

إدارة مخاطر سعر الصرف في المؤسسات الإقتصادية: الإستراتيجيات والوسائل
la gestion des risques de Taux de change dans les institutions ,
économiques: stratégies et méthodes

د.نور الدين مزياني

جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة (الجزائر)، meziani.n80@gmail.com

تاريخ النشر: 2016/12/30

تاريخ القبول: 2016/12/20

تاريخ الاستلام: 2016/10/12

ملخص:

يعتبر خطر سعر الصرف نوع من المخاطر المالية التي تهدد قيمة المؤسسة في المستقبل، لما تسببه من تذبذب في نتائجها المالية والإقتصادية، وتشويه مركزها المالي. تتولى الوظيفة المالية إدارة مخاطر الصرف في المؤسسة الإقتصادية، كمجال من مجالات إدارة المخاطر التي تتميز ببعدها الإستراتيجي، حيث تضع وتنفذ هذه الوظيفة الإستراتيجيات والوسائل الملائمة من أجل تدنية أو الحد -إن أمكن- من مخاطر تذبذب أسعار صرف العملات المستخدمة من طرف المؤسسة، وذلك بمراعاة خصوصيات المؤسسة، والقطاع الذي تنشط فيه، وضعيتها الحالية والمستقبلية، وكذلك القوانين والتشريعات المعمول بها. الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، خطر سعر الصرف، إدارة مخاطر سعر الصرف، التغطية ضد مخاطر سعر الصرف.

Résumé:

Le risque de change est un type des risques financiers, qui menacent la valeur de l'entreprise à l'avenir, à cause de la volatilité de ses résultats financiers et économiques, et de détruire sa situation financière. La gestion des risques de change est la mission de la fonction financière dans l'entreprise, en tant qu'un champ de la gestion des risques, qui a une dimension stratégique, où l'élaborer et mise en œuvre de stratégies et des instruments adéquats spécialement pour réduire, voire éliminer les risques provenant des fluctuations défavorables de taux de change des devises étrangères utilisées, et ainsi permettre à l'entreprise de mieux traverser les périodes de volatilité extrême ; en tenant compte les spécificités de l'entreprise, Le secteur d'activité, sa situation actuelle et future, et les lois et les règlement en vigueur.

Mots clés : Taux de change, Risque de Taux de change, la gestion des risques de Taux de change, la couverture contre les risques de Taux de change.

1 مقدمة:

إن التطورات الهائلة الحاصلة في بيئة الأعمال الدولية، وفرت للمؤسسات الاقتصادية فرصة الولوج إلى السوق الدولية، وإجراء معاملات مع فروع لها أو مؤسسات أخرى متواجدة بالخارج، وذلك باستخدام عملة أو عملات من غير العملة المحلية؛ وما يرافق ذلك من مخاطر عديدة أدت بالقائمين على المؤسسات الاقتصادية إلى إيجاد تقنيات وطرق من شأنها التخفيض من حجم تلك المخاطر، وأن تديرها بالشكل الذي يضمن استمراريتهما ونموها. إن المخاطر الناتجة عن استخدام تلك العملات سببه التقلبات الحادة في أسعار الصرف، الأمر الذي يتطلب من هذه المؤسسات تبني أنظمة للرقابة الدائمة لأسعار الصرف للعملات التي تستعملها في المقبوضات والمدفوعات.

إشكالية البحث: تعد مشكلة تقلبات سعر صرف العملات والمخاطر المرتبطة بها إحدى أهم المشكلات التي تواجه المؤسسات الاقتصادية على اختلاف أنواعها، وفي مختلف دول العالم، إذ تعاني من التقلبات في أسعار صرف عملاتها الوطنية أو عملات الدول الأخرى المتعاملة معها. وعليه، تتلخص إشكالية هذا البحث في السؤال الرئيسي التالي: كيف يمكن للمؤسسة الاقتصادية التعامل مع مخاطر سعر الصرف، بإعتبارها إحدى المخاطر المالية التي تظهر بسبب استخدامها عملة (أو عملات) أجنبية في معاملاتها الدولية؟ ويندرج تحت هذا السؤال الرئيس مجموعة من الأسئلة الفرعية التي سنحاول الإجابة عنها والمتمثلة في:

- ما هو مفهوم خطر سعر الصرف؟ وما هي أنواعه؟
- ما هي أسباب حدوثه، والآثار المترتبة عليه؟
- على من تقع مسؤولية إدارة مخاطر سعر الصرف في المؤسسات الاقتصادية؟
- ما هي المنهجية المتبعة في إدارة مخاطر سعر الصرف في المؤسسات الاقتصادية؟
- ما هي الإستراتيجيات الممكنة للتعامل مع مخاطر سعر الصرف؟ وما هي ظروف إختيار كل واحدة منها؟

- ما هي الوسائل والطرق الممكنة لتغطية ضد مخاطر الصرف؟ وما مدى فعاليتها في الواقع؟

أهداف البحث: نهدف من خلال هذا البحث إلى تقديم الإطار النظري لمخاطر تغيرات سعر الصرف على المؤسسات الاقتصادية التي لها تعاملات بالعملات الأجنبية، ومن ثم تحديد الإختيارات الإستراتيجية المتاحة للحماية من آثارها السلبية على النتائج الاقتصادية والمالية للمؤسسة، والتعرف بعد ذلك على الوسائل والطرق شائعة الإستعمال لتغطية مخاطر سعر الصرف، و مدى فعاليتها في التحكم في هذه المخاطر.

منهج البحث: اعتمد البحث على أسلوب المنهج الوصفي التحليلي من خلال الإطلاع على أهم نتائج الدراسات والبحوث السابقة ذات الصلة بموضوع البحث، والتي تناولت إدارة المخاطر بصفة عامة، ومخاطر سعر الصرف بالتحديد، والسبل الكفيلة للحد منها، وذلك بالرجوع إلى الكتب، والبحوث والمقالات المنشورة والمتخصصة في الموضوع باللغتين العربية والأجنبية.

خطة البحث: إنطلاقاً من الأسئلة السابقة، والأهداف المرجوة من هذه الورقة البحثية، يمكن تصنيف القضايا التي نناقشها في هذا البحث في أربعة محاور رئيسية، وهي:

أولاً: طبيعة خطر الصرف؛

ثانياً: عملية إدارة مخاطر الصرف في المؤسسات الإقتصادية؛

ثالثاً: إستراتيجيات الإستجابة لمخاطر الصرف؛

رابعاً: وسائل وطرق التغطية ضد مخاطر الصرف.

أولاً: طبيعة خطر الصرف

1. تعريف خطر سعر الصرف: إن مصطلح "الخطر" يثير الخوف، وكثيراً ما نفضل عدم استحضار المخاطر معروفة أو غير معروفة لدينا. ففي بعض الأحيان يجحد متخذي القرار الأخطار المحدقة بقراراتهم، غير أن هذه الأخطار لا تنفك عنها. استناداً إلى Pickett¹، فإن "الخطر" كلمة مشتقة من الكلمة الإيطالية (Risicare) بمعنى التجرؤ، وبهذا المعنى فهو إختيار وليس مصير. يمكننا أن نعرف الخطر بالنسبة للمؤسسة بأنه "يتعلق بحدث غير متوقع أو غير متأكد وقوعه، بإمكانه التأثير سلباً علي ملاك المؤسسة أو ذمتها المالية أو نتائج أنشطتها"². وهكذا يتبين أن الخطر هو حدث محتمل الوقوع تتعرض له منظمة الأعمال، ينتج عن وقوعه حصول خسائر غير محسوبة وغير متوقعة، وهذا يعني أن المخاطر تهدد تحقيق أهداف المنظمة. إن النظرة الحديثة للخطر تعتبر هذا الأخير تحدياً يجب مواجهته، وقد لا يكون النجاح في الإبتعاد عنه، بل قد تتحول المخاطر من فرصة خسارة إلى فرصة مكسب؛ و وفق هذه المقاربة فإن المخاطر لا يكون لها إعتبار إلا بربطها بالأهداف المراد تحقيقها، والتأكد من تأثيرها في المنشأة ومنعها من الوصول إلى الأهداف المنشودة.

تعتبر مخاطر سعر الصرف من أكثر المخاطر التي تتعرض لها منظمات الأعمال، خاصة في الوقت الراهن الذي يتسم بالتغير السريع للبيئة وزيادة وتيرة الأزمات المالية، التي تعصف بالمؤسسات سواء الإنتاجية أو الخدمية. ولهذا فقد حظيت هذه المخاطر بإهتمام بالغ من الباحثين والهيئات والمنظمات المحلية والإقليمية والدولية من خلال دراستها وتحليلها لتحديد أثارها السلبية على الإقتصادات والمؤسسات والأفراد، والأساليب الملائمة للإستجابة لها. أعطيت لمفهوم خطر الصرف تعريفات متعددة، ومتكاملة، تسمح بتحديد طبيعة هذا الخطر، يمكن ذكر أهمها فيما يلي:

ذكاء الأعمال ودوره في اتخاذ القرارات في البنوك

- خطر سعر الصرف هو خطر مرتبط بأي معاملة حساسة لتقلبات أسعار صرف عملات المفوترة مقابل العملة الوطنية أو خطر الخسارة المحتملة، هو الأكثر أهمية بالنسبة للأجال الفاصلة بين إعداد الطلبية والتسوية النهائية لها".³

- خطر الصرف هو الحدث الذي يمكن أن تتعرض له المؤسسة ويترتب عليه ربح أو خسارة ، وتكون هذه الخسارة مرتبطة بالتغيرات التي تحدث في أسعار صرف العملات"⁴

- خطر سعر الصرف هو الخطر الذي تلاحظه المؤسسة من خلال التطور غير المتوقع لمعدلات الصرف والذي ينتج عنه آثار على الجانب التنافسي للمؤسسة"⁵.

من خلال التعريفات السابقة، يتبين أن خطر الصرف حادثة مالية للتغيرات الحاصلة في سوق الصرف، يتعلق بالمقبوضات والمدفوعات المحتملة بالعملة الأجنبية، والخاصة بصفقة مبرمة من طرف المؤسسة أو يراد إبرامها في المستقبل، أي أن خطر الصرف يتعلق بالتغيرات غير الملائمة للعملة.

2- أنواع مخاطر الصرف: إن إبرام المؤسسات لتعاملاتها بالعملة الأجنبية يعرض المؤسسة إلى مخاطر الصرف التالية:⁶

1-2- المخاطر المرتبطة بالصفقة المالية: هي المخاطر المرتبطة بعمليات الإقراض والإقتراض المبرمة بالعملة الأجنبية إما على المدى القصير أو المتوسط أو الطويل، أي أن المؤسسة تطرح قروض سندية للإكتتاب، أو تستثمر بالعملة الأجنبية، وعند تغير أسعار الصرف فإن المؤسسة تكون مجبرة على تسديد مبلغ أكبر من رأس المال المقترض في حال إرتفاع سعر العملة الأجنبية المستعملة في المعاملة، أما المؤسسة المستثمرة قد ينخفض رأس المال المسدد لها؛

2-2- المخاطر المرتبطة بالإستثمارات المباشرة في الخارج: ينشأ هذه الخطر عند تحويل مبالغ الصفقات الأجنبية من الفروع إلى الشركة الأم، وهذا يستلزم إستعمال سعر الصرف لتحويل حسابات الفروع الأجنبية بعملات الدول المقيدة بها إلى العملة المحلية للشركة الأم؛

2-3- مخاطر المنافسة: في هذه الحالة تتأثر المؤسسة مخاطر تمس الوضعية التنافسية لمنتجاتها نتيجة تقلب معدل الصرف الحقيقي بإعتباره مؤشرا وثيقا بالتنافسية، وتؤدي هذه المخاطر إما إلى إرتفاع أسعار منتجات المؤسسة أو إنخفاضها بالنسبة لعملائها المتواجدين بالخارج، الأمر الذي يؤدي إلى تأثر صادرات المؤسسة ووارداتها.

وكخلاصة، يمكن القول أن المؤسسة يمكن أن تتعرض لثلاثة مخاطر تتعلق بالصراف، ألا وهي: المخاطر الاقتصادية والمتمثلة في فقدان المؤسسة للقدرة التنافسية النسبية بسبب التغيرات في معدلات سعر الصراف النسبية، ومخاطر تجميع الحسابات أي المخاطر المحاسبية فتنتج من نقل عائدات ومعاملات المؤسسة التي تعمل بالخارج إلى البلد الأم، و أخيراً مخاطر الصفقة المتأتمية من طبيعة عمليات المؤسسة المؤجلة التسليم.

3. أسباب حدوث خطر سعر الصراف: من الأسباب التي تؤدي إلى تدهور أسعار صرف عملة بلد ما، نجد:

- التضخم: تشير التجارب أن ثمة علاقة وطيدة بين سعر الصراف السائد و الأسعار المحلية، حيث لوحظ أن أسعار الصراف الأخذة في الانخفاض ترتبط بتضخم مرتفع⁷. يدفع التضخم الأفراد إلى طلب العملات الأجنبية، والاحتفاظ بها لتمييز الاستقرار حيث: إذا ارتفع معدل تضخم في البلد و كان ثابتا في بلد آخر فإن هذا يؤثر معدل الصراف، ومما يؤدي إلى هذه وضعية العجز المستمر في ميزان المدفوعات وبالتالي زيادة الاقتراض الحكومي وينشأ عنه ضغوطات تضخمية على الاقتصاد الوطني؛
- سوق الأوراق المالية: بها توظف الفوائض المالية والاحتياطات الرسمية للدول، حيث أن تفاعل العرض والطلب على الأصول المالية يؤثر على أسعار الصراف لصالح الدول الصناعية، وهذا الطلب على الأوراق المالية محددة بالعملات الصعبة التي تنتج قيمتها نحو الارتفاع و الزيادة لعرض الأوراق التي تتبعه قيمتها نحو الانخفاض وهذه التقلبات في العرض والطلب تؤدي إلى تقلب سعر الصراف للعملات، لكن عند تغيير سعر الفائدة لهاته الأوراق يحصل العكس حيث تنخفض أسعار الأوراق التي يرتفع سعر عمولة فائدتها والعكس؛
- سعر الفائدة: حيث أن رفعه يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الدولية قصيرة الأجل والتي تبحث عن مجال للتوظيف في البلدان ذات سعر مرتفع، هذه الأموال يجب أن تستبدل إلى عملات هذه الدول قبل أن توظف في السوق وبالتالي يزداد عرض العملات الأجنبية في هذه الدول وترتفع معها قيمة عملة البلد، ومنه فإن وجود تباين في أسعار الفائدة يؤثر على معدلات الصراف؛
- انخفاض العملة: وهو تدهور قيمة العملة نتيجة ظروف العرض والطلب على العملات الأخرى، حيث تفقد العملة قيمتها الشرائية مع ارتفاع مستوى الأسعار كما يكون سعر صرفها منخفض مقارنة بالعملات الأخرى.⁸

ثانيا: عملية إدارة مخاطر الصراف في المؤسسات الاقتصادية:

ذكاء الأعمال ودوره في اتخاذ القرارات في البنوك

إن تعرض المؤسسة إلى مخاطر متعددة و متنوعة يجعلها في حاجة إلى وضع مجموعة من المبادئ المشتركة تهدف إلى تحديد وتوضيح كيفية تقييم وإدارة وتقليل المخاطر، خاصة في ظل إمكانية انقسام الخطر إلى أخطار فرعية وهذا ما يتطلب منها إعداد نظام للمخاطر علي المدى الطويل⁹. فعدم تحكم المسير في تقدير وإدارة المخاطر وأخذ القرارات الملائمة، في ظل التهديدات التي تواجهها المؤسسة بفعل اضطراب التغير في المحيط، فإنه سيكون أمام انحرافات خطيرة.

1- دواعي وأهمية إدارة مخاطر سعر الصرف في المؤسسات الإقتصادية: لعل من أبرز دواعي الاهتمام بإدارة مخاطر سعر الصرف نذكر ما يلي:

- اندماج الإقتصادات الناشئة في الإقتصاد العالمي (ظاهرة التدويل أو العولمة الإقتصادية) في إطار الإصلاحات الإقتصادية الشاملة، والعمل في بيئة اقتصادية دولية تعتمد على قانون السوق في جميع المجالات، مما يتطلب الاهتمام بقضايا سعر الصرف وما يرتبط به من مخاطر؛
- إن التدفقات المالية والنقدية العديدة لمواجهة متطلبات التجارة والاستثمار في الدول الناشئة سوف تولد الحاجة الماسة إلى إستراتيجية جديدة لإدارة خطر أسعار الصرف؛
- تعدي تأثيرات تقلبات سعر الصرف على الوضعية المالية للمؤسسات ليشمل التنمية الاقتصادية في الدولة المعنية؛
- انعكاسات آثار تقلبات سعر الصرف على مختلف وظائف المؤسسة دولية النشاط (من تخطيط، تموين، إنتاج، تسويق، تمويل، خزينة...) و ما ينجر عن ذلك من تقليص للقدرة التنافسية للمؤسسة أو فقدانها بالكامل؛
- تحسن القدرة التنافسية (في مجال السعر خاصة) للمؤسسات مرتبط بمدى التحكم في خطر سعر الصرف وإدارته بفعالية وكفاءة، على اعتبار أن هذا الخطر يعتبر عاملاً هاماً ومحدداً لأسعار التكلفة خاصة في مثل دول العالم الثالث، التي تستند في مدخلات عملياتها الإنتاجية إلى مواد أولية ووسيلة مستوردة؛
- ارتفاع تكلفة الإجراءات و الترتيبات الإدارية أو المركزية للوقاية من مخاطر الصرف، و ذلك بالاعتقاد الخاطئ بأن البنوك المركزية والحكومات تستطيع لو أرادت أن تسيطر على أسعار الصرف. وتأسيساً على ما تقدم فإن وضع منهجية واضحة و فعالة لإدارة مخاطر الصرف سيساهم في خلق قيمة للمؤسسة والمحافظة عليها، وذلك أن وجود هذه المنهجية سيمكن من تحسين الأداء الاقتصادي للمنشآت من خلال تدنية التكاليف المرتبطة بهذه المخاطر والمتمثلة في تكاليف التمويل الخارجي، و الإفلاس

والضرائب والرسوم المستحقة، وسيقلل من المشاكل المرتبطة بخزينة المؤسسة، إضافة إلى تحسين عوائد ملاك المؤسسة. وعليه، ينبغي لإدارة المؤسسة وضع نظام فعال لإدارة مخاطر الصرف بما يضمن إنجاز المهام المناطة بها لتحقيق أهداف المنظمة عن طريق تحليل المخاطر وتقدير احتمالية حدوثها والأخذ بعين الاعتبار كيفية معالجة الخطر.

2: إدارة مخاطر الصرف بالمؤسسة الاقتصادية مسؤولية الإدارة المالية:

إن الاهتمام المتزايد بالمخاطر التي تواجهها المؤسسة، خلق مجال للإبداع النظري والتقني والذي اتجه إلى التخصص المنسجم والمسمى بإدارة المخاطر (La gestion des risques) ، هذا التخصص أصبح مجالاً قائماً في كل وظيفة في المؤسسة الاقتصادية (إدارة المخاطر الصناعية في وظيفة الإنتاج ، إدارة المخاطر ذات الطبيعة المالية في الوظيفة المالية، ...). فما المقصود بإدارة المخاطر؟

عرفت الفيدرالية الأوروبية لإدارة المخاطر (FERMA) إدارة المخاطر بأنها "السيرورة (أو العملية) التي من خلالها تعالج المنظمات المخاطر التي ترتبط بأنشطتها وتبحث كذلك عن الفرص الدائمة في إطار هذه الأنشطة"¹⁰. وعُرف نظام إدارة المخاطر بأنه "جميع السياسات والإجراءات التي وضعتها إدارة المنشأة والأنشطة التي تقوم بها لتحديد وتقدير وإدارة الأحداث المحتملة والرقابة عليها وذلك لتوفير تأكيد معقول بشأن تحقيق أهداف المنشأة"

إن المفهوم الحديث لإدارة المخاطر يقوم على مقارنة شاملة (Une approche globale)، في تحديد المخاطر على مستوى المنشأة، وقياس هذه المخاطر، وأخذها بعين الاعتبار عند قياس فعالية الأنشطة، و وضع سيرورات (Processus) لمتابعة هذه المخاطر تكون مُندمجة ضمن إدارة العمليات. وبهذا يتضح أن هناك حالة تكامل و ترابط بين الإدارة الإستراتيجية و العملياتية وبين إدارة المخاطر.

تأسيساً على ما سبق، يمكن تحديد مهام إدارة المخاطر فيما يلي:

- تحديد مصادر المخاطر المؤثرة على المؤسسة؛
- تقدير هذه المخاطر؛
- الإستجابة للمخاطر؛
- المتابعة

ذكاء الأعمال ودوره في اتخاذ القرارات في البنوك

تعتبر الوظيفة المالية مجالاً مميزاً لتطور إدارة المخاطر، نظراً لطبيعة القرارات المالية ودرجة تأثيرها على حياة ونتائج المؤسسة، هذا من جهة، وارتفاع درجة تغير محيط المؤسسة من جهة أخرى. يعتبر خطر سعر الصرف أحد المخاطر المالية المرتبطة بالسوق المالي، التي يمكن أن تشكل عوامل لعدم استقرار نتائج المؤسسة، فإذا كانت المؤسسة ذمم مقيمة بعملة أجنبية، أو ديون أو احتياطات بالعملة الأجنبية، فإنها تكون عرضة لتحمل أخطار الآثار السلبية لتغير في قيمتها، وهذا ما يفرض على مسيري المؤسسة (الوظيفة المالية)، استخدام الوسائل الضرورية للتغطية ضد هذه الأخطار بهدف المحافظة على التوازن المالي في المؤسسة¹². وعليه تقع على الوظيفة المالية مسؤولية إدارة مخاطر الصرف، وذلك بتحديدتها وتقييمها واتخاذ القرارات الملائمة بشأنها بما يسمح بالتحكم فيها عند المستويات المقبولة. لكن، ينبغي قبل وضع نظام إدارة مخاطر الصرف بالمؤسسة المقارنة بين تكاليف وضع ذلك النظام، وبين الخسائر المحتملة في حالة عدم وجود حماية من تلك المخاطر، سواء على المدى القصير أو على المدى المتوسط والطويل الأجل، فإذا كانت التكاليف أكبر من الخسائر الصرف المحتملة، فلا حاجة لوجوده.

