

المحاضرة (4) تقنيات التغطية من مخاطر الصرف (التقنيات التقليدية)

بهدف تغطية المخاطر التي يتعرض لها المتعاملين الاقتصاديين في المعاملات بالعملة الأجنبية: فإنها تلجأ الى جملة من الأدوات والتقنيات ، والتي تتنوع بين التقنيات التقليدية الداخلية والخارجية وكذلك التقنيات الحديثة المبتكرة.

يمكن التمييز بين نوعين من تقنيات التغطية التقليدية من مخاطر الصرف: تقنيات داخلية واخرى خارجية نوضحها على النحو التالي:

أولاً: تقنيات التغطية الداخلية لمخاطر الصرف الأجنبي

وتمثل في السياسات التي تتبعها الإدارة المالية للمجموعة لتخفيض مخاطر العملة والتي تنتج عن العلاقات المالية بين الوحدات التابعة لها بدون الدخول في عقود مع أطراف أخرى خارج المجموعة كالبنوك مثلاً، وتضم هذه التقنيات ما يلي:

أ- **تقنية المقاصة:** تتبع هذه التقنية الشركات التي تتعامل مع بعضها البعض داخل المجموعة حيث تجرى المقاصة بين المستحقات والمطلوبات الخاصة بكل منها اتجاه الأخرى دون الاحتفاظ بمراكز مكشوفة بالنقد الأجنبي في دفاترها، ويجري تسوية الصافي بسداده لهذا الطرف أو ذاك، وهذا الأسلوب سيخفض من عدد المدفوعات التي تتم بين الوحدات المختلفة داخل المجموعة ويخفض أيضاً من المصاريف البنكية، كما يساعد على إحكام الرقابة على التسويات المالية الداخلية بين الوحدات المختلفة وذلك من خلال إجراء مقاصة بين ذمة ودين محريين بنفس العملة ولهما نفس تاريخ الاستحقاق.

ب- **تقنية المطابقة:** قد يستخدم مصطلح المقاصة والمطابقة كمصطلحين مترادفين إلا أنه يوجد في الحقيقة اختلاف بينهما فالمقاصة مصطلح يستخدم في حالة التدفقات النقدية بين وحدات اقتصادية تضمها مجموعة واحدة، أما المطابقة فتستخدم بين هذه الوحدات بعضها البعض أو بينها وبين طرف ثالث، وفي هذه التقنية يتم مطابقة أو تسوية التدفقات النقدية الداخلة والخارجة داخل المجموعة بنفس العملة للتخلص من تقلبات سعر الصرف.

ج- **تقنية التعجيل والتأخير:** ويقصد بها تعديل الشروط الائتمانية السارية بين الشركات وتتبع هذه التقنية بالنسبة للمدفوعات المتعلقة بوحدة مختلفة داخل المجموعة، فالتعجيل يقصد به سداد التزام مالي في موعد مبكر عن استحقاقه، أما التباطؤ فهو سداد التزام مالي بعد فترة من تاريخ استحقاقه، وتهدف التقنية إلى الاستفادة من التغيرات المتوقعة لأسعار الصرف بالزيادة أو الانخفاض بما يتفق مع مصلحة الوحدة.

د- **تقنية إصدار الفواتير بعملة أجنبية قليلة التقلبات:** تنفيذ هذه التقنية في أن يلجأ المصدر إلى إصدار فواتير البضاعة المشحونة بالعملة التي يثقون في ثباتها أو بالعملة التي لها سوق صرف آجل لتوفير التغطية، ويفضل المصدر إصدار فواتير البضاعة المصدرة للخارج بعملة دولته حتى لا يتعرض لمخاطر سوق الصرف ونفس الشيء ينطبق على المستورد أو المشتري.

هـ- **إدارة الأصول والخصوم:** ويقصد بها إدارة بنود الأصول والخصوم في الميزانية وذلك من خلال زيادة المراكز المكشوفة للتدفقات النقدية الداخلة للشركة بعملة من المتوقع ارتفاع قيمتها وفي نفس الوقت زيادة التدفقات النقدية الخارجة من الشركة و بعملة من المتوقع تخفيض قيمتها، أو العمل على موازنة التدفقات النقدية الداخلة إليها مع التدفقات النقدية الخارجة منها إذا كانت بنفس العملة ، ولا بد أن يتم ذلك بدراسة وافية لإمكانات المؤسسة المالية وكذا قدرتها التفاوضية،

إضافة الى قدرة العميل على تنفيذ الصفقة، وذلك من خلال إعداد استراتيجية للمؤسسة بشأن الصادرات والواردات وتحقيق التوازن بينهما.

و- اللجوء الى الشروط النقدية: هذه الطريقة تسمح بتكليف أسعار الشراء أو البيع للسلع والخدمات مع تقلبات أسعار الصرف، مما يمكن المستورد او المصدر بتقليل التعرض لخطر الصرف.

- تكليف الأسعار نسبة لتقلبات الصرف: في هذه الحالة يتفق كل من المصدر والمستورد على إن التقلبات في أسعار عملة الفوترة تحمل كلية إلى ثمن المنتجات المصدرة او المستوردة بمعنى اذا ارتفع سعر العملة فان الثمن ينخفض، أما إذا انخفض سعر العملة فان الثمن يرتفع.

- تكليف الأسعار نسبة لتقلبات الصرف مع إعفاء: من خلال هذه التقنية يتفق كل من المصدر والمستورد على أن التقلبات في أسعار عملة الفوترة تحمل إلى المبلغ، لكن في حدود الإعفاء المتفق عليه.

- شرط تقاسم الخطر: في هذه الحالة يتفق كل من المصدر والمستورد على التقاسم بالتساوي لجزء من تقلبات سعر الصرف بين تاريخ الفوترة وتاريخ الدفع.

- شرط العملات المتعددة: يسمى كذلك بالصرف المتعدد، والذي يسمح بصياغة العقد بالعديد من العملات، حيث يتم هذا فقط عند بلوغ الاستحقاق، أين يختار احد أطراف العقد العملة التي يتم بها التسديد.

ثانيا: تقنيات التغطية الخارجية لمخاطر الصرف الأجنبي

ويقصد بتقنيات التغطية الخارجية الدخول في علاقات تعاقدية مع طرف آخر خارجي لتغطية مخاطر تقلبات أسعار الصرف، وفيما يلي نورد أهم هذه التقنيات:

أ- الإقتراض قصير الأجل: إذا كان لأحد المصدرين مبالغ بعملة أجنبية تستحق بعد ثلاثة شهور مثلا فإنه يقوم بالحصول على قرض بنفس العملة لمدة ثلاثة شهور بحيث تغطي مستحقاته المالية الآجلة قيمة القرض وفوائده، ثم عليه في نفس الوقت تحويل قيمة القرض إلى عملته طبقا لسعر الصرف الفوري ومن ثم إيداع الحصيلة في وديعة لمدة ثلاثة شهور، وعندما يتم تحصيل مستحقاته من المستورد يقوم بتسديد القرض الذي كان قد حصل عليه وفوائده.

ب- خصم الكمبيالات المسحوبة بالعملة الأجنبية: وذلك عندما يكون تسديد قيمة السلعة المستوردة بكمبيالات يسحبها المستورد لصالح المصدر لاستحقاقات آجلة مختلفