و المخاطر.
- ✓ زيادة درجة الشفافية بالنسبة للمخاطر التي يتعرض لها البنك ، مع وجوب اتاحة المعلومات الكافية و في الوقت المناسب للمتعاملين من البنك باعتبارهم مشاركين للبنك في المخاطر التي يتعرض لها.

[1] موسى عمر ابو محيميد، **مخاطر صيغ التمويل الاسلامي و علاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الاسلامية من خلال معيار بازل II**، اطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم المصرفية، الاكاديمية العربية للعلوم المالية و المصرفية، عمان، الاردن، 2008، ص 30.

3-2-4- اتفاقية بازل الثالثة:

جاءت هذه الاتفاقية نتيجة للأثار المترتبة عن الازمة المالية العالمية الاخيرة، و التي مست بشكل رئيسي المصارف الدولية مما ادى الى افلاس العديد منها، و كذلك لعجز معايير بازل الثانية في الحد من هذه الاثار فضلا عن مواجهة الازمة المالية في حد ذاتها. و قد صدرت هذه الاتفاقية بتاريخ 12 سبتمبر 2010 ، بعد اجتماع محافظي البنوك المركزية و المسؤولين الماليين الممثلين لأعضاء لجنة بازل في مقر بنك التسويات الدولية بمدينة بازل السويسرية، حيث تم رفع مستوى الحد الادنى لراس المال الاحتياطي من 2% الى 4.5% ، مع اضافة هامش اخر يقدر بما نسبته 2.5% من الاصول و التعهدات المصرفية، و كذلك الابقاء على نسبة الحد الادنى الاجمالي لكفاية راس المال و المقدرة ب 8%، مع اضافة 2.5% كاحتياطي مخصص للازمات ، مما يجعل الحد الادنى لكفاية راس المال الواجب توفيره من قبل البنوك بما مقداره 10%.

و تهدف هذه الاتفاقية الى تحقيق مايلي:

- توفير الاطار الرقابي القادر على مواجهة الازمات و استيعاب الصدمات التي قد تطرأ نتيجة للتغيرات الاقتصادية.
- تعزيز شروط كفاية راس المال و معايير السيولة.
- الاطار العام للجوانب الاحترازية الكلية، و الذي يختص في التعامل مع المؤسسات المالية تنظيميا خلال فترة ما بعد الازمة.

كما تتكون اتفاقية بازل الثالثة من خمسة محاور هامة هي[1]:

✓ ينص المحور الأول لمشروع الاتفاقية الجديدة على تحسين نوعية وبنية وشفافية قاعدة رساميل البنوك، وتجعل مفهوم رأس المال الأساسي -Tier1 - مقتصراً على رأس المال المكتتب به والأرباح غير الموزعة من جهة مضافاً إليها أدوات رأس المال غير المشروطة بعوائد وغير المقيّدة بتاريخ استحقاق، أي الأدوات القادرة على استيعاب الخسائر فور حدوثها.

أما رأس المال المساند -Tier 2 - فقد يقتصر بدوره على أدوات رأس المال المقيدة لخمس سنوات على الأقل والقابلة لتحمل الخسائر قبل الودائع أو قبل أية مطلوبات للغير على المصرف، وأسقطت بازل 3 كل ما عدا ذلك من مكونات رأس المال التي كانت مقبولة عملاً بالاتفاقات السابقة.

---

[1] مفتاح صالح، فاطمة رحال، **تأثير مقررات لجنة بازل III على النظام المصرفي الاسلامي**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد و التمويل الاسلامي- النمو و العدالة و الاستقرار من منظور اسلامي-، تركيا، 9-10 سبتمبر 2013، ص 13.

✓تشدِّد مقترحات لجنة بازل في المحور الثاني على تغطية مخاطر الجهات المقترضة المقابلة والناشئة عن العمليات في المشتقات وتمويل سندات الدين وعمليات الريبو من خلال فرض متطلبات رأس مال إضافية للمخاطر المذكورة، وكذلك لتغطية الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية على ضوء تقلبات أسعارها في السوق.

✓تُدخِل لجنة بازل في المحور الثالث نسبة جديدة هي نسبة الرفع المالي – Leverage Ratio – وهي تهدف لوضع حد أقصى لتزايد نسبة الديون في النظام المصرفي، وهي نسبة بسيطة، كما أن المخاطر التي لا تستند إلى نسبة الرفع المالي تستكمل متطلبات رأس المال على أساس المخاطر، وهي تقدم ضمانات إضافية في وجه نماذج المخاطر ومعايير الخطأ، وتعمل كمعيار إضافي موثوق لمتطلبات المخاطر الأساسية.

✓يهدف المحور الرابع إلى الحؤول دون إتباع البنوك سياسات إقراض مواكبة أكثر مما يجب فتزيد التمويل المفرط للأنشطة الاقتصادية في مرحلة النمو والازدهار، وتمتنع أيام الركود عن الإقراض فتعمق الركود الاقتصادي وتطيل مداه الزمني.

✓ يعود المحور الخامس لمسألة السيولة، والتي تبين أثناء الأزمة العالمية الأخيرة مدى أهميتها لعمل النظام المالي والأسواق بكاملها، ومن الواضح أن لجنة بازل ترغب في بلورة معيار عالمي للسيولة، وتقترح اعتماد نسبتين، الأولى هي نسبة تغطية السيولةLCR والتي تتطلب من البنوك الاحتفاظ بأصول ذات درجة سيولة عالية لتغطية التدفق النقدي لديها حتى 30 يوماً، أما النسبة الثانية NSFR فهي لقياس السيولة المتوسطة والطويلة الأمد، والهدف منها أن يتوفر للبنوك مصادر تمويل مستقرة لأنشطتها.

في الاخير و بالإضافة الى القواعد الاحترازية المنبثقة عن اتفاقيات بازل الثلاث و اجراءات حوكمة المصارف سالفة الذكر والتي تهتم بالبنك في حد ذاته، فان هناك اليات و طرق اخرى تستخدمها البنوك في التحوط من المخاطر التي يمكن ان تتعرض لها ، حيث تتمثل في عقود المشتقات المالية : كعقود الخيارات، عقود المبادلات و العقود المستقبلية ، و العقود الآجلة (و التي سنتناولها بشيء من التفصيل في الفصل الثاني).

خلاصة الفصل الاول:

من خلال هذا الفصل يمكن استخلاص ان هناك تأثير لتطور النظام المالي الدولي على كافة الهيئات المالية الدولية المنبثقة عنه، كما ان ظهور العولمة المالية ترتب عليه العديد من التغيرات على المستويين المالي و المصرفي، مما ادى الى بروز ظاهرة ما يعرف بالتحرير المالي و العولمة المصرفية، و الاسواق المالية الدولية و تنامي المعاملات المصرفية المرتبطة بها.

كما تأثرت البنوك بالعولمة المالية ، و تجلى ذلك في تحولها من الانشطة المحلية الى الانشطة الدولية ، اضافة الى التغيرات التي مست عمق البنوك من خلال التحول للبنوك الشاملة، الاندماج، و الخصخصة.

و قد ادت كل هذه التطورات الى بروز ما يعرف بالخدمات المصرفية الالكترونية التي تستخدم شبكة الانترنت في تعاملاتها المالية، ومحاولات المصارف الدولية، خاصة البنوك المركزية ممثلة في محافظيها في ايجاد اليات و قواعد عالمية تحكم و تسير العمل المصرفي المحلي و الدولي.

الفصل الثاني:

مخاطر اسواق الصرف و آليات التعامل معها

تمهيد :

ان التطور الذي شهدته المعاملات المالية الدولية في كافة الاسواق الدولية ، رافقه ارتفاع مهول في العمليات على مستوى اسواق الصرف الدولية، مما ادى الى ظهور ما يعرف حاليا بالمشتقات المالية ، و التي ما هي الا ادوات مشتقة عن اصول مالية ،كالأسهم و السندات ، و معدلات الفائدة، و العملات ، بغرض تسهيل التعامل بهذه الادوات ، غير ان هذا الهدف لم يمنع بعض المؤسسات المالية و البنوك الدولية و كذلك الافراد من استغلالها بغرض المضاربة.

ان تعدد الاعمال الدولية و تطورها في اسواق الصرف، ادى الى تقلبات كبيرة في معدلات الصرف و التي نتج عنها اخطار معتبرة مست كافة المتعاملين في هذا السوق، مما استدعى ابتكار اليات و ادوات لتغطية مخاطر الصرف.

من خلال ما سبق و بغرض الاحاطة بمختلف الاليات المطبقة في هذا السوق، سوف يتم تقسيم هذا الفصل الى ثلاثة مباحث هي:

- المبحث الاول: المشتقات المالية مفاهيم و ادوات.
- المبحث الثاني: سوق الصرف و التعامل بالعملات الاجنبية .
- المبحث الثالث: تقنيات تغطية مخاطر سعر الصرف.

المبحث الاول : المشتقات المالية مفاهيم و ادوات

من خلال هذا المبحث سنتطرق اولا الى ماهية المشتقات المالية ، و اهم الادوات المتعامل بها في الاسواق المنظمة و غير المنظمة (اسواق التراضي) و التي تتعلق بكل من العقود الآجلة "Forwards Contrats " ، و العقود المستقبلية " Futures contrats " ،ثم نتناول عقود الخيارات " Optionس Contrats " ، و في الاخير عقود المبادلات " Swaps Contrats ".

المطلب الاول : ماهية المشتقات المالية

1- تعريف المشتقات المالية:

تعددت تعاريف المشتقات المالية انطلاقا من استخداماتها و طبيعتها ولعل اهمها [1]:

- **حسب صندوق النقد الدولي** " المشتقات المالية هي عقود تتوقف قيمتها على اسعار الاصول المالية محل التعاقد و لكنها لا تقتضي او تتطلب استثمارا لأصل المال في هذه الاصول. و كعقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على اساس الاسعار او العوائد، فان اي انتقال لملكية الاصل محل التعاقد و التدفقات النقدية يصبح امرا غير ضروري".

- **حسب المجموعة الاستشارية لنظم المحاسبة القومية** " المشتقات المالية هي ادوات مالية ترتبط بأداة مالية معينة او مؤشر، او سلعة، و التي من خلالها يمكن بيع او شراء المخاطر المالية في الاسواق المالية. اما قيمة الاداة المشتقة فإنها تتوقف على سعر الاصول او المؤشرات محل التعاقد. و على خلاف ادوات الدين فليس هناك ما يتم دفعه مقدما ليتم استرداده و ليس هناك عائد مستحق على الاستثمار. و تستخدم المشتقات المالية لعدد من الاغراض و تشمل ادارة المخاطر، و التحوط ضد المخاطر، و المراجحة بين الاسواق، و اخيرا المضاربة".

و عليه فانه من خلال ما تقدم يمكن استخلاص ما يلي :

- ✓ المشتقات المالية هي عقود.
- ✓ يتم تسوية المشتقات المالية في تاريخ مستقبلي.
- ✓ لا تتطلب المشتقات المالية استثمارات مبدئية ، او تتطلب مبلغ مبدئي صغير مقارنة بقيمة العقود.

[1] سمير عبد الحميد رضوان ، **المشتقات المالية و دورها في ادارة المخاطر و دور الهندسة المالية في صناعة ادواتها**، الطبعة الاولى ،دار النشر للجامعات ،مصر، 2005، ص ص 60-59

- ✓ تعتمد قيمة المشتقات المالية من حيث المكاسب او الخسائر على الاصل المعني ، اي الاصل موضوع العقد.

2- اهمية و دور المشتقات المالية :

تظهر اهمية المشتقات المالية من خلال ما يأتي[1]:

- ✓ ابتداع طرق جديدة لفهم و قياس ادارة المخاطر المالية و التي يمكن من خلالها عزل او ادارة المخاطر المعقدة التي تتجمع سوية في الادوات المالية التقليدية بحيث يمكن ادارة كل مخاطرة بشكل مستقل و بكفاءة اعلى.
- ✓ دعم الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية للعملاء بما يخدم اغراضهم في بناء محافظ اكثر تنويعا الامر الذي من شأنه زيادة قاعدة عملاء هذه المؤسسات.
- ✓ تعزيز فرص الايرادات و الارباح الناجمة عن تنويع محافظ المؤسسات المالية من الادوات المشتقة من عوائد استثمارية و رسوم و عمولات و خدمات و غيرها، و ذلك من خلال قيام المصارف بعمليات التحوط و المضاربة و صناعة الاسواق و تكوين المراكز المالية.
- ✓ تقليل التكاليف لكل المصدرين و المستثمرين في الادوات المشتقة مع رفع عوائد الاستثمار و تنوعها الى جانب توسيع مجموعة بدائل التمويل و الاستثمار المتاحة لهم و تقليل مخاطر الخسارة.

اما فيما يتعلق بدور المشتقات المالية فيمكن ان نجد[2]:

- **ادارة المخاطر**: تعتمد قيمة المشتقات المالية اساسا على قيمة الاصول المختلفة محل التعاقد في السوق الحاضر. لذلك تستخدم المشتقات لتقليل او زيادة المخاطر الناتجة عن التقلبات في اسعار الاستثمار في الاصول محل التعاقد في السوق الفوري.

- **اكتشاف الاسعار**: تساعد اسواق العقود الآجلة و العقود المستقبلية في توفير معلومات عن اسعار الاصول محل التعاقد في السوق الحاضر في نفس تاريخ تنفيذ العقد، اي عند موعد الاستلام و التسليم للأصل محل العقد او اجراء التسوية المالية ، و بصفة خاصة العقود المستقبلية.

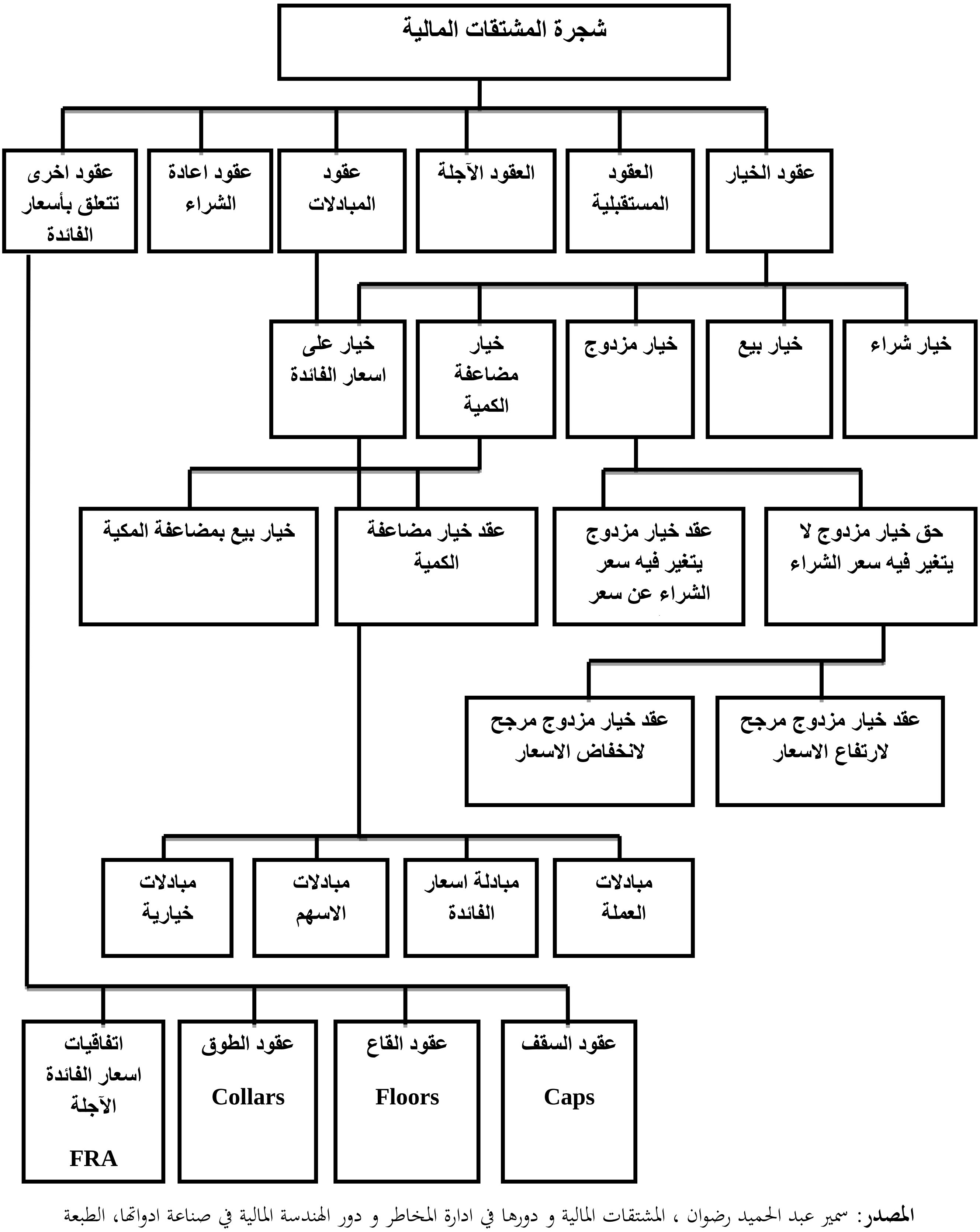
- **فوائد تشغيلية** : حيث تعتبر الاستثمارات في اسواق المشتقات ضئيلة جدا و قد لا تتجاوز قيمتها 15 بالمئة، كما ان اسواق المشتقات تعتبر اكثر سيولة من الاسواق الحاضرة، و كذلك اكثر كفاءة من الاسواق الحاضرة.

---

[1] حاكم الربيعي، ميثاق الفتلاوي و اخرون، **المشتقات المالية ،عقود المستقبليات، الخيارات، المبادلات**، الطبعة الاولى، دار اليازوردي العلمية للنشر و التوزيع، عمان ، الاردن، 2011 ،ص ص 21-22.

[2] مؤيد عبد الرحمن الدوري، سعيد جمعة عقل، **ادارة المشتقات المالية**، الطبعة الاولى، اثراء للنشر و التوزيع، الاردن، 2012، ص ص: 32-33.

الشكل 1.2: المشتقات المالية و اهم الادوات المنبثقة عنها :



المصدر: سمير عبد الحميد رضوان ، المشتقات المالية و دورها في ادارة المخاطر و دور الهندسة المالية في صناعة ادواتها، الطبعة الاولى ،دار النشر للجامعات ، القاهرة، مصر، 2005، ص 143.

المطلب الثاني: العقود الآجلة و العقود المستقبلية

1- تعريف العقود الآجلة

يمكن تعريف العقود الآجلة كما يلي [1] :

- حسب صندوق النقد الدولي فانه " بمقتضى العقد الآجل يتفق الطرفان على تسليم الاصل محل التعاقد سواء كان حقيقيا ام ماليا، بكميات معينة و في تاريخ معين ، و بسعر تعاقد متفق عليه. و العقود الآجلة ليست عقود مالية شرطية، لأنها تنطوي على التزام بتسوية العقد في تاريخ معين".
- اما Kennth Gorbade فيعرف العقد الآجل " العقد الآجل هو اتفاقية بين مشتري و بائع. الاصل محل التعاقد و سعر التسوية، و تاريخ التسوية من المسائل التي يتم التفاوض بشأنها و تكون محل اتفاق بين المتعاقدين. و في تاريخ التسوية يقوم البائع بتسليم الاصل محل التعاقد و المشتري بتسليم الثمن المتفق عليه مسبقا".

كما و تقسم العقود الآجلة الى نوعين رئيسين هما :

- ✓ العقود الآجلة الملزمة او القطعية " Contrats Fermes "، و التي يكون فيها التعاقد ملزما للطرفين.
- ✓ العقود الآجلة الشرطية " Contrats Conditionnels "، و هي التي تعطي الحق لاحد الاطراف بإلغاء العقد اذا كان في غير صالحه.

2- تعريف العقود المستقبلية:

العقد المستقبلي"Future contrat " هو اتفاق بين طرفين : الطرف البائع و يطلق عليه صاحب المركز القصير، و الطرف المشتري و يطلق عليه صاحب المركز الطويل. يقضي هذا الاتفاق بتسليم البائع للمشتري اصل حقيقي(سلعة ما) او اصل ورقي (مثل الاسهم و السندات) في تاريخ لاحق يطلق عليه تاريخ التسليم، و ذلك على اساس سعر يتفق عليه عند التعاقد. و على طرفي العقد ان يودع كل منهما لدى السمسار الذي يتعامل معه مبلغا نقديا او اوراق مالية حكومية ، اذون الخزينة على الاخص، تمثل نسبة ضئيلة من العقد يطلق عليها الهامش المبدئي" Initial margin ". و الغرض من هذا الهامش هو اثبات الجدية و حسن النية من الطرفين. كما

[1] سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سابق، ص ص: 207-208

يستخدم لأغراض التسوية اليومية، اذا ما تعرض احد الطرفين للخسائر نتيجة لتغير سعر الوحدة محل العقد في غير صالحه[1].

3- اوجه الاختلاف بين العقود الآجلة و المستقبلية:

- يتم التعامل بالعقود الآجلة في السوق غير الرسمية " Over the counter market " OTC ، بينما التعامل بالعقود المستقبلية يتم في السوق الرسمية.
- العقود المستقبلية جميعها نمطية " Standards " في بنودها و شروطها خلافا للعقود الآجلة التي يجري تفصيلها وفقا لرغبة و تفضيلات المتعاقدين.
- العقود المستقبلية تخضع للتسويات اليومية و فقا لحركة و اتجاهات الاسعار و سعر التسوية الذي تقرره لجنة من غرفة المقاصة، بينما العقود الآجلة لا تخضع لنظام التسوية اليومية وان ذلك يتوقف على رغبة طرفي التعاقد.
- في العقود المستقبلية يقوم طرفي التعاقد بإيداع تامين ابتدائي لدى غرفة المقاصة، بينما في العقد الآجل لا يوجد التزام على المتعاقدين بإيداع هذا التامين[2].

4- انواع العقود المستقبلية :

تتنوع العقود المستقبلية طبقا للأصل محل التعاقد، و من اكثرها تداولا ما يلي[3] :

4-1- العقود المستقبلية السلعية: و هي العقود التي تتم على سلع نمطية حقيقية كالمحاصيل الزراعية بكل انواعها و الموارد الطبيعية من معادن و طاقة، و سلع اخرى كالأسمدة و المطاط ، و الاسمنت.....الخ.

4-2- العقود المستقبلية المالية: و تتضمن كل من العقود المستقبلية للعملات، و العقود المستقبلية لمؤشرات الاسهم، و العقود المستقبلية لأسعار الفائدة.

المطلب الثالث : عقود الخيارات Option Contarts :

1- تعريف عقد الخيار:

يعرف عقد الخيار كما يلي:

---

[1] منير ابراهيم هندي، **الفكر الحديث في ادارة المخاطر**، الجزء الثاني، منشاة المعارف، الاسكندرية، مصر، 2003 ، ص 92.

[2] سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سابق، ص ص 201-202.

[3] مؤيد عبد الرحمن الدوري، سعيد جمعة عقل، مرجع سابق، ص ص 241-242.

- الخيار هو عقد يخول حامله شراء او بيع اصل معين (ورقة مالية) بسعر محدد وقت الاتفاق، و يتم التسليم في وقت محدد في المستقبل، و هذا العقد يتم بين الذي يريد شراء او بيع الورقة المالية، و الطرف البائع لهذا الخيار يتقاضى علاوة (كلفة) عند ابرام العقد[1].
- اما ستيف كرول (Steve krull) فيعرف عقد الخيار بانه " عقد بين مشتري و بائع يعطي للمشتري حقا في ان يبيع او ان يشتري اصلا معينا بسعر محدد سلفا، خلال فترة زمنية معينة محددة مسبقا. و يلتزم البائع بمقتضى هذا العقد بتنفيذه اذا ما طلب اليه ذلك، و ذلك بشراء او بيع الاصل محل التعاقد بالسعر المتفق عليه، بينما يمارس الشاري حقه في تنفيذ العقد او فسحه دون اي التزام من جانبه تجاه الطرف الاخر."[2]

2- انواع عقود الخيار Option Contrats:

يمكن تقسيم عقود الخيارات الى نوعين من حيث طبيعة العقد و من حيث موعد التنفيذ حيت نجد :

2-1- **من حيث طبيعة العقد:** تقسم العقود الى نوعين رئيسيين هما:

أ- **خيار الشراء Call Option** : و الذي يخول لحامله الحق و ليس الالتزام في شراء الكمية المتفق عليها بسعر محدد وقت الاتفاق (سعر الممارسة)، و يتم التسليم في وقت محدد في المستقبل (تاريخ الممارسة)، و يتقاضى الطرف البائع لهذا الخيار علاوة من حامل الخيار عند ابرام العقد.

كما وان هناك نوعين من خيارات الشراء و التي تتمثل في كل من شراء خيار الشراء، و بيع خيار الشراء.

ب- **خيار البيع Put Option** : يعتبر خيار البيع معكوس خيار الشراء، و هذا الخيار يخول حامله الحق و ليس الالتزام في بيع الكمية المتفق عليها بسعر محدد وقت الاتفاق، و يتم التسليم في وقت محدد في المستقبل.

و هو بدوره يتضمن نوعين من الخيارات التي تتمثل في كل من شراء خيار البيع، و بيع خيار البيع.

2-2- **من حيث موعد التنفيذ:** حيث نجد كل من[3] :

أ- **عقد الخيار الامريكي** : و الذي يمكن مالكه من ممارسة حقه في التنفيذ في اي تاريخ شاء، و ذلك مباشرة بعد عملية الشراء، و هي الاكثر تداولا سواء تعلق الامر بالأسهم او العملات او السلع ، و تستحق حقوق خيار شراء و بيع العملات في يوم اربعاء من شهر الاستحقاق.

[1] موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى و اخرون، **التمويل الدولي**، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2008 ، ص 111.
[2] سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سابق، ص 153.
[3] نعمان سعيدي، **البعد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي**، الطبعة الاولى، دار بلقيس، الجزائر،2011، ص 147.

ب- **عقد الخيار الاوربي**: و يختلف عن الخيار الامريكي في انه لا يتيح حق تنفيذ الخيار الا بتاريخ الاستحقاق.

المطالب الرابع : عقود المبادلات Swap Contrats

1- مفهوم عقود المبادلة :

يمكن تعريف كما يلي:

أ- حسب Joost " انها في الحقيقة عقد آجل، و لكنها اصبحت ذات اهمية خاصة في الاسواق المالية، و قد توصف بانها اتفاقية بين طرفين على تبادل نوع من الاصول في مقابل آخر في تاريخ مستقبلي لاحق"[1].

ب- ان عملية التبديل او المقايضة هي شراء و بيع عملة على اساس التسليم الآني بالسعر، و اعادة بيعها او شرائها في نفس الوقت على اساس التسليم الآجل بسعر تسليم آجل يتم تحديده على اساس فروق اسعار الفائدة على القروض و الودائع بين العملتين[2].

و منه يمكن القول ان عقد المبادلة هو عبارة عن اتفاقية بين طرفين يتم بموجبها تبادل سلسلة من التدفقات النقدية بعملة واحدة او بعملات مختلفة، خلال فترة محددة في المستقبل ووفقا لصيغة و ترتيبات معدة مسبقا.

2- اسباب استخدام عقود المبادلات:

يمكن تلخيص اهم الاسباب في ما يلي:

- ادارة مخاطر اسعار الفائدة و مخاطر اسعار الصرف.
- تخفيض متوسط تكلفة التمويل.
- تحسين متوسط العائد على الاصول.

3- انواع عقود المبادلات:

يمكن التمييز بين اربعة انواع رئيسية لعقود المبادلة و هي :

- ✓ عقود مبادلة اسعار الفائدة Interest Rate Swaps .
- ✓ عقود مبادلة العملات Currency Swaps .
- ✓ عقود مبادلة السلع Commodity Swaps .

[1] سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سابق، ص 238.

[2] موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى، و اخرون، مرجع سابق، ص 128.

- ✓ عقود مبادلة حقوق الملكية Equity swaps .

و تعد عقود تبديل او مبادلة العملات و اسعار الفائدة الاكثر شيوعا في الاسواق النقدية و المالية الدولية، و خاصة بين المؤسسات المالية (سيتم التطرق بالتفصيل لهذين النوعين من العقود في المبحث الرابع من هذا الفصل).

4- عناصر عقود المبادلات :

تشمل عقود المبادلات على العناصر الرئيسية التالية[1]:

- ✓ تاريخ العقد Initiation Date .
- ✓ تاريخ انهاء الصفقة Termination Date .
- ✓ التاريخ الذي يبدأ فيه احتساب الدفعات و مواعيد الدفعات Settlement Date .
- ✓ سعر الفائدة الثابت Fix Rate .
- ✓ سعر الفائدة المتغير (العائم) Libor & Euribor .
- ✓ المبلغ المعتمد اسميا لصفقة التبادل و يطلق عليه المبلغ الوهمي او الاعتباري او الاسمي الذي يتم الاتفاق عليه مقدما و يستخدم هذا المبلغ فقط كمقياس لتحديد مقدار الدفعات (التدفقات النقدية)، التي تسدد وفقا لاتفاقية المبادلة، و لا يتم تبادله اطلاقا في مبادلات سعر الفائدة او في مبادلات حقوق الملكية ، بينما في مبادلات العملات يمكن ان يتم تبادله احيانا.
- ✓ العملة التي تستخدم لعقد الصفقة و احتساب الدفعات و التسويات.

[1] مؤيد عبد الرحمن الدوري، سعيد جمعة عقل، مرجع سابق، ص: 308.

المبحث الثاني: سوق الصرف و التعامل بالعملات الاجنبية

سنتناول في هذا المبحث ماهية الصرف ، ثم اسوق الصرف الاجنبي الآنية و الآجلة ، و اخيرا مخاطر و وضعيات الصرف.

المطلب الاول: ماهية اسعار الصرف

1- مفهوم سعر الصرف :

يعرف سعر الصرف كما يلي:

أ- هو عدد وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الاجنبية، او هو عدد وحدات العملة الاجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الوطنية[1].

ب- كذلك يعرف بانه سعر عملة بعملة اخرى ، او هو نسبة مبادلة عملتين، فاحد العملتين تعتبر سلعة و العملة الاخرى تعتبر ثمن لها[2].

2- انظمة اسعار الصرف:

هناك ثلاثة انظمة لتحديد سعر الصرف و هي:

2-1- نظام سعر الصرف الثابت: و هو عبارة عن اسعار صرف العملات المحلية التي تثبتها السلطات النقدية في بلدانها، او عن طريق استخدام الذهب كوسيط دولي و محلي للتبادل بحيث تحدد كل دولة قيمة عملتها مقابل كمية ثابتة من الذهب[3].

2-2- نظام سعر الصرف الحر (العائم): و هو النظام الذي يتحدد فيه سعر العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية ، نتيجة لتفاعلات قوى العرض و الطلب من العملة الوطنية و العملة الاجنبية، فالطلب المحلي على العملة الاجنبية مشتق من الطلب المحلي على السلع و الخدمات و الاصول المالية الاجنبية ، في حين ان عرض الصرف الاجنبي مشتق من الطلب الاجنبي على السلع و الخدمات و الاصول المالية المحلية[4].

---

[1] موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى و اخرون، مرجع سابق، ص: 43.

[2] لحلو موسى بوخاري، **سياسة الصرف الاجنبي و علاقاتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الاجنبي**، الطبعة الاولى، مكتبة حسن العصرية ، بيروت- لبنان،2010،ص 120.

[3] ادم مهدي احمد، **المالية الدولية**، الطبعة الاولى، الشركة العالمية للطباعة و النشر، السودان،2007، ص 30.

[4] موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى و اخرون، مرجع سابق، ص44.

2-3- نظام سعر الصرف المدار (المرونة المقيدة): وفق هذا النظام يتم تثبيت سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الاجنبية مع السماح لها بالتذبذب انخفاضا او ارتفاعا بحدود معينة لا تتجاوز 2.54 بالمئة في كلى الاتجاهين، و بالتالي فان هذا النظام يأخذ مزايا النظامين السابقين، فهو نظام لأسعار الصرف يتوسط نظام سعر الصرف الحر و سعر الصرف الثابت، فهو لا يمتاز بالجمود كما في نظام اسعار الصرف الثابتة، و ايضا لا يسمح لسعر الصرف بالتذبذب بشكل كبير مما يؤدي الى عدم استقرار حجم التجارة الوطنية[1].

3- انواع (صيغ) اسعار الصرف:

هناك العديد من الانواع لسعر الصرف نذكرها فيما يلي:

3-1- سعر الصرف الاسمي: هو مقياس لقيمة عملة احدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، و يتم تبادل العملات او عمليات شراء و بيع العملات حسب اسعار هذه العملات بين بعضها البعض. و يتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب و العرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما. و لهذا يمكن لسعر الصرف ان يتغير تبعا لتغير الطلب و العرض و بدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد. فارتفاع سعر عملة ما يؤشر على الامتياز بالنسبة للعملات الاخرى[2].

3-2- سعر الصرف الحقيقي: هو ذلك المؤشر المرجح الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي و تباين معدلات التضخم، باعتبار انه يأخذ في الحسبان التقلبات التي تطرأ على الاسعار الاجنبية، و ربطها بمستوى الاسعار المحلية، و يمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية[3]:

سعر الصرف الحقيقي = سعر الصرف الاسمي × (مؤشر الأسعار المحلية/ مؤشر الاسعار الاجنبية).

3-3- سعر الصرف الفعلي الاسمي: و هو عبارة عن متوسط سعر العملة بالنسبة لمجموعة من العملات الاجنبية، حيث ترجح كل عملة على اساس وزنها و اهميتها في التجارة الخارجية و بالتالي فهو يعطي فكرة عامة عن قيمة العملة الوطنية في الاسواق الدولية، باعتبار ان اي تغير في قيمة العملات التي تتكون منها السلة يؤدي الى تغيير سعر الصرف الفعلي لقيمة العملة المحلية. فقد يرتفع الدولار مقارنة بالأورو و تنخفض قيمته بدلالة الجنيه

[1] موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى و اخرون، مرجع سابق، ص: 47.

[2] عبد المجيد قدي، **المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 103.

[3] نعمان سعيدي، مرجع سابق، ص 121.

الاسترليني، و يبقى ثابتا بالنسبة للين. فيأتي سعر الصرف الفعلي الاسمي ليقيس متوسط التغيرات التي حدثت في قيمة الدولار، مما يسمح بتتبع تطورات العملة المحلية مقابل مجموعة عملات الشركاء و المنافسين[1].

3-4- سعر الصرف الفعلي الحقيقي: الواقع ان سعر الصرف الفعلي هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة اسعار صرف ثنائية، ومن اجل ان يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج لابد ان يخضع هذا المعدل الاسمي الى التصحيح بإزالة اثر تغيرات الاسعار النسبية[2].

المطلب الثاني: اسوق الصرف الاجنبي الآنية و الآجلة

عمليات التجارة الدولية و الاستثمارات الدولية تقتضي التعامل بالعملات الاجنبية، و هذه المعاملات تحتاج الى سوق يضمن تحقيق التوازن بين عروض و طلبات العملات من خلال الية تحديد سعر الصرف للعملة موضوع المبادلة. كما ان هناك من الاسواق ، سوق الصرف العاجل (الفوري) و الذي يتم فيه تسليم العملات خلال 48 ساعة (ايام عمل مفتوحة) ، و سوق الصرف الآجل و الذي يتم فيه التسليم في اكثر من 48 ساعة.

1- تعريف سوق الصرف:

يمكن تعريف سوق الصرف كما يلي

أ- يعتبر الاطار التنظيمي الذي يقوم فيه الافراد و الشركات و البنوك بتبادل مختلف العملات القابلة للتحويل، من خلال عمليات العرض و الطلب بهدف تلبية احتياجات الاعوان الاقتصادية[3].

ب- سوق الصرف هو ذلك المكان اين يتم تبادل العملات مقابل بعضها البعض بيعا و شراء، و يتقابل طلب كل عملة مع عرضها، كما انه ليس للسوق مكان جغرافي معين، بل يمكن القول ان ابعاده المكانية اصبحت تمثل كل انحاء الكرة الارضية[4].

2- المتدخلون في سوق الصرف:

سوق الصرف يعمل 24 ساعة على 24، و اهم المتدخلين في هذا السوق هم البنوك، و السماسرة ، و البنوك المركزية، و المؤسسات المالية .

[1] عمان سعيدي، مرجع سابق، ص: 123.

[2] عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 106.

[3] نعمان سعدي، مرجع سابق، ص 124.

[4] صحراوي سعيد، مرجع سابق، ص

2-1- البنوك: يعتبر سوق الصرف سوقا واسعة ما بين البنوك، فقط البنوك الكبيرة لها حق المشاركة او الدخول للسوق. متخصصي هذه البنوك يدعون الصيرفيون " Cambistes"، حيث نجد منهم الصيرفيون صانعي السوق " Market makers " الذين يقمون بتسعير اسعار العملات مباشرة في سوق ما بين البنوك لحساب المؤسسة التي توظفهم. كما نجد الصيرفيون الزبائن الذين يتكفلون بالبيع بناء على طلب زبائنهم من الشركات و المؤسسات[1].

2-2- السماسرة: هم الوسطاء الذين يعملون على تجميع الاوامر الصادرة من مختلف البنوك التجارية ، بخصوص بيع و شراء العملات الاجنبية، من خلال تقديمهم لمعلومات حول تسعيرة العملات عند الشراء و عند البيع، و تسهيل عملية مقابلة الطلب بالعرض لصالح مؤسسات اخرى دون ان يكونوا طرفا في العقد الذي يبرم جراء هذه المقابلة، نشاطهم يتعدى حدود اقليم الدولة، و يتقاضون اجورهم بخصم نسبة من كل عملية صرف يقومون بها[2].

2-3- البنوك المركزية: تتدخل بشكل رئيسي من اجل التأثير على قيمة عملتها اما بسبب السياسة الاقتصادية الداخلية، او من اجل تلبية حاجيات الدولة من العملات الصعبة، او تنفيذ الاوامر الصادرة عن الادارات و البنوك المركزية الاجنبية و المنظمات الدولية.

2-4- المستثمرين المؤسساتيين: " المستثمرين المؤسساتيين يمثلون اهم المتدخلين غير البنكيين في سوق الصرف"[3] ، و يضم بالخصوص المؤسسات مثل صناديق المعاشات و التقاعد، شركات التامين، و صناديق الاستثمار ...الخ. و تدخلهم ليس مقتصرا فقط على الحصول على العملات او التحوط ضد خطر الصرف ، بل لا يتوانون في القيام بعمليات كبيرة كالترجيح و المضاربة.

3- حجم سوق الصرف و اماكنه الرئيسية:

حسب اخر تحقيق للبنوك المركزية المنجز في افريل 2007 ، فان المعاملات اليومية التي تتم في السوق ما بين البنوك الدولي للصرف قد بلغت 3210 مليار دولار. كما ان معاملات الصرف الفورية تبلغ 1005 مليار دولار يوميا، اما بقية المعاملات فتتعلق بعمليات الصرف الآجلة.

حوالي 5 بالمئة من المعاملات تتعلق تمويل مبادلات السلع و الخدمات، و الباقي مرتبط بالعمليات المالية، و التغطية ، و المضاربة.

[1] Patrice Fontaine, **Marché de change**, Ed. PEARSON, Paris, 2008, P 15-16

[2] سعيد نعمان، مرجع سابق، ص 130.

[3] Simon Yves, **Marché des changes et gestion du risque de change**, Ed. DALLOZ, Paris, 1995, P 7.

و الجدول رقم 1.2 يظهر اهم المعاملات التي تتم في هذه الاسواق ، حيث نجد ان لندن هي المكان الابرز بمبلغ يمثل 34 بالمئة من حجم المعاملات، ثم الولايات المتحدة الامريكية (نيويورك و شيكاغو) بنسبة تقارب 17 بالمئة، ثم اليابان التي يمثل حجم معاملاتها ما مقداره 6 بالمئة من السوق.

الجدول 1.2 : الحجم اليومي لمعاملات الصرف في العديد من الاماكن (بالمئة)

الدولة	افريل 1998	افريل 2001	افريل 2004	افريل 2007
بريطانيا	32%	31.1%	31.3%	34.1%
الولايات المتحدة	18%	15.7%	19.2%	16.6%
اليابان	8%	9.1%	8.3%	6%
سنغافورة	7.1%	6.2%	5.2%	5.8%
هونغ كونغ	4%	4.1%	4.2%	4.4%
سويسرا	4.2%	4.4%	3.3%	6.1%
المانيا	4.8%	5.4%	4.9%	2.5%
فرنسا	3.7%	3%	2.6%	3%
اماكن اخرى	18.2%	21%	21%	21.5%

المصدر: Patrice Fontaine, Op.cit. P17

4- **انواع اسواق الصرف الاجنبي:**

يوجد نوعين من اسواق الصرف الاجنبي تتمثل في:

- ✓ سوق الصرف العاجل (الفوري) Spot market .
- ✓ سوق الصرف الآجل Forward market .

4-1- سوق الصرف العاجل (الفوري) Spot market :

4-1-1- تعريف سوق الصرف العاجل :

يمكن تعريف سوق الصرف العاجل بانه " السوق الذي يتم فيه شراء و بيع العملات التي يجب ان تسلم على اكثر تقدير يومين مفتوحين ، بعد تاريخ اتمام المعاملة"[1].

[1] Simon. Yves, Op.cit., P 11

و الجدول التالي يبين حجم المعاملات اليومية للصرف في سوق الصرف العاجل :

الجدول 2.2 : تطور الحجم اليومي لمعاملات الصرف في سوق الصرف العاجل (ملايير الدولارات)

افريل 1989	افريل 1992	افريل 1995	افريل 1998	افريل 2001	افريل 2004	افريل 2007
317	394	494	568	387	621	1005

المصدر: Patrice Fontaine, Op.cit. P 18

4-1-2- التسعير في سوق الصرف العاجل La cotation :

يوجد نوعين من اشكال التسعير في سوق الصرف العاجل هي:

أ- **التسعير المباشر (المؤكد) La cotation au certain** : و يعبر عن عدد الوحدات من العملة الاجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية.

و هذا النوع من التسعير يقتصر استعماله على بعض الدول كبريطانيا و استراليا، و نيوزيلاندا، و دول الاتحاد الاوربي. اما بقية الدول فتستعمل التسعير غير المباشر (غير المؤكد) " L'incertain".

مثال :

تسعير الدولار مقارنة باليورو يتم على النحو التالي: EUR/USD 1,452. و هذا يعني ان 1 يورو يساوي 1,452 دولار (1 EUR= 1,452 USD).

ب- **التسعير غير المباشر (غير المؤكد) La cotation à l'incertain** : و يعبر عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية. و هو التسعير الذي تعمل به معظم دول العالم.

مثال:

تسعير الدينار الجزائري مقارنة بالدولار الامريكي يتم كمايلي: USD/DZD 85,3570 و هذا يعني ان 1 دولار امريكي يساوي 85,3570 دينار جزائري (1 USD = 85,3570 DZD).

بالإضافة الى هذين النوعين ، نجد في سوق الصرف العاجل ما يعرف بسعري الشراء و البيع (ask-bid) ، و كذلك الاسعار المتقاطعة (les cours croisés) و التي يمكن توضيحها فيما يلي :

1- **سعر الشراء (bid)** : و هو السعر الذي من خلاله يوافق الصيرفي على شراء العملة المرجعية.
2- **سعر البيع (ask)** : وهو السعر الذي من خلاله يوافق الصيرفي على بيع العملة المرجعية.

و الفارق بين كل من سعر الشراء و سعر البيع يسمى بهامش التسعير (المسعر) " Spreed " ، و هو يخضع لقانون العرض و الطلب على العملة، و كذلك لحجم الخطر المتخذ من طرف الصيرفي.

مثال:

لدينا التسعير التالي : EUR/USD = 1,2540/1,2545

Bid = 1,2540.

Ask = 1,2545

Spreed = 1,2545 – 1,2540 = 0,0005.

ج- الاسعار المتقاطعة Les cours croisés : بشكل عام اسعار مختلف العملات في سوق الصرف العاجل تقوم او تسعر بالدولار الذي يشكل العملة المرجعية. ومن اجل تحديد سعر عملتين غير الدولار نستعمل الاسعار المتقاطعة و التي تحدد بناء على تسعير هاتين العملتين مقابل الدولار.

مثال: مستورد جزائري يود تسديد فاتورته بالفرنك السويسري (CHF). فيرسل الى بنك من اجل الحصول على سعر صرف الفرنك السويسري مقابل الدينار الجزائري المطبق من طرف البنك

لدينا التسعير التالي :

USD/CHF = 5,1430/5,1435

USD/ DZD = 85,4635/85,4640.

و عليه سعر البيع ل : CHF/DZD يحدد من خلال قسمة سعر البيع ل: USD/DZD على سعر الشراء ل : USD/CHF يكون كما يلي:

85,4640 / 5,1430 = 16,6175.

كما ان سعر الشراء ل : CHF/DZD يحدد من خلال قسمة سعر الشراء ل : USD/DZD على سعر البيع ل : USD/CHF يكون كما يلي:

85,4635 / 5,1435 = 16,6158.

و منه تسعير الدينار الجزائري مقابل الفرنك السويسري يكون كما يلي :

Cotation CHF/DZD = 16,6158/16,6175.

و الجدول الموالي يبين اسعار التقاطع بين مختلف العملات بتاريخ 12 فيفري 2008.

الجدول 3.2 : الاسعار المتقاطعة

	اليورو	الولايات المتحدة	بريطانيا	سويسرا	اليابان (100)	كندا
EUR	1	1,4542	0,7462	1,6005	1,5542	1,4536
USD	0,6877	1	0,5131	1,1006	1,0688	0,9996
GBP	1,3401	1,9488	1	2,1449	2,0828	1,9480
CHF	0,6248	0,9086	0,4662	1	0,9711	0,9082
JPY(100)	0,6434	0,9357	0,4801	1,0298	1	0,9353
CAD	0,6879	1,0004	0,5133	1,1011	1,0692	1

المصدر: Patrice Fontaine, Op.cit. P 20

4-2- سوق الصرف الآجل Forward market :

4-2-1- مفهوم سعر الصرف الآجل :

سوق الصرف الآجل هو سوق غير محدد بمكان معين ، اين عمليات الصرف تعالج بواسطة التلكس او الهاتف. و فيه يتم تثبيت سعر و مبلغ العملة المراد تبادلها بصفة تامة و نهائية. غير ان التسليم يكون بتاريخ لاحق و محدد مسبقا ، حيث يتجاوز يومين مفتوحين من تاريخ ابرام العقد كأن يكون خلال شهر او ثلاثة اشهر او اكثر.

كما يأخذ الصرف الآجل الشكلين التاليين:

✓ **البيع الآجل للعملة (تغطية الصادرات)**: حيث ان المصدر الذي يتوقع الحصول على العملة ثمن التصدير ، و بهدف انهاء وضعية الصرف الطويلة، فانه بإمكانه التحوط ضد خطر الصرف من خلال البيع الآجل للعملة.

✓ **الشراء الآجل للعملة (تغطية الواردات)** : فالمستورد الذي يتوقع دفع مبلغ بالعملة ، و بهدف انهاء وضعية الصرف القصيرة، يقوم بالشراء الآجل للعملة.

4-2-2- مميزات سوق الصرف الآجل :

في سوق الصرف الآجل، العمليات الآجلة قد تتراوح بين 3 و 7 ايام ، او من شهر الى 18 شهرا ، او من 2 الى 5 سنوات. بالنسبة للاستحقاقات بين 3 ايام و 6 اشهر فانه بالإمكان على العموم الحصول على الاسعار الآجلة لكل العملات المستعملة في التبادل الدولي، وحتى عام واحد بالإمكان كذلك معالجة اغلبية العملات، اما اذا بلغت المدة 5 سنوات، فقط 5 عملات رئيسية يتم تداولها وهي : الدولار الامريكي، و اليورو، و الجنيه الإسترلينيين و الفرنك السويسري و الين الياباني[1].

للقيام بعمليات الصرف الآجل، تشترط البنوك على العموم (الا اذا كان التعامل مع بنوك اخرى) ايداع مبلغ للضمان، واذا كانت التقلبات كبيرة فبإمكان البنك طلب ضمانات اضافية. العمليات الآجلة تتم مباشرة من بنك الى بنك او بوساطة السماسرة، فهي غير مسعرة في البورصة، كما لا يوجد سعر آجل رسمي.

فيما يتعلق بفترة الاستقرار تعتبر العمليات الآجلة اقل اهمية من عمليات الصرف العاجل بما يعادل 10 مرات، و السوق في الغالب ذو اتجاه واحد اي بمعنى ان الطلب يقل على العملات الضعيفة ، كما يقل عرض العملات القوية، و بالتالي من الصعب ايجاد المقابل لهاتين الوضعيتين.

4-3- تحديد سعر الصرف الآجل:

لا يوجد تسعير رسمي لأسعار الصرف الآجل، بل يتحدد السعر بناء على العلاوة (report)، او الخصم (déport). و للحصول على السعر الآجل نضيف هذه العلاوة او ننقص الخصم.

اذا تم تسعير الصرف الآجل مع العلاوة، هذا يعني ان السعر الآجل يفوق السعر العاجل، اما اذا تم تسعير الصرف الآجل مع الخصم، فهذا يعني ان السعر الآجل يقل عن السعر العاجل، بينما اذا كان السعر الآجل يساوي السعر العاجل فيكون هناك تعادل بين السعرين[2].

---

[1] Patrice Fontaine, op.cit. P 28
[2] Josette Peyard, Op. cit. P 60

و الجدول التالي يبين كيفية تحديد سعر الصرف الآجل بإضافة العلاوة او انقاص الخصم .

الجدول 2. 4 : سعر الصرف الآجل لليورو مقابل العملات الرئيسية

	USD	GPB	CHF	JPY	CAD
السعر العاجل					
الشراء	1,0237	0,6500	1,6050	123,84	1,5042
البيع	1,0242	0,6502	1,6057	124,00	1,5061
لشهر واحد					
الشراء	0,0023	0,0012	-0,0022	-0,283	0,0025
البيع	0,0025	0,0014	-0,0018	-0,2578	0,0028
لثلاثة اشهر					
الشراء	0,0065	0,0037	-0,0064	-0,8329	0,0076
البيع	0,0072	0,0041	-0,0053	-0,7587	0,0086
لستة اشهر					
الشراء	0,0134	0,0074	-0,0115	-1,7404	0,0159
البيع	0,0146	0,0082	-0,0095	-1,5937	0,0178
لعام واحد					
الشراء	0,0271	0,0146	-0,0213	-3,4770	0,0320
البيع	0,0295	0,0161	-0,0175	-3,1854	0,0357

المصدر: Josette Peyrard, Op.cit. P 61

مثال:

اذا كان السعر العاجل : EUR/USD = 1,0237/1,0242

- ✓ يمكن الحصول على سعر الشراء للشهر من خلال إضافة العلاوة (report) او طرح الخصم (déport) من او الى سعر الشراء الشهري العاجل كما يلي: = 1,0237 + 0,0023 1,0260
- ✓ يمكن الحصول على سعر البيع للشهر من خلال إضافة العلاوة (report) او طرح الخصم (déport) من او الى سعر البيع الشهري العاجل ما يلي: 1,0267 = 1,0242 + 0,0025

اما اذا تم استعمال سعر الصرف الآجل لمدة N شهر، فان العلاوة او الخصم السنوي يحددان كما يلي:

(السعر الآجل – السعر الفوري/ السعر الفوري) × (12/المدة) × 100

اي بمعنى :

$$\frac{Cours\ \text{à}\ terme - Cours\ comptant}{Cours\ comptant} \times \frac{12}{N} \times 100$$

- ✓ اذا كانت النتيجة سلبية، فهذا يعني انه معدل زيادة سنوي، و في حالة العكس فهذا يعني معدل نقص سنوي.

مثال:

اذا كان لدينا التسعير ل EUR/USD كما يلي:

Cours comptant : 1,0237/1,0242

Cours 1 mois : 1,0260/1,0267

فان معدل الزيادة السنوي لليورو مقارنة بالدولار يكون كما يلي:

$$\frac{1{,}0260 - 1{,}0237}{1{,}0237} \times \frac{12}{1} = 0{,}0270$$

مما يعني ان الدولار انخفض مقارنة باليورو بما نسبته 2.70 بالمئة.

و على العموم يمكن الحصول على سعر الصرف الآجل من خلال العلاقة التالية:

$$\mathbf{CT = CC \times \left[\frac{1+i_2 \times n/360}{1+ i_1 \times n/360}\right]}$$

حيث:

CT : سعر الصرف الآجل.

CC : سعر الصرف العاجل للعملة 1 مقابل العملة 2.

i_1 : معدل الاقتراض للعملة 1

i_2 : معدل الاقراض للعملة 2.

n : عدد الايام (الآجال).

المطلب الثالث: مخاطر و وضعيات الصرف

في نظام سعر الصرف المرن عندما تحقق مؤسسة او شركة ما عملية تقتضي تحصيل او دفع مبالغ بالعملات الاجنبية خلال الاشهر او السنوات المقبلة، فان هناك خطر للصرف تتعرض له هذه الشركة، بسبب عدم العلم المسبق بسعر صرف هذه العملات ، و بالتالي عدم معرفة حجم التدفقات من هذه العملات المقابلة لعملتها الوطنية.

في هذا المبحث سنتناول كل من مخاطر الصرف ، و كيفية قياسها ، ثم في الاخير نتطرق الى الوضعيات المختلفة للصرف.

1- تعريف خطر الصرف:

- ✓ حسب جون البرت كولومب Jean-Albert Collomb فان " خطر الصرف هو خطر الخسارة المرتبطة بالتقلبات في اسعار العملات"[1].
- ✓ اما ميشال جورا Michel Jura فيعرفه بانه " مبلغ الموجودات و المطلوبات من العملة الوطنية الذي سوف يتأثر بالتغير في سعر الصرف"[2] .

و على العموم يمكن ان يعرف خطر الصرف بانه تلك الخسارة المحتملة او المتوقعة ، و التي تنجم عن التقلبات في اسعار صرف العملات مقابل العملة الوطنية.

2- انواع مخاطر الصرف:

يمكن ان نجد ثلاثة انواع من المخاطر هي:

2-1- خطر الصرف المرتبط بالمعاملات : و الذي يظهر في المكاسب او الخسائر الناجمة عن عدم التسوية الفورية للمعاملات التي تتم بالعملات الاجنبية، كما يقسم هذا الخطر بدوره الى نوعين حسب طبيعة المعاملات المنجزة.

أ- **خطر الصرف التجاري:** و هو الخطر الناتج من " انشطة الاستيراد و التصدير للمؤسسات التي تقوم بالفوترة بالعملات الاجنبية"[3].

---

[1] .Jean-Albert Collomb , **Finance de marché**, Ed, Eska, Paris, P 106.

[2] Michel Jura, **Technique financière internationale**, Ed. DUNOD, 2ème édition, Paris, 2003, P 158.

[3] DEBEAUVAIS. M, SINNAH. Y, La gestion globale du risque de change - Nouveau enjeux et nouveaux risques-, Ed. Economica, 2ème édition, Paris, 1992, P 109.

ب- **خطر الصرف المالي**: و الذي ينتج عن الانشطة المالية للمؤسسة المفوترة بالعملات الاجنبية، من جراء الاستدانة او الاقراض بهذه العملات.

2-2- خطر الصرف المرتبط بالأصول (المحاسبي) : و الذي يعرف بانه " التعرض لخطر الصرف الناجم عن اصل مالي دائم او شبه دائم"[1] . بمعن تأثير سعر الصرف على القيمة المحاسبية للحسابات المجمعة لأصول او خصوم المؤسسة.

2-3- خطر الصرف الاقتصادي: و هو الخطر الناجم عن تأثير سعر الصرف على قيمة المؤسسة[2]. او هو خطر المنافسة الذي يظهر على المدى الطويل.

3- قياس خطر الصرف :

لكي تستطيع المؤسسة قياس خطر الصرف، وجب عليها المتابعة المستمرة لحقوقها و التزاماتها ، من خلال وضع الية لمتابعة تحركات الصرف كما يلي:

3-1- سعر الصرف المرجعي: تؤخذ اسعار سوق الصرف كمعيار لتقييم خطر الصرف، و تتمثل هذه الاسعار في كل من سعري الصرف العاجل و الآجل.

3-2- وضعية الصرف:

كما سبق الاشارة اليه فان خطر الصرف يقاس من خلال وثيقة للإدارة او التسيير تسمى وضعية الصرف.

3-2-1- تعريف وضعية الصرف:

- **حسب ميشال جورا Michel Jura** فان "وضعية الصرف تتمثل في الوثيقة المحاسبية التي تجمع مختلف مخاطر الصرف التي تتعرض لها المؤسسة، و الارصدة التي تظهرها. فهي تسمح بالتعرف الجيد على الخطر، و بالتالي سهولة التغطية و باقل التكاليف"[3] .
- **اما باتريس فونتان Patrice Fontaine** فيعرفها بانها " التعرض لخطر الصرف يسمى كذلك وضعية الصرف. فهي عدد الوحدات من العملة التي يجب علينا دفعها او استلامها"[4].

و يمكن تناول وضعية الصرف من وجهتي نظر كل من المؤسسة و المصرف فيما يلي:

---

[1] DEBEAUVAIS. M, SINNAH. Y, Op.cit., P 111.
[2] Patrice Fontaine, Op.cit., P 176.
[3] Michel Jura, Op.cit., p 168
[4] Fontaine Patrice, Op.cit. , P 130.

أ- من وجهة نظر المؤسسة:

وضعية (مركز) الصرف للمؤسسة عبارة عن جرد لكل العمليات المحاسبية بالعملة التي تتم مع الخارج. فهي مرتبطة بأرصدة و ديون المؤسسة المعبر عنها بالعملة، فهي تغطي الحقوق على الزبائن، و الايداعات بالعملة، و المشتريات و المبيعات الآجلة، و ديون الموردين....الخ.

مثال:

ليكن لدينا وضعية الصرف التالية.

بيان العمليات	المبلغ (الاف الدولارات)	سعر الصرف USD/EUR	التقييم (التثمين)
الارصدة			
✓ حقوق على الغير	150	0,8652	129,78
✓ ايداعات او قروض بالعملة	50	0,9710	48,55
✓ مشتريات لأجل (آجلة)	70	0,9210	64,47
(1) مجموع الارصدة مقيمة بالسعر المتوسط	**270**	**0,8992**	**242,80**
الالتزامات			
✓ دوين الزبائن	5	0,8715	4,36
✓ اقتراضات بالعملة	40	0,8856	35,42
✓ مبيعات لأجل (آجلة)	135	0,8652	116,80
(2) **مجموع الالتزامات مقيمة بالسعر المتوسط**	**180**	**0,8699**	**156,58**
(1) – (2) الوضعية الصافية	**90**	**0,9580**	**86,22**

- ✓ نقول عن وضعية الصرف انها معدومة او مغلقة اذا كانت الارصدة مساوية للالتزامات، و هذا لا ينطبق على المثال المبين اعلاه.
- ✓ نقول عن الوضعية انها مفتوحة (طويلة او قصيرة) اذا كان هناك فرق بين الالتزامات و الارصدة (سالب او موجب). وهذا ما ينطبق على المثال اعلاه حيث وضعية الصرف هنا طويلة (+ 22, 86).

ب- من وجهة نظر المصرف (البنك):

وضعية الصرف بالنسبة للبنك هي الفرق بين العملات المحصلة (او التي سيتم استلامها) ،و العملات المستحقة على البنك (او التي سيتم تسليمها).

و كذلك هي عبارة عن الوثيقة التي تحصي حسب كل استحقاق، و كل عملة المبلغ الذي سوف يستلم او سوف يسلم ،و الناجم عن الالتزامات المختلفة للبنك.

3-2-2- انواع وضعيات الصرف:

يمكن تقسيم وضعيات الصرف حسب العملات، و حسب تاريخ الاستحقاق حيث :

أ- حسب العملات: تقسم وضعيات الصرف الى:

- ✓ **وضعية صرف مغلقة**: و التي تتساوى فيها حقوق المؤسسة على الغير بالديون المترتبة عليها. اما بالنسبة للمصرف فتكون وضعية الصرف مغلقة عندما تتساوى ارصدتها مع التزاماتها.
- ✓ **وضعية صرف مفتوحة**: و التي تنقسم الى وضعية صرف طويلة و قصيرة حيث نجد:

1- **وضعية الصرف الطويلة**: و فيها تكون حقوق المؤسسة اكبر من ديونها. اما بالنسبة للبنك[1] فعندما تكون التزاماتها اقل من ارصدتها من العملة.

2- **وضعية الصرف القصيرة**: اي عندما تفوق ديون المؤسسة حقوقها على الغير. بالنسبة للبنك[2] عندما تكون الالتزامات اكبر من الارصدة.

ب- حسب تاريخ الاستحقاق: و تقسم كذلك وضعية الصرف حسب الاستحقاق الى:

- ✓ **وضعية الصرف الآنية (العاجلة)**: حيث تبين المبلغ من العملة الواجب دفعه او استلامه خلال مدة لا تتجاوز (J+2).
- ✓ **وضعية الصرف الآجلة**: و تبين المبلغ من العملة الواجب دفعه او استلامه بتاريخ آجل يفوق يومين مفتوحين (يومي عمل).
- ✓ **وضعية الصرف الاجمالية**: وتضم كل من وضعيتي الصرف العاجلة و الآجلة في آن واحد، و تمتاز في كونها تعطي فكرة عامة عن المبلغ الاجمالي المعرض لخطر الصرف.

3-2-3- حساب وضعية الصرف الاجمالية (صافي المعاملات):

كل عملة تعتبر عرضة (حساسة) للتغيرات مقارنة بالعملة المرجعية، فعلى المكلف بالخزينة معرفة المبلغ المعرض لخطر الصرف حسب كل عملة ، الناجم في واحد من المعاملات التجارية و المعاملات المالية[3].

و الجدول التالي يلخص وضعية الصرف الاجمالية كما يلي:

---

[1] Sylvie de Coussergue, **Gestion de la banque - du diagnostic à la stratégie -**, Ed. DUNOD, Pris, 2005, P 191.
[2] Ibid. P : 190.
[3] De la Bruslerie Hubert, **Trésorerie d’entreprise, gestion des liquidités et des risques**, Ed. DUNOD, Paris, 2009, P 370.

الجدول 2. 5 : الوضعية الاجمالية للصرف

(+) طلبيات للتصدير
(-) طلبيات للاستيراد
(+) فوترة الزبائن (تصدير)
(-) معدات للدفع (استيراد)
(+/-) حساب الربط
(+/-) اخرى (براءات اختراع، اجازات، مصاريف)
(+) طلبيات تقديرية للتصدير
(+) طلبيات تقديرية للاستيراد
= وضعية تجارية للمعاملات بالعملة
(+/-) رصيد الحساب الجاري البنكي بالعملة
(+) مشتريات فورية و آجلة للعملة
(-) مبيعات فورية و آجلة للعملة
(+) ودائع و ديون بالعملة
(-) استدانات بالعملة
(+) فوائد على الودائع و الديون بالعملة
(-) فوائد على الاستدانات بالعملة
(+) شراء خيار الشراء/ بيع خيار البيع بالعملة
(-) بيع خيار الشراء/ شراء خيار البيع بالعملة
= وضعية مالية
= الوضعية الاجمالية

المصدر: de la Bruslerie Hubert, Op.cit. P 371

3-2-4- اثر وضعية الصرف : تأثير تقلبات اسعار الصرف على نتيجة المؤسسة يظهر بحسب وضعيات الصرف المختلفة كما يبينه الجدول الموالي:

الجدول 2. 6 : اثر وضعية الصرف

<table dir="rtl">
<tr><th colspan="2">البيان</th><th>الحدث</th><th>النتيجة</th></tr>
<tr><td colspan="2" rowspan="2">وضعية صرف مغلقة</td><td>هناك ارتفاع في العملة</td><td rowspan="2">لا وجود لخطر الصرف</td></tr>
<tr><td>هناك انخفاض في العملة</td></tr>
<tr><td rowspan="4">وضعية صرف مفتوحة</td><td rowspan="2">وضعية صرف طويلة</td><td>هناك ارتفاع في العملة</td><td>وجود ربح</td></tr>
<tr><td>هناك انخفاض في العملة</td><td>وجود خسارة</td></tr>
<tr><td rowspan="2">وضعية صرف قصيرة</td><td>هناك ارتفاع في العملة</td><td>وجود خسارة</td></tr>
<tr><td>هناك انخفاض في العملة</td><td>وجود ربح</td></tr>
</table>

المصدر : من اعداد الطالب

المبحث الثالث: تقنيات تغطية مخاطر سعر الصرف

بهدف تغطية المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات في معاملاتها المالية بالعملات الاجنبية: فإنها تلجأ الى جملة من الادوات او التقنيات ، و التي تتنوع بين التقنيات التقليدية الداخلية و الخارجية و كذلك التقنيات الحديثة المبتكرة في هذا المجال .

المطلب الاول : التقنيات التقليدية الداخلية

الادارة او التسيير الداخلي لخطر سعر الصرف من طرف المؤسسة يهدف الى التقليل من هذا الخطر، من خلال مجموعة من التقنيات تتمثل فيا يلي:

1- اختيار عملة الفوترة **Le choix de la monnaie de facturation** :

عملة الفوترة هي العملة التي يحرر بها عقد البيع او عقد الشراء[1]. و لتجنب التعرض لخطر الصرف الطريقة الاسهل هي الفوترة بالعملة المرجعية، و التي في الغالب هي العملة الوطنية.

هذه الطريقة تلغي كل شك، لان المصدر او المستورد الذي عقد الصفقة بعملته الوطنية يعرف بصفة اكيدة المبلغ الذي سوف يستلمه او يدفعه عندما يحين اجل الاستحقاق[2].

2- اللجوء الى الشروط النقدية **Le recours aux clauses monétaires**:

هذه الطريقة تسمح بتكييف اسعار الشراء او البيع للسلع و الخدمات مع تقلبات اسعار الصرف، مما يمكن المستورد او المصدر بتقليل التعرض لخطر الصرف[3].

2-1- تكييف الاسعار نسبة لتقلبات الصرف:

في هذه الحالة يتفق كل من المصدر و المستورد على ان التقلبات في اسعار عملة الفوترة تحمل كلية الى ثمن المنتجات المصدرة او المستوردة. بمعنى اذا ارتفع سعر العملة فان الثمن ينخفض، اما اذا انخفض سعر العملة فان الثمن يرتفع.

---

[1] Josette Peyrard, Op.cit. , P 105.
[2] Simon Yves , Delphine Lautier et autres, **Finance internationale**, Ed. ECONOMICA, Paris, 2009, P 446.
[3] Ibid, P : 447.

مثال:

أ- اذا عقد مصدر اوروبي اتفاقا تجاريا ب 100000 دولار على اساس ان 1 دولار = 0.86 اورو ، بشرط تكييف الاسعار نسبة لتقلبات سعر الصرف.

- ✓ فاذا ارتفع سعر صرف الدولار الى 1 دولار= 1 اورو فان ثمن التصدير سوف ينخفض الى :

100000 × (0.86/1,00) = 86000 dollars.

- ✓ اما اذا انخفض سعر صرف الدولار الى 1 دولار= 0.80 اورو ، فان الثمن سوف يرتفع الى :

100000 ×(0.80 / 0.80) = 107500 dollars.

نلاحظ انه بفضل هذه التقنية فان المصدر الاوربي يضمن الحصول على مبلغ 86000 اورو.

ب- اذا عقد مستورد اوروبي اتفاقا تجاريا ب 100000 دولار على اساس 1 دولار= 098 اورو ، بنفس الشرط السابق.

- ✓ اذا ارتفع سعر الدولار اثناء التسديد الى 1 دولار = 1.10 اورو ، فان مبلغ الدين ينخفض الى :

100000 × (0.98 / 1.10) = 89091 dollars.

- ✓ اما اذا انخفض سعر صرف الدولار الى 1 دولار= 0.85 اورو، فان مبلغ الدين يكون :

100000 × (0.98 / 0.85) = 115294 dollars.

نلاحظ انه بفضل هذه الاداة فان المستورد يضمن دائما دفع المبلغ المقدر ب 98000 اورو.

2-2- تكييف الاسعار نسبة لتقلبات الصرف مع اعفاء:

من خلال هذه التقنية يتفق كل من المصدر و المستورد على ان التقلبات في اسعار عملة الفوترة تحمل الى المبلغ ، لكن في حدود الاعفاء المتفق عليه.

مثال: نفترض ان مصدر اوروبي عقد اتفاقا تجاريا ب 100000 دولار على اساس 1 دولار = 0.89 اورو، مع اضافة اعفاء بمقدار ± 0.03 اورو.

في هذه الحالة فان تعديل الاسعار يبدأ فقط عندما يرتفع سعر الدولار بمقدار + 0.03 اي يصبح سعر صرف الدولار 1 دولار= 0.92 (0.89+0.03)، او عندما ينخفض الدولار بنفس المقدار - 0.03 اي 1 دولار= 0.86 (0.89-0.03).

2-3- شرط تقاسم الخطر:

في هذه الحالة يتفق كل من المصدر و المستورد على التقاسم بالتساوي لجزء من تقلبات سعر الصرف بين تاريخ الفوترة (اعداد الفاتورة) ، و تاريخ الدفع (التسديد).

مثال: اذا عقد مستورد اوروبي اتفاقا تجاريا مع مصدر امريكي على اساس ما يلي:

- ✓ 1 دولار= 0.86 اورو.
- ✓ تقاسم الخطر بمقدار 50% .
- ✓ التسديد يتم على 5 دفعات متساوية.

فاذا كان سعر الصرف اثناء تسديد الدفعات الخمس كما يلي:

- ✓ تسديد الدفعة الاولى على اساس 1 دولار= 0.88 اورو.
- ✓ تسديد الدفعة الثانية على اساس 1 دولار= 0.90 اورو.
- ✓ تسديد الدفعة الثالثة على اساس 1 دولار= 0.92 اورو.
- ✓ تسديد الدفعة الرابعة على اساس 1 دولار= 0.94 اورو.
- ✓ تسديد الدفعة الخامسة على اساس 1 دولار= 0.96 اورو.

و منه فان متوسط سعر الصرف يكون على اساس 1 دولار= 0.92 اورو. فاذا تعرض المستورد لخسائر الصرف تعادل 0.06 اورو لكل 1 دولار، فانه بناء على شرط تقاسم الخطر ، يتحمل فقط ما مقداره 0.03 اورو لكل 1 دولار .

2-4- شرط العملات المتعددة:

يسمى كذلك بالصرف المتعدد، و الذي يسمح بصياغة العقد بالعديد من العملات، حيث يتم هذا فقط عند بلوغ الاستحقاق، اين يختار احد اطراف العقد العملة التي يتم بها التسديد.

فبناء على هذا الشرط بإمكان المصدر او المستورد استعمال او اختيار وفق شروط محددة عملة اخرى تختلف عن عملة الفوترة، كأن يطلب مثلا مصدر اوروبي التسديد بالفرنك السويسري في حالة ما اذا انخفض سعر صرف الدولار مقابل الاورو الى 1 دولار= 0.98 عوض 1 دولار= 0.86

3- المؤاجلة Le termaillage:

فمن خلال هذه التقنية يمكن تسريع التحصيل او تأخير السداد للعملات بناء على تطور العملة المعنية.

فاذا توقع المستورد انخفاض في قيمة العملة الوطنية مقارنة بالعملة التي سوف يتم بها التسديد ، فانه يطلب تعجيل التسديد (تسبيق موعد السداد).

و على العكس فالمصدر يؤخر استلام حقوقه من المورد قصد الاستفادة من الربح الذي ينجم عن التقلبات الايجابية لسعر صرف عملة التحصيل.

4- المقاصة La compensation: حيث نجد مايلي

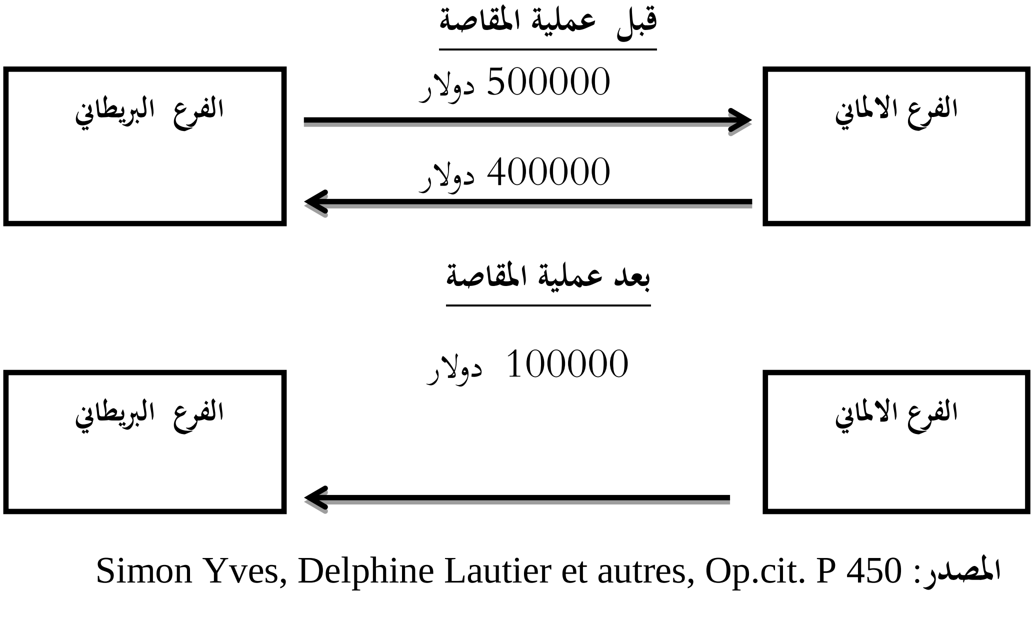
4-1- المقاصة الثنائية Le netting bilatérale:

مبدأ المقاصة هو القيام بمقاصة وضعيات الصرف لفرعين ينتميان الى نفس المجمع متعدد الجنسيات، بما يؤدي الى اظهار الوضعية الصافية لاحد الفرعين مقارنة بالفرع الاخر[1].

مثال: اذا كان الفرع الالماني لشركة امريكية متعددة الجنسيات يملك حقوق بمقدار 500000 دولار على الفرع البريطاني لنفس الشركة متعددة الجنسيات ، و الذي بدوره يملك هو الاخر حقوق على الفرع الالماني بمقدار 400000 دولار ، فان الوضعية الصافية بينهما تقدر ب 100000 دولار لصالح الفرع الالماني، و التي تتطلب من الفرع البريطاني التحوط من خطر الصرف.

و الشكل 2.2 الموالي يوضح عملية المقاصة الثنائية :

الشكل 2.2 : مبدأ المقاصة الثنائية



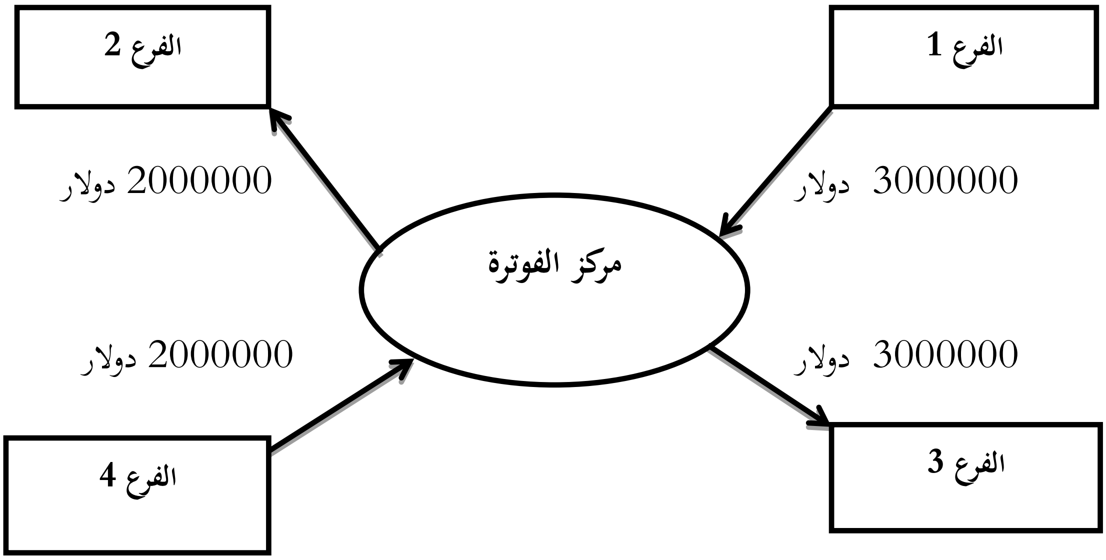
المصدر: Simon Yves, Delphine Lautier et autres, Op.cit. P 450

[1] Yves Simon, Delphine Lautier et autres, Op.cit., P .450

4-2- المقاصة المتعددة la compensation multilatérale :

يعد هذا النوع من المقاصة الاكثر استعمالا عندما تكون العمليات بين الفروع متعددة، و بالتالي حجم التحويلات بين الفروع يكون منخفض لان كل فرع لا يدفع او يستلم الا المبلغ الصافي لوضعيته السالبة او الموجبة[1]. و الشكل الموالي يوضح مبدأ المقاصة المتعددة.

الشكل 2 .3 : المقاصة المتعددة



المصدر: Patrice Fontaine, Op.cit. P 135

5- مركز اعادة الفوترة Le centre de refacturation :

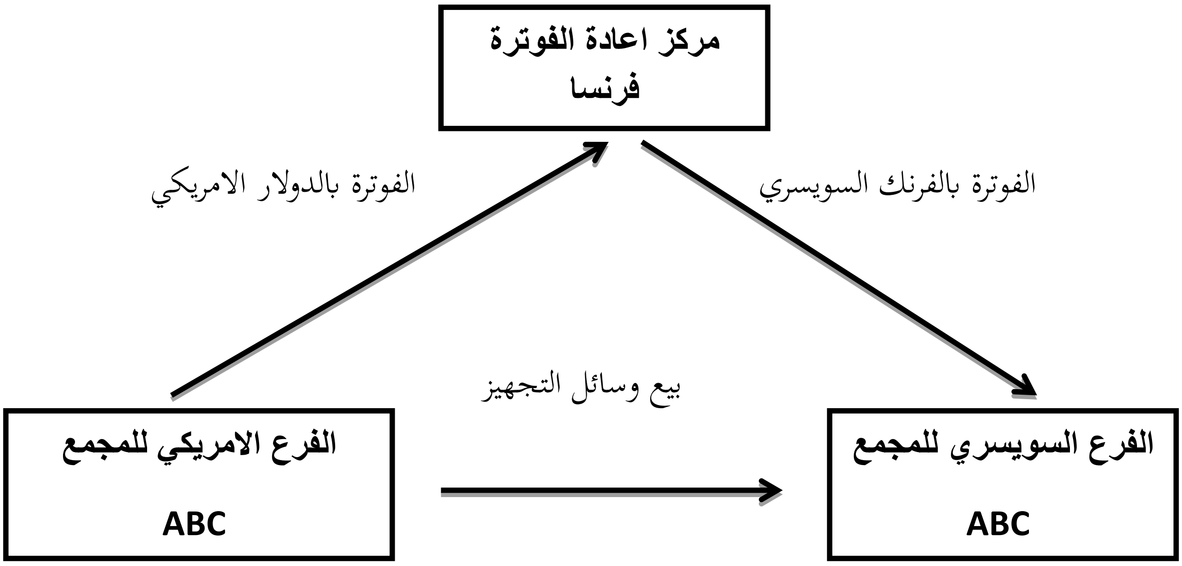
مركز اعادة الفوترة لمجمع متعدد الجنسيات هو عبارة عن مركز يتواجد في دولة غير خاضعة لتنظيمات الصرف (العملة غير قابلة للتحويل) و الذي يحرر فواتير بالعملة الوطنية لكل فرع من فروع هذا المجمع، و يستلم من هذه الفروع الفواتير المحررة بالعملات الاجنبية[2].

ففي هذا المركز الفواتير المحررة بالعملة الاجنبية تحرر باسم المركز من طرف الفروع، و المركز بدوره يرسل المقابل بالعملة الوطنية لهذه الفروع. كما ان التسديد بالعملة الاجنبية للموردين الاجانب من طرف الفروع يتم من خلال

[1] Josette Peyrard, Op.cit. , P 107.
[2] Josette Peyrard, Op.cit. , P 109.

تحرير الفواتير باسم المركز بالعملة الوطنية، ويقوم بدوره بالتسوية بالعملة الاجنبية لصالح هؤلاء الموردين. كما ان تسيير او ادارة خطر الصرف يكون على مستوى هذا المركز .

الشكل 2. 4 : مركز اعادة الفوترة



المصدر: Josette Peyrard, Op.cit. P 109

6- التجميع La mise en commun :

و تعني تجميع لأكبر قدر من العمليات بالعملة لمختلف فروع المجمع ، حيث يتم تجميع كل التدفقات النقدية بالعملة سواء ما بين فروع المجمع او بين فروع المجمع و المؤسسات الخارجية. و الفائض المحقق من العملة لبعض الفروع يتم استعماله لتمويل احتياجات بعض الفروع الاخرى[1].

المطلب الثاني : التقنيات الخارجية التقليدية

بالرغم من استعمال المؤسسة لمختلف التقنيات الداخلية للتحوط من خطر الصرف الا ان هذه التقنيات لا تكفي لتغطية بعض مخاطر الصرف مما يؤدي بالمؤسسة الى اللجوء الى تقنيات اخرى تدعى بالتقنيات الخارجية التقليدية و الحديثة.

[1] Patrice Fontaine, Op.cit. , P 136

1- تسبيق للعملة L'avance en devise :

تعتبر هذه التقنية من تقنيات تمويل التجارة الدولية، و التي تسمح للمصدرين بالتحوط من خطر الصرف ، و تتم على مراحل ثلاث هي[1]:

- ✓ يقترض المصدر من احد البنوك او مباشرة يلجأ للسوق المالي ، للحصول على المبلغ بالعملة التي سيتم تحصيلها من زبائنه في الخارج.
- ✓ يقوم مباشرة ببيع المبلغ الذي اقترضه في سوق الصرف العاجل (الفوري)، مما يمكنه من اعادة تكوين خزينته من العملة.
- ✓ تسديد مبلغ الاقتراض من طرف المصدر يتم من خلال العملة التي يتم تحصيلها من المستورد في تاريخ الاستحقاق.

و حتى يكون المصدر في تغطية فعلية ضد خطر الصرف ، يجب ان تكون العملة المقترضة مطابقة للعملة التي سيتم تحصيلها، و مدة الاقتراض مساوية لتاريخ استحقاق العملة من المستورد

مثال:

مؤسسة اوربية تود التحوط (التغطية) من خطر الصرف من خلال القيام بتسبيق للعملة.

المعلومات المتوفرة حول العملية هي :

- ✓ ديون على الغير (حقوق) = 650000 دولار كندي.
- ✓ معدل الفائدة لثلاثة اشهر على الدولار الكندي هو : 5,500% - 5,375%
- ✓ سعر الصرف العاجل (الفوري) للدولار الكندي : CAD 1 = EUR 0,5921 – 0,5924

و بالتالي المبلغ " Somme " المقترض في سوق العملات الاوربي يكون كما يلي :

$$S + \frac{S \times 5^{4/8} \times 90}{100 \times 360} = 650000 \text{ CAD}$$

[1] Simon Yves, Delphine Lautier et autres, Op.cit., P 454

من خلال المعادلة يصل المبلغ المتحصل عليه الى 641184 دولار كندي (لا يسمح بتمويل الحقوق بما نسبته 100 %). و هو ما يعادل باليورو: $641184 \times 0,5921 = 379645$ euros

عند تاريخ استحقاق الديون (تحصيل الحقوق) ، يستلم المصدر 650000 دولار كندي و التي تمكنه من تسديد قرضه المقدر ب 641184 دولار كندي بالإضافة الى فوائد الثلاثة اشهر المقدرة ب $5^{4/8}$ %. اي 650000 دولار كندي.

في حالة ماذا اقترض المصدر 650000 دولار كندي ، فانه معرض لخطر الصرف على مبلغ الفوائد ، لأنه سوف يقوم بتسديد المبلغ التالي :

$$650000\left(1 + 5^{4/8}\% \times \frac{90}{360}\right) = 658937{,}5 \text{ CAD.}$$

2- تأمين الصرف L'assurance de change :

العديد من شركات التامين تقترح عقودا للتامين ضد مخاطر الصرف، فنجد على سبيل المثال الشركة الفرنسية لتامين التجارة الخارجية " Coface " ، هذه العقود تسير من طرفها لحساب الدولة الفرنسية ، تهدف لضمان سعر صرف لعمليات التصدير او الاستيراد، مقابل علاوة ثابتة نسبة لمبلغ العملية المغطاة[1].

مثال:

مؤسسة اوروبية تتحصل على ضمان لحقوقها على الغير في حدود 350000 دولار ، حيث تستحق هذه الحقوق في خلال 3 اشهر. سعر الصرف المضمون هو EUR 1 = USD 1,35 ، مما يجعل مبلغ الحقوق باليورو يساوي 259259,26 euros (350000 / 1,35).

عند استلام المبلغ تظهر حالتان هما :

- ✓ **الحالة 1** : عندما ينخفض سعر صرف الدولار حيث يصبح EUR 1 = USD 1,40 ، مما يجعل المبلغ المحصل يقدر ب 250000 دولار (350000 / 1.40) ، مما يعرض المؤسسة لخسارة

[1] Patrice Fontaine, Op.cit. , P 149.

بمقدار 9259,26 euros (259259,26 – 250000). و بالتالي يتم تعويض المؤسسة من طرف الشركة Coface بقيمة الخسارة (9259.26 اورو).

- ✓ **الحالة 2** : عندما يرتفع سعر صرف الدولار حيث يصبح EUR 1 = USD 1,20 ، مما يجعل المبلغ المحصل يقدر ب 291666,67 euros (350000 / 1.20)، مما يجعل المؤسسة تحقق ربح بمقدار 32407,41 euros (291666,67 – 259259,26)، حيث هذا الربح تحتفظ به شركة الضمان Coface .

3- التحوط او التغطية في سوق الصرف الآجل" Forwards ":

من اجل التحوط ضد مخاطر الصرف المرتبطة بالانخفاض المحتمل للعملة، فانه يجب على المصدر البيع الآجل للعملات المتعلقة بمبلغ التصدير.

و من اجل التغطية ضد مخاطر الصرف المرتبطة بالارتفاع المحتمل للعملة، فانه يجب على المستورد الشراء الآجل للعملات المتعلقة بمبلغ الاستيراد.

اثناء عقد الاتفاق، ليس من الضروري ان يكون لدى المتعاقد الاموال اللازمة ، على اعتبار انه لا يتم سحب المبلغ من حساب الزبون الا بتاريخ الاستحقاق، لكن يجب ان يكون لديه خط قرض في البنك " ligne de crédit ".[1]

كما ان سعر الصرف الآجل يتحدد وفق ثلاثة عوامل هي:

- ✓ سعر الصرف العاجل يوم التفاوض.
- ✓ تاريخ العملية.
- ✓ فارق معدل الفائدة بين العملتين.

الفارق بين سعر الصرف الآجل و سعر الصرف العاجل يدعى نقاط لأجل " points de terme " او نقاط المبادلة " points de swap ".

و بالتالي يتحدد سعر الصرف الآجل وفق المعادلة التالية :

---

[1] Josette Peyrard, Op. cit. , P 116

السعر الآجل = السعر الفوري + نقطة المبادلة

اي بمعنى :

Cours à terme *= Cours au comptant + Point de terme (point de swap)*

فاذا كان سعر الصرف الآجل – سعر الصرف العاجل > 0 نقول انه يتم التفاوض على العملة بعلاوة " report ou prime ".

اما اذا كان سعر الصرف الآجل – سعر الصرف العاجل < 0 نقول انه يتم التفاوض على العملة بخصم " déport ou escompte ".

مثال:

أ- التغطية في حالة التصدير :

مصدر اوروبي يفوتر بالدولار و يرغب في تغطية مداخيله من الدولارات بعد 3 اشهر ، و المقدرة ب 1000000 دولار ، و خوفا من انخفاض سعر الدولار فهو مستعد لبيعها لأجل. فيقوم بالاتصال ببنكه و الذي يقترح عليه سعر صرف آجل.

يقوم المصرفي بحساب سعر الصرف الآجل بناء على المعلومات المتوفرة في السوق و من خلال ثلاثة مراحل.

1- شروط السوق:

- ✓ في سوق الصرف يكون سعر الصرف العاجل هو: EUR/USD = 1,35/1.37
- ✓ في السوق النقدي الاوروبي يكون معدل الفائدة على اليورو لمدة 6 اشهر هو: % 3,60 / % 3,50
- ✓ في السوق النقدي الامريكي فان معدل الفائدة على الدولار لمدة 6 اشهر : % 5,20 / % 5,10

2- مراحل سير العملية: هناك ثلاثة مراحل هي:

✓ **الاقتراض بالدولار:**

المصرفي الذي سوف يستلم من المصدر بعد 3 اشهر مبلغ 1000000 دولار ، يقوم بالاقتراض لمدة 3 اشهر (n= 90 jours) المبلغ الذي يمكنه من التسديد عند الاستحقاق، اي بعد ثلاثة اشهر (مبلغ القرض و الفوائد) من خلال مبلغ المصدر. و بالتالي البنك يقترض القيمة الحالية " S " للمبلغ المقدر ب 1000000 دولار كما يلي :

$$S = \frac{Capital_{USD}}{1 + \left(\frac{i_{USD} \times n}{36000}\right)}$$

$$S = \frac{1000000}{1+\left(\frac{5,20 \times 90}{36000}\right)} = 987166,83 \text{ dollars.}$$

و منه يقترض البنك 974658,87 دولار بمعدل فائدة i_{usd} = 5,20% خلال 3اشهر و التي تسدد في موعد الاستحقاق بمبلغ 1000000 دولار.

✓ **البيع العاجل :**

خوفا من انخفاض سعر صرف الدولار عند الاستحقاق يقوم البنك بالبيع العاجل (الفوري) للدولار مقابل اليورو بسعر البيع المطبق من طرف البنك اي : EUR/USD = 1,37 .

فيتحصل البنك على : $\frac{987166,83}{1,37}$ = 720559,73 euros

✓ **التوظيف باليورو:**

يقوم البنك بتوظيف مبلغ اليورو اي 720559,73 euros لمدة 3 اشهر (n = 90 jours) بمعدل الاقراض i_{eur} = 3,50 % .

عند تاريخ الاستحقاق يكون لدى البنك المبلغ التالي :

$$Capital_{\ EUR} \times \left(1 + \frac{i_{EUR} \times n}{36000}\right)$$

$$720559,73 \times \left(1+\frac{3,50\times 90}{36000}\right)$$

$$= 726864,63 \text{ euros}$$

عند تاريخ الاستحقاق :

- ✓ المصدر يدفع للبنك 1000000 دولار ، من اجل تمكين البنك من تسديد مبلغ الاقتراض.
- ✓ البنك يستلم من السوق مبلغ التوظيف و الفوائد المترتبة عليه اي 726864.63 اورو و التي سوف يسلمها للمصدر.

في الاخير يكون لدى البنك هامش يمكنه من ضمان سعر صرف آجل للمصدر، و الذي يكون كما يلي:

$$Cours\ à\ terme\ {}_{EUR}/_{USD} = \frac{1000000}{726864,63} = 1,3758$$

ملاحظة :

نلاحظ ان سعر الصرف الآجل اكبر من سعر الصرف العاجل (1.3758 > 1.3700)، و هذا يدل على انه تم التفاوض على اليورو مقارنة بالدولار بزيادة علاوة " report "، و هذا يفسر من خلال الاختلاف في معدلات الفائدة لكل عملة.

كما يمكن الاستخلاص ان البيع الآجل لعملة 1 مقابل العملة 2 يقتضي من البنك القيام بالعمليات التالية:

- ✓ اقتراض العملة 1 (في المثال الدولار).
- ✓ البيع العاجل للعملة 1 مقابل العملة 2 (في المثال اليورو).
- ✓ اقراض العملة 2 (القيام بعملية التوظيف).

ب- التغطية في حالة الاستيراد:

نفس الالية كما في حالة التصدير، حيث الاختلاف يكمن فقط في عكس العملات، حيث يقوم البنك بالشراء الآجل للعملة 1 مقابل العملة 2 و يتم ذلك بقيام البنك بالعمليات التالية:

- ✓ اقتراض العملة 2.
- ✓ الشراء العاجل للعملة 1 مقابل العملة 2.
- ✓ اقراض العملة 1 (توظيف العملة 1).

المطلب الثالث: ادوات التغطية الحديثة لمخاطر سعر الصرف

ان التطور الهائل في المعاملات المالية الدولية ادى الى تنوع و تعقد مخاطر الصرف، بحيث لم تعد ادوات التغطية التقليدية المعروفة قادرة على تلبية الحاجيات الملحة للشركات دولية النشاط في ايجاد اليات اكثر استجابة لهذه التطورات ، مما حدى بالمهندسين الماليين الى ابتكار ادوات تغطية جديدة تستجيب لتطلعات هذه الشركات. حيث تمثلت هذه الاليات او الادوات في:

1- العقود المستقبلية Les contrats de Futures:

ظهرت العقود المستقبلية الاولى على العملات سنة 1972 من خلال السوق النقدي الدولي " l'International Monetary Market " و الذي هو عبارة عن قسم من بورصة شيكاغو التجارية " Chicago Mercantile Exchange " .

1-1- مفهوم العقود المستقبلية على العملات:

العقود المستقبلية على العملات هي العقود الآجلة التي يلتزم فيها المتعاملين بشراء او بيع كمية محددة من العملات، بسعر صرف و اجل محددين مسبقا[1].

و تختلف العقود المستقبلية عن العقود الآجلة ، في كون ان العقود المستقبلية يتم التفاوض عليها في الاسواق المنظمة (البورصات ...الخ)، اما العقود الآجلة فتتم في اسواق التراضي " marché de gré à gré ".

كما تمتاز العقود المستقبلية على العملات في كون المبالغ موحدة " standardisé " ، و التسعير يتم مقارنة بالدولار بمعنى : EUR/USD ، GBP/USD ،.......الخ.

و الجدول التالي يوضح العقود المستقبلية على العملات في بورصة شيكاغو التجارية " نايمكس" :

[1] Patrice Fontaine, **Gestion du risque de change**, Ed. ECONOMICA, Paris, 1996, P 34.

الجدول 2. 7 : العقود المستقبلية على العملات

حالة السوق النقدي الدولي "IMM" بورصة شيكاغو التجارية " CME "						
العقود	**المبلغ**	**سنة الادراج (الدخول)**	**الهامش (ايداع) المبدئي في 2008/03/04**	**هامش الصيانة في 2008/03/04**	**الحد الادنى لتقلب الاسعار**	**قيمة النقطة Point « pt »**
الدولار الاسترالي	100000 AUD	1987	2160 USD	1600 USD	0,0001 1 pt.	10,00 USD
الدولار الكندي	100000 CAD	1972	2835 USD	2100 USD	0,0001 1 pt.	10,00 USD
اليورو	125000 EUR	2000	2835 USD	2100 USD	0,0001 1 pt.	12,50 USD
الفرنك السويسري	125000 CHF	1972	1620 USD	1200 USD	0,0001 1 pt.	12,50 USD
الجنيه البريطاني	62500 GBP	1975	2430 USD	1800 USD	0,0001 1 pt.	6,25 USD
الين الياباني	12500000 JPY	1972	2800 USD	2000 USD	0,000001 1 pt.	12,50 USD
الآجال (موعد الاستحقاق)	**اخر معاملة تتم يومين قبل الآجال.، التسوية (تحويل الاموال) تتم يومين بعد موعد الاستحقاق، تاريخ الاستحقاق يكون في الاربعاء الثالث من كل شهر.** **– عدد مواعيد الاستحقاق هو 6، واحد كل ثلاثة اشهر (مارس، جوان، سبتمبر، ديسمبر)** **مثال:** **في نهاية فيفري 2008 ، شهر الاستحقاق هو مارس 2008، جوان 2008، سبتمبر 2008، ديسمبر 2008 ، مارس 2009 ، جوان 2009 .** **تاريخ اول استحقاق يكون في 19 مارس 2008 و اخر معاملات ممكنة يكون بتاريخ 17 مارس 2008**					

المصدر: Patrice Fontaine, Op.cit. P 71

من خلال هذا الجدول و على سبيل المثال حسب بورصة شيكاغو التجارية فان عقد اليورو الموضوع تحت التصرف في سنة 2000 يتم على اساس 125000 يورو. فاذا اراد متعامل بيع او شراء هذا العقد ، يجب عليه ايداع هامش مبدئي يقدر ب 2835 دولار، حيث هذا الايداع لا يمكن باي حال ان ينزل ما دون 2100 دولار (هامش الصيانة). كما ان التقلبات الدنيا المعطاة لليورو هي 0.0001 دولار لكل يورو، قيمته من اجل

كل عقد ب 125000 يورو تساوي 12.5 دولار، كما ان اخر معاملة تتم يومين قبل موعد الاستحقاق، و التسوية (تحويل الاموال) تتم يومين بعد موعد الاستحقاق. كذلك تاريخ الاستحقاق يكون كل ثالث اربعاء من شهر الاستحقاق. كما ان هناك 6 اشهر استحقاق (مارس ، جوان، سبتمبر، ديسمبر، ثم مارس و جوان من السنة الموالية).

1-2- مميزات العقود المستقبلية على العملات: حيث نجد :

أ- قابلية تداولها في السوق المنظم:

بخلاف عقود الصرف الآجلة (forward)، التي يتم تداولها في سوق التراضي (gré à gré) ، فان العقود المستقبلية على العملات يتم تداولها في السوق المنظم، مما يمكن صاحب العقد بترصيد وضعيته من خلال القيام بعملية معاكسة.

ب- نمطية العقود (موحدة) :

حيث يتم تداول هذه العقود وفق اليات موحدة تحددها الادارة المسؤولة عن السوق، سواء من حيث مبلغ العقد لكل عملة و تاريخ استحقاق كل عقد.

ج- وجود غرفة للمقاصة:

كما في كل الاسواق المنظمة ، توجد غرفة للمقاصة و التي تمثل الجانب القانوني لكل العمليات ، و الضامن للسير الحسن لكل العمليات.

د- ايداع ضمان او هامش مبدئي:

لحماية المتعامل سواء كان مشتري او بائع فان غرفة المقاصة تفرض على كل متعامل ايداع ضمان في شكل هامش مبدئي يتراوح بين 1و10 % من مبلغ العقد، حسب درجة حساسية العملة موضوع العقد لتقلبات السوق.

مثال:

نفرض ان ايداع الهامش المبدئي هو 1400 دولار ، و هامش الصيانة هو 1000 دولار. فاذا كانت الخسائر تساوي 200 دولار، فان مبلغ الايداع سوف ينخفض الى 1200 دولار (1400 – 200).

بما ان هذا المبلغ اي 1200 دولار اكبر من هامش الصيانة 1000 دولار فانه لا يتم استدعاء المتعامل لتكملة هامش الصيانة الاجباري (الحد الادنى).

اما اذا بلغت الخسائر 500 دولار ، فان الهمش المبدئي يصبح يساوي 900 دولار (1400 – 500)، و هو اقل من هامش الصيانة (900 < 1000)، و بالتالي يتم استدعاء المتعامل لتكملة هذا الهامش.

1-3- تسعير العقود المستقبلية للعملات:

سوف نتعرف على تسعير العقود المستقبلية للعملات من خلال الجدول الموالي و الذي يظهر تسعير 6 عقود مستقبلية على العملات بتاريخ 29 فيفري 2008 المعلنة من طرف بورصة شيكاغو التجارية (CME)، حيث في كل عقد يوجد نوعين من التسعير كل منهما يرتبط بتاريخ مختلف.

فمثلا العقد المستقبلي لعملة الين الياباني يبين المبلغ النمطي (الموحد) للعقد و هو في هذه الحالة 12.5 مليون ين ياباني، و كذلك طريقة التسعير(بالدولار لكل 1 ين).

من اجل تاريخ الاستحقاق مارس 2008 ، تظهر البيانات التالية:

- سعر الافتتاح " open " : 0,009504 USD / 1 JPY
- الحد الاقصى للسعر اليومي هو : 0,009498
- سعر الاغلاق : 0,009629
- حجم العمليات خلال اليوم فيما يتعلق بالعقود المشتراة و المباعة في هذا الاجل هو 149217 عقد.

الجدول 2. 8 : تسعير 29 فيفري 2008 للعقود المستقبلية على العملات (IMM/ CME)

Date d'échéance (تاريخ الاستحقاق	**Open** (الافتتاح)	**High** (الارتفاع)	**Low** (الانخفاض)	**Settle** (الضبط)	**Volume de transaction** (حجم المعاملات)
JAPEN YEN (CME) – 12 ,5 millions yens ; $ per yen					
Mars 2008	**0,009504**	**0,009657**	**0,009498**	**0,009629**	**149217**
CANADIAN DOLLAR (CME) -100000 ; $ per Can $					
Mars 2008	**1,0243**	**1,0250**	**1,0103**	**1,0174**	**50366**
BRITISH POUND (CME) – 62500 pds ; $ per pound					
Mars 2008	**1,9807**	**1,9904**	**1,9767**	**1,9863**	**71777**
SWISS FRANCE (CME) – 125000 francs ; $ per franc					
Mars 2008	**0,9505**	**0,9620**	**0,9501**	**0,9590**	**59798**
AUSTRALIAN DOLLAR (CME) – 100000 dollars ; $ per A.$					
Mars 2008	**0,9460**	**0,9470**	**0,9280**	**0,9306**	**68348**
Juin 2008	**0,9356**	**0,9359**	**0,9176**	**0,9190**	**1063**
EUR FX (CME) – 125000 euros ; $ per euro					
Mars 2008	**1,5186**	**1,5234**	**1,5138**	**1,5185**	**177290**
Juin 2008	**1,5135**	**1,5180**	**1,5086**	**1,5132**	**1108**

المصدر: Patrice Fontaine, Op.cit. P 73

1-4- مبدأ التغطية :

مبدأ التغطية في السوق المستقبلي للعملات يرتكز على المقاصة بين خسارة الفرصة المحتملة في السوق العاجل و الربح المحتمل في السوق المستقبلي. بمعنى يجب اخذ وضعية في السوق المستقبلي معاكسة للوضعية في السوق العاجل[1].

مثال:

صدرت مؤسسة امريكية سلعا بتاريخ 01 جانفي 2012 لزبون سويسري بمبلغ 1000000 فرنك سويسري يسدد في 01 مارس 2012. كما ان عقود الفرنك السويسري نمطية (موحدة) وهي 125000 فرنك سويسري. و تود هذه المؤسسة التغطية من مخاطر الصرف في السوق المستقبلي للعملات، كما ان عقود الفرنك السويسري لشهر مارس مسعرة في السوق المستقبلي ب 0.7205 دولار، و السعر الآجل للفرنك مقابل الدولار هو : CHF / USD = 0,72

سير عملية التغطية :

- ✓ دفع هامش مبدئي كضمان من طرف المؤسسة الامريكية، التي تود التغطية في السوق المستقبلي و بيع 8 عقود مستقبلية لشهر مارس بمبلغ 1000000 فرنك سويسري اي (125000/1000000 = 8).
- ✓ خلال كل الفترة و حتى بلوغ اجل الاستحقاق، يجب على المؤسسة الامريكية دفع هامش ضمان اضافي في حالة ما اذا ارتفع سعر العقد، او تتحصل على ربح عند انخفاض سعر العقد.
- ✓ في شهر مارس ، و عند الاستحقاق تقوم المؤسسة الامريكية بإعادة شراء العقود بسعر السوق المستقبلي (0.7005) .

نلاحظ ان المؤسسة الامريكية اعادت شراء العقود في السوق المستقبلي للعملات بسعر صرف اقل من سعر البيع (0.7205)، و بالتالي حققت ربحا مقداره 20000 دولار ، و هو تماما نفس خسارة فرصة البيع في السوق الآجل . و الجدول الموالي يلخص سير العملية

[1] Josette Peyrard, Op.cit. , P 122.

الجدول 2. 9 : التغطية في السوق المستقبلي للعملات

السوق العاجل	سوق المستقبليات
في جانفي 2012 : المبلغ المسبق (anticipé) الذي سوف يستلم هو 1000000 × 0,72 = 720000 USD	بيع عقود الفرنك السويسري لشهر مارس : 0,7205 **عدد العقود المباعة:** 1000000/125000 = 8 Contrats **مبلغ العقود هو** : 125000 × 8 × 0,7205 = 720500 USD
في مارس 2012 : السعر العاجل : CHF/USD = 0.7000 **تحويل الفرنك السويسري الى الدولار:** 1000000 × 0,7000 = 700000 USD **خسارة الفرصة** : 720000 – 700000 = 20000 USD	**سعر عقود مارس** : 0,7005 اعادة شراء العقود بسعر : 0,7005 و بالتالي تتحصل على : 8 × 125000 × 0,7005 = 700500 USD **الربح المستقبلي** : 720500- 700500 = 20000 USD

المصدر : من اعداد الطالب.

2- عقود مبادلات العملات:

المبادلات هي عبارة عن عقود لتبادل التدفقات، حيث يوجد العديد من الانواع نجملها فيما يلي.

- ✓ مبادلات المعدلات و التي هي عبارة عن تبادلات ترتكز على الاقتراضات، من خلال تبادل المبلغ الاساسي، و معدلات الفائدة الثابتة مقابل معدلات فائدة متغيرة ، و كذلك تبادل تسديد هذه الاقتراضات.
- ✓ مبادلات الصرف و العملات و هي عبارة عن عقود لتبادل العملات، حيث اذا كان التبادل في سوق ما بين البنوك للصرف، فهنا نتكلم عن مبادلات الصيرفي " swaps de cambiste " او مبادلات الصرف " swaps de change " و التي لا تتجاوز في اغلب الاحيان السنة ، حيث لا يوجد تبادل لأسعار الفائدة، و انما يتم تبادل العملات فقط. اما اذا كان تبادل العملات في الاسواق المالية الدولية و لآجال طويلة و التي تتجاوز ثلاث سنوات ، مما يسمح بتبادل شروط التمويل ، في هذه الحالة يتم تبادل اسعار الفائدة.

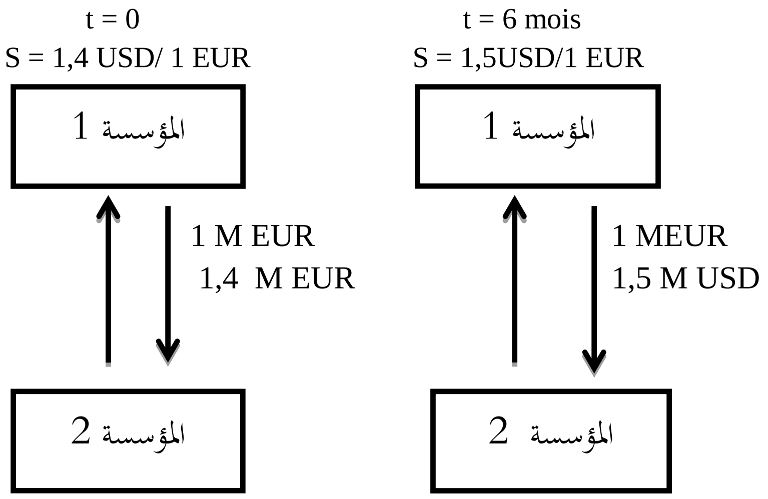
في سنة 2007 بلغ المتوسط اليومي لمبادلات الصيرفي او الصرف " cambiste" 1714 مليار دولار ، اما بالنسبة لسوق مبادلات العملات فبلغ المتوسط اليومي للمعاملات 80 مليار دولار.

من خلال ما تقدم يمكن تعريف كل من مبادلة الصرف ومبادلة العملات كما يأتي:

2-1- تعريف مبادلات الصرف Les swaps de change :

مبادلة الصرف بشكلها البسيط هي المعاملة المالية التي من خلالها يلتزم طرفان بالتبادل الآني للعملة ، مثلا اليورو مقابل الدولار بسعر صرف عاجل، و تبادل نفس العملات عند استحقاق العقد (3 اشهر ، سنة، الخ)، بسعر صرف آجل[1]. اذا يمكن القول ان مبادلة الصرف هي عبارة عن المعاملة التي يقوم بها الصيرفي " Cambiste " و التي تدمج بين عملية الصرف العاجل " spot " و عملية الصرف الآجل " Forward ". و الشكل الموالي يبين الية سير العملية .

الشكل 2. 5 : مبادلات الصرف في اسواق الصرف



المصدر: Patrice Fontaine, Op.cit. P 61

2-2- مبادلات العملات Les swaps de devises :

تدعى مبادلات سعر الصرف " Currency Rate Swaps " ، و قد ظهرت بعد مبادلات الصرف، و التي تهدف الى المبادلة الفعلية للديون بالعملات : المبلغ المقترض، الفوائد ، و السداد[2].

و منه يمكن القول ان هذه العملية تسمح بالتغير في نفس الوقت كل من وضعية الصرف و وضعية الفائدة.

كما ان عقد المبادلة للعملات يحدد:

---

[1] Patrice Fontaine, **Marchés des changes**, Op. cit , P 60.

[2] Patrice Fontaine, **Marchés des changes**, Op. cit., P 62.

- ✓ المبلغ الوهمي او النظري " notionnel " للعملية.
- ✓ معدل الصرف (العاجل و الآجل).
- ✓ تاريخ انطلاق المبادلة (date de valeur).
- ✓ مدة العقد.
- ✓ استحقاق " échéancier " التدفقات.
- ✓ طبيعة معدلات الفائدة (ثابتة او متغيرة).

2-3- انواع المبادلات:

حيث يمكن ان نجد ثلاثة اشكال لمبادلة العملات هي:

- ✓ **مبادلة العملات بسعر فائدة ثابت مقابل سعر فائدة ثابت:** و فيها يقوم الطرفان بالاقتراض بمعدل فائدة ثابت لعملتين مختلفتين، ثم القيام بمبادلة راس المال و معدل الفائدة.
- ✓ **مبادلة العملات بسعر فائدة عائم (متغير) مقابل سعر فائدة ثابت:** يقوم احد الاطراف بالاقتراض بمعدل فائدة ثابت ، في حين الطرف الثاني يقوم بالاقتراض بمعدل فائدة متغير للعملة الثانية، ثم القيام بمبادلة العملتين و معدلات الفائدة.
- ✓ **مبادلة العملات بسعر فائدة متغير مقابل سعر فائدة متغير:** الطرفين يقومان بالاقتراض بمعدل فائدة متغير، ثم القيام بالمبادلة للعملتين و معدلي الفائدة.

مثال:

مؤسسة اوروبية تود اقتراض 1.4 مليون دولار، حاليا بإمكانها الاقتراض لمدة 5 سنوات مبلغ 1 مليون يورو بمعدل فائدة 4 % ، و 1.4 مليون دولار من سوق اليورو-دولار " euro-dollars " بمعدل فائدة ليبور " LIBOR " +1.

كذلك مؤسسة امريكية تود اقتراض 1 مليون يورو، حيث بإمكانها اقتراض 1 مليون يورو لمدة 5 سنوات ، و بمعدل فائدة 3.5 % ، و 1.4 مليون دولار بمعدل فائدة ليبور " LIBOR ". كما ان سعر الصرف العاجل " spot " لليورو مقابل الدولار هو : EUR / USD = 1,4 .

بإمكان المؤسسة الامريكية التمويل باقل تكلفة من مختلف الاسواق، لكن اذا ارادت المؤسسة الاوروبية التمويل بالدولار، و المؤسسة الامريكية التمويل باليورو، فمن مصلحتهما القيام بعملية المبادلة.

في هذه الحالة تقوم المؤسسة الامريكية بالاقتراض بالدولار بمعدل فائدة "LIBOR "، ثم اقراض هذا المبلغ للمؤسسة الاوروبية على سبيل المثال بمعدل ليبور "LIBOR " + 0.25 % . باعتبار ان المؤسسة الاوروبية سوف تقترض اليورو بمعدل فائدة 4 % ، ثم اقراضه من بعد للمؤسسة الامريكية على سبيل المثال بمعدل 3.5% .

و بالتالي حصيلة اقتراض المؤسسة الاوروبية هي :

- ✓ 1.4 مليون دولار بمعدل ليبور " LIBOR " + 0.25 % .
- ✓ 1 مليون يورو بمعدل فائدة 0.5 % (4 % - 3.5 %).

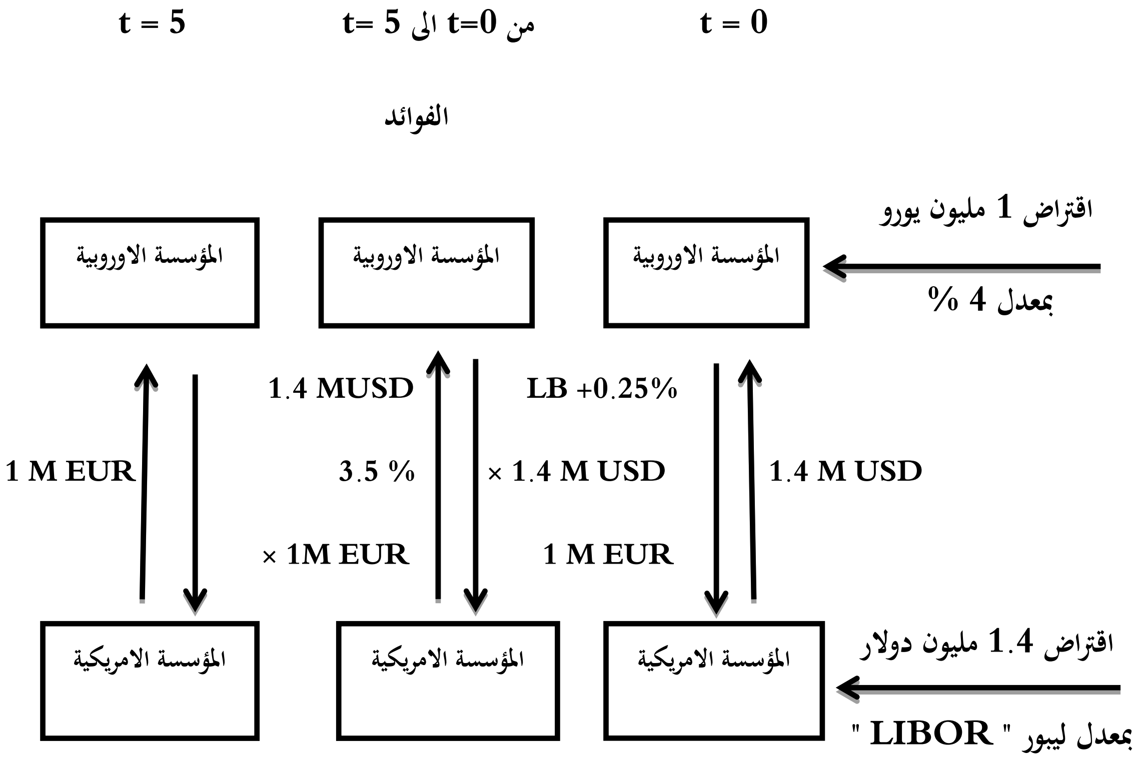
و بما ان سعر صرف اليورو مقابل الدولار يساوي 1.4 دولار لكل 1 يورو ، فانه يمكن اعتبار المؤسسة الاوروبية انها اقترضت 1.4 مليون دولار بمعدل ليبور "LIBOR " + 0.25% + 0.5% ، اي + 0.75 % . لأنه اذا ما ارادت المؤسسة الاوروبية الاقتراض المباشر من السوق لمبلغ 1.4 مليون دولار ، سيكلفها معدل ليبور " LIBOR " + 1 % . و بالتالي استطاعت اقتصاد 0.25 % (1 % - 0.75 %).

اما حصيلة اقتراض المؤسسة الامريكية فتكون على النحو التالي:

- ✓ 1 مليون يورو بمعدل فائدة 3.25 % (3.5 % - 0.25 %).
- ✓ 1.4 مليون دولار بمعدل ليبور " LIBOR " .

و بما ان سعر صرف اليورو مقابل الدولار يساوي 1.4 دولار لكل 1 يورو ، فانه يمكن اعتبار المؤسسة الامريكية انها اقترضت 1 مليون يورو بمعدل 3.25 % (3.5 % - 0.25 %)، لأنه لو قامت بالاقتراض المباشر من السوق فإنها ستدفع معدل فائدة 3.5 % . و بالتالي يمكن القول انها استطاعت من خلال عملية المبادلة اقتصاد 0.25 % . و الشكل الموالي يلخص عملية المبادلة بين المؤسستين.

الشكل 2. 6 : المبادلات المشتركة بين العملات و اسعار الفائدة



المصدر: Patrice Fontaine, Op.cit. P 64

2-4- اوجه الاختلاف بين المبادلتين:

هناك تقارب كبير بين مبادلات الصرف " الصيرفي" و مبادلات العملات لانهما يرتكزان على نفس المبدأ ، ألا و هو الاقتراض بعملة و الاقراض بعملة اخرى، و بالرغم من هذا التشابه الا ان هناك بعض الاختلافات نجملها فيما يلي[1]:

- ✓ مبادلات الصرف هي عبارة عن ادوات قصيرة الاجل، في حين مبادلات العملات عادة ما تكون لفترات متوسطة و طويلة الاجل.
- ✓ لا يوجد تبادل للفائدة في مبادلة الصرف، لكنها توجد في مبادلات العملات.
- ✓ التبادل النهائي يرتكز على سعر الصرف الآجل في مبادلة الصرف، اما في مبادلة العملات فنستعمل بتاريخ الاستحقاق سعر الصرف العاجل (spot)، مسبوق او غير مسبوق (بمعنى ان نأخذ سعر الصرف العاجل في اللحظة $t = 0$ ، او نأخذ السعر الملاحظ في تاريخ الاستحقاق) .

[1] Patrice Fontaine, **Marchés des changes**, Op. cit. , P 64.

3- خيارات الصرف (العملات) **Les option de changes** :

خيارات الصرف (العملات) مثلها مثل العقود المستقبلية على العملات تعتبر من المشتقات المالية، التي ترتبط بأصل اخر هو العملة ، حيث الاختلاف الاساسي بينها و بين العقود المستقبلية ، يكمن في كون الخيارات تعطي الحق دون الالزام في شراء او بيع الاصل الضمني " actif sous-jacent "، و بالتالي الخيار هو اصل شرطي. كما توجد هذه الخيارات في كل من السوق المنظم " marché organisé "، و سوق التراضي " marché de gré à gré "

3-1- تعريف خيارات الصرف: يمكن تعريفها حسب الاتي:

- ✓ خيار الصرف هو العقد الذي يضمن لمشتريه الحق و ليس الالتزام بشراء او بيع مبلغ معين من العملات، بسعر وحدوي محدد مسبقا ، وخلال فترة من الزمن معروفة مقدما، حتى بلوغ الاجل[1].
- ✓ خيار الصرف هو عبارة عن السند الذي يعطي الحق لحامله ، و ليس الالتزام بالشراء (خيار الشراء، call option)، او البيع (خيار البيع، put option) لكمية محددة من العملات بسعر معروف مسبقا، و الذي يسمى بسعر الممارسة " strike price "، بتاريخ محدد مسبقا من خلال دفع علاوة " premium "[2].

3-2- مميزات خيارات الصرف: تتميز خيارات الصرف بما يلي:

أ- **سعر الممارسة " Strike price"** : و هو السعر الذي من خلاله يتم بيع او شراء العملة على اساس سعر ممارسة محدد. و نقول عن الخيار انه:

- ✓ داخل العملة " in the money "، عندما يكون سعر تنفيذ الخيار افضل من سعر السوق ، و بالتالي من مصلحة المشتري ممارسة الخيار.
- ✓ في العملة " at the money "، عندما يكون سعر ممارسة الخيار مساوي لسعر السوق، هنا المشتري يمكنه الشراء او الامتناع.

---

[1] David Eiteman, Arthur Stonehill & Michel Moffet, **Gestion et finance internationales**, Ed. Pearson Education, Paris, 2004, P 162.

[2] Patrice Fontaine, **Marchés des changes**, Op. cit. , P 92.

✓ خارج العملة " out of the money " ، عندما يكون سعر السوق اكبر من سعر الممارسة، و بالتالي المشتري لا ينفذ الخيار.

ب- تاريخ الممارسة " date d'exercice " : و يمثل مدة حياة الخيار و التي يمكن ضمنها ممارسة حق الخيار. حيث نجد كل من الخيار الاوروبي و الخيار الامريكي.

ج- العلاوة " premium " : و تمثل سعر او تكلفة الخيار، و تحدد نسبة الى المبلغ الاسمي للخيار (1 الى 3 %).

د- الاصل الضمني " underlying " : و يعتبر بمثابة حامل او دعامة الخيار . في هذه الحالة تمثل العملات الاصل الضمني (الكامن).

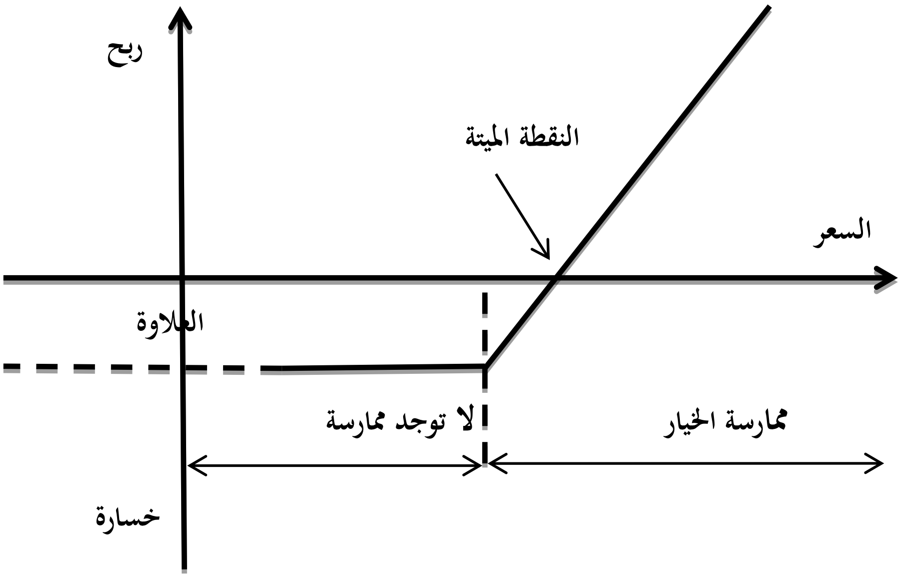
3-3- الوضعيات المختلفة للخيارات :

هناك اربعة وضعيات ممكنة هي : شراء و بيع خيارات الشراء ،و شراء و بيع خيارات البيع.

3-3-1- شراء خيار الشراء " Achat d'un call ":

هذا العقد يسمح بالتغطية ضد خطر الصرف، كارتفاع سعر صرف عملة مقابل عملة اخرى، و كذلك الاستفادة من الانخفاض. و عليه فان خيار الشراء يمكن المشتري من الشراء بالسعر الاقصى المساوي لسعر الممارسة مضاف اليه العلاوة ، مهما كان ارتفاع الاسعار، و بالتالي تحقيق ارباح غير محدودة، اما في حالة الانخفاض فان خسارة المشتري تتمثل فقط في مبلغ العلاوة. و الشكل الموالي يوضح العملية.

الشكل 2. 7 : شراء خيار الشراء

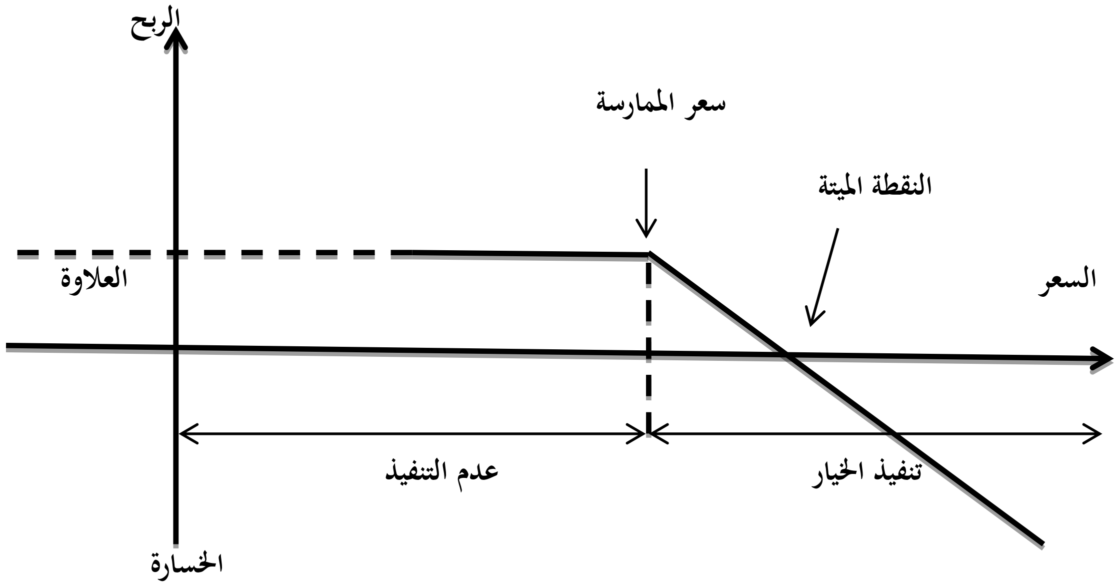


المصدر : Ruimy Michel, séminaire banque d'Algérie, introduction aux marchés financiers dérivés, Alger, Avril 2009

3-3-2- بيع خيار الشراء " **Vente d'un call** ":

و هو العقد الذي يسمح ببيع العملة بالسعر الاقصى المساوي لسعر الممارسة مضاف اليه قيمة العلاوة، و فيه يكون البائع ملزم بالبيع اذا ما قرر المشتري ممارسة حق الخيار، و بالتالي فان البائع يستفيد فقط من مبلغ العلاوة، في حين خسائره غير محدودة. و الشكل الموالي يوضح العملية.

الشكل 2. 8 : بيع خيار الشراء

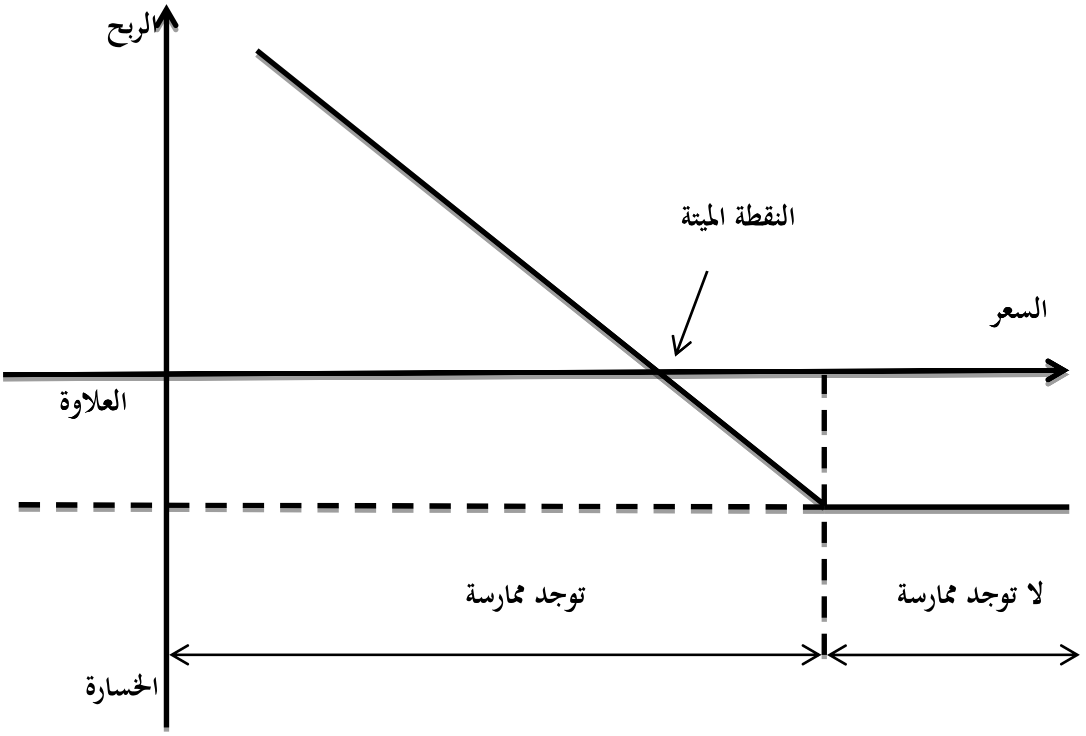


المصدر : Ruimy Michel, séminaire banque d'Algérie, introduction aux marchés financiers dérivés, Alger, Avril 2009

3-3-3- شراء خيار البيع " **Achat d'un put** " :

يسمح هذا العقد لحامله بالتغطية من خطر انخفاض العملة مقارنة بالعملة الاخرى، و كذلك الاستفادة من الارتفاع في سعر العملة. و بالتالي بإمكان المشتري بيع العملة بالسعر الاقصى المساوي لسعر التنفيذ منقوص منه مبلغ العلاوة ، و ذلك مهما كان الانخفاض. مما يتسنى له تحقيق ربح غير محدود، اما في حالة ارتفاع العملة فان خسارته محددة بمبلغ العلاوة فقط. و الشكل الموالي يوضح العملية.

الشكل 2. 9 : شراء خيار البيع

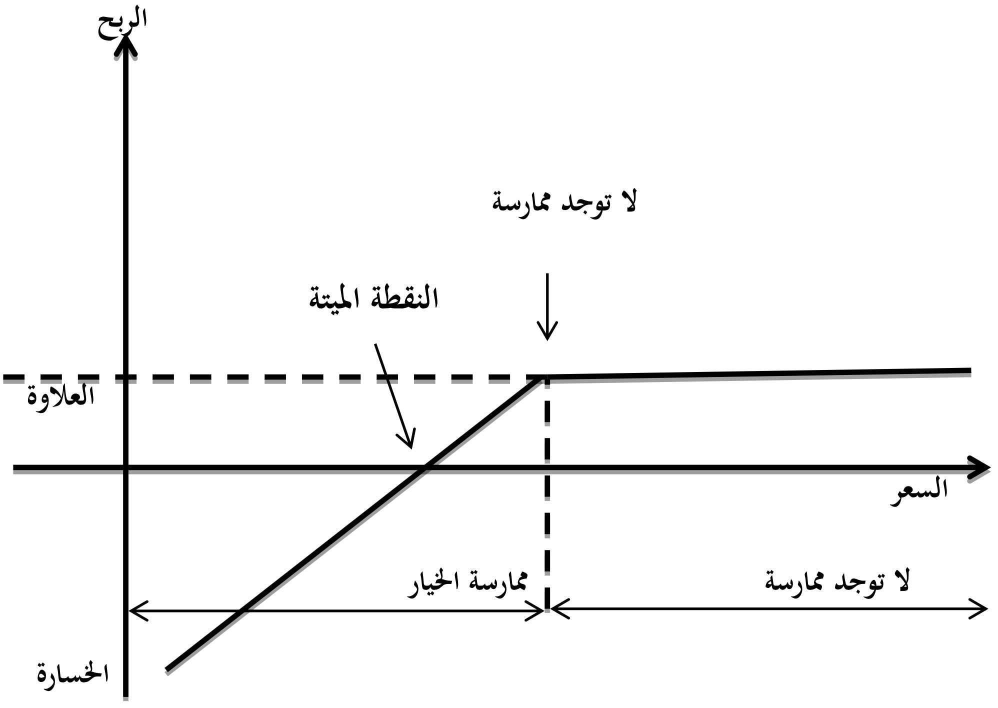


المصدر : Ruimy Michel, séminaire banque d'Algérie, introduction aux marchés financiers dérivés, Alger, Avril 2009

3-3-4- بيع خيار البيع " **Vente d'un put** ":

يسمح هذا العقد للبائع بشراء العملة بالسعر الاقصى المساوي لسعر الممارسة منقوص منه العلاوة المستلمة في بداية العقد. و بالتالي فالبائع ملزم بالشراء اذا ما قرر المشتري لهذ العقد تنفيد حق الخيار ببيع العملة التي بحوزته. و الشكل الموالي يبين سير العملية.

الشكل 2. 10 : بيع خيار البيع



المصدر : Ruimy Michel, séminaire banque d'Algérie, introduction aux marchés financiers dérivés, Alger, Avril 2009

4- آلية التغطية باستخدام الخيارات :

يمكن توضيح الية تغطية خطر الصرف كما يلي :

4-1- في حالة الاستيراد :

مستورد اوروبي استورد من الولايات المتحدة الامريكية ، بتاريخ 1 مارس 2014 تجهيزات بمبلغ 1000000 دولار، حيث يسدد هذا المبلغ بعد 3 اشهر. يود هذا المستورد التحوط او التغطية من ارتفاع سعر الدولار مقابل اليورو، كما انه يفكر كذلك في انخفاض الدولار فيما بعد. يتصل هذا المستورد ببنكه و الذي يقترح عليه ما يلي:

- ✓ شراء خيار البيع بالميزات التالية:
- ✓ سعر الممارسة (التنفيذ) : EUR / USD = 1,18 .
- ✓ تاريخ الاستحقاق : 1 جوان 2014.
- ✓ العلاوة : 3 % .

العملية تتم بالطريقة التالية:

- ✓ عندما يشتري المشتري خيار البيع فانه يدفع العلاوة التالية:

1000000 USD × 3% = 30000 dollars.

حيث هذا المبلغ يساوي باليورو :

30000/1,18 = 25424 euros.

و بالتالي يدفع المشتري للبنك عن كل دولار واحد ما يلي :

25424/1000000 = 0,0254 euros.

بالمقابل يضمن المشتري سعر صرف للدولار مقابل اليورو عند بلوغ اجل الاستحقاق بالشكل التالي:

(1000000/1,18) + 25424 = 872882 EUR.

اي يضمن المشتري :

1000000/872882 = 1,1456 USD/ 1 EUR.

- ✓ بتاريخ 01 جوان 2014 تظهر ثلاث حالات:

1- عندما يرتفع سعر صرف الدولار مقابل اليورو : EUR / USD = 1.1650 ، المستورد يقوم بتنفيذ خيار البيع فيتحصل على مبلغ 872882 يورو.

2- عندما ينخفض الدولار مقابل اليورو : EUR / USD = 1,19 ، المستورد لا يمارس حق الخيار ، حيث يقوم بشراء الدولار من السوق العاجل، فيدفع مقابل 1000000 دولار ما يلي:

(1000000/1,19) + 25424 EUR = 865760 euros.

3- لا يتغير سعر صرف الدولار مقابل اليورو، و بالتالي الممارسة او عدمها لا تؤثر على المبلغ الذي سيدفعه المستورد اي يدفع 872882 يورو.

و في الاخير يمكن القول ان مشتري خيار البيع استطاع ضمان سعر اقصى لوارداته، كما يمكنه الاستفادة من الانخفاض المحتمل في قيمة العملة (الدولار).

4-2- في حالة التصدير :

مصدر اوروبي صدر الى بريطانيا في 1 جانفي 20013 منتجات كهربائية بمبلغ 500000 جنيه استرليني ، على ان يتم تحصيل المبلغ بعد 3 اشهر. يود هذا المصدر التغطية ضد خطر انخفاض الجنيه مقابل اليورو، و كذلك يعتقد ان الجنيه سوف يرتفع لاحقا.

سعر الصرف العاجل هو: EUR / GBP = 0,7240 . اتصل هذا المصدر ببنكه ، و الذي اقترح عليه ما يلي:

- ✓ شراء خيار الشراء بالشروط التالية:
- ✓ سعر ممارسة الخيار (التنفيذ): EUR / GBP = 0,7240 .
- ✓ تاريخ الاستحقاق: 01 مارس 2013.
- ✓ العلاوة: 2,8 % .

سير عملية التغطية يتم على النحو التالي:

- ✓ عندما يقوم المصدر بشراء خيار الشراء فانه يدفع العلاوة كما يلي:

500000 GBP × 2,8 % = 14000 GBP.

و بالتالي يدفع المصدر علاوة للبنك باليورو كما يلي :

14000 GBP / 0,7240 = 19337 EUR

بالمقابل يضمن المصدر حد ادنى لمبلغ 500000 جنيه التي ستحصل لاحقا كالآتي :

(500000 / 0.7240) – 19337 EUR = 671271 EUR

اي يضمن المشتري سعر صرف للجنيه مقابل اليورو يقدر ب :

671271/500000 = 1,3425 EUR.

حيث يسمى هذا السعر بالنقطة الميتة (point mort).

- ✓ بتاريخ 01 مارس 2013 ، ثلاثة حالات تظهر كمالي :

1- انخفاض سعر صرف الجنيه مقابل اليورو : EUR / GBP = 0,74 ، و بالتالي من مصلحة المصدر ممارسة خيار الشراء فيتحصل على 671271 يورو.

2- ارتفاع سعر صرف الجنيه مقابل اليورو : EUR / GBP = 0,69 ، في هذه الحالة لا يمارس المصدر خيار الشراء بل يلجأ الى بيع الجنيهات في السوق العاجل، فيتحصل على :

500000 / 0.69 = 724638 EUR.

و اخذا بعين الاعتبار للعلاوة المدفوعة فان المصدر يتحصل فعليا على :

724638 – 19337 = 705301 EUR.

3- لا يتغير سعر صرف الجنيه مقابل اليورو و بالتالي الممارسة او عدمها لا تؤثر على المبلغ الذي سيستلمه المصدر اي يتحصل على 671271 يورو.

و في الاخير يمكن القول ان المصدر استطاع ضمان سعر صرف ادنى لمداخيله من الجنيهات من خلال شراء خيار الشراء ،كما بإمكانه تحقيق ارباح في حال ارتفاع سعر صرف الجنيه الاسترليني.

خلاصة الفصل الثاني:

ان ما يمكن استخلاصه من خلال هذا الفصل، هو ان كل مؤسسة ذات نشاط دولي ملزمة بتسوية معاملاتها الدولية سواء ببيع او شراء العملة ، و بالتالي فهي معرضة لمخاطر سعر الصرف. و حتى يتسنى لها ادارة و تسيير هذا الخطر لابد عليها من قياس هذا الخطر.

كما ان ايجاد الالية او الاداة المثلى لتغطية هذا الخطر، بعد قياسه و تحديده تعتبر اهم خطوة تتخذها المؤسسة قبل القيام بإنجاز المعاملة الخارجية (الدولية).

و تعدد التقنيات التي تستعملها المؤسسة في عملية التغطية، فمنها ما هو داخلي تقليدي اي يرتبط بآلية التسيير الداخلي للمؤسسة، و منها ما هو خارجي يتنوع بين التقليدي و الجديد المبتكر.

لكن بالرغم من كل هذه التقنيات لا يمكن التجنب الكلي للخطر ، بل تبقى المؤسسة معرضة لمخاطر الصرف المتنوعة، لان قياس الخطر ما هو الا تقدير نسبي احتمالي، فالمؤسسة باستخدام هذه التقنيات تهدف فقط الى تقليل الخطر و تسييره ، و بالتالي المقاصة ما بين التعرض للخطر من جهة، و تحقيق الربح من جهة اخرى .

الفصل الثالث:

دراسة حالة مجموعة بنك سوسيتي جنرال

تمهيد:

تتعرض المصارف و المؤسسات المالية دولية النشاط الى مخاطر عدة و متنوعة ، مما يجعلها تلجأ الى العديد من التقنيات سواء كانت داخلية او خارجية من اجل التحوط من تلك المخاطر، من خلال استعمال العقود المالية المشتقة، سواء كانت عقود آجلة ، عقود المبادلات، او عقود الخيارات.

و باعتبار مجموعة بنك سوسيتي جنرال " Groupe Société Générale " من البنوك دولية النشاط. فهذا البنك يتواجد في اكثر 76 دولة، حيث بلغ عدد المستخدمين 148000 ، و عدد الزبائن 32 مليون زبون.

و قصد تدعيم ما تم تناوله في الفصول النظرية ، فقد تم اختيار هذا البنك ليكون موضوع الدراسة التطبيقية و هذا بالاعتماد على المعطيات المالية الواردة في التقارير السنوية الصادرة عن مجموعة البنك و الممتدة من سنة 1998 الى غاية 2013.

و لأجل دراسة مدى مساهمة ادوات التغطية (العقود المشتقة على الصرف و الفائدة) المستعملة من طرف البنك في اجمالي التغطية، فانه تم تقسيم هذا الفصل الى مبحثين كما يلي:

- المبحث الاول : نشأة و تطور مجموعة بنك سوسيتي جنرال.
- المبحث الثاني : التحليل الاحصائي لمعطيات الدراسة.

المبحث الاول : نشأة و تطور مجموعة بنك سوسيتي جنرال

المطلب الاول : تقديم البنك " **Groupe Société Générale** "

1- نشأة البنك" **GSG** ":

تم انشاء البنك يوم 04 ماي 1864 ، من طرف تجمع الصناعات و المالية بغرض تعزيز تنمية التجارة و الصناعة في فرنسا، حيث ما لبث ان توسعت شبكته من الوكالات المصرفية الفرعية في كامل التراب الفرنسي لتقفز من 32 شباك الى 1500 شباك خلال الفترة 1870-1940، و خلال الحربين اصبح البنك مؤسسة الاقراض الاولى في فرنسا.

في جويلية 1987 تم خصخصة البنك من خلال فتح رأس ماله الذي اصبح متداول في البورصة، مما جعله يصبح احد اوائل المجموعات الاوربية في الخدمات المالية، مستندا في ذلك على نموذج التنويع في الخدمات المصرفية الذي تنتهجه البنوك الشاملة، و قد تجلى ذلك من خلال التواجد في اكثر 76 دولة، حيث بلغ عدد المستخدمين 148000 ، و عدد الزبائن 32 مليون زبون.

في 04 مارس 2014 تم تصنيف البنك في الرتبة " AA " من طرف وكالة التصنيف الكندية "Dominion Bond Rating Service **"** ، و الرتبة " A " من طرف " Fith Ratings " ، و " A2 " من طرف " Moodys " ، و الرتبة " A" من طرف " Standard & Poor's ".

كما اصبح البنك مدرج في المؤشرات الرئيسة للتنمية المستدامة التالي:

- Dow Jones Sustainability index (Europe) .
- FSTE4Good (Global et Europe).
- Euronext Vigeo (Global, Europe, Eurozone).
- Les cinq des indices STOXX ESG Leaders.

2- اعمال مجموعة بنك " GSG ":

يمكن تلخيص اهم الاعمال و الانشطة التي تمارسها المجموعة من خلال الارقام و المؤشرات التالية:

2-1- نتائج فروع مجموعة البنك:

و تظهر هذه النتائج من خلال الجدول الاتي :

الجدول 3. 1 : تطور نتائج فروع مجموعة بنك سوسيتي جنرال " GSG "

CHIFFRES CLÉS DES PILIERS

	Banque de détail en France			Banque de détail et Services Financiers Internationaux			Banque de Grande Clientèle et Solutions Investisseurs		
	2013	2012	2011	2013	2012	2011	2013	2012	2011
Nombre de collaborateurs *(en milliers)*	39,3	40,3	40,4	79,9	85,2	91,7	19,6	20,2	21,9
Nombre d'agences	3161	3176	3254	4163	4264	3615	n/s	n/s	n/s
Produit net bancaire *(en M EUR)*	8235	8161	8174	8012	8432	8451	8710	8439	8149
Résultat net part du Groupe *(en M EUR)*	1164	1291	1431	1020	617	598	1337	761	806
Encours bruts de crédits comptables *(en Md EUR)*	176,0	179,8	178,3	117,7	119,0	125,4	103,9	99,0	114,4
Actifs sectoriels *(en Md EUR)*	206,3	211,9	197,7	245,5	244,4	234,3	666,9	697,5	687,3
Fonds propres alloués moyens (normatifs, Bâle 2.5) *(en M EUR)*	8710	8512	8267	9700	10390	10259	10681	13199	13350

المصدر : التقرير السنوي لبنك Groupe Société Générale ، 2013 ، ص 9

يظهر الجدول 3. 1 اعلاه خلال سنة 2013 النتائج التالية :

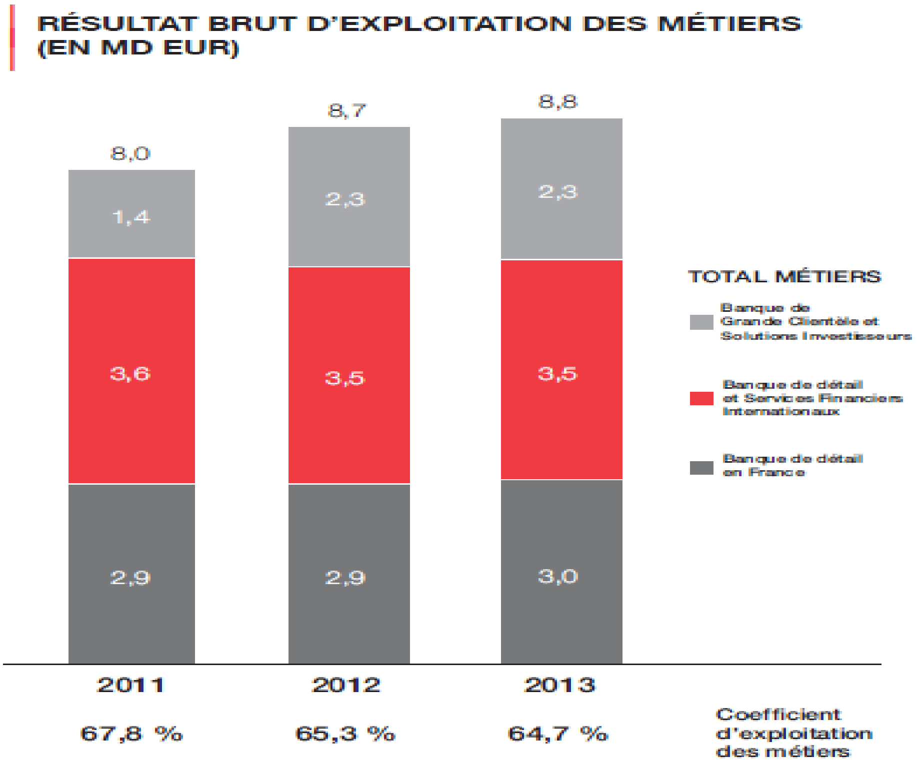
- عدد المستخدمين في بنك التجزئة في فرنسا، يبلغ 39300 مستخدم، في حين عددهم في بنك التجزئة و الخدمات المالية الدولية يبلغ 79900 مستخدم، و 19600 مستخدم في بنك كبار الزبائن و الحلول للمستثمرين.
- عدد الوكالات المفتوحة لبنك التجزئة في فرنسا يصل الى 3161 وكالة ، بالمقابل 4163 وكالة في بنك التجزئة و الخدمات المالية الدولية.

- الناتج الصافي البنكي لبنك التجزئة في فرنسا هو 8235 مليون يورو، و 8012 مليون يورو في بنك التجزئة و الخدمات المالية الدولية، و 8710 مليون يورو في بنك كبار الزبائن و الحلول للمستثمرين.
- مبلغ القروض الممنوحة من طرف بنك التجزئة في فرنسا هو 176 مليار يورو،و 117.7 مليار يورو في بنك التجزئة و الخدمات المالية الدولية، في حين المبلغ في بنك كبار الزبائن و الحلول للمستثمرين هو 103.9 مليار يورو.

2-2- نتيجة الاستغلال المحققة من طرف البنك :

اما فيما يتعلق بنتيجة الاستغلال الخام للأعمال المحققة من طرف مجموعة البنك فتظهر في الشكل الموالي :

الشكل 3. 1 : نتائج الاستغلال الخام للأعمال (بمليارات اليورو)



المصدر : التقرير السنوي لبنك Groupe Société Générale ،2013 ، ص 9

نلاحظ من خلال الشكل 3. 1 ان نتيجة الاستغلال المحقة سنة 2013 من طرف مجموعة البنك قد بلغت 8.8 مليار يورو مقارنة بسنتي 20111 و 2012 ، و قد توزعت هذه النتيجة كما يلي:

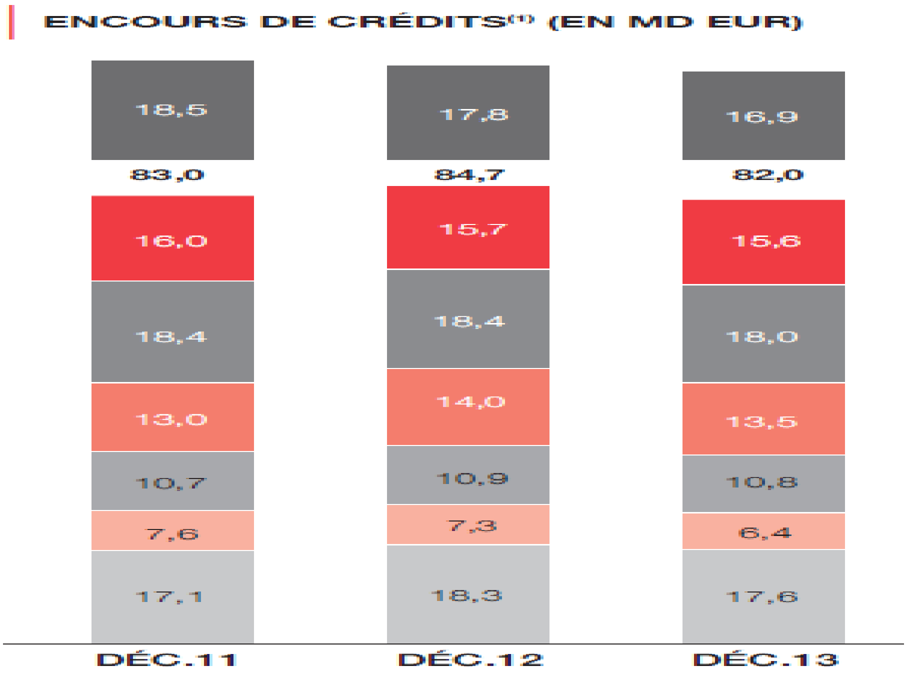
✓ 2.3 مليار لبنك كبار الزبائن و الحلول للمستثمرين.

- ✓ 3.5 مليار يورو لبنك التجزئة و الخدمات المالية الدولية.
- ✓ 3 مليار يورو لبنك التجزئة في فرنسا.

2-3- حجم القروض الممنوحة من طرف البنك :

بالنسبة لحجم القروض الممنوحة و الايداعات المصرفية فتظهر في الشكلين التاليين :

الشكل 3. 2 : حجم القروض الممنوحة (بمليارات اليورو)



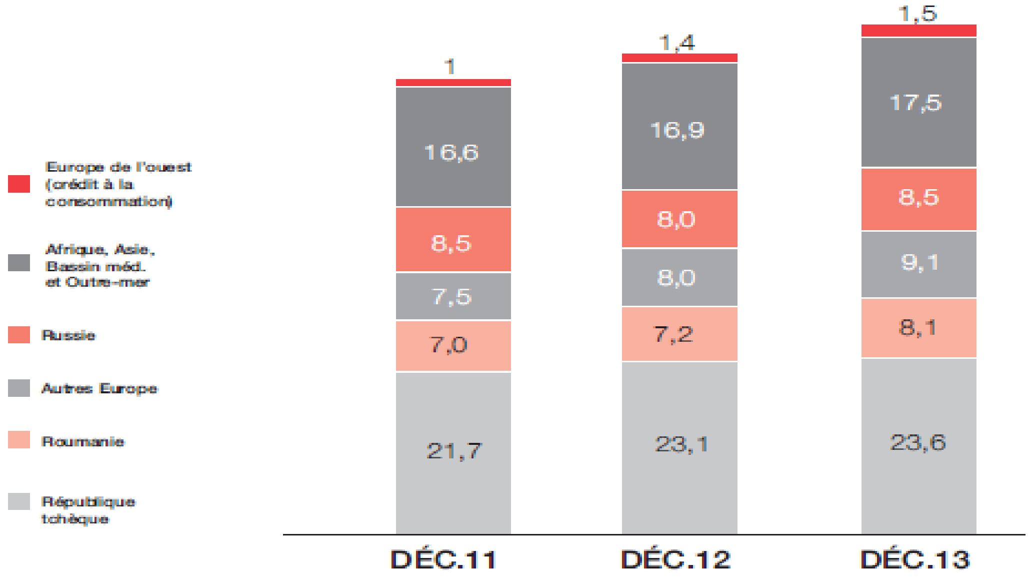
المصدر : التقرير السنوي لبنك Groupe Société Générale ، 2013 ، ص 13

من خلال الشكل 3. 2 نلاحظ انه في سنة 2013، تم تسجيل انخفاض في حجم القروض الممنوحة مقارنة بسنتي 2011 و 2012. و قد بلغ حجم القروض المقدمة في سنة 2013 ما مقداره 82 مليار يورو، موزعة كالآتي:

- اوروبا الغربية (قروض الاستهلاك)، بمبلغ 15.6 مليار يورو.
- افريقيا، و اسيا ، و حوض البحر الابيض المتوسط و بحار اخرى ، بمبلغ 18 مليار يورو.
- روسيا بمبلغ 13.5 مليار يورو.
- اوروبا الاخرى بمبلغ 10.8 مليار يورو.

- رومانيا بمبلغ 6.4 مليار يورو.
- جمهورية التشيك بمبلغ 17.6 مليار يورو.

الشكل 3. 3 : حجم الايداعات (بمليارات اليورو)



المصدر : التقرير السنوي لبنك Groupe Société Générale ، 2013 ، ص 13

فيما يتعلق بحجم الايداعات فنلاحظ من خلال الشكل 3. 3 اعلاه ان هناك ارتفاع في حجم الايداعات سنة 2013 فقد بلغت 86.3 مليار يورو وهذا مقارنة بسنتي 2011 و 2012 . و قد توزعت مبالغ الايداعات سنة 2013 كما يلي :

- اوروبا الغربية بمبلغ 1.5 مليار يورو.
- افريقيا، و اسيا ، و حوض البحر الابيض المتوسط و بحار اخرى ، بمبلغ 17.5 مليار يورو.
- روسيا بمبلغ 8.5 مليار يورو.
- اوروبا الاخرى بمبلغ 9.1 مليار يورو.
- رومانيا بمبلغ 8.1 مليار يورو.
- جمهورية التشيك بمبلغ 23.6 مليار يورو.

المطلب الثاني : طبيعة المخاطر التي تتعرض لها مجموعة بنك " GSG "

بالنظر الى تنوع و تطور اعمال البنك فان المخاطر تتنوع ،كما ان اليات التسيير من طرف البنك تتعدد و التي نبرزها فيما يلي:

1- انواع المخاطر التي يتعرض لها البنك : حيث يتعرض البنك الى المخاطر التالية:

1-1- خطر القرض و المقابل " Risque de crédit et de contrepartie " : ويتمثل في خطر الخسار الناتج من عدم قدرة زبائن البنك على مواجهة التزاماتهم المالية تجاه البنك. كما و يشمل خطر المقابل الناجم عن عمليات السوق، و انشطة التوريق " Titrisations ".

1-2- خطر السوق" Risque de marché " : و هو خطر فقدان قيمة الادوات المالية ، الناتج عن تقلبات معايير السوق، كسعر الصرف و معدل الفائدة و الاسهم و السندات ..... الخ ، و حساسية هذه المعايير و الارتباط فيما بينها.

1-3- المخاطر التشغيلية " Risques opérationnels " : و هو الخطر الناجم عن العقوبات بسبب فشل الاجراءات و الانظمة الداخلية، و الاخطاء البشرية ، و الاحداث الخارجية.

1-4- الخطر البنيوي لسعري الفائدة و الصرف " Risque structurel de taux d'intérêt et de change " :و يتمثل في خطر الفقدان او تدني اصول البنك الناجم عن التغيرات و التقلبات في سعر الفائدة و الصرف و التي ترتبط عادة بالنشاط التجاري للبنك و عمليات التسيير.

1-5- خطر السيولة " Risque de liquidité " : و هو الخطر الذي من خلاله لا يستطيع البنك مواجهة احتياجات الخزينة، او احتياجات الضمان " Collatéral " عند موعد الاستحقاق.

2- مراقبة و ادارة المخاطر:

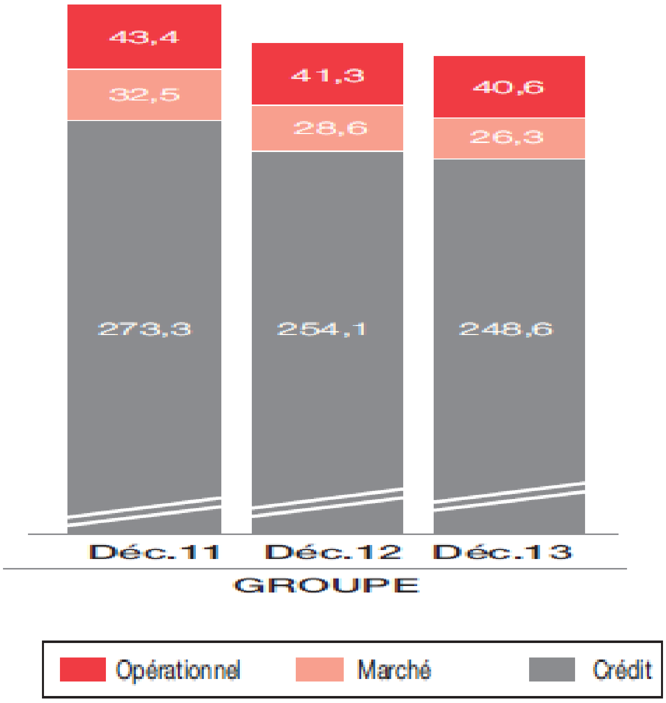
تتم عملية المراقبة بإشراف المديرية العامة للبنك ، من خلال ثلاث لجان تنفيذية متخصصة و التي تضمن التوجيه المركزي للرقابة الداخلية و ادارة المخاطر، حيث نجد :

- لجنة الاخطار و التي تعالج التوجيهات الكبرى بخصوص مختلف الاخطار التي تتعرض لها مجموعة البنك ،كأخطار القروض ، و الاسواق و التشغيل.
- اللحنة المالية و التي تصادق على نظام المتابعة، و التسيير و تأطير الاخطار البنيوية ، و عرض تطورات هذه المخاطر من خلال تقارير مجمعة (Consolidés) من طرف المديرية المالية للبنك.

- اللجنة التنسيقية للرقابة الداخلية للمجموعة، و هي المسؤولة عن مدى ملائمة و تناسق و فعالية نظام الرقابة الداخلية للمجموعة المصرفية.

و الشكل الموالي يوضح حجم كل خطر من الأخطار التي تتعرض لها مجموعة البنك.

الشكل 3. 4 : حجم الاخطار (بمليارات اليورو)



المصدر : التقرير السنوي لبنك Groupe Société Générale ، 2013 ، ص 125

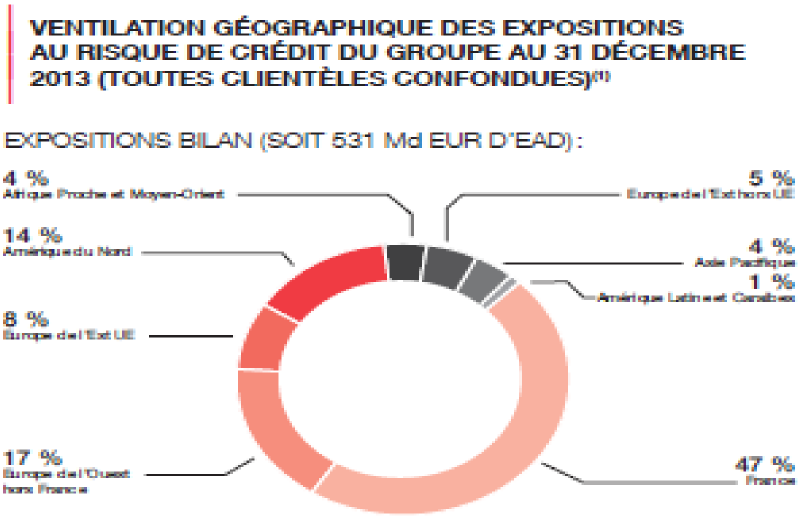
من خلال الشكل 3. 4 اعلاه ، نلاحظ ان هناك انخفاض ملحوظ في حجم المخاطر بأنواعها سنة 2013 مقارنة بسنتي 2011 و 2012. فقد كانت تبلغ 349.3 مليار يورو سنة 2011، ثم انخفضت الى 324.1 مليار يورو سنة 2012 ، لتنخفض كذلك سنة 2013 الى 315.5 مليار يورو.

و يوزع هذا المبلغ اي 315.5 مليار يورو على المخاطر كالاتي :

- المخاطر التشغيلية بمبلغ 40.6 مليار يورو.
- مخاطر السوق بمبلغ 26.3 مليار يورو.
- مخاطر القروض بمبلغ 248.6 مليار يورو.

اما الشكل الموالي فيبين التوزيع الجغرافي لخطر الاقراض لمختلف فروع المجموعة البنكية.

الشكل 3. 5 : التوزيع الجغرافي للتعرض لخطر الاقراض



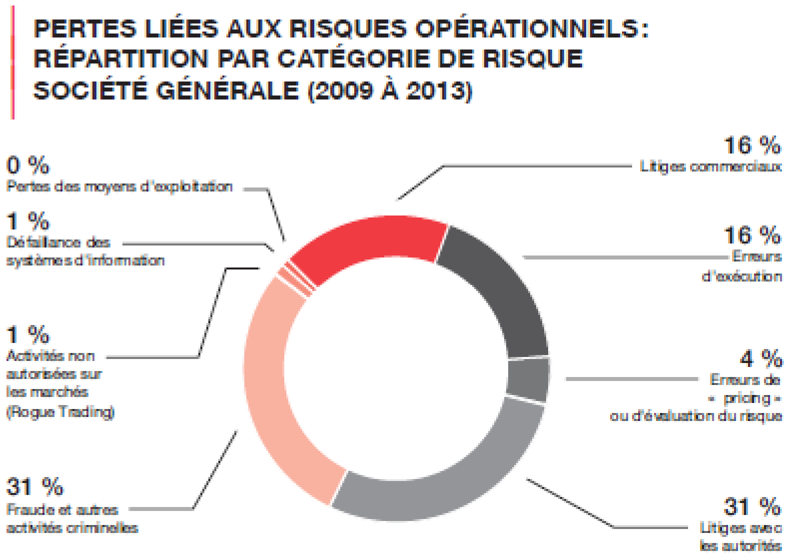
المصدر : التقرير السنوي لبنك Groupe Société Générale، 2013 ، ص 158

نلاحظ من خلال الشكل 3. 5 اعلاه التوزيع الجغرافي للتعرض لمخاطر الاقراض، حيث تتوزع المخاطر على النحو التالي:

- بالنسبة لإفريقيا و الشرق الاوسط، ما نسبته 4 % .
- بالنسبة لأوروبا الشرقية خارج الاتحاد الاوروبي 5 % .
- بالنسبة لأسيا ما مقداره 4 %.
- بالنسبة لأمريكا الشمالية فتبلغ النسبة 14 % .
- بالنسبة لأمريكا اللاتينية و الكاريبي 1 % .
- بالنسبة لأوروبا الشرقية ضمن الاتحاد الاوروبي 8 % .
- بالنسبة لأوروبا الغربية باستثناء فرنسا 17 % .
- بالنسبة لفرنسا فتبلغ 47 %

و فيما يتعلق بالمخاطر التشغيلية التي تتعرض لها مجموعة البنك فان الشكل الموالي يوضح توزيع الخسائر المرتبطة بالمخاطر التشغيلية خلال الفترة 2009-20013.

الشكل 3. 6 : توزيع الخسائر المرتبطة بالمخاطر التشغيلية (2009-2013)



المصدر : التقرير السنوي لبنك Groupe Société Générale، 2013 ، ص 184

اما فيما يتعلق بتوزيع الخسائر المرتبطة بالمخاطر التشغيلية ، فانه من خلال الشكل 3. 6 اعلاه فان المخاطر توزع حسب النسب التالية :

- ✓ خسائر وسائل الاستغلال فهي معدومة اي 0 % .
- ✓ الخطوط التجارية فتصل الى 16 % .
- ✓ عجز نظام المعلومات بنسبة 1 % .
- ✓ اخطاء الممارسة فتصل الى 16 % .
- ✓ انشطة غير مرخصة في الاسواق بنسبة 1 % .
- ✓ اخطاء في تقيم الخطر 4 % .
- ✓ تهرب و انشطة اجرامية اخرى 31% .
- ✓ منازعات مع الهيئات الرسمية 31 % .

3- طرق قياس الخطر في البنك :

يرتكز قياس او تقييم اخطار السوق بالنسبة لمجموعة البنك على مؤشرات القياس التالية :

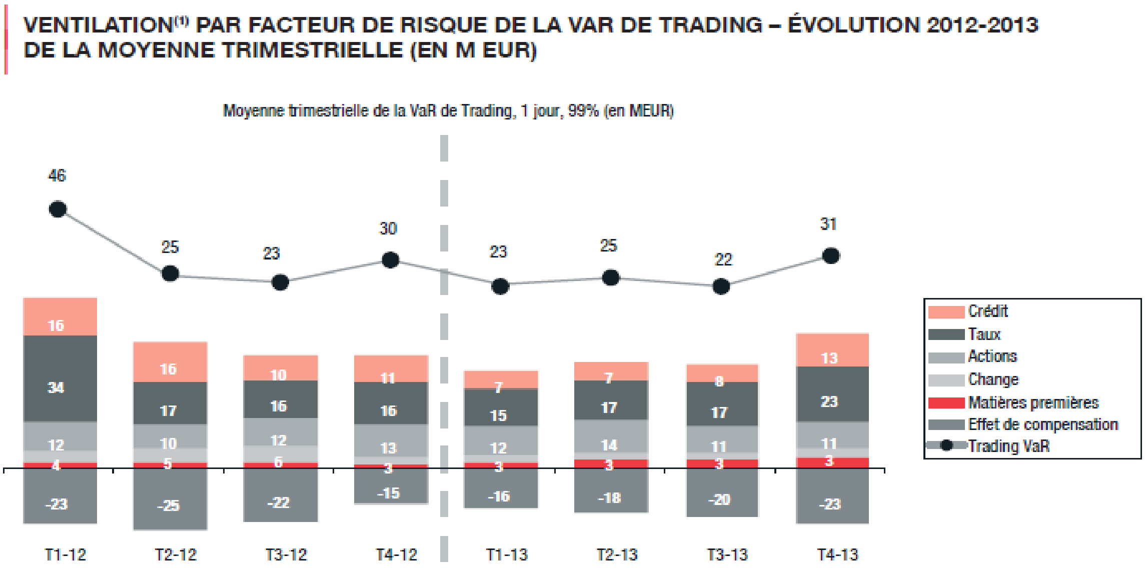
3-1- القيمة المعرضة للمخاطر باحتمال 99 % " VAR " :

ان القيمة المعرضة للمخاطر هي مجموعة تقنيات تبين ان الخسارة ممكن ان تحدث في اية مدة من الزمن و تحت اي مستوى من مستويات الثقة طبقا لمخاطر السوق و لمنشآت مالية و غير مالية، و هذا ما جعلها اداة مستقرة تساعد في السيطرة على المخاطر و بأنها جزء مكمل للمنهجية التي تشير الى توزيع العوائد بين الاستخدامات المختلفة.

و عليه يمكن القول انه من خلال مؤشر " VAR 99 % " ، لو كانت المدة الزمنية يوما واحد و باحتمال 1 % ، فان ال (VAR) ، هي تقدير للانخفاض في قيمة الاستثمار التي يمكن ان تحصل باحتمال 1 % ، خلال يوم التداول التالي ، و بعبارة اخرى انه اذا كانت هذه النماذج بدقة تصل الى 99 % ، فان الخسارة يمكن ان تتشكل باقل من 1 % من الزمن.

و الشكل الموالي يبين تطور القيمة المعرضة للمخاطر خلال الفترة 2013/2012 كما يلي :

الشكل 3. 7 : تطور" VAR " خلال الفترة 2013/2012



المصدر : التقرير السنوي لبنك Groupe Société Générale ،2013 ، ص 177

3-2- قياس الخطر باختبار الاجهاد " Stress Test " :

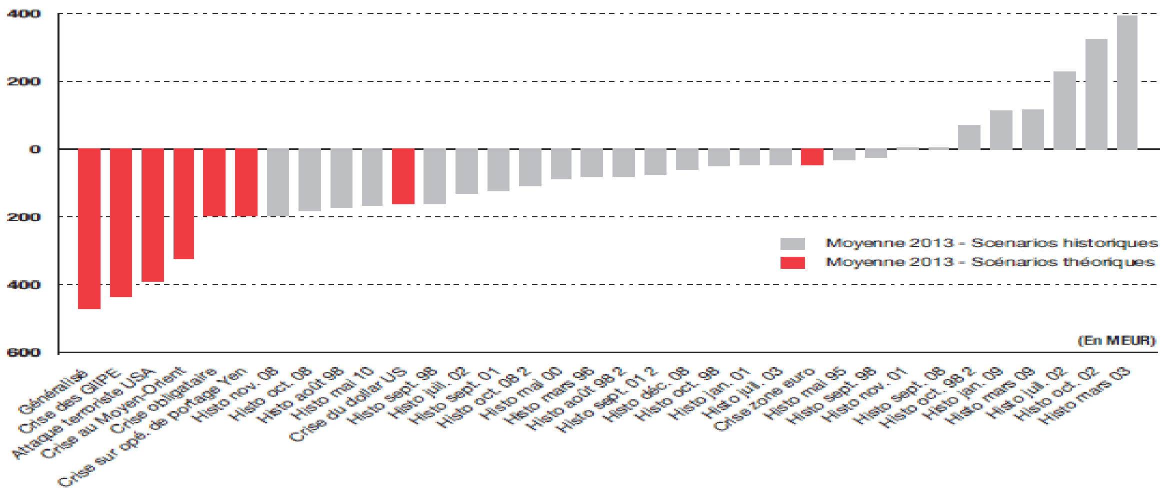
بالموازات مع نموذج ال " VaR " ، فان بنك سوسيتي جنرال يقوم بقياس الاخطار بما يعرف باختبار الاجهاد، من اجل الاخذ بعين الاعتبار الاضطرابات الاستثنائية للسوق. فهذا النموذج يقيس او يقدر التطور الاقصى لمعايير السوق (خطر الصرف و خطر معدل الفائدة) ، خلال فترة مرتبطة بالزمن تسمح بالاسترخاء و تغطية الوضعية (المركز) المعينة.

طريقة القياس هذه مع طريقة القيمة المعرضة للمخاطر " VaR " ، تشكلان احد المحاور الرئيسية لجهاز مراقبة المخاطر بالنسبة للبنك، و قد تم اعتمادهما بناء على المبادئ التالية :

- يتم حساب الاخطار يوميا حسب كل نشاط للبنك في السوق، حيث تشمل كل المنتجات البنكية، و لكل منتج سيناريوهات تاريخية و نظرية.
- انشاء حد اقصى لاختبار الاجهاد للنشاط الكلي للبنك ، ومن ثم تعميه على مختلف فروع المجموعة، من اجل استخلاص النتيجة الاكثر ملائمة للبنك في تغطية المخاطر من بين كل السناريوهات التاريخية و النظرية.

و الشكل الموالي يبين متوسط اختبارات الاجهاد لسنة 2013 كما يلي :

الشكل 3. 8 : متوسط اختبارات الاجهاد لسنة 2013



المصدر : التقرير السنوي لبنك Groupe Société Générale، 2013 ، ص 179

المطلب الثالث : ادوات التغطية المستعملة من طرف البنك

بالرغم من كل الاجراءات الداخلية و القواعد الاحترازية المطبقة من طرف البنك في ادارة و تسيير مختلف المخاطر التي يتعرض لها البنك، الا ان هناك اخطار تتطلب من البنك استعمال اليات و ادوات للتحوط تتمثل في عقود المشتقات المالية.

1- وضعية الصرف بالنسبة البنك:

حيث شهد البنك وضعيات مختلفة للعملات تراوحت بين وضعية صرف قصيرة و أخرى طويلة ، و ذلك باعتبار ان وضعية (مركز) الصرف يتم الحصول عليها من خلال الفرق بين الالتزامات البنك لدى زبائنه و حقوقه على هؤلاء الزبائن، او بعبارة اخرى العملات الي سوف يتم تحصيلها و العملات التي سوف يتم دفعها و الجدول الموالي يوضح وضعيات الصرف للبنك خلال الفترة 1998-2013.

الجدول 3. 2 : وضعيات " مراكز" الصرف خلال الفترة 2003/1998 (بملايين اليورو)

البيان / السنوات	عملات للاستلام	عملات للتسليم	الفرق	وضعية " مركز" الصرف
1998	271713	300107	-566	وضعية قصيرة
1999	289063	269467	2246	وضعية طويلة
2000	342658	289499	-436	وضعية قصيرة
2001	349409	344428	-1770	وضعية قصيرة
2002	318862	351801	-2392	وضعية قصيرة
2003	349240	321435	-2573	وضعية قصيرة
2004	371665	350968	-1728	وضعية قصيرة
2005	456027	370568	1097	وضعية طويلة
2006	519177	455657	370	وضعية طويلة
2007	535397	518396	781	وضعية طويلة
2008	647123	532853	2544	وضعية طويلة
2009	971235	646220	903	وضعية طويلة
2010	835457	970938	297	وضعية طويلة
2011	973684	834193	1264	وضعية طويلة
2012	973684	973999	-315	وضعية قصيرة
2013	964355	965596	-241	وضعية قصيرة

المصدر : من اعداد الطالب بناء على التقارير السنوية لمجموعة بنك سوسيتي جنرال

2- الادوات المالية المستخدمة في التحوط " التغطية " :

حيث نجد ان مجموعة البنك تستخدم العديد من التقنيات في عمليات التحوط و التغطية ضد المخاطر نوجزها في ما يلي :

2-1- عقود العمليات المغلقة " Opérations fermes " :

وتتمثل هذه العقود في كل العمليات التي تتم في الاسواق المنظمة ، اي انها عقود نمطية تستخدم من طرف البنك في عمليات التحوط ، كالعقود الآجلة على اسعار الصرف و اسعار الفائدة و غيرها من العقود الاخرى، فعلى سبيل المثال نجد ان هناك تطور في حجم العقود الآجلة على اسعار الصرف حيث كانت سنة 1998 تساوي 1127 مليون يورو ، لتصل سنة 2013 الى 6226 مليون يورو اي بزيادة نسبتها 552.42 % .

2-2- العقود التي تتم بالتراضي " Opérations de gré à gré ":

و هي عقود غير نمطية اي انها تتم بالتراضي بين طرفي العقد، و تتمثل في عقود مبادلة العملات و اسعار الفائدة و العقود الآجلة للفائدة (FRA) ، و غيرها ، حيث نجد ان البنك يستخدم هذا النوع من العقود في عمليات التغطية، و ذلك من خلال التطور الملحوظ من سنة لأخرى ، فمثلا نجد ان مبادلة اسعار الفائدة انتقلت سنة 1998 من 1841006 مليون يورو الى 11228571 مليون يورو سنة 2013. اي بارتفاع نسبته 609.91 % .

2-3- العقود الشرطية " Opérations conditionnelles " :

و تتمثل في عقود الخيارات على اسعار الصرف و اسعار الفائدة و الاصول المالية الاخرى (اسهم ، و مؤشرات)، حيث نجد كذلك ان البنك يستخدم هذا النوع من العقود، و يظهر ذلك مثلا في الزيادة المعتبرة في خيارات الصرف ، و التي انتقلت من 69740 مليون يورو سنة 1998 الى 258046 مليون يورو سنة 2013 اي بنسبة زيادة تصل الى 370 % .

و الجدول الموالي يلخص اهم عقود المشتقات المستخدمة من طرف مجموعة البنك في عمليات التحوط لسنة 2013/2012.

الجدول 3.3 : عقود المشتقات المستخدمة لسنتي 2013/2012 (بملايين اليورو)

ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

(En M EUR)	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	Total 31.12.2013	31.12.2012
Opérations fermes				
Opérations sur marchés organisés				
- contrats à terme de taux d'intérêt	510116	-	510116	565283
- contrats à terme de change	62226	-	62226	65643
- autres contrats à terme	1100447	228	1100675	1232083
Opérations de gré à gré				
- swaps de taux d'intérêt	11149493	79078	11228571	10353625
- swaps financiers de devises	939709	1871	941580	926911
- FRA	1653220	-	1653220	1453723
- autres	16619	40	16659	17733
Opérations conditionnelles				
- options de taux d'intérêt	2284965	-	2284965	2578611
- options de change	258046	-	258046	268419
- options sur actions et indices	1236161	49	1236210	1007152
- autres options	116544	-	116544	134371
Total	19327546	81266	19408812	18603554

المصدر : التقرير السنوي لبنك Groupe Société Générale، 2013 ، ص 410.

المبحث الثاني: التحليل الإحصائي لمعطيات الدراسة

تختلف مساهمة كل عقد من العقود المالية المشتقة في عملية تغطية المخاطر التي تتعرض لها مجموعة بنك سوسيتي جنرال، في اهميتها من سنة لأخرى تبعا لسياسة البنك و الاولوية المخصصة لتلك الاداة، و سوف نحاول من خلال التحليل الاحصائي لبعض المتغيرات المتعلقة بأدوات التغطية " التحوط" خلال الفترة الممتدة بين سنتي 1998-2013 التعرف على هذه الاهمية.

و عليه تم تقسيم هذا المبحث الى مطلبين، حيث نتناول في المطلب تحليلا احصائيا لمساهمة ادوات التغطية في تشكيل متغيرات الدراسة ، اما المطلب الثاني فهو مخصص للبحث عن العوامل المفسرة لأهمية هذه الأدوات.

و لهذا الغرض فقد استخدمنا مجموعة من الأدوات و الاساليب الاحصائية ، تمثلت في بعض مؤشرات النزعة المركزية و التشتت و معاملات الارتباط .... الخ. كما استخدمنا طريقة التحليل العاملي الى مركبات اساسية لتقديم تفسيرا للعلاقات التي تربط المتغيرات المدروسة.

المطلب الاول : التحليل الاحصائي لمساهمة ادوات التغطية

حتى يكون تحليلنا الإحصائي جيدا فقد استخدمنا نسب مساهمة كل متغيرة من المتغيرات المدروسة بالنسبة لمجموعها بدلا من المتغيرات بقيمها الاسمية وهذا لإزالة اثر التضخم الذي يؤدي إلى تحيز النتائج وعدم تفسيرها تفسيرا جيدا والجدول التالي يبين لنا نسب مساهمة كل متغيرة :

الجدول 3. 4 : بيانات المتغيرات المدروسة

N:	année	CTTI	CTCH	STI	SCH	FRA	OTI	OCH
1	1998	13.569	0.032	51.951	1.301	10.719	14.722	1.968
2	1999	12.379	0.001	48.145	1.097	10.726	16.737	0.902
3	2000	6.564	0.052	52.226	1.375	5.250	15.953	1.721
4	2001	7.977	0.079	50.967	1.654	6.270	19.359	2.473
5	2002	8.023	0.061	54.588	1.962	5.843	19.682	1.820
6	2003	7.628	0.058	49.589	2.093	6.144	21.950	1.840
7	2004	8.476	0.278	49.386	1.957	5.769	21.199	2.618
8	2005	7.286	0.080	44.181	1.698	3.799	20.288	2.261
9	2006	6.976	0.108	43.506	1.561	3.537	18.310	1.697
10	2007	3.969	0.116	37.962	1.670	3.042	20.548	2.063
11	2008	3.188	0.123	46.837	2.434	4,000	18.826	2.745
12	2009	3.240	0.177	49.399	3.465	6.886	17.418	1.947
13	2010	3.188	0.423	52.206	3.988	6.335	15.936	1.917
14	2011	3.468	0.373	51.74	4.354	8.972	14.555	1.572
15	2012	3.039	0.353	55.654	4.982	7.814	13.861	1.443
16	2013	2.629	0.321	57.853	4.851	8.518	11.773	1.330

المصدر: من إعداد الطالب بناء على التقارير السنوية لبنك سوسيتي جنرال (انظر الملحق رقم 1)

حيث تشير الرموز الواردة في الجدول 3. 4 الى ما يلي:

CTTI	نسبة مساهمة العقود الآجلة لأسعار الفائدة في اجمالي التغطية
CTCH	نسبة مساهمة العقود الآجلة للصرف في اجمالي التغطية
STI	نسبة مساهمة عقود مبادلة اسعار الفائدة في اجمالي التغطية
SCH	نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف في اجمالي التغطية
FRA	نسبة مساهمة عقود ضمان الفائدة الآجلة في اجمالي التغطية
OTI	نسبة مساهمة عقود خيارات اسعار الفائدة في اجمالي التغطية
OCH	نسبة مساهمة عقود خيارات الصرف في اجمالي التغطية

1- التحليل الاحصائي لمساهمة ادوات التغطية في تشكيل متغيرات الدراسة

حيث يتم في هذه الفقرة الاجابة على السؤال التالي:

ما هي الخصائص الاحصائية لقيم متغيرات الدراسة ؟.

بالاعتماد على قيم الاحصاءات الوصفية المبينة في **الجدول** 3. 5 ادناه و المحسوبة لمتغيرات الدراسة و بالاستعانة بالأشكال البيانية المرافقة الموضحة لتطور قيم هذه المتغيرات ، نخلص الى ما يلي :

الجدول 3. 5 : أهم المؤشرات الوصفية لمتغيرات الدراسة

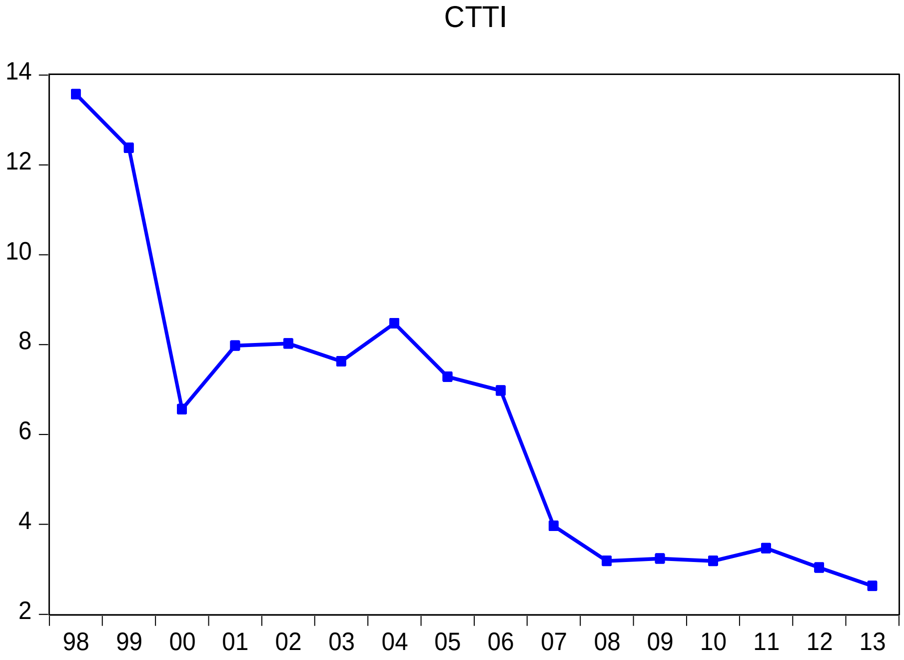
N = 16	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type	CV %
CTTI	2,62	13,56	6,35	3,36	**52,99**
CTCH	0.001	0,42	0,16	0,13	**86,25**
STI	37,96	57,85	49,76	4,94	**9,93**
SCH	1 ,09	4.98	2.53	1,33	**52,64**
FRA	3,04	10,72	6,48	2,37	**36,68**
OTI	11,77	21,95	17,57	2,93	**16,68**
OCH	0,90	2,74	1,89	0,47	**25,34**

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات SPSS ، بتصرف

1-1- نسبة مساهمة العقود الآجلة لأسعار الفائدة في اجمالي التغطية :

يتبين من قيم هذه المتغيرة (CTTI) ان مساهمة هذه الأداة في اجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 2.62 % سجلت سنة 2013، و اعلى قيمة 13.56 % مسجلة سنة 1998 ، بمتوسط بلغ 6.35 % و بانحراف معياري 3.36 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 52.99 % ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3. 9 ادناه

الشكل3. 9 : منحنى تطور نسبة مساهمة العقود الآجلة لأسعار الفائدة في اجمالي التغطية

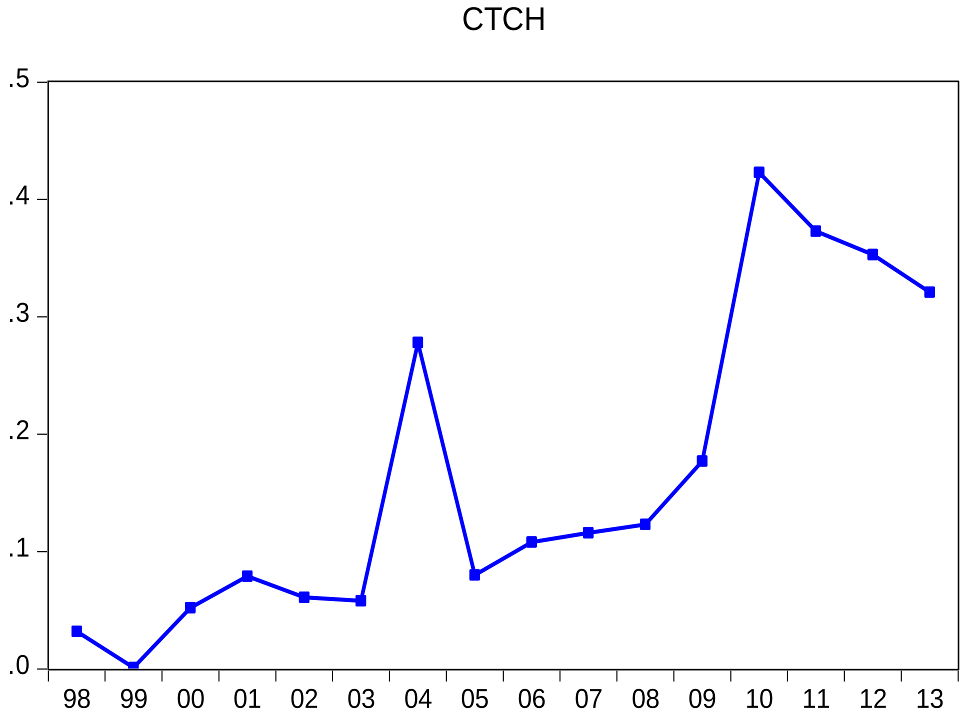


المصدر: من إعداد الطالب بناءا على مخرجات EVIEWS 08

1-2- نسبة مساهمة العقود الآجلة للصرف في اجمالي التغطية

يتبين من قيمة هذه المتغيرة (**CTCH**) ، ان مساهمة هذه الأداة في اجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 0.001 % مسجلة سنة 1999 و اعلى قيمة 0.42 % مسجلة سنة 2010 ، بمتوسط بلغ 0.16% و بانحراف معياري 0.13 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 86.25 % ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3. 10 ادناه.

الشكل3. 10 : منحنى تطور نسبة مساهمة العقود الآجلة للصرف في اجمالي التغطية

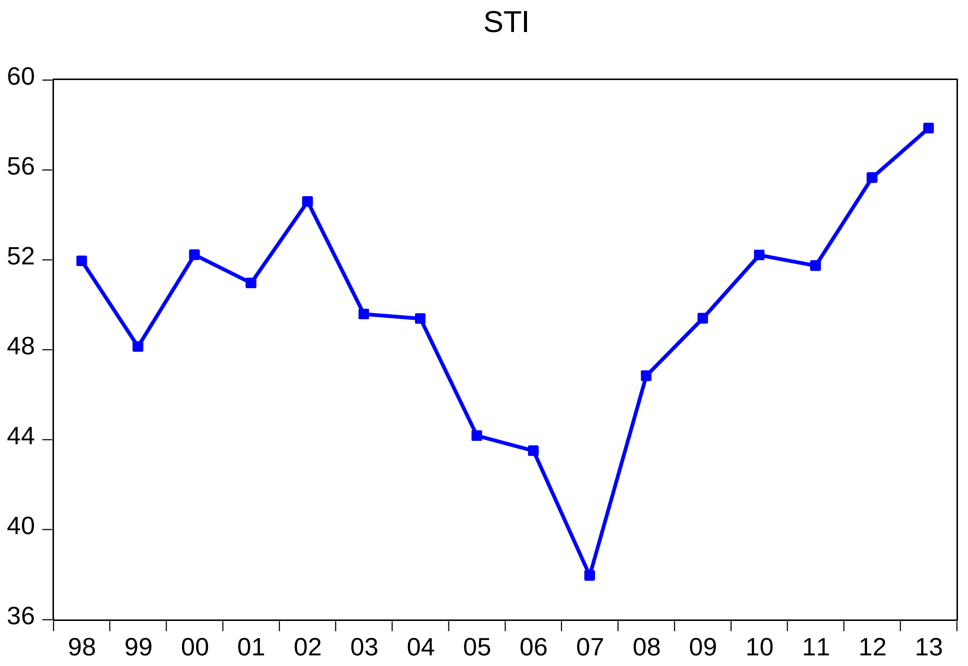


المصدر: من إعداد الطالب بناءا على مخرجات EVIEWS 08

1-3- نسبة مساهمة عقود مبادلة اسعار الفائدة في اجمالي التغطية

يتبين من قيمة هذه المتغيرة (**STI**) ، ان مساهمة هذه الأداة في اجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 37.96 % مسجلة سنة 2007 و اعلى قيمة 57.85 % مسجلة سنة 2013 ، بمتوسط بلغ 49.76 % و بانحراف معياري 4.94 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 9.93% ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3. 11 ادناه.

الشكل 3. 11 : منحنى تطور نسبة مساهمة عقود مبادلة اسعار الفائدة في اجمالي التغطية

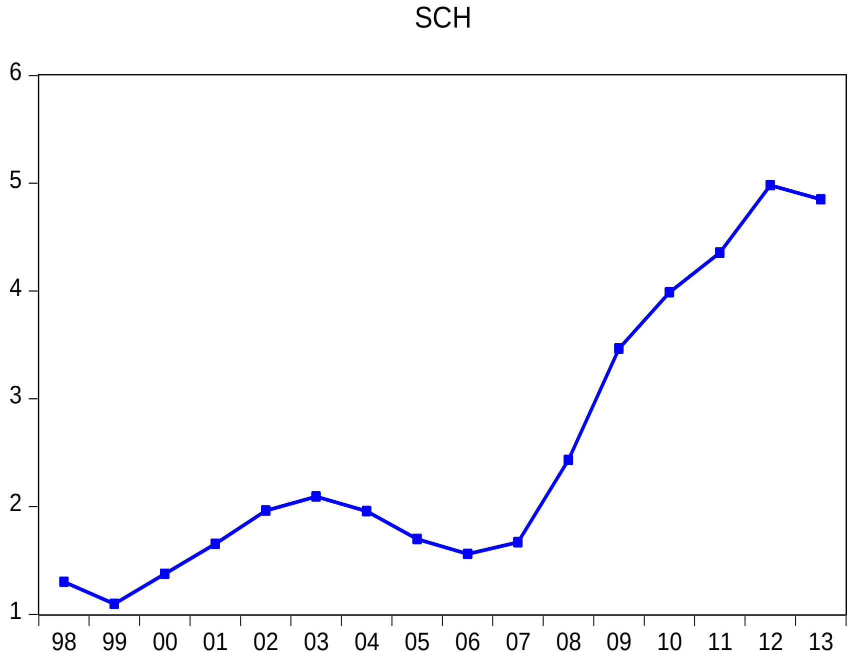


المصدر: من إعداد الطالب بناءا على مخرجات EVIEWS 08

1-4- نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف في اجمالي التغطية

يتبين من قيمة هذه المتغيرة (**SCH**) ، ان مساهمة هذه الأداة في اجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 1.09 % مسجلة سنة 1999 و اعلى قيمة 4.98 % مسجلة سنة 2011 ، بمتوسط بلغ 2.53 % و بانحراف معياري 1.33 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 52.64 % ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3. 12 ادناه.

الشكل 3. 12 : منحنى تطور نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف في اجمالي التغطية

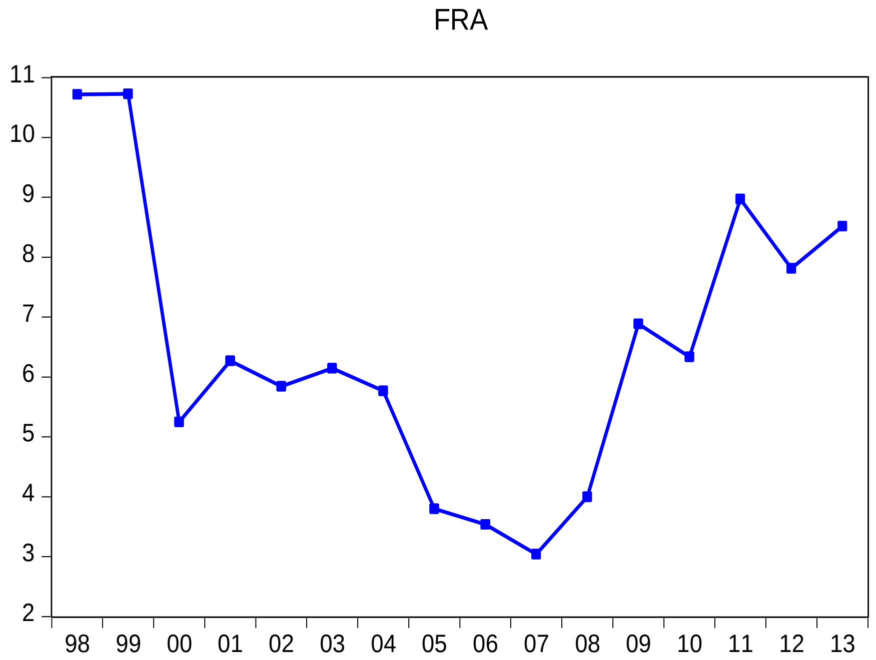


المصدر: من إعداد الطالب بناءا على مخرجات EVIEWS 08

1-5- نسبة مساهمة عقود ضمان الفائدة الآجلة في اجمالي التغطية

يتبين من قيمة هذه المتغيرة (**FRA**) ، ان مساهمة هذه الأداة في اجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 3.04 % مسجلة سنة 2007 و اعلى قيمة 10.72 % مسجلة سنة 1999 ، بمتوسط بلغ 6.48 % و بانحراف معياري 2.37 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 36.68 % ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3. 13 ادناه.

الشكل 3. 13 : منحنى تطور نسبة مساهمة عقود ضمان الفائدة الآجلة في اجمالي التغطية

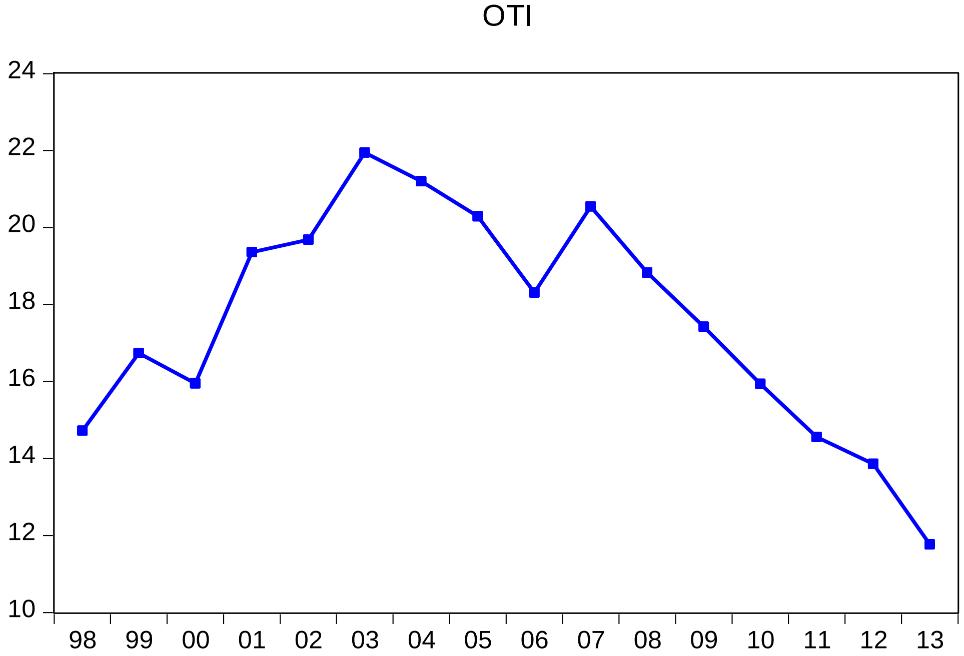


المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات EVIEWS 08

1-6- نسبة مساهمة عقود خيارات اسعار الفائدة في اجمالي التغطية

يتبين من قيمة هذه المتغيرة **(OTI)** ، ان مساهمة هذه الأداة في اجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 11.77 % مسجلة سنة 2013 و اعلى قيمة 21.95 % مسجلة سنة 2003 ، بمتوسط بلغ 17.57% و بانحراف معياري 2.93 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 16.68 % ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3. 14 ادناه.

الشكل3. 14 : منحني تطور نسبة مساهمة عقود خيارات الفائدة في اجمالي التغطية

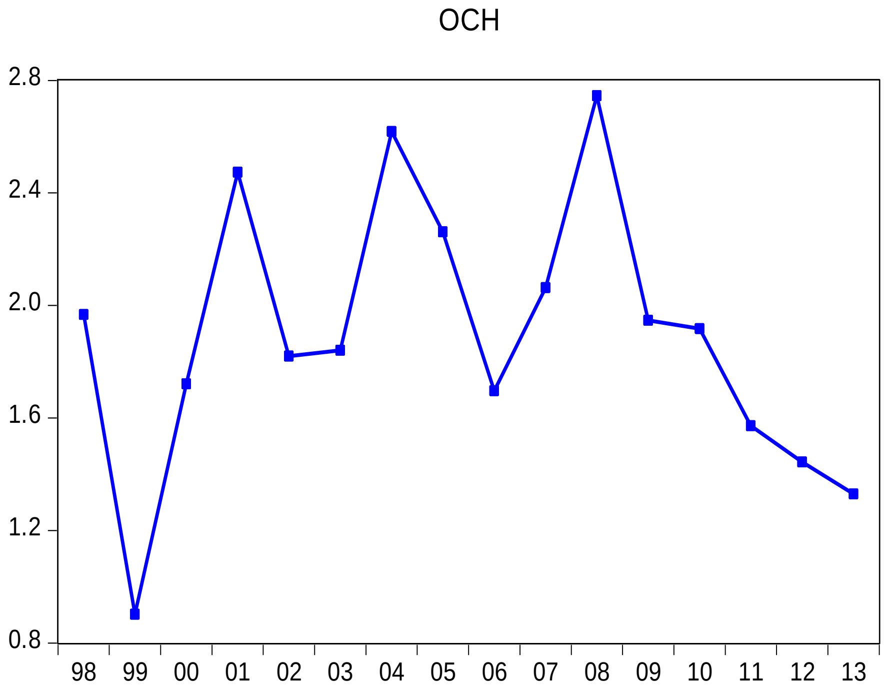


المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات EVIEWS 08

1-7- نسبة مساهمة عقود خيارات الصرف في اجمالي التغطية

يتبين من قيمة هذه المتغيرة **(OTI)** ، ان مساهمة هذه الأداة في اجمالي التغطية السنوي خلال فترة الدراسة كانت محصورة بين اقل قيمة 0.90 % مسجلة سنة 1999 و اعلى قيمة 2.74 % مسجلة سنة 2008 ، بمتوسط بلغ 1.89 % و بانحراف معياري 0.47 % ، و منه فان مقدار معامل الاختلاف هو 25.34 % ، الذي يؤشر على تذبذب قيم هذه المتغيرة كما يبينه الشكل 3. 15 ادناه.

الشكل3. 15 : منحني تطور نسبة مساهمة عقود خيارات الصرف في اجمالي التغطية

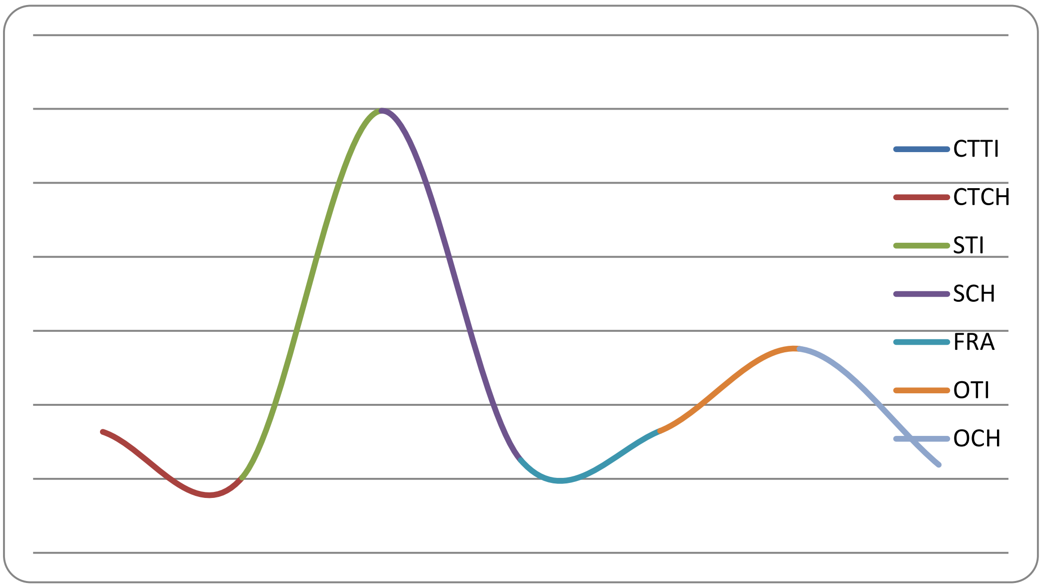


المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات EVIEWS 08

2- مقارنة متوسطات المتغيرات خلال الفترة المدروسة :

يظهر لنا من هذا المنحني ان متوسط متغيرة نسبة مساهمة عقود مبادلة اسعار الفائدة في اجمالي التغطية " STI " هو الأعلى قيمة على الإطلاق، مما يدل على انه تأثر بقيمة حدية عليا خلال الفترة المدروسة ساهمت في إزاحته للأعلى على عكس متوسط متغيرة نسبة مساهمة مبادلات أسعار الصرف " SCH " ، و التي شهدت انخفاضا ، و بشكل اقل بالنسبة لبقية المتغيرات الاخرى.

الشكل 3. 16 : منحني متوسطات متغيرات الدراسة



المصدر: من إعداد الطالب بناءا على مخرجات EXCEL 2007

المطلب الثاني: العوامل المفسرة لأهمية أدوات التغطية لدى للبنك

اضافة الى التحليل الوصفي للمتغيرات الذي تم تناوله، فبالإمكان استخدام طريقة التحليل العاملي الى مركبات اساسية، و الذي يهدف الى فحص ارتباط مجموعة من المتغيرات، تمهيدا لتقديم تفسيرا للعلاقة بين هذه المتغيرات.

1- شروط تطبيق التحليل العاملي الى مركبات اساسية:

يتطلب استخدام طريقة التحليل العاملي الى مركبات اساسية تحقق شروط احصائية منها :

1-1- اختبار تحقق فرضيات التحليل العاملي الى مركبات اساسية :

يعتمد التحليل العاملي الى مركبات اساسية على مصفوفة الارتباطات بين متغيرات الدراسة المبينة في الجدول 3. 6 ، بهدف حساب التباينات المشتركة و القيم الذاتية و ارتباط المتغيرات بالعوامل المفسرة للظاهرة موضوع الدراسة و التحليل.

الجدول 3. 6 : مصفوفة الارتباطات للمتغيرات الكمية (حسب بيرسون)

		CTTI	CTCH	STI	SCH	FRA	OTI	OCH
CTTI	**P. Correlation**	1	-,677**	-,073	-,751**	,369	,229	-,074
	Sig. (2-tailed)		,004	,789	,001	,159	,393	,786
	N	16	16	16	16	16	16	16
CTCH	**P. Correlation**	-,677**	1	,392	,876**	,131	-,472	-,080
	Sig. (2-tailed)	,004		,133	,000	,629	,065	,768
	N	16	16	16	16	16	16	16
STI	**P .Correlation**	-,073	,392	1	,551*	,603*	-,625**	-,329
	Sig. (2-tailed)	,789	,133		,027	,013	,010	,213
	N	16	16	16	16	16	16	16
SCH	**P. Correlation**	-,751**	,876**	,551*	1	,257	-,622*	-,270
	Sig. (2-tailed)	,001	,000	,027		,336	,010	,311
	N	16	16	16	16	16	16	16
FRA	**P. Correlation**	,369	,131	,603*	,257	1	-,634**	-,579*
	Sig. (2-tailed)	,159	,629	,013	,336		,008	,019
	N	16	16	16	16	16	16	16
OTI	**P. Correlation**	,229	-,472	-,625**	-,622*	-,634**	1	,591*
	Sig. (2-tailed)	,393	,065	,010	,010	,008		,016
	N	16	16	16	16	16	16	16
OCH	**P. Correlation**	-,074	-,080	-,329	-,270	-,579*	,591*	1
	Sig. (2-tailed)	,786	,768	,213	,311	,019	,016	
	N	16	16	16	16	16	16	16

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات SPSS

حيث تظهر لنا مصفوفة الارتباط لبيرسون ان هناك من المتغيرات من هي مرتبطة مع بعضها مثنى مثنى ارتباطا قويا ،كما هو ملاحظ بين الثنائيات التالية:

- وجود ارتباط قوي و لكنه سالب (عكسي) بين كل من نسبة مساهمة العقود الآجلة لأسعار الفائدة (CTTI)، و نسبة مساهمة العقود الآجلة للصرف (CTCH) في اجمالي التغطية.
- وجود ارتباط قوي و لكنه سالب (عكسي) بين كل من نسبة مساهمة العقود الآجلة لأسعار الفائدة (CTTI)، و نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف (SCH) في اجمالي التغطية.

- وجود ارتباط قوي موجب (طردي) بين كل من نسبة مساهمة العقود الآجلة للصرف (CTCH)، و نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف (SCH) في اجمالي التغطية.
- وجود ارتباط قوي موجب (طردي) بين كل من نسبة مساهمة عقود مبادلة أسعار الفائدة (STI)، و نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف (SCH) في اجمالي التغطية.
- وجود ارتباط قوي موجب (طردي) بين كل من نسبة مساهمة عقود مبادلة أسعار الفائدة (STI)، و نسبة مساهمة عقود ضمان الفائدة الآجلة (FRA) في اجمالي التغطية.
- وجود ارتباط قوي و لكنه سالب (عكسي) بين كل من نسبة مساهمة عقود مبادلة أسعار الفائدة (STI) ، و نسبة مساهمة عقود خيارات أسعار الفائدة (OTI) في اجمالي التغطية.
- وجود ارتباط قوي و لكنه سالب (عكسي) بين كل من نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف (SCH)، و نسبة مساهمة عقود خيارات أسعار الفائدة (OTI) في اجمالي التغطية.
- وجود ارتباط قوي و لكنه سالب (عكسي) بين كل من نسبة مساهمة عقود ضمان أسعار الفائدة (FRA)، و نسبة مساهمة عقود خيارات أسعار الفائدة (OTI) في اجمالي التغطية .
- وجود ارتباط قوي و لكنه سالب (عكسي) بين كل من نسبة مساهمة عقود ضمان أسعار الفائدة (FRA) ، و نسبة مساهمة عقود خيارات الصرف (OCH) في اجمالي التغطية.
- وجود ارتباط قوي موجب (طردي) بين كل من نسبة مساهمة عقود خيارات أسعار الفائدة (OTI)، ونسية مساهمة عقود خيارات الصرف (OCH) في اجمالي التغطية.

أ- الفرضية الاولى لهذا التحليل، هي اختلاف القيمة المطلقة لمحدد مصفوفة الارتباط عن الصفر، و هو محقق في الجدول 3. 6 اعلاه، حيث **Déterminant = 0.001**، مما يدل على سلامة معطيات و نتائج التحليل.

ب- يبين الجدول 3. 7 نتائج اختبار كايزر – ماير- أولكن (K-M-O)، و الذي يشير الى مدى تحقق الفرضية الثانية، و هي ان لا تقل قيمة المؤشر عن 50 % . و هذا محقق فقد بلغت قيمته 58.4 % ، مما يدل على كفاية العينة موضوع الدراسة. كما تعتبر نتيجة اختبار Bartlett دالة (معنوية)، حيث يعد هذا مؤشر لاختلاف مصفوفة الارتباط عن مصفوفة الوحدة، بمعنى انه توجد تباينات مشتركة بين متغيرات الدراسة.

الجدول 3. 7: اختبار تجانس مصفوفة الارتباطات

Mesure de précision de l'échantillonnage de Kaiser-Meyer-Olkin.		**0.584**
Test de sphéricité de Bartlett	Khi-deux approximé	**78.636**
	Ddl	**21**
	Signification de Bartlett	**0.000**

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات SPSS

ج- نحصل على نسب التباين المشترك بين متغيرات الدراسة من خلال قيم مصفوفة معاملات الارتباط الصورية (Matrices anti-images)، وهي موضحة في الجدول 3. 8 الاتي :

الجدول 3. 8 : مصفوفة معاملات الارتباط الصورية

Matrices anti-images								
		CTTI	**CTCH**	**STI**	**SCH**	**FRA**	**OTI**	**OCH**
Covariance anti-images	**CTTI**	,073	-,037	-,065	,047	-,081	-,046	,023
	CTCH	-,037	,179	,073	-,061	,036	,031	-,094
	STI	-,065	,073	,363	-,064	,017	,090	-,107
	SCH	,047	-,061	-,064	,043	-,047	-,017	,034
	FRA	-,081	,036	,017	-,047	,138	,087	,027
	OTI	-,046	,031	,090	-,017	,087	,288	-,140
	OCH	,023	-,094	-,107	,034	,027	-,140	,502
Corrélation anti-images	**CTTI**	**,411[a]**	-,321	-,398	,844	-,813	-,318	,123
	CTCH	-,321	**,660[a]**	,287	-,695	,226	,138	-,315
	STI	-,398	,287	**,673[a]**	-,509	,077	,277	-,251
	SCH	,844	-,695	-,509	**,531[a]**	-,614	-,148	,230
	FRA	-,813	,226	,077	-,614	**,505[a]**	,437	,103
	OTI	-,318	,138	,277	-,148	,437	**,768[a]**	-,369
	OCH	,123	-,315	-,251	,230	,103	-,369	**,700[a]**
a. Mesure de précision de l'échantillonnage								

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات SPSS

تفيد هذه المصفوفة في التحقق من فرضية كفاية العينة لكل متغير من متغيرات الدراسة، فمن خلال تتبع الارقام المؤشر عليها بالحرف (a)، في القطر الرئيسي لمصفوفة المعاملات الصورية نجد ان 83.33 % من المتغيرات ذات معامل ارتباط صوري لا يقل عن 0.50 مما يدل على استيفاء هذه النسبة من المتغيرات لفرضية كفاية العينة لكل متغير من متغيرات الدراسة.

1-2- جودة تمثيل المتغيرات:

الهدف من استعمال طريقة التحليل العاملي الى مركبات اساسية، هو ايجاد حد ادنى من المتغيرات يمثل كافة المتغيرات الاولية المقترحة، و التساؤل المطروح هو ما مدى جودة التمثيل لهذه المتغيرات؟

يبين الجدول 3. 7 ادناه، جودة تمثيل المتغيرات انطلاقا من معاملات الارتباط المتعدد و كذلك مقدار التباينات المشتركة بين متغيرات الدراسة.

يبين العمود الثاني (Extraction)، حاصل مجموع مربعات التباينات المشتركة عند كل متغير في العوامل المستخرجة. حيث تبدوا متغيرات الدراسة ذات جودة عالية للتمثيل.

الجدول 3. 9 : جودة تمثيل المتغيرات

	Initial	Extraction
CTTI	1.000	0.902
CTCH	1.000	0.840
STI	1.000	0.636
SCH	1.000	0.962
FRA	1.000	0.865
OTI	1.000	0.807
OCH	1.000	0.580
Méthode d’extraction : Analyse en composantes principales		

المصدر : من اعداد الطالب بناء على مخرجات SPSS

2- استخراج العوامل الاساسية :

يهدف اسلوب التحليل العاملي، الى تصنيف المتغيرات محل الدراسة ضمن عوامل اساسية، حيث تتحدد هذه العوامل باستخراج القيم الذاتية، ثم اعطاء تفسير لهذه المجموعات التي تمثل العوامل.

2-1- استخراج القيم الذاتية:

ينطلق التحليل حسب هذه الطريقة من البحث عن القيم الذاتية و النسب المرتبطة بالمحاور العاملية، حيث تشير القيمة الذاتية الى كمية التباين المفسر في المتغيرات من قبل العامل الذي ارتبطت به، بمعنى تشتتت المتغيرات حول كل محور عاملي. و لهذا الغرض ندرج الجدول 3. 10 ادناه، و الذي يبين القيم الذاتية و نسب التشتت.

الجدول 3. 10 : القيم الذاتية و نسب التشتت حول المحاور العاملية

Variance totale expliquée									
Compos-ante	Valeurs propres Initiales			Extraction Sommes des carrés des facteurs retenus			Somme des carrés des facteurs retenus pour la rotation		
	Total	% de la variance	% cumulés	Total	% de la variance	% cumulés	Total	% de la variance	% cumulés
1	**3,527**	**50,384**	**50,384**	**3,527**	**50,384**	**50,384**	**2,832**	**40,458**	**40,458**
2	**2,064**	**29,480**	**79,865**	**2,064**	**29,480**	**79,865**	**2,758**	**39,406**	**79,865**
3	0,673	9,610	89,474						
4	0,327	4,674	94,148						
5	0,254	3,631	97,779						
6	0,131	1,873	99,652						
7	0,024	0,348	100,000						
Méthode d'extraction : Analyse en composantes principales.									

المصدر : من اعداد الطالب بناء على مخرجات SPSS

يبين الجدول اعلاه القيمة الذاتية المقابلة لكل محور عاملي، حيث تم تحديد عاملين اساسيين، على احد الاتجاهات المتعلقة بقيمة الارتباط الذي ينبغي اخذها بعين الاعتبار، و نظرا لخصائص العينة موضوع الدراسة، فإننا سنعتمد في تحديد العوامل على ما لا يقل عن القيمة 65 %كنسبة لقبول ارتباط المتغير بالمحور المفسر.

من خلال الجدول اعلاه، يتبين ان العوامل المأخوذة عددها اثنان، و التي تفسر ما مقداره 79.864% من الظاهرة المدروسة، و هي نسبة تعتبر عالية للاكتفاء بالمحورين الاول و الثاني كعاملين مفسرين لأهمية ادوات التغطية بالنسبة للبنك خلال الفترة الممتدة ما بين 1998 – 2003 .

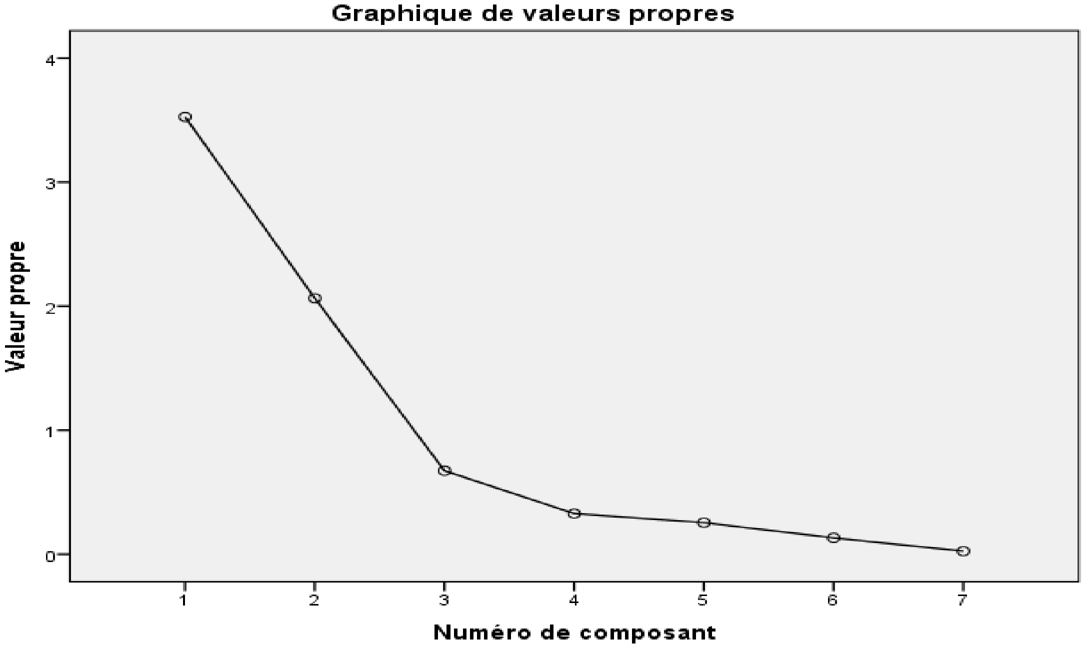
يتبين من جدول القيم الذاتية بعد التدوير ان نسبة التشتت الاجمالي للعوامل المستخرجة كانت 79.864% ، حيث تتوزع هذه النسبة على العاملين المأخوذين كما يلي :

- ✓ يفسر العامل الاول 40.458% من التشتت الاجمالي، ويقابل اعلى قيمة ذاتية و هي 3.725= λ_1
- ✓ يفسر العامل الثاني 39.406 % من التشتت الاجمالي، ويقابل القيمة الذاتية التالية مباشرة و التي تظهر في الجدول اعلاه بقيمة $\lambda_2 = 2.064$

و حسب اسلوب "كايزر " تستبعد العوامل ذات القيم الذاتية الاقل من الواحد الصحيح.