ثالثاً: إستراتيجيات الإستجابة لمخاطر الصرف:

حتى يتم تعامل المؤسسة مع مخاطر الصرف وفق المبادئ العامة لإدارة المخاطر بالمؤسسات، ينبغي الإلتزام بالمراحل كما تظهر في الشكل التالي:

الشكل رقم 1: مراحل عملية إدارة مخاطر الصرف في المؤسسات الإقتصادية



المصدر: من إعداد الباحث

يتضح من الشكل السابق أن إختيار الإستراتيجية الملائمة للمؤسسة للتعامل مع مخاطر الصرف، يتطلب أولاً تحديد إحتياجات إدارة مخاطر الصرف وذلك بالإجابة عن الأسئلة التالية:

- ما هي نسبة حسابات الزبائن وحسابات الموردين بالعملة الأجنبية؟
 - ما هي عتبة القبول بالنسبة للمؤسسة فيما يخص خطر الصرف؟ وعند أي حد يمكن إعتبار مردودية المؤسسة مهددة؟
 - هل يمكن مطابقة تواريخ الإستحقاق ومبالغ حسابات الموردين والزبائن، عندما تكون مقيمة بنفس العملة الأجنبية؟
 - هل يمكن الفوترة للزبائن خسائر الصرف المترتبة عن تغيرات سعر الصرف وذلك برفع سعر البيع؟
 - هل يمكن التوقع بالقيام بإستثمارات مهمة في الخارج في المدى القصير؟
- تفقد هذه المرحلة إلى تحديد وضعية الصرف في المؤسسة في الوقت الحالي وفي المستقبل، أي هل للمؤسسة تعاملات بالعملة الأجنبية؛ ومن ثم تحديد إمكانية التعرض لمخاطر الصرف المختلفة، وتقييم احتمالات تغير أسعار الصرف بشكل غير ملائم بالنسبة للمؤسسة. يتم في ضوء الإجابات على الأسئلة السابقة، إختيار الإستراتيجية الملائمة من بين الإستراتيجيات التالية:

- 1- **عدم التغطية:** بعض المؤسسات تختار عدم التصرف، فلا تفعل شيئاً، وتكتفي بقبول مخاطر الصرف، أي تتقبل نتائج التغيرات في قيم العملة. هذه الإستراتيجية مفيدة للمؤسسات التي تتميز بتطور ملائم لسعر الصرف بالمقارنة مع معدل الصرف المخطط. و عليه فهي تتوقع تحقيق مكاسب من تطوره. لكن الأمر قد يدل على أن المؤسسة تجهل أصلاً وجود خطر الصرف لديها.
- 2- **التغطية:** ليس الهدف الأول من التغطية ضد مخاطر الصرف هو تحقيق أرباح، بل تكون في المقام الأول لتقليل الأثار السلبية على نتائج المؤسسة وتدفعاتها المالية المستقبلية؛ وعليه فإن إتخاذ قرار بالتغطية ضد مخاطر الصرف هو قرار إستراتيجي قد يكون بتبني إحدى السياسات التالية:
 - أ- **التغطية المنظمة والكاملة:** تختار بعض المؤسسات الحماية الكاملة من خطر الصرف بشكل نظامي. تسمح هذه الإستراتيجية بضممان هامش الريح ولو كان ضعيفاً، وذلك بتفاوضها حول سعر البيع لكل معاملة على حدى، بأخذ بعين الإعتبار معدل الصرف المتوقع للعملة الأجنبية المستخدمة في الدفع، وهذا ما قد يسمح للمؤسسة بطرح أسعار تنافسية. عادة ما تتبنى هذه الإستراتيجية المؤسسات التي تهدف إلى جني أرباح عن عملياتها الإستغلالية، وليس من تغيرات أسعار الصرف؛
 - ب- **التغطية الجزئية (أو الإنتقائية):** هذه الإستراتيجية تطبق في المؤسسات التي تجد صعوبة في تحديد بشكل دقيق إحتياجات التعامل بالعملة الأجنبية، يتعلق الأمر بالمؤسسات التي تتميز بمبيعات

ذكاء الأعمال ودوره في اتخاذ القرارات في البنوك

غير موسمية، تتحدد أسعارها في بداية السنة، أو بداية الفصل. تقوم هذه المؤسسات بحماية نسبة معينة من إحتياجاتها من العملة الأجنبية. تعتمد المؤسسات هذه الإستراتيجية بسبب إرتفاع تكاليف التغطية الكاملة، ووجود صعوبات في تطبيق وسائل التغطية ضد مخاطر الصرف في البلدان النامية، أو بعض العملات الأجنبية التي تستخدمها المؤسسة تبدو مستقرة:

ج- التغطية الطبيعية: تعتبر هذه الإستراتيجية من أنجع الإستراتيجيات المتبعة في هذا الشأن، حيث يكون للمؤسسات في هذه الحالة مقبوضات ومدفوعات بنفس العملة الأجنبية، حيث ينعلم خطر الصرف عندما تتساوى مبالغ المدفوعات مع مبالغ المقبوضات بنفس العملة، أي أن المؤسسة تعمل على إدارة و برمجة المدفوعات والمقبوضات بالعملة الأجنبية في وقت واحد بسعر صرف موحد.¹³ إن هذه الوضعية نادرة الحدوث، كما أنه قد يرتفع خطر الصرف بمجرد حدوث خلل في وتيرة التدفقات النقدية بالعملة الأجنبية.

رابعا: وسائل وطرق التغطية ضد مخاطر الصرف: تتنوع وسائل وطرق التغطية ضد مخاطر تغيرات أسعار الصرف، غير أنها تشترك في هدف واحد تدني أو الحد من هذه المخاطر؛ و لكن ينبغي إختيار الوسائل التي تتلاءم مع وضعية المؤسسة، من أجل الحماية من هذه المخاطر وتحقيق مكاسب من المعاملات بالعملة الأجنبية. تحاول المؤسسة تقليل التعرض لهذه المخاطر على مستواها دون الحاجة إلى دخول الأسواق الخارجية أو الإستعانة بأطراف خارجية، و إذا لم تكن تلك الوسائل ذات فعالية، تلجأ حينئذ إلى استعمال وسائل خارجية كونها تستدعي اللجوء إلى أسواق أو متعاملين من خارج المؤسسة ذاتها. وعليه، يمكن ذكر أهم وسائل التغطية الداخلية والخارجية كما يلي:

1- الوسائل الداخلية:

أ- التأثير على الأجال: المفصود بالأجال المدة التي يمكن خلالها تحصيل المستحقات أو دفع الديون أو الالتزامات القائمة بين المتعاملين الاقتصاديين على المستوى الدولي. في هذا المجال نميز الإجراءات التالية:

- تسير آجال العملية (Le Termillage): يتمثل هذا الإجراء في تأخير أو تقديم تواريخ الفوترة، من أجل الإستفادة من التطور الإيجابي المتوقع لأسعار الصرف بالنسبة للمؤسسة؛ إلا أن هذه التقنية تكتنفها مثالب متعلقة أساسا بمدى صحة التوقعات بشأن سعر صرف العملات المعنية من جهة و بمدى القدرة التفاوضية للمؤسسة للحفاظ على معاملتها من جهة ثانية.
- منح الخصم بهدف الدفع المسبق: فالمصدر يستطيع أن يتحكم في خطر سعر الصرف بمنحه خصما في مقابل قيام الزبون بدفع المبلغ المستحق لفائدة المصدر قبل تاريخ الاستحقاق، وذلك إذا ما توقع بأن سعر صرف عملة الفوترة عرضة لتغير كبير خلال فترة وجيزة من الزمن. هذا

المبلغ المخصوم يتناسب عادة و تكلفة تغطية خطر الصرف من قبل المصدر، و النتيجة هي تفادي خطر الصرف بالإضافة إلى زيادة حجم السيولة لدى المؤسسة المصدرة، و عدم ضرورة تحمل خطر الإقتراض؛¹⁴

ب- إعتقاد نظام المقاصة الثنائي أو المتعدد الأطراف: تهدف إلى إلغاء تحويلات العملة الأجنبية بين الشركات باستخدام تقنيات المقاصة، وبذلك يتم ترشيد التدفقات الخارجة والداخلة من العملة الأجنبية داخل الشركات أو المجمعات، حيث يمكن إحلال عدد كبير من المدفوعات المجزأة بالعملية الأجنبية بتسوية واحدة وبصفة دورية، ومن ثم يتم مركزة إدارة مخاطر الصرف وبالتالي تقليل تكلفة التغطية. يمكن ذكر أهم تلك الطرق فيما يلي:

- المقاصة المتعددة الأطراف للمدفوعات (Netting): وهذه التقنية تطبق بشكل خاص على المؤسسات ذات الفروع المتعددة و المتواجدة في دول أجنبية و تكون بينها روابط مالية أو تجارية، و بموجبها يتم تنظيم مقاصة بين ديون و مستحقات هذه الفروع، و يسمح ذلك بتخفيض التعرض لمخاطر الصرف وقليل عدد و مبالغ التحويلات فيما بينها و يقتصر الأمر على دفع فوارق الديون. هنا يجب الإتفاق على تاريخ مرجعي لعمليات التسديد بين مختلف هذه الفروع و كذا العملة المستعملة و سعر الصرف المتفق تطبيقه، و أنسب أسلوب إلى تطبيق هذه الطريقة هو إعداد مصفوفة تسمى بمصفوفة الدفع (Matrice de règlement)، من طرف جهة مستقلة (فرع) تابعة لهذا التجمع كأن يكون بنك أو مؤسسة مالية متخصصة.¹⁵ نشير إلى أن إعتقاد مركز للمقاصة (Netting) مفيد جدا في حالة إستخدام عدة عملات في المعاملات بين هذه الفروع لنفس المجمع، حيث يستحيل إجراء مقاصة ثنائية بين الفروع. إلا أنه قد يصادف هذه التقنية تشريعات بعض الدول التي لا تسمح بإجراء مثل هذه التحويلات، مما يؤثر على فعالية هذه التقنية

- مراكز إعادة الفوترة (Les centres de refacturation): وفق هذه التقنية، لا تكون الفروع على إتصال مباشر مع بعضها البعض، أو مع المتعاملين معها، بل تقوم بإعداد الفواتير لفائدة مركز إعادة الفوترة، هذا الأخير يقوم بتعديلها حسب أسعار صرف العملات المرجعية التي يعتمدها، كم أن الدفع يكون لهذا المركز، وهكذا تكون الفروع محمية من مخاطر الصرف، ويتم ترحيلها لهذا المركز. إن الهدف من عملية إعادة الفوترة هو تجميع المدفوعات أو المقبوضات الخاصة بعمليات في بلدان أجنبية تخص فروع في المجمع، أو مع أطراف خارجية.¹⁶ ففي حالة مركزة المدفوعات إلى خارج المجمع

ذكاء الأعمال ودوره في اتخاذ القرارات في البنوك

فإن مركز إعادة الفوترة يعمل كشركة فوترة (Société de factoring) تقوم بإدارة مخاطر الصرف و مخاطر القروض في نفس الوقت.