كما يبين الشكل 3. 17 ادناه القيم الذاتية التي يمكن اخذها ، و تلك التي يمكن استبعادها حسب اسلوب Cattell (1996) :

الشكل 3. 17 : التمثيل البياني للقيم الذاتية حسب طريقة Cattell (1996)



المصدر : من اعداد الطالب بناء على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS

نلاحظ من خلال الشكل البياني 3. 17 اعلاه، ان القيم الذاتية ذات الانحدار الشديد تكون في المجال [1-2] للعوامل، و بذلك نجد ان عدد القيم الذاتية المقابلة للعوامل المستخرجة هو اثنان، بعدها تميل بقية القيم الأخرى الى الانحدار الافقي، و هي بذلك مستبعدة من النموذج. و بفضل عملية التدوير للمحاور الاساسية، و باستخدام اسلوب كايزر في تحديد عدد العوامل تبعا لقيمها الذاتية، و كذا الاتجاه المعتمد في تعيين ادنى قيمة مقبولة للارتباط (0.65) ، تحصلنا على مصفوفة العوامل قبل و بعد التدوير و التي تظهر كما يلي:

الجدول 3. 11 : مصفوفة العوامل قبل التدوير

Matrice des composantes		
	Composante	
	1	2
CTTI	- 0,469	0,826
CTCH	0,760	-0,512
STI	0,749	0,275
SCH	0,895	-0,401
FRA	0,580	0,727
OTI	-0,862	-0,254
OCH	-0,538	-0,538

المصدر :من اعداد الطالب بناء على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS

الجدول 3. 12 : مصفوفة العوامل بعد التدوير

Matrice des composantes après rotation		
	Composante	
	1	2
CTTI	0,229	-0,921
CTCH	0,198	0,895
STI	0,732	0,317
SCH	0,372	0,907
FRA	0,921	-0,127
OTI	-0,799	-0,410
OCH	-0,761	0,019

المصدر :من اعداد الطالب بناء على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS

تتسم هذه المصفوفة بالوضوح في امكانية ملاحظة المتغيرات المرتبطة بكل عامل من العوامل المستخرجة، مما يسهل عملية تفسيرها و الكشف عن المعاني التي تتضمنها.

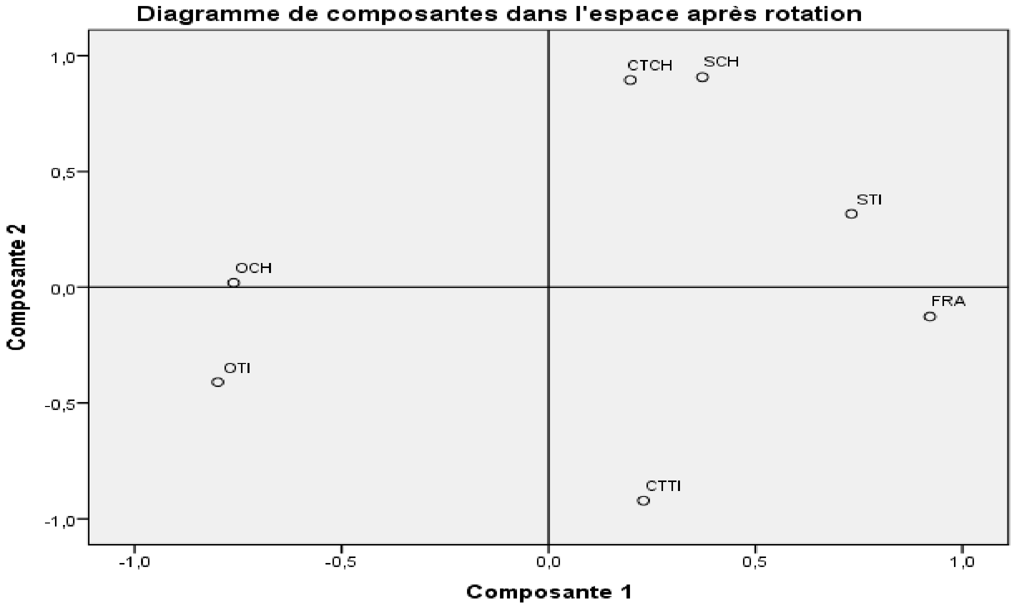
2-2- تسمية العوامل المستخرجة :

ان استخدام طريقة ACP سمحت لنا بتصنيف المتغيرات السبعة في دائرة الارتباطات إلى مجموعات جزئية وهي:

- مجموعة أولى تضم متغيرين اثنين هما: نسبة مساهمة العقود الآجلة للصرف في إجمالي التغطية (CTCH)، و نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف في إجمالي التغطية (SCH).
- مجموعة ثانية تضم متغيرين اثنين هما : نسبة مساهمة عقود خيارات اسعار الفائدة في إجمالي التغطية (OTI)، و نسبة مساهمة عقود خيارات الصرف في إجمالي التغطية (OCH).
- مجموعة ثالثة تضم متغيرين اثنين أيضا هما: نسبة مساهمة عقود مبادلة اسعار الفائدة في إجمالي التغطية (STI)، و نسبة مساهمة عقود ضمان الفائدة الآجلة في إجمالي التغطية (FRA).
- المجموعة الرابعة: وتضم متغيرا واحدا فقط هو: نسبة مساهمة العقود الآجلة لأسعار الفائدة في اجمالي التغطية (CTTI).

و الشكل الموالي يوضح توزع المتغيرات الى مجموعات جزئية بعد عملية التدوير .

الشكل 3. 18 : تمثيل بياني يوضح توزع المتغيرات الى مجموعات جزئية



المصدر :من اعداد الطالب بناء على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS

اما عند استخدام طريقة التحليل العنقودي، فانه من خلال مصفوفة القرابة يظهر لنا أنه يمكن تقسيم المتغيرات إلى ثلاثة مجموعات جزئية، حيث:

- ✓ المجموعة الأولى: وتضم خمسة متغيرات وهي: FRA ،CTTI، CTCH ، OCH ، SCH
- ✓ المجموعة الثانية: وتضم متغيرا واحد فقط هو: OTI
- ✓ المجموعة الثالثة: وتضم متغيرا واحدا أيضا هو: STI

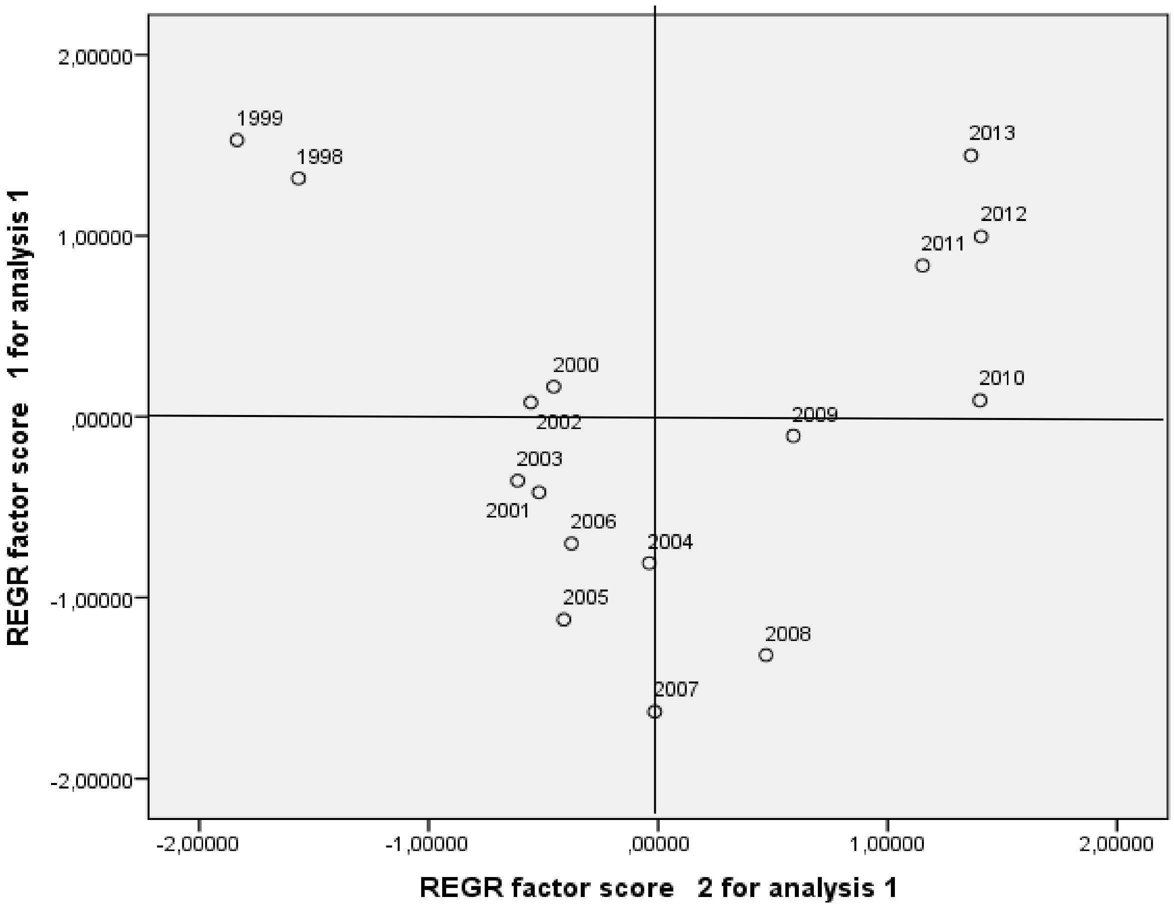
الشكل 3. 19 : مخطط الشجرة لمتغيرات الدراسة

المصدر : من اعداد الطالب بناء على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS

2-3- تلخيص سنوات الدراسة في مجموعات جزئية:

ان الهدف من تلخيص سنوات الدراسة في عدد محدد من المجموعات الجزئية، هو تحديد مجموعة السنوات المتشابهة بالنظر الى متغيرات الدراسة. و الشكل الموالي يوضح ذلك :

الشكل 3. 20 : تمثيل بياني يوضح توزع مجموعة السنوات في المستويات العاملية



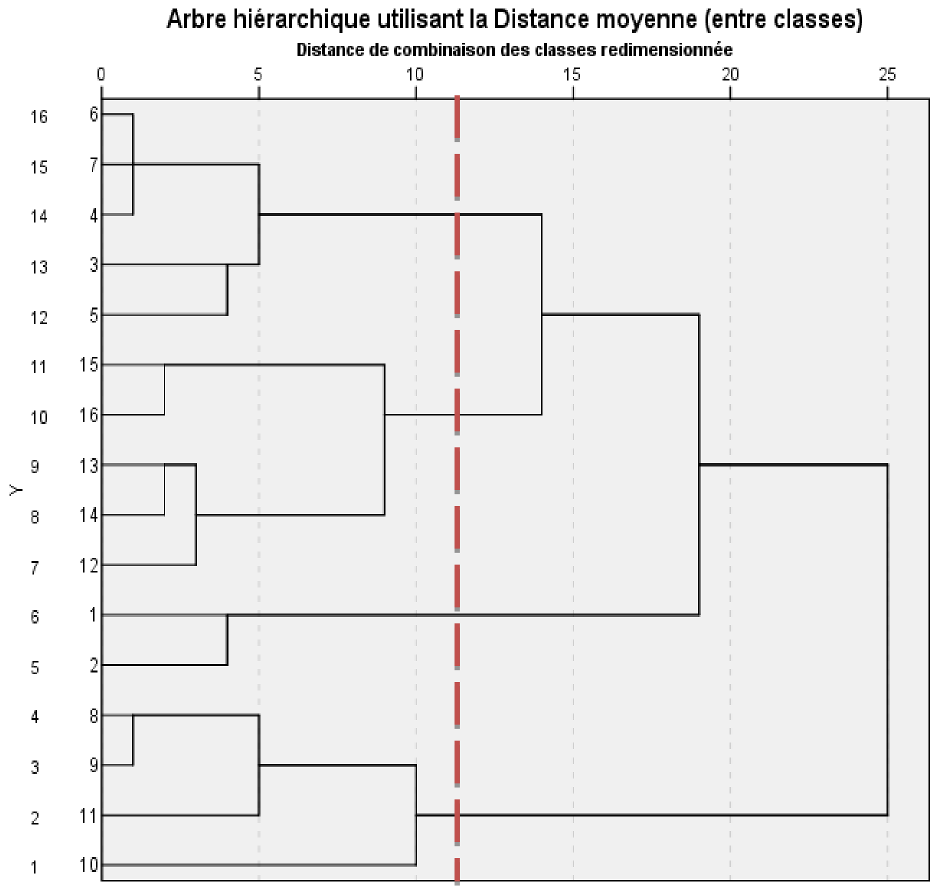
المصدر : من اعداد الطالب بناء على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS

فيما يتعلق بتصنيف تماثل السنوات فطريقة "ACP" لا تظهر بشكل واضح كيفية تصنيف المجموعات ، اذ يبدو فقط ان سنتي 1998 و1999 كمجموعة أولى، والسنوات من 2010 إلى 2013 كمجموعة ثانية، في حين تبدو السنوات الأخرى متداخلة مع بعضها البعض.

و لكن عند استعمال التحليل العنقودي الهرمي يظهر لنا تصنيفا دقيقا للسنوات وفق الشجرة الهرمية dendrogramme، كمايلي:

- المجموعة الأولى: تضم السنوات : 2000، 2001، 2002، 2003، 2004.
- المجموعة الثانية: تضم السنوات : 2009، 2010، 2011، 2012، 2013.
- المجموعة الثالثة: تضم السنوات : 1998، 1999.
- المجموعة الرابعة : تضم السنوات : 2005، 2006، 2007، 2008.

الشكل 3. 21 : مخطط الشجرة لتوزع سنوات الدراسة



المصدر : من اعداد الطالب بناء على مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS

خلاصة الفصل الثالث:

من خلال ما سبق نستخلص ان البنك مثله مثل بقية البنوك دولية النشاط، يستخدم جل تقنيات التحوط من المخاطر المالية بما فيها التحوط من مخاطر الصرف، كما يستخدم البنك في قياس درجة التعرض للمخاطر نماذج عدة من بينها نموذج القيمة المعرضة للمخاطر و تقنيات اختبار الاجهاد.

كما ان الدراسة الإحصائية التطبيقية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 20013/1998 اثبتت ان هناك تنوع و تطور في استخدام هذه الادوات من سنة لأخرى، بالرغم من تشابه و تماثل العقود المستخدمة من طرف البنك من خلال توزعها في مجموعات جزئية، و نفس الشيء ينطبق على سنوات الدراسة حيث نجد تشابه في بعض السنوات بالنسبة لسياسة التغطية المتبعة من طرف البنك.

الخـــاتمة

الخاتمة :

ان تنوع وتعدد اليات التغطية من المخاطر، التي يمكن ان تتعرض لها البنوك والمؤسسات المالية، بما فيها خطر الصرف، يهدف الى ايجاد الآلية الاكثر ملائمة و فعالية لنوع الخطر موضوع التغطية، وهذا بغرض تدنية هذا الخطر الى اقصى حد ممكن، او تسييره وادارته في اسوأ الحالات.

تعتبر المصارف البيئة الحقيقية لاستخدام هذا النوع من التقنيات، و الوسيط الفعلي لكافة الزبائن سواء كانوا مؤسسات او افراد، و الذين يرغبون في التحوط من المخاطر ، و هذا من خلال توجيه الزبون و مرافقته، حتى يتمكن من اتخاذ القرار الامثل لعملية التغطية " التحوط".

ينطبق هذا على البنك في حد ذاته ، فهو يستخدم هذه التقنيات قصد حماية اصوله و التزاماته امام زبائنه، من خلال تتبع يومي لوضعية الصرف، قصد رسم مسار واضح و محدد ، لكيفية التحوط من المخاطر بأنواعها و على راسها مخاطر تقلبات اسعار الصرف و معدلات الفائدة. و لدراسة هذا الموضوع تم طرح الاشكالية الرئيسية التالية :

ما مدى اعتماد البنوك دولية النشاط على المشتقات المالية في تغطيتها لمخاطر تقلبات اسعار الصرف ؟ و ما حجم استخدام مجموعة بنك سوسيتي جنرال لهذه التقنيات في عمليات التحوط من هذه المخاطر ؟.

و قصد الإجابة على الإشكالية الرئيسية و الاشكاليات الفرعية ، ومن ثم تأكيد او نفي الفرضيات التي تم طرحها في المقدمة ، فقد قمنا بتقسيم هذه الدراسة الي ما يلي:

- قسم نظري في شكل فصلين تضمنا الاطار النظري لمفهوم المشتقات المالية ، و ارتباطها بالتطور الذي شهدته الاعمال دولية النشاط و بالتالي تأثيرها على عمل البنوك التقليدية ، و انتقالها الى النشاط الدولي بسبب تأثير العولمة المالية و الاقتصادية نتيجة تطور النظام المالي الدولي.
- فصل تطبيقي و الذي تم فيه اعتماد منهج دراسة حالة لمجموعة بنك سوسيتي جنرال " GSG "، و هذا باعتباره احد البنوك دولية النشاط، و بسبب توفر المعطيات عن ادوات التغطية المستعملة من طرف البنك ، من خلال التقارير المالية السنوية من الفترة الممتدة من سنة 1998 الي غاية سنة 2013.

و باكتمال الدراسة النظرية و التطبيقية لهذا الموضوع تم التوصل الى ما يلي :

أولا– اختبار الفرضيات :

- ✓ فيما يتعلق بفرضية تأثر محفظة البنك بالمخاطر الناجمة عن تقلبات اسعار الصرف، فقد تم تأكيد صحة هذه الفرضية التي تظهر جليا في تطور حجم المبالغ موضوع التحوط او التغطية لمخاطر اسعار الصرف من خلال انتقالها سنة 1998 من 1127 مليون يورو الى 62226 مليون يورو سنة 2013، اي بزيادة مقدارها 61099 مليون يورو.
- ✓ نفي فرضية ان الادوات المالية المشتقة تزيد من مخاطر تقلبات اسعار الصرف ، بل تساهم هذه الادوات في الحد من المخاطر، و الذي يظهر جليا من خلال دراسة وضعيات الصرف للمتعاملين ، و مختلف سيناريوهات التغطية المتبعة من طرف هؤلاء بناء على طبيعة المتعامل سواء كان مصدرا او مستوردا.
- ✓ بالنسبة للفرضية الثالثة المتعلقة بعدم توافق المنتجات البنكية المقدمة " الخدمات البنكية " ، مع طبيعة الادوات المستخدمة في تغطيتها، فقد تم نفيها من خلال الدراسة التطبيقية للمعطيات المالية لبنك سوسيتي جنرال حيث نجد استخدام متزايد للبنك للعقود المالية المشتقة المرتبطة بكل المنتجات " الخدمات " المقدمة، كالخيارات على الاسهم و المؤشرات و التي تزايدت بشكل ملحوظ ، حيث كانت في سنة 1998 تقدر ب 153868 مليون يورو لتصل الى 1236210 مليون يورو سنة 2013.
- ✓ اما الفرضية الرابعة المتعلقة بمساهمة تقنيات التغطية المستخدمة من طرف بنك سوسيتي جنرال في التقليل من المخاطر المالية ، فان تأكيدها يتجلى في حجم الزيادة المعتبرة في استخدام البنك لهذه التقنيات، و تنوعها من سنة لأخرى نسبة الى تطور البنك و توسعه الجغرافي و بالتالي زيادة اصوله و التزاماته امام زبائنه المتنوعين (مؤسسات و افراد) ، و ما يقابله من زيادة للمخاطر المالية المرتبة بتعاملاته، فنجد ان هناك ارتفاع متزايد لكل عقود المشتقات المالية خلال كامل فترة الدراسة بين 2013/1998.

ثانيا– نتائج الدراسة:

1. بإمكان المصارف و المؤسسات المالية التحوط من مخاطر سعر الصرف او معدلات الفائدة، من خلال استعمال تقنيات التغطية الداخلية و الخارجية للتغطية المشتقة من الادوات المالية.

2. تستعمل البنوك دولية النشاط، و من بينها مجموعة بنك سوسيتي جنرال نماذج متعددة في قياس الاخطار و ادارتها ، كنموذج القيمة المعرضة للمخاطر " VAR " و اختبارات الاجهاد " Stress Test ".

3. التطور المتزايد في حجم مبالغ عقود التغطية من المخاطر التي يمكن ان يتعرض لها بنك سوسيتي جنرال، بنسبة ارتفاع تبلغ 547 % سنة 2013 مقارنة بسنة 1998.

4. بالرغم من تعدد العقود المالية المستخدمة من طرف مجموعة بنك سوسيتي جنرال الا ان الدراسة الاحصائية التطبيقية بينت ان هذه العقود تتوزع في مجموعات جزئية متشابهة و هذا ما يظهره الشكل 3. 18 من الدراسة التطبيقية.

5. توزع سنوات الدراسة في مجموعات جزئية، مما يدل على تشابه سياسات البنك خلال تلك السنوات من حيث سياسة التغطية المتبعة من طرف البنك و، وهذا ما يظهره الشكل 3. 20 من الدراسة التطبيقية.

ثالثا– التوصيات:

1) ضرورة استمرار البنوك دولية النشاط في استخدام ادوات التحوط " التغطية " ، و محاولة ابتكار تقنيات اخرى تسمح بالحفاظ على اصول هذه البنوك، و التي في حقيقة الامر ماهي الا اصول و ايداعات للزبائن بشتى انواعهم.

2) المزيد من الحيطة و الحذر اثناء ممارسة البنوك دولية النشاط للمضاربة في الادوات المالية، من خلال البحث و تطوير ادوات جديدة لاستخدامها في عمليات التحوط، بهدف تجنب زيادة المخاطر المرتبطة بها.

3) زيادة اليات الرقابة الداخلية، خاصة الرقابة القبلية من خلال التشريعات و التنظيمات و مستوياتها ، و ذلك باعتبارها الجدار الاول في التحوط من المخاطر قبل اللجوء الى التقنيات المشتقة عن الادوات المالية.

رابعا– افاق الدراسة:

بالرغم من الجهد المبذول في هذه الدراسة، قصد توضيح اهمية استخدام المشتقات المالية في عليات التحوط من المخاطر، الا انها تحتاج بدورها الى جهود اضافية من طرف الباحثين، قصد تناول الموضوع من وجهة نظر اخرى، بغرض الوصول الى نتائج عملية يمكن الاستفادة منها في النهوض بالمنظومة المصرفي الجزائرية المقبلة على الانفتاح الدولي من خلال الانضمام المرتقب الى المنظمة العالمية للتجارة، و ما يتطلبه من تأقلم و استعداد على كل المستويات.

من خلال ما سبق يمكن اقتراح المواضيع التالية:

- مدى امكانية مساهمة ادوات التغطية في التقليل من مخاطر تراجع القيمة الحقيقية لاحتياطات الصرف في الجزائر.
- دراسة مقارنة بين مجموعة من البنوك دولية النشاط في اليات استخدامها لأدوات التغطية من المخاطر المالية.

المصــادر و المراجــع

المصادر و المراجع

أولا- باللغة العربية:

I- الكتب :

1. آدم مهدي احمد ، **المالية الدولية** ، الطبعة الاولى، الشركة العالمية للطباعة و النشر ، السودان ، 2007 .

2. ارشد فؤاد التميمي، **الاسواق المالية اطار في التنظيم و تقييم الادوات** ، دار اليازوردي ، الاردن، 2010.

3. حاكم الربيعي، ميثاق الفتلاوي و آخرون ، **المشتقات المالية – عقود المستقبليات، الخيارات، المبادلات–** ، الطبعة الاولى ،دار اليازوردي – الاردن، 2011.

4. حسن كريم حمزة ، **العولمة المالية و النمو الاقتصادي** ، الطبعة الاولى ، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2011.

5. حمزة محمد دودين ، **التحليل الاحصائي المتقدم للبيانات باستخدام SPSS** ، الطبعة الاولى ، دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة ، عمان ، 2010 .

6. خالد امين عبد الله ، اسماعيل ابراهيم الطراد ، ادارة العمليات المصرفية المحلية و الدولية ، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر ، الاردن ، 2006.

7. خالد وهيب الراوي ، **ادارة المخاطر المالية** ، الطبعة الاولى ، دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الاردن، 2009.

8. زياد رمضان ، مروان شموط ، **الاسواق المالية** ، الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوريدات ، مصر ، 2007.

9. سمير عبد الحميد رضوان ، **المشتقات المالية و دورها في ادارة المخاطر و دور الهندسة المالية في صناعة ادواتها – دراسة مقارنة بين النظم الوضعية و احكام الشريعة الاسلامية–** ، الطبعة الاولى ، دار النشر للجامعات ، القاهرة، مصر، 2005.

10. سمير فخري نعمة ، **العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاساتها على ميزان المدفوعات**، دار اليازوردي العلمية للنشر و التوزيع، الاردن ، 2011 .

11. شقيري نوري موسى، محمود ابراهيم نور و اخرون ، **ادارة المخاطر** ، الطبعة الاولى ، دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة ، الاردن، 2012.

12. شيماء عبد الستار جبر الليلية، **العولمة و المنظمات الدولية المالية – دراسة قانونية –** ، الطبعة الاولى ، دار ايله للنشر و التوزيع ، عمان، 2010 .

13. صادق راشد الشمري، **ادارة المصارف الواقع و التطبيقات العملية** ، الطبعة الاولى ، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان ، 2009 .

14. طارق عبد العال حماد ، **المشتقات المالية – المفاهيم ، ادارة المخاطر، المحاسبة –** ، الدار الجامعية، مصر ، 2001.

15. عادل المهدي، **التمويل الدولي**، دار العربي للنشر و التوزيع، القاهرة، مصر، 1992.

16. عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي ، **سعر الصرف و ادارته في ظل الصدمات الاقتصادية – نظرية و تطبيق–** ، الطبعة الاولى ، دار الصفاء للنشر والتوزيع – الاردن، 2011.

17. عبد المطلب عبد الحميد ، **البنوك الشاملة عملياتها و ادارتها** ، الدار الجامعية ، مصر، 2000 .

18. عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة و اقتصاديات البنوك** ، الدار الجامعية، مصر ، 2005.

19. عدنان تايه النعيمي ، **ادارة العملات الاجنبية** ، الطبعة الاولى ، دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة– الاردن، 2012.

20. علاء فرحان طالب ، فاضل راضي الغزالي، **ادارة التحديات الاستراتيجية في البنوك** ، الطبعة الاولى ، دار صفاء للنشر و التوزيع ، عمان ، 2009 .

21. علي عباس ، **ادارة الاعمال الدولية – المدخل العام –** ، الطبعة الاولى ، دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الاردن، 2009.

22. علي عباس ، **الادارة المالية** ، الطبعة الاولى ، اثراء للنشر و التوزيع ، الاردن ، 2008 .

23. عمر صقر، **العولمة و قضايا اقتصادية معاصرة**، الدار الجامعية للطباعة و النشر، الاسكندرية ، مصر، 2001.

24. غازي عبد الرزاق النقاش ، **التمويل الدولي و العمليات المصرفية** ، الطبعة الثالثة ، دار وائل للنشر و التوزيع، الاردن ، 2006.

25. محمود حميدات ، **مدخل للتحليل النقدي** ، الطبعة الثالثة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2005.

26. منير ابراهيم هندي، **الفكر الحديث في ادارة المخاطر**، الجزء الثاني، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 2003.

27. موسى بخاري لحلو ،سياسة ، **سعر الصرف و علاقتها بالسياسة النقدية** ، الطبعة الاولى ، مكتبة حسن العصرية– لبنان، 2010.

28. موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى ، ياسر المومني ، **التمويل الدولي** ، الطبعة الاولى ، دار الصفاء للنشر والتوزيع ، عمان، 2008.

29. مؤيد عبد الرحمان الدوري ، سعيد جمعة عقل ، **ادارة المشتقات المالية** ، الطبعة الاولى، اثراء للنشر و التوزيع ، الاردن ، 2012.

30. نشأت الوكيل ، **التوازن النقدي و معدل الصرف- دراسة تحليلية مقارنة لسوق النقود و سعر الصرف-** ، الطبعة الاولى، شركة تاس للطباعة، مصر، 2006.

31. نعمان سعيدي ، **البعد الدولي للنظام النقدي برعية صندوق النقد الدولي** ، الطبعة الاولى ، دار بلقيس ، الجزائر ، 2011 .

32. هجيري عدنان زكي امين ، **الاقتصاد الدولي- النظريات و التطبيقات-** ، الطبعة الاولى ، اثراء للنشر و التوزيع، الاردن ، 2010.

33. هوشيار معروف ، **الاستثمارات و الاسواق المالية** ، الطبعة الاولى ، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الاردن، 2009.

II- الدوريات:

34. صالح مفتاح، **العولمة المالية**، مجلة العلوم الانسانية، عدد 2، جامعة بسكرة، جوان 2002.

35.عبد المنعم محمد الطيب حمد النيل، **العولمة و آثارها الاقتصادية على المصارف – نظرة شمولية-**، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 3، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، ديسمبر 2005.

36. محفوظ جبار، **العولمة المالية و انعكاساتها على الدول المتخلفة**، مجلة العلوم الانسانية، عدد 7، جامعة باتنة، ديسمبر 2002.

III- البحوث الجامعية :

37. السعيد عناني، **آثار تقلبات سعر الصرف و تدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها – حالة مؤسسة الملح بسكرة –** ، مذكرة ماجستير، كلية العلوم العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، السنة الجامعية 2005-2006.

38. حسني مبارك بعلي، **امكانية رفع اداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل العولمة الاقتصادية و المصرفية المعاصرة**، مذكرة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري ، قسنطينة، السنة الجامعية 2011-2012.

39. رابح عرابة ، **التسويق البنكي و افاق تطبيقه في المؤسسة البنكية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق – حالة القرض الشعبة الجزائري–** ، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2009-2010.

40. روفية ضيف ، **استراتيجية النمو المصرفي من خلال عمليات الاندماج**، مذكرة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري ، قسنطينة، السنة الجامعية 2004-2005.

41. زكية محلوس ، **اثر تحرير الخدمات المصرفية على البنوك العمومية الجزائرية**، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية ، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة ، السنة الجامعية 2008-2009.

42. سعيد صحراوي، **محددات سعر الصرف قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية و النموذج النقدي في الجزائر**، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2009.

43. سفيان حلوفي، **اثر العولمة المالية على اداء الاسواق المالية الناشئة – حالتي كوريا الجنوبية و اندونيسيا–** ، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة ، السنة الجامعية 2010-2011.

44. سميرة محسن، **المشتقات المالية و دورها في تغطية مخاطر السوق المالية – دراسة حالة البنك BNP PARIBAS –** ، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، السنة الجامعية 2005-2006.

45. عبد الرحمن بن الشيخ ، **اتجاهات تقييم استقرار النظام المالي في الاطار العولمي الجديد – دراسة حالة الجزائر –** ، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2008-2009.

46. عبد الجبار مختاري ، **اثر تحرير الخدمات المالية على مصادر التجارة الخارجية – دراسة حلة الصين الشعبية–** ، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة ، سنة 2009.

47. فاطمة الزهراء بلخير ، **اثر تحرير تجارة الخدمات المالية على القطاع المصرفي العربي**، مذكرة ماجستير ، معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، المركز الجامعي ، غرداية ، السنة الجامعية 2011-2012.

48. عادل زقرير، **تحديث الجهاز المصرفي العربي لمواكبة تحديات الصيرفي الشاملة – دراسة حالة الجهاز المصرفي الجزائري –** ، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر ، بسكرة، السنة الجامعية 2008-2009.

49. فاطمة بوسالم، **اثر تحرير التجارة الدولية في الخدمات على كفاءة النشاط المصرفي في الدول النامية – حالة الجزائر–** ، مذكرة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة ، السنة الجامعية 2010-2011.

50. مريم سرارمة ، **دور المشتقات المالية و تقنية التوريق في ازمة 2008 – دراسة تحليلية –** ، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، السنة الجامعية 2012-2012.

51. موسى عمر ابو محمد، **مخاطر صيغ التمويل الاسلامي و علاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الاسلامية من خلال معيار بازل II**، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم المصرفية، الاكاديمية العربية للعلوم المالية و المصرفية، عمان، الاردن، 2008.

52. نادية عبد الرحيم ، **تطور الخدمات المصرفية و دورها في تفعيل النشاط الاقتصادي – دراسة حالة الجزائر –** ، مذكرة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر 3 ، السنة الجامعية 2010-2011.

53. نادية عقون، **العولمة الاقتصادية و الازمات المالية ، الوقاية و العلاج – دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الامريكية –** ، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، السنة الجامعية 2012-2013.

54. هشام بورمة ، **النظام المصرفي الجزائري و امكانية الاندماج في العولمة المالية**، مذكرة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955 ، سكيكدة ، السنة الجامعية 2008-2009.

IV- الملتقيات و المؤتمرات:

55. بلعزوز بن علي، عاشور كنوش، **واقع المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية – واقع و تحديات–** ،جامعة الشلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2011.

56. رشيد دريسي، سفيان بحري، **مقررات لجنة بازل و النظم الاحترازية في الجزائر**، الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية و الاقتصادية، بشار، 24 -15 افريل 2006.

57. صالح مفتاح، فاطمة رحال، **تأثير مقررات لجنة بازل II على النظام المصرفي الاسلامي، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد و التمويل الاسلامي – النمو و العدالة و الاستقرار من منظور اسلامي–**، تركيا، 9-10 ديسمبر 2013.

58. عمار بوزعرور، مسعود درواسي، **الاندماج المصرفي كآلية لزيادة القدرة التنافسية – حالة الجزائر–**، الملتقى الوطني حول المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية – واقع و تحديات–، جامعة الشلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2004.

59. عمر شريفي، **دور و اهمية الحوكمة في استقرار النظام المصرفي**، الملتقى الدولي حول الازمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، 20-21 اكتوبر 2009 .

60. محمد خميسي ، بن رجم، المنتجات المالية المشتقة – ادوات مستخدمة لتغطية المخاطر ام لصناعتها–، الملتقى الدولي حول الازمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، 20-21 اكتوبر 2009.

V- التقارير :

61.مجموعة بنك سوسيتي جنرال، التقارير السنوية من 1998 الى 2013.

ثانيا- باللغة الأجنبية :

I- Les ouvrages :

1. BARNETO Pascal, GRUSON Pierre, **Instruments financiers et IFRS**, DUNOD, Paris, 2007.

2. BARREAU Jean, **Gestion financière - cas pratique -**, 8ème édition, DUNOD, Paris, 2006.

3. BELLALAH Mondher, **Gestion des risques de taux d'intérêt et de change**, 1er édition, Edition De Boeck Université, Bruxelles, 2005.

4. BELLALAH Mondher, YVES Simon, **Option, contras à terme et gestion de risque**, 2ème édition, ECONOMICA, Paris, 2003.

5. COLLOMB Jean-Albert, **Finance de marché**, Ed. ESKA, Paris, 2000.

6. DEBEAUVAIS Maurice, SINNAH Yvon, **La gestion globale du risque de change - Nouveaux enjeux et nouveaux risques -**, 2ème édition, Ed. ECONOMICA, Paris, 1992.

7. DE CAUSSERGUES Sylvie, **Gestion de la banque**, 4ème édition, DUNOD, Paris, 2005.

8. DE LA BRUSLERIE Hubert, ELIEZ Catherine, **Trésorerie d'entreprise – gestion des liquidités et des risques -**, 2ème édition, DUNOD, Paris, 2009.

9. DE SERVIGNY Arnoud, Benoît Métayer et autres, **Le risque de crédit**, 3ème édition, DUNOD, Paris, 2006.

10. EITEMAN David, STONEHILL Arthur & MOFFET Michel, **Gestion et finance internationales**, Ed. PEARSON Education, Paris, 2004.

11. FONTAINE Patrice, **Gestion du risque de change**, Ed. ECONOMICA, Paris, 1996.

12. FONTAINE Patrice, **Marchés des changes**, PEARSON

Education, France, 2009.

13. FRANCOIS Pascal, **Les produits dérivés financiers**, DUNOD, Paris, 2005.

14. JURA Michel, **Technique financière internationale**, 2ème édition, DUNOD, Paris, 2003.

15. KRUGMAN Paul, OBSTFELD Maurice et autres, **Economie internationale**, 9ème édition, Nouveaux Horizons, Paris, 2012.

16. MISHKIN Fréderic, BORDES Christian et autres, **Monnaie, banque et marchés financiers,** 9ème édition, Nouveaux horizons, Paris, 2010.

17. OGIEN Dov, **Pratique des marchés financiers**, 2ème édition, DUNOD, Paris, 2007.

18. PEYARAD Josette, **Gestion financière internationale,** 5ème édition, VUIBERT, Paris, 1999.

19. PLIHON Dominique, **Les enjeux de la globalisation financière mondialisation au-delà des mythes**, Ed. CASBAH, Alger, 1997.

20. RAMAGE Pierre, **Finance de marché**, Edition d'organisation, Paris, 2002.

21. YVES Simon, LAUTIER Delphine & MOREL Christophe, **Finance Internationale**, 10ème édition, ECONOMICA, Paris, 2009.

22. YVES Simon, **Marché des changes et gestion du risque de change**, Ed. DALLOZ, Paris, 1995.

II- Les mémoires et thèses :

23. AICHOUR Sara, **Le système financier international en temps normal et en temps de crise quelles réformes ?**, mémoire de magistère, faculté des sciences économiques, commerciales et

sciences de gestion, Université Abou Baker Belkaid, Tlemcen, année universitaire 2010-2011.

24. HAIBERLE Rainer, **Risque de change, entreprise et investisseur – le ca du marché suisse des actions -**, Thèse de doctorat, faculté des sciences économiques et sociales, Fribourg, année 1999.