ج- إختيار عملة الفوترة : قد تلجأ بعض المؤسسات إلى إختيار الفوترة بالعملة الوطنية من أجل تجنب كل المخاطر، باعتبارها العملة المرجعية بالنسبة لها. لكن هذا غير ممكن في غالباً، بسبب تعارض المصالح بين المستورد والمصدر، فالأول يفضل إستعمال عملة منخفضة، بينما يفضل الثاني العملة التي تعرف استقراراً في قيمتها، إلا أن المؤسسات في الدول النامية عادة ما تكون مضطرة للتعامل بعملات دولية مفروضة عليها مثل الدولار و الأورو.

2- الوسائل الخارجية: في حال ضعف الوسائل والتقنيات الداخلية للتغطية ضد مخاطر الصرف، يمكن لها اللجوء عندئذ إلى التقنيات الخارجية، التي نورد أهمها فيما يلي:

أ- العقود الأجلة: وهي عبارة عن إتفاق لإستبدال عملة مقابل عملة أخرى بسعر صرف محدد غير قابل للمراجعة ونهائي في تاريخ إستحقاق لاحق متفق عليه، وذلك يعني تثبيت سعر الصرف قبل عملية الدفع في تاريخ الإستحقاق،¹⁷ وتلجأ المؤسسة لهذه التقنية عندما تتوقع تغير غير ملائم في قيمة العملة التي تقيم بها المعاملة. رغم كثرة إستعمال هذه التقنية بسبب سهولتها ومرورتها وتوفر حماية أكيدة من خطر الصرف، إلا أنها لا تسمح للمؤسسة من الإستفادة من التغيرات الملائمة للعملة الأجنبية المستعملة في المعاملة، كما أنها غير قابلة للإلغاء.

ب- القروض المتقاطعة بالعملة (SWAPS de devises): تتلخص هذه التقنية في قرضين متبادلين بنفس المدة وبنفس المبلغ، و بعملتين مختلفتين و هو يعني الدفع الفعلي للمبالغ المتفق بشأنها و استرجاعها في تاريخ الإستحقاق. و عملية SWAP الخاص بالعملة يمكن أن يكون محل تعاقد بين مؤسستين في نفس الدولة (مصدر، و مستورد) لهما نفس الحاجة المتناظرة و لكن هذه حالة نادرة الوقوع و أغلب هذه العمليات في الحياة العملية تتم بين البنك و زبائنه.¹⁸

ج- خيارات الصرف: تعد من المشتقات المالية التي تستخدمها المؤسسة لتغطية خطر الصرف. تعرف خيارات الصرف بأنها عقد يعطي حامله الحق في شراء او بيع عملات بسعر محدد خلال فترة زمنية محددة مقابل عمولة تمثل عقود خيار العمليات الأجلة والعمليات المستقبلية، وأهم ما تتميز به هذه الخيارات أن الطرف المشتري له الحق في الإختيار بين لإتمام العملية أي إتمام مضمون العقد واستلام العملات بالسعر المتفق عليه، أو التخلي عنها مقابل علاوة يدفعها المشتري للبائع مقدماً عند التعاقد، وتنقسم على نوعين:

- خيار الشراء: يقصد به خيار المشتري في شراء مبلغ معين من عملة معينة بسعر محدد في تاريخ إستحقاق محدد، حيث يحق له الإختيار بين إتمام العملية أو تركها شرط أن يدفع علاوة للبائع تمكن من جعل الأصل محل التعاقد متاحا له طيلة فترة التعاقد أو عند الإستحقاق؛
- خيار البيع: هو خيار البائع في بيع مبلغ معين من عملة معينة بسعر محدد في تاريخ محدد، حيث لا يملك ذلك الحق الذي يتمتع به المشتري، لذا يتوجب عليه إنتظار قرار الأخير حتى تاريخ الإستحقاق.¹⁹
- د. اللجوء إلى شركات التأمين على التجارة الخارجية: تقوم هذه الشركات بتقديم ضمان على سعر الصرف لعمليات الإستيراد والتصدير مقابل عمولة تتناسب طرديا مع مبلغ العملية التي يتم تغطيتها، وعادة ما تلجأ إلى هذه الطريقة المؤسسات في بلدان ذات عملة منخفضة أو غير مستقرة.²⁰ تتمكن المؤسسة من الحماية من كل الخسائر المحتملة الناتجة عن تغيرات سعر الصرف لعملة أو العملات المستخدمة في عمليات الإستيراد والتصدير، و يمكن أن يشمل عقد التأمين ضمان المبالغ المتوقعة لتلك العمليات، وذلك لفترة تتراوح بين ثلاثة أشهر إلى عامين، وذلك حسب سياسة كل شركة تأمين. ومن أهم شركات التأمين على التجارة الخارجية: Coface في فرنسا، و Cagex في الجزائر.

بعد تطبيق إستراتيجية إدارة مخاطر الصرف، و إختيار وسائل وطرق التحكم في مخاطر الصرف عند المستويات المقبولة بالنسبة للمؤسسة، ينبغي على المؤسسة أن تحرص على متابعة تطور إحتياجات التعامل بالعملة الأجنبية، بما أن هذه العملية تتميز بالديناميكية، وبالتالي قد تظهر حاجة إلى تغيير الإستراتيجية الحالية، أو تطويرها لتصبح ملائمة لإدارة مخاطر تغيرات سعر الصرف وفق المعطيات الحالية عن السوق المالي.

الخاتمة:

تمثل إدارة المخاطر المالية المتعلقة بالسوق المالي إحدى المهام الأساسية للوظيفة المالية، حيث تمثل مخاطر سعر الصرف أهم هذه المخاطر، بإعتبار أنها تؤدي إلى عدم إستقرار نتائج المؤسسة، وإمكانية تدهورها في المستقبل؛ ولهذا تعمل هذه الوظيفة على مراقبة تأثيرات تغيرات سعر الصرف في السوق المالي بإستمرار، من أجل تدنية التأثيرات السلبية، والإستفادة من التطورات الإيجابية لهذا المتغير. لقد أظهر البحث أن التغيرات غير الملائمة لأسعار الصرف تؤثر سلبا على نوعية المعلومات المحاسبية للمؤسسات الدولية، والمتعددة الجنسية، و تضعف قدرتها التنافسية، الأمر الذي يتطلب التعامل مع هذه المخاطر بإعتماد نظام لإدارتها يبدأ بتحديد سياسة خطر الصرف، التي تتضمن عتبة القبول، ثم تحديد طبيعة مخاطر الصرف التي تواجهها المؤسسة، و تقدير مدى وجود حاجة للتغطية ضد تلك المخاطر، ووضع الإستراتيجيات الملائمة للتقليل من آثارها السلبية. لتطبيق هذه الإستراتيجيات في الواقع، يتطلب الأمر إختيار الوسائل والطرق الملائمة لمستوى مخاطر الصرف، والتي يمكن للمؤسسة تطبيقها بوجود إطار قانوني و تنظيمي يسمح بذلك، كما أن الإختيار يتم على أساس المقارنة بين تكلفة التغطية بوسيلة معينة مع القيمة المتوقعة للخسائر الناتجة عن غياب

ذكاء الأعمال ودوره في اتخاذ القرارات في البنوك

التغطية بتلك الوسيلة. وفي الأخير نؤكد على أهمية المراجعة الدورية لنظام إدارة مخاطر الصرف في المؤسسة، من أجل التأكد من صلاحية الإستراتيجيات والوسائل المعتمدة سابقا، في ظل محيط أعمال يتميز بالحركية الدائمة.

الإحالات والمراجع

¹ K. H. S. Pickett , «**The essential handbook of internal auditing** », Ed. John Wiley & Sons Ltd, England, 2005., P54.

² J.barreau –J. delaheye : "**Gestion Financière**". D.E.C.F, Epreuve N^o 4 .8^{eme} Ed, Dunod, Paris.1999, P 270

³ عبد الحق بوعتروس، " تقنيات إدارة مخاطر سعر الصرف"، مؤتمر إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزيتونة الأردنية، 17 نوفمبر 2008، الأردن، ص:02.

⁴ إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، "التسيير المالي (الإدارة المالية)"، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011، ص. 466.

⁵ السعيد عناني، " أثار تقلبات سعر الصرف وتداعير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها – دراسة حالة مؤسسة الملح بسكرة"، رسالة مكملة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2006/2005، ص: 63.

⁶ إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره.

⁷ عبد الحق بوعتروس، " أثر تغير سعر الصرف على الأسعار المحلية"، مجلة الإقتصاد والمجتمع، العدد3/2005، مخبر المغرب العربي الكبير، جامعة منتوري- قسنطينة، ص. 12.

⁸ علي عبد الله شاهين، "إدارة مخاطر التمويل والاستثمار في المصارف"، المؤتمر العلمي الأول حول الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، كلية التجارة في الجامعة الإسلامية، غزة، 8-9 ماي 2005، ص: 06.

⁹ J. bouysson : "**Théorie générale du Risque**", Ed , économica ,Paris 1997 .P02.

¹⁰ Fédération Européenne de Risk Management, « **What is Risk Management** », Sur le site de FERMA : [www.ferma.eu/what is risk management](http://www.ferma.eu/what%20is%20risk%20management). consulté le 15/03/ 2013, 14h.

¹¹ عطية صلاح سلطان، " دور لجان المراجعة في دعم حوكمة الشركات لأغراض استمرارية المنشأة"، بحوث و أوراق عمل المؤتمر العربي الأول حول " التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات"، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، سبتمبر 2005، ص.223.

¹² E.Cohen , " **Dictionnaire de gestion**".Ed La découverte ,Paris,2000,P.324.

¹³ Stéphane Tosseri, « **Gestion opérationnelle et couverture des risques de change** », Centre d'Économie de la Sorbonne, Université de Paris1, Paris, Janvier 2012, document sur le site : centredeconomiesorbonne.univ-paris1.fr

¹⁴ عبد الحق بوعتروس، " تقنيات إدارة مخاطر سعر الصرف"، مرجع سبق ذكره، ص. 5.

¹⁵ المرجع السابق، ص. 7.

¹⁶ Descamps, C et Soichot, J. « **Gestion financière internationale** », Ed. EMS, 2^{ème} Ed. Paris, 2006, p. 174

¹⁷ إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره. ص. 467.

¹⁸ عبد الحق بوعتروس، " تقنيات إدارة مخاطر سعر الصرف "، مرجع سبق ذكره، ص. 10.

¹⁹ إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره.

²⁰ Descamps, C et Soichot, J., Op.cit, P.187.