25. OURAMDANE Nadjet, **Couverture des risques de change dans l'entreprise**, mémoire de magistère, faculté de droit et des sciences économiques, université Abderrahmane Mira, Bejaia, année 2005.

26. SAIDANI Zahir, **Analyse du processus de gestion du risque opérationnel par les banques**, mémoire de magistère, faculté des sciences économiques, commerciales et de gestion, Université Mouloud Mammeri, Tizi Ouzou, année universitaire 2011-2012.

ثالثا– المواقع الالكترونية:

1. https://www.salldem.free.fr/
2. https://www.cambiste.info/
3. https://www.bank-of-algeria.dz/
4. https://www.banque-france.fr/
5. https://www.societegenerale.com/

الملاحق

الملحق رقم 1: الالتزامات على الادوات المالية

NOTE 18

ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

NOTE 21

Note 21

Engagements sur instruments financiers

en M EUR au 31 décembre	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	2001	Total 2000	1999
Opérations fermes					
Opérations sur marchés organisés					
– contrats à terme de taux d'intérêt	405 853	16 184	422 037	328 179	606 547
– contrats à terme de change	1 163	3 036	4 199	2 613	34
– autres contrats à terme	59 154	580	59 734	81 914	46 933
Opérations de gré à gré					
– swaps de taux d'intérêt	2 634 281	62 098	2 696 379	2 611 064	2 361 507
– swaps financiers de devises	79 330	8 150	87 480	68 750	53 747
– FRA	321 385	10 378	331 763	262 491	525 542
– autres	16 594	953	17 547	18 557	17 162
Opérations conditionnelles					
– options de taux d'intérêt	1 021 553	2 644	1 024 197	797 585	820 154
– options de change	114 146	16 689	130 835	86 057	44 202
– options sur actions et indices	449 876	1 917	451 793	683 466	405 973
– autres options	64 492	–	64 492	58 853	20 504
Total	**5 167 827**	**122 629**	**5 290 456**	**4 999 529**	**4 902 305**

Note 21

Engagements sur instruments financiers

en M EUR au 31 décembre	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	2002	Total 2001	2000
Opérations fermes					
Opérations sur marchés organisés					
– contrats à terme de taux d'intérêt	392 584	23 623	416 207	422 037	328 179
– contrats à terme de change	1 225	1 941	3 166	4 199	2 613
– autres contrats à terme	66 677	4 779	71 456	59 734	81 914
Opérations de gré à gré					
– swaps de taux d'intérêt	2 745 349	86 562	2 831 911	2 696 379	2 611 064
– swaps financiers de devises	98 267	3 515	101 782	87 480	68 750
– FRA	302 167	979	303 146	331 763	262 491
– autres	17 203	24 522	41 725	17 547	18 557
Opérations conditionnelles					
– options de taux d'intérêt	1 016 747	4 326	1 021 073	1 024 197	797 585
– options de change	94 292	132	94 424	130 835	86 057
– options sur actions et indices	244 259	11 127	255 386	451 793	683 466
– autres options	47 477	–	47 477	64 492	58 853
Total	**5 026 247**	**161 506**	**5 187 753**	**5 290 456**	**4 999 529**

Note 19

Engagements sur instruments financiers

(En M EUR)	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	Total au 31 décembre 2006	2005	2004
Opérations fermes					
Opérations sur marchés organisés					
– contrats à terme de taux d'intérêt	924 827	-	924 827	696 325	525 607
– contrats à terme de change	14 384	-	14 384	7 723	2 678
– autres contrats à terme	1 161 365	-	1 161 365	511 826	241 737
Opérations de gré à gré					
– swaps de taux d'intérêt	5 721 709	46 084	5 767 793	4 222 435	3 356 139
– swaps financiers de devises	203 389	3 527	206 916	162 231	132 717
– FRA	468 970	-	468 970	363 049	376 182
– autres	162 812	-	162 812	46 453	21 493
Opérations conditionnelles					
– options de taux d'intérêt	2 425 867	1 522	2 427 389	1 938 888	1 444 703
– options de change	224 952	30	224 982	216 051	205 162
– options sur actions et indices	1 677 326	13 543	1 690 869	1 139 782	626 444
– autres options	206 432	561	206 993	252 277	91 022
Total	**13 192 033**	**65 267**	**13 257 300**	**9 557 040**	**7 023 884**

Note 21

Engagements sur instruments financiers

En M EUR au 31 décembre	Juste valeur au 31 décembre 2004 Actif	Juste valeur au 31 décembre 2004 Passif	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	Engagements notionnels 2004	2003	2002
OPÉRATIONS FERMES							
Marchés organisés							
– Contrats à terme de taux d'intérêt	0	0	578 752	2 351	581 103	423 121	416 207
– Contrats à terme de change	5 218	5 181	15 896	3 197	19 093	3 225	3 166
– Autres contrats à terme	5 447	4 666	247 313	66	247 379	136 210	71 456
Gré à gré							
– Swaps de taux d'intérêt	68 731	69 427	3 297 215	88 695	3 385 910	2 750 728	2 831 911
– Swaps financiers de devises	54	38	131 470	2 698	134 168	116 083	101 782
– FRA	248	216	394 951	570	395 521	340 796	303 146
– Autres	1 016	1 241	12 990	26 169	39 159	47 808	41 725
OPÉRATIONS CONDITIONNELLES							
– Options de taux d'intérêt	8 474	8 597	1 398 912	54 500	1 453 412	1 217 546	1 021 073
– Options de change	3 002	2 393	179 122	402	179 524	102 087	94 424
– Options sur actions et indices	19 035	22 130	326 426	11 900	338 326	363 016	255 386
– Autres options	3 047	3 480	82 312	39	82 351	46 379	47 477
Total	**114 272**	**117 369**	**6 665 359**	**190 587**	**6 855 946**	**5 546 999**	**5 187 753**

Note 19

Engagements sur instruments financiers

(En M EUR)	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	Total au 31 décembre 2007	2006
Opérations fermes				
Opérations sur marchés organisés				
- contrats à terme de taux d'intérêt	683 071	-	683 071	924 827
- contrats à terme de change	19 984	-	19 984	14 384
- autres contrats à terme	2 319 387	-	2 319 387	1 161 365
Opérations de gré à gré				
- swaps de taux d'intérêt	6 498 324	35 221	6 533 545	5 767 793
- swaps financiers de devises	283 797	3 628	287 425	206 916
- FRA	523 563	-	523 563	468 970
- autres	271 974	-	271 974	162 812
Opérations conditionnelles				
- options de taux d'intérêt	3 535 894	560	3 536 454	2 427 389
- options de change	355 154	-	355 154	224 982
- options sur actions et indices	2 437 059	13 250	2 450 309	1 690 869
- autres options	230 014	-	230 014	206 993
Total	**17 158 221**	**52 659**	**17 210 879**	**13 257 300**

Note 19

Engagements sur instruments financiers

(En M EUR)	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	Total au 31 décembre 2008	2007
Opérations fermes				
Opérations sur marchés organisés				
- contrats à terme de taux d'intérêt	498 266	-	498 266	683 071
- contrats à terme de change	19 195	-	19 195	19 984
- autres contrats à terme	1 656 794	-	1 656 794	2 319 387
Opérations de gré à gré				
- swaps de taux d'intérêt	7 294 842	26 291	7 321 133	6 533 545
- swaps financiers de devises	376 616	3 806	380 422	287 425
- FRA	625 266	-	625 266	523 563
- autres	32 707	-	32 707	271 974
Opérations conditionnelles				
- options de taux d'intérêt	2 942 693	-	2 942 693	3 536 454
- options de change	429 085	-	429 085	355 154
- options sur actions et indices	1 458 127	10 786	1 468 913	2 450 309
- autres options	256 582	-	256 582	230 014
Total	**15 590 173**	**40 883**	**15 631 055**	**17 210 879**

NOTE 19

Engagements sur instruments financiers

(En M EUR)	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	Total 31.12.2009	Total 31.12.2008
Opérations fermes				
Opérations sur marchés organisés				
- contrats à terme de taux d'intérêt	506 214	-	506 214	498 266
- contrats à terme de change	27 595	-	27 595	19 195
- autres contrats à terme	1 439 508	106	1 439 614	1 656 794
Opérations de gré à gré				
- swaps de taux d'intérêt	7 690 502	28 086	7 718 588	7 321 133
- swaps financiers de devises	536 918	4 555	541 473	380 422
- FRA	1 075 977	-	1 075 977	625 266
- autres	44 305	84	44 389	32 707
Opérations conditionnelles				
- options de taux d'intérêt	2 721 498	-	2 721 498	2 942 693
- options de change	304 357	-	304 357	429 085
- options sur actions et indices	1 062 225	8 537	1 070 762	1 468 913
- autres options	174 600	-	174 600	256 582
Total	**15 583 699**	**41 368**	**15 625 066**	**15 631 055**

NOTE 19

Engagements sur instruments financiers

(En M EUR)	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	Total 31.12.2010	Total 31.12.2009
Opérations fermes				
Opérations sur marchés organisés				
- contrats à terme de taux d'intérêt	566 497	-	566 497	506 214
- contrats à terme de change	75 129	-	75 129	27 595
- autres contrats à terme	1 602 407	368	1 602 775	1 439 614
Opérations de gré à gré				
- swaps de taux d'intérêt	9 243 138	33 376	9 276 514	7 718 588
- swaps financiers de devises	704 953	3 667	708 620	541 473
- FRA	1 125 619	-	1 125 619	1 075 977
- autres	21 493	261	21 754	44 389
Opérations conditionnelles				
- options de taux d'intérêt	2 831 692	-	2 831 692	2 721 498
- options de change	340 591	-	340 591	304 357
- options sur actions et indices	1 039 381	9 089	1 048 470	1 070 762
- autres options	171 347	-	171 347	174 600
Total	**17 722 247**	**46 761**	**17 769 008**	**15 625 066**

Note 19

ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

(En M EUR)	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	Total 31.12.2011	Total 31.12.2010
Opérations fermes				
Opérations sur marchés organisés				
– contrats à terme de taux d'intérêt	690 193	-	690 193	566 497
– contrats à terme de change	74 286	-	74 286	75 129
– autres contrats à terme	1 613 960	313	1 614 273	1 602 775
Opérations de gré à gré				
– swaps de taux d'intérêt	10 191 905	105 353	10 297 258	9 276 514
– swaps financiers de devises	863 805	2 675	866 480	708 620
– FRA	1 785 538	-	1 785 538	1 125 619
– autres	22 880	205	23 085	21 754
Opérations conditionnelles				
– options de taux d'intérêt	2 896 787	-	2 896 787	2 831 692
– options de change	312 793	-	312 793	340 591
– options sur actions et indices	1 156 081	5 571	1 161 652	1 0484 470
– autres options	179 683	-	179 683	171 347
Total	**19 787 911**	**114 117**	**19 902 028**	**17 769 008**

Note 19

ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

(En M EUR)	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	Total 31.12.2012	Total 31.12.2011
Opérations fermes				
Opérations sur marchés organisés				
- contrats à terme de taux d'intérêt	565283	-	565283	690193
- contrats à terme de change	65643	-	65643	74286
- autres contrats à terme	1231750	333	1232083	1614273
Opérations de gré à gré				
- swaps de taux d'intérêt	10260107	93518	10353625	10297258
- swaps financiers de devises	924735	2176	926911	866480
- FRA	1453723	-	1453723	1785538
- autres	17676	57	17733	23085
Opérations conditionnelles				
- options de taux d'intérêt	2578611	-	2578611	2896787
- options de change	268419	-	268419	312793
- options sur actions et indices	1007145	7	1007152	1161652
- autres options	134371	-	134371	179683
Total	**18507463**	**96091**	**18603554**	**19902028**

Note 19

ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

(En M EUR)	Opérations de gestion de positions	Opérations de couverture	Total 31.12.2013	Total 31.12.2012
Opérations fermes				
Opérations sur marchés organisés				
- contrats à terme de taux d'intérêt	510 116	-	510 116	565 283
- contrats à terme de change	62 226	-	62 226	65 643
- autres contrats à terme	1 100 447	228	1 100 675	1 232 083
Opérations de gré à gré				
- swaps de taux d'intérêt	11 149 493	79 078	11 228 571	10 353 625
- swaps financiers de devises	939 709	1 871	941 580	926 911
- FRA	1 653 220	-	1 653 220	1 453 723
- autres	16 619	40	16 659	17 733
Opérations conditionnelles				
- options de taux d'intérêt	2 284 965	-	2 284 965	2 578 611
- options de change	258 046	-	258 046	268 419
- options sur actions et indices	1 236 161	49	1 236 210	1 007 152
- autres options	116 544	-	116 544	134 371
Total	**19 327 546**	**81 266**	**19 408 812**	**18 603 554**

الملحق رقم 2: العمليات على العملات

NOTE 19

OPÉRATIONS EN DEVISES

(en millions d'euros au 31 décembre)

	1999				1998			
	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer
EUR	199 915	201 414	61 068	62 546	156401	155 215	70698	68 458
USD	132 352	135 551	127 608	125 587	129 157	137270	112 468	111 239
GBP	23 043	22 789	17 074	16 566	21 736	22980	14 407	12 465
JPY	14 338	12 831	22 109	19 417	14 980	11 380	19 111	19 653
Autres devises	36 893	33 956	43 854	45 351	61259	56688	82 857	88 292
Total	**406 541**	**406 541**	**271 713**	**269 467**	**383 533**	**383 533**	**299 541**	**300 107**

NOTE 20

Opérations en devises

(en M EUR au 31 décembre)

	2000				1999			
	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer
EUR	242 314	231 333	66 904	77 917	228 919	230 418	61 068	62 546
USD	141 150	147 335	135 741	122 914	132 352	135 551	127 608	125 587
GBP	15 515	16 368	19 371	17 318	23 043	22 789	17 074	16 566
JPY	19 446	19 517	16 585	17 338	14 338	12 831	22 109	19 417
Autres devises	37 456	41 328	50 462	54 012	36 893	33 956	43 854	45 351
Total	**455 881**	**455 881**	**289 063**	**289 499**	**435 545**	**435 545**	**271 713**	**269 467**

Note 20

Opérations en devises

en M EUR au 31 décembre	2001				2000				1999			
	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer
EUR	283 285	265 761	66 123	85 287	242 314	231 333	66 904	77 917	228 919	230 418	61 068	62 546
USD	147 794	168 626	163 887	146 032	141 150	147 335	135 741	122 914	132 352	135 551	127 608	125 587
GBP	17 571	16 661	25 394	24 679	15 515	16 368	19 371	17 318	23 043	22 789	17 074	16 566
JPY	21 853	18 323	23 844	26 017	19 446	19 517	16 585	17 338	14 338	12 831	22 109	19 417
Autres devises	41 996	43 128	63 437	62 413	37 456	41 328	50 462	54 012	36 893	33 956	43 854	45 351
Total	**512 499**	**512 499**	**342 685**	**344 428**	**455 881**	**455 881**	**289 063**	**289 499**	**435 545**	**435 545**	**271 713**	**269 467**

Note 20

Opérations devises

en M EUR au 31 décembre	2002				2001				2000			
	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer
EUR	302 868	288 076	60 921	86 421	283 285	265 761	66 123	85 287	242 314	231 333	66 904	77 917
USD	124 151	142 916	166 817	143 769	147 794	168 626	163 887	146 032	141 150	147 335	135 741	122 914
GBP	16 147	16 295	28 503	26 865	17 571	16 661	25 394	24 679	15 515	16 368	19 371	17 318
JPY	12 894	8 285	23 719	28 070	21 853	18 323	23 844	26 017	19 446	19 517	16 585	17 338
Autres devises	45 205	45 693	69 449	66 676	41 996	43 128	63 437	62 413	37 456	41 328	50 462	54 012
Total	**501 265**	**501 265**	**349 409**	**351 801**	**512 499**	**512 499**	**342 685**	**344 428**	**455 881**	**455 881**	**289 063**	**289 499**

Note 20

Opérations en devises

En M EUR au 31 décembre	2004 Actif	2004 Passif	2004 Devises à recevoir	2004 Devises à livrer	2003 Actif	2003 Passif	2003 Devises à recevoir	2003 Devises à livrer	2002 Actif	2002 Passif	2002 Devises à recevoir	2002 Devises à livrer
EUR	373 481	358 666	79 122	101 956	330 871	326 459	59 950	72 928	302 842*	288 050*	60 921	86 421
USD	136 550	158 138	187 736	161 378	126 962	140 756	146 595	129 541	124 273*	143 038*	166 817	143 769
GBP	16 181	18 026	31 268	31 948	18 563	19 484	29 389	28 369	16 147	16 295	28 503	26 865
JPY	15 114	10 699	38 528	41 726	14 817	8 493	22 378	28 988	12 894	8 285	23 719	28 070
Autres devises	59 763	55 560	70 442	71 838	48 174	44 195	60 550	61 609	45 236*	45 724*	69 449	66 676
Total	**601 089**	**601 089**	**407 096**	**408 846**	**539 387**	**539 387**	**318 862**	**321 435**	**501 392**	**501 392**	**349 409**	**351 801**

** Montants retraités par rapport à la présentation adoptée dans le rapport annuel 2002.*

Note 30

Opérations en devises

(En M EUR)	31 décembre 2006 Actif	31 décembre 2006 Passif	31 décembre 2006 Devises à recevoir	31 décembre 2006 Devises à livrer	31 décembre 2005 Actif	31 décembre 2005 Passif	31 décembre 2005 Devises à recevoir	31 décembre 2005 Devises à livrer	31 décembre 2004 Actif	31 décembre 2004 Passif	31 décembre 2004 Devises à recevoir	31 décembre 2004 Devises à livrer
EUR	523 134	502 199	81 724	113 840	422 132	407 310	72 925	88 959	327 333	308 782	63 262	85 338
USD	199 813	231 961	214 234	174 035	187 941	202 596	176 460	150 855	117 495	140 778	162 894	136 082
GBP	50 075	52 990	39 223	35 856	39 874	42 862	25 721	25 264	21 893	22 668	28 440	29 159
JPY	32 356	29 592	25 148	28 102	25 699	25 945	25 372	27 917	17 967	14 172	33 957	37 081
Autres devises	63 070	51 706	95 698	103 824	40 097	37 030	71 187	77 573	28 914	27 202	60 687	63 308
Total	**868 448**	**868 448**	**456 027**	**455 657**	**715 743**	**715 743**	**371 665**	**370 568**	**513 602**	**513 602**	**349 240**	**350 968**

Note 32

Opérations en devises

(En M EUR)	31 décembre 2008 Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer	31 décembre 2007 * Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer
EUR	682 823	670 898	145 970	153 137	630 676	620 442	114 524	128 091
USD	183 255	225 807	230 445	211 405	215 041	237 137	224 798	202 967
GBP	28 180	30 350	32 405	32 555	78 228	79 919	41 411	38 170
JPY	35 256	32 218	41 561	39 361	24 345	26 062	30 179	30 477
Autres devises	75 056	45 297	85 016	96 395	78 332	63 062	108 265	118 691
Total	**1 004 570**	**1 004 570**	**535 397**	**532 853**	**1 026 622**	**1 026 622**	**519 177**	**518 396**

* *Montants ajustés par rapport aux états financiers publiés*

NOTE 31

Opérations en devises

(En M EUR)	31 décembre 2009 Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer	31 décembre 2008 Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer
EUR	600 941	591 072	163 788	190 916	682 823	670 898	145 970	153 137
USD	174 325	211 302	296 702	258 302	183 255	225 807	230 445	211 405
GBP	21 511	17 225	45 035	42 809	28 180	30 350	32 405	32 555
JPY	26 063	29 533	46 905	45 827	35 256	32 218	41 561	39 361
Autres devises	62 703	36 411	94 693	108 366	75 056	45 297	85 016	96 395
Total	**885 543**	**885 543**	**647 123**	**646 220**	**1 004 570**	**1 004 570**	**535 397**	**532 853**

NOTE 31

Opérations en devises

(En M EUR)	31.12.2010 Actif	31.12.2010 Passif	31.12.2010 Devises à recevoir	31.12.2010 Devises à livrer	31.12.2009 Actif	31.12.2009 Passif	31.12.2009 Devises à recevoir	31.12.2009 Devises à livrer
EUR	649 767	705 415	238 652	254 781	600 941	591 072	163 788	190 916
USD	189 001	186 153	434 739	407 449	174 325	211 302	296 702	258 302
GBP	29 955	29 581	65 661	61 734	21 511	17 225	45 035	42 809
JPY	33 388	22 717	95 646	95 741	26 063	29 533	46 905	45 827
Autres devises	70 139	28 384	136 537	151 233	62 703	36 411	94 693	108 366
Total	**972 250**	**972 250**	**971 235**	**970 938**	**885 543**	**885 543**	**647 123**	**646 220**

Note 31

OPERATIONS EN DEVISES

(En M EUR)	31 décembre 2011 Actif	31 décembre 2011 Passif	31 décembre 2011 Devises à recevoir	31 décembre 2011 Devises à livrer	31 décembre 2010 Actif	31 décembre 2010 Passif	31 décembre 2010 Devises à recevoir	31 décembre 2010 Devises à livrer
EUR	674 516	699 283	224 537	231 618	649 767	705 415	238 652	254 781
USD	231 043	211 950	363 539	355 971	189 001	186 153	434 739	407 449
GBP	23 956	33 408	56 109	53 469	29 955	29 581	65 661	61 734
JPY	22 579	21 925	67 858	66 003	33 388	22 717	95 646	95 741
Autres devises	42 261	27 789	123 414	127 132	70 139	28 384	136 537	151 233
Total	**994 355**	**994 355**	**835 457**	**834 193**	**972 250**	**972 250**	**971 235**	**970 938**

Note 31

OPÉRATIONS EN DEVISES

(En M EUR)	31 décembre 2012				31 décembre 2011			
	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer
EUR	672 633	704 647	262 281	267 139	674 516	699 283	224 537	231 618
USD	197 745	201 203	434 299	407 558	231 043	211 950	363 539	355 971
GBP	48 103	46 022	64 527	72 732	23 956	33 408	56 109	53 469
JPY	24 327	20 978	67 556	65 855	22 579	21 925	67 858	66 003
Autres devises	56 193	26 151	145 021	160 715	42 261	27 789	123 414	127 132
Total	**999 001**	**999 001**	**973 684**	**973 999**	**994 355**	**994 355**	**835 457**	**834 193**

Note 31

OPÉRATIONS EN DEVISES

(En M EUR)	31 décembre 2013				31 décembre 2012			
	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer	Actif	Passif	Devises à recevoir	Devises à livrer
EUR	623 387	671 001	264 644	241 449	672 633	704 647	262 281	267 139
USD	226 153	211 514	415 526	422 503	197 745	201 203	434 299	407 558
GBP	42 518	44 057	74 988	70 809	48 103	46 022	64 527	72 732
JPY	45 540	38 764	64 627	72 652	24 327	20 978	67 556	65 855
Autres devises	61 991	34 253	144 570	158 183	56 193	26 151	145 021	160 715
Total	**999 589**	**999 589**	**964 355**	**965 596**	**999 001**	**999 001**	**973 684**	**973 999**

الفهـــرس

الفهرس

الاهداء III

الشكر IV

ملخص V

قائمة المحتويات.. VI

قائمة الجداول VII

قائمة الاشكال البيانية VIII

قائمة الملاحق IX

المقدمة .... أ

الفصل الاول : العمل المصرفي الدولي في ظل العولمة المالية 01

تمهيد : 02

المبحث الاول : تطور النظام الدولي و التحول الى العولمة المالية 03

المطلب الاول : النظام المالي مفاهيم و مكونات 03

1- مفهوم النظام المالي 03

2- تعريف النظام المالي 03

3- وظائف النظام المالي 03

4- انواع الانظمة المالية القطرية.................................... 04

4-1- الانظمة المالية المتجهة نحو البنوك او اقتصاديات المديونية 04

4-2- انظمة مالية متجهة الى الاسواق او اقتصاديات الاسواق المالية 04

المطلب الثاني : النظام المالي الدولي و المؤسسات المنبثقة عنه 05

1- تعريف النظام المالي الدولي 05

2- تعريف النظام النقدي الدولي 05

3- النظام المالي الدولي الخلفية و التطور 05

3-1- النظام النقدي الدولي تاريخيا 06

3-1-1- نظام قاعدة الذهب الدولية (1870-1940) 06

3-1-2- النظام النقدي الدولي من 1918 الى 1944 06

3-2- نظام بروتن وودز من 1944 الى 1971 07

3-3- النظام النقدي الدولي منذ 1971 08
3-3-1- التخلي عن نظام المعادلات الثابتة 08
3-3-2- تطور النظام النقدي الدولي 09
3-4- الهيئات المالية الدولية المنبثقة عن النظام المالي الدولي 09
3-4-1- صندوق النقد الدولي 10
3-4-2- البنك الدولي للإنشاء و التعمير " البنك الدولي" 10
المطلب الثالث : مفهوم و مظاهر العولمة المالية 11
1- تعريف العولمة 11
2- تعريف العولمة الاقتصادية 12
2-1- النمو السريع للتجارة الخارجية.. 13
2-2- حرية وسرعة انتقال رؤوس الاموال 13
3- تعريف العولمة المالية 13
3-1- اسس العولمة المالية 14
3-2- العوامل المساعدة على تطور العولمة المالية 15
المبحث الثاني : التحرير المالي و آثاره على العمل المصرفي 19
المطلب الاول : التحرير المالي مفاهيم و اجراءات 19
1- مفهوم التحرير المالي 19
2- استراتيجيات التحرير المالي 19
2-1- التحرير المالي الداخلي " المحلي" 19
2-2- التحرير المالي الخارجي " الدولي" 21
3- العوامل المساهمة في نجاح التحرير المالي 21
المطلب الثاني : آثار التحرير المالي على العمل المصرفي 22
1- التحول الى البنوك الشاملة 22
2- الاندماج الصرفي 24
2-1- تعريف الاندماج المصرفي 25
2-2- مزايا الاندماج المصرفي 25
3- خصخصة البنوك 26
3-1- مفهوم الخصخصة 26

3-2- دوافع و محفزات خصخصة البنوك 27
4- البنوك الالكترونية 27
4-1- مفهوم البنوك الالكترونية 27
4-2- مزايا البنوك الالكترونية 28
المبحث الثالث : الصيرفة الدولية و المخاطر المرتبطة بها 29
المطلب الاول : اعمال الصيرفة الدولية 29
1- مفهوم الصيرفة الدولية 29
2-العمليات او النشاطات التي تمارسها البنوك الدولية 29
2-1- العمليات المصرفية الخارجية 30
2-1-1- الاتفاقات مع البنوك المراسلة 30
2-1-2- الحوالات الخارجية 30
2-1-3- بواليص التحصيل 31
2-1-4- الاعتمادات المستندية 31
2-2- العمليات على مستوى الاسواق المالية الدولية 32
2-2-1- اسباب استخدام الاسواق المالية الدولية 32
2-2-2- سوق الصرف الاجنبي الدولية 33
2-2-3- سوق النقد الدولي 33
2-2-4- سوق الائتمان الدولي 33
2-2-5- سوق السندات الدولية 33
2-2-6- اسواق الاسهم الدولية 33
المطلب الثاني : مفهوم المخاطر البنكية و اليات ادارتها 33
1- تعريف المخاطر 34
2- انواع المخاطر المصرفية 34
2-1- المخاطر الاستراتيجية 34
2-2- مخاطر الاقراض 34
2-3- مخاطر السيولة 35
2-4- مخاطر سعر الفائدة 35
2-5- مخاطر السعر 35

2-6- مخاطر سعر الصرف 35
2-7- مخاطر السمعة 35
2-8- المخاطر التنظيمية 35
3- ادارة المخاطر الصرفية 35
3-1- الحوكمة المصرفية 36
3-2- المخاطر المصرفية و مقررات لجنة بازل 36
3-2-1- التعريف بلجنة بازل المصرفية 37
3-2-2- الجوانب الاساسية لاتفاقية بازل الاولى " بازل 1988 " 37
3-2-3- اتفاقية بازل الثانية 38
3-2-4- اتفاقية بازل الثالثة 39
خلاصة الفصل الاول 41
الفصل الثاني : مخاطر اسواق الصرف و اليات التعامل معها 42
تمهيد 43
المبحث الاول : المشتقات المالية مفاهيم و ادوات 44
المطلب الاول : ماهية المشتقات المالية 44
1- تعريف المشتقات المالية 44
2- اهمية و دور المشتقات المالية 45
المطلب الثاني : العقود الآجلة و العقود المستقبلية 47
1- تعريف العقود الآجلة 47
2- تعريف العقود المستقبلية 47
3- اوجه الاختلاف بين العقود الآجلة و المستقبلية 48
4- انواع العقود المستقبلية 48
4-1- العقود المستقبلية السلعية 48
4-2- العقود المستقبلية المالية 48
المطلب الثالث : عقود الخيارات 48
1- تعريف عقد الخيار 48
2- انواع عقد الخيار 49
2-1- من حيث طبيعة العقد 49

2-2- من حيث موعد التنفيذ 49
المطلب الرابع : عقود المبادلات 50
1- مفهوم عقود المبادلة 50
2- اسباب استخدام عقود المبادلات 50
3- انواع عقود المبادلات 50
4- عناصر عقود المبادلات 51
المبحث الثاني : سوق الصرف و التعامل بالعملات الاجنبية 52
المطلب الاول : ماهية اسعار الصرف 52
1- مفهوم سعر الصرف 52
2- انظمة اسعار الصرف 52
2-1- نظام سعر الصرف الثابت 52
2-2- نظام سعر الصرف الحر (العائم) 52
2-3- نظام سعر الصرف المدار (المرونة المقيدة) 53
3- انواع (صيغ) اسعار الصرف 53
3-1- سعر الصرف الاسمي 53
3-2- سعر الصرف الحقيقي 53
3-3- سعر الصرف الفعلي الاسمي 53
3-4- سعر الصرف الفعلي الحقيقي 54
المطلب الثاني : اسواق الصرف الاجنبي الآنية و الآجلة 54
1- تعريف سوق الصرف 54
2- المتدخلون في سوق الصرف 54
2-1- البنوك 55
2-2- السماسرة 55
2-3- البنوك المركزية 55
2-4- المستثمرين المؤسساتيين 55
3- حجم سوق الصرف و اماكنه الرئيسية 55
4- انواع اسواق الصرف الاجنبي 56
4-1- سوق الصرف العاجل (الفوري) 56

4-1-1- تعريف سوق الصرف العاجل 56
4-1-2- التسعير في سوق الصرف العاجل 57
4-2- سوق الصرف الآجل 59
4-2-1- مفهوم سعر الصرف الآجل 59
4-2-2- مميزات سوق الصرف الآجل 60
4-3- تحديد سعر الصرف الآجل 60
المطلب الثالث : مخاطر ووضعيات الصرف 63
1- تعريف خطر الصرف 63
2- انواع مخاطر الصرف 63
2-1- خطر الصرف المرتبط بالمعاملات 63
2-2- خطر الصرف المرتبط بالأصول (المحاسبي) 64
2-3- خطر الصرف الاقتصادي 64
3- قياس خطر الصرف 64
3-1- سعر الصرف المرجعي 64
3-2- وضعية الصرف 64
3-2-1- تعريف وضعية الصرف 64
3-2-2- انواع وضعيات الصرف 66
3-2-3- حساب وضعية الصرف الاجمالية (صافي العملات) 66
3-2-4- اثر وضعية الصرف 67
المبحث الثالث : تقنيات تغطية مخاطر سعر الصرف 69
المطلب الاول : التقنيات التقليدية الداخلية 69
1- اختيار عملة الفوترة 69
2- اللجوء الى الشروط النقدية 69
2-1- تكييف الاسعار نسبة لتقلبات الصرف 69
2-2- تكييف الاسعار نسبة لتقلبات الصرف مع اعفاء 70
2-3- شرط تقاسم الخطر 71
2-4- شرط العملات المتعددة 71
3- المؤاجلة 72

4- المقاصة 72
4-1- المقاصة الثنائية 72
4-2- المقاصة المتعددة 73
5- مركز اعادة الفوترة 73
6- التجميع 74
المطلب الثاني : التقنيات الخارجية التقليدية 74
1- تسبيق العملة 75
2- تأمين الصرف 76
3- التحوط او التغطية في سوق الصرف الآجل 77
المطلب الثالث : ادوات التغطية الحديثة لمخاطر سعر الصرف 81
1- العقود المستقبلية 81
1-1- مفهوم العقود المستقبلية على العملات 81
1-2- مميزات العقود المستقبلية على العملات 83
1-3- تسعير العقود المستقبلية للعملات 84
1-4- مبدأ التغطية 86
2- عقود مبادلات العملات 87
2-1- تعريف مبادلات الصرف 88
2-2- مبادلات العملات 88
2-3- انواع المبادلات 89
2-4- اوجه الاختلاف بين المبادلتين 91
3- خيارات الصرف (العملات) 92
3-1- تعريف خيارات الصرف 92
3-2- مميزات خيارات الصرف 92
3-3- الوضعيات المختلفة للخيارات 93
3-3-1- شراء خيار الشراء 93
3-3-2- بيع خيار الشراء.. 94
3-3-3- شراء خيار البيع 95
3-3-4- بيع خيار البيع 96

4- آلية التغطية باستخدام الخيارات 97
4-1- في حالة الاستيراد 97
4-2- في حالة التصدير 99
خلاصة الفصل الثاني 101
الفصل الثالث : دراسة حالة مجموعة بنك سوسيتي جنرال 103
تمهيد 103
المبحث الاول: نشأة و تطور مجموعة بنك سوسيتي جنرال 104
المطلب الاول: تقديم البنك « Groupe Société Générale » 104
1- نشأة البنك « GSG » 104
2- اعمال مجموعة بنك « GSG » 105
2-1- نتائج فروع مجموعة البنك 105
2-2- نتيجة الاستغلال المحققة من طرف البنك 106
2-3- حجم القروض الممنوحة من طرف البنك 107
المطلب الثاني: طبيعة المخاطر التي تتعرض لها مجموعة بنك « GSG » 109
1- انواع المخاطر التي يتعرض لها البنك 109
1-1- خطر القرض و المقابل 109
1-2- خطر السوق 109
1-3- المخاطر التشغيلية 109
1-4- الخطر البنيوي لسعري الفائدة و الصرف 109
1-5- خطر السيولة 109
2- مراقبة و ادارة الخطر 109
3- طرق قياس الخطر في البنك 112
3-1- القيمة المعرضة للمخاطر باحتمال 99 % 113
3-2- قياس الخطر باختبار الاجهاد 114
المطلب الثالث: ادوات التغطية المستعملة من طرف البنك 115
1- وضعية الصرف بالنسبة للبنك 115
2- الادوات المالية المستخدمة في التحوط " التغطية " 116
2-1- عقود العمليات المغلقة 116

2-2- العقود التي تتم بالتراضي 116
2-3- العقود الشرطية.. 116
المبحث الثاني: التحليل الاحصائي لمعطيات الدراسة 118
المطلب الاول: التحليل الاحصائي لمساهمة ادوات التغطية........................ 118
1- التحليل الاحصائي لمساهمة ادوات التغطية في تشكيل متغيرات الدراسة 119
1-1- نسبة مساهمة العقود الآجلة لأسعار الفائدة في اجمالي التغطية 120
1-2- نسبة مساهمة العقود الآجلة للصرف في اجمالي التغطية 120
1-3- نسبة مساهمة عقود مبادلة أسعار الفائدة في اجمالي التغطية.................. 121
1-4- نسبة مساهمة عقود مبادلة الصرف في اجمالي التغطية 122
1-5- نسبة مساهمة عقود ضمان الفائدة الآجلة في اجمالي التغطية.................. 123
1-6- نسبة مساهمة عقود خيارات اسعار الفائدة في اجمالي التغطية 124
1-7- نسبة مساهمة عقود خيارات الصرف في اجمالي التغطية......................... 125
2- مقارنة متوسطات المتغيرات خلال الفترة المدروسة 126
المطلب الثاني: العوامل المفسرة لأهمية ادوات التغطية لدى البنك.................... 127
1- شروط تطبيق التحليل العاملي الى مركبات اساسية.................................. 127
1-1- اختبار تحقق فرضيات التحليل العاملي الى مركبات اساسية....................... 127
1-2- جودة تمثيل المتغيرات.. 131
2- استخراج العوامل الاساسية 131
2-1- استخراج القيم الذاتية 131
2-2- تسمية العوامل المستخرجة 134
2-3- تلخيص سنوات الدراسة في مجموعات جزئية 136
خلاصة الفصل الثالث 139
الخاتمة 140
المصادر و المراجع 145
الملاحق 155
الملحق الاول : الالتزامات على الادوات المالية.. 156
الملحق الثاني: العمليات على العملات.. 163
الفهرس 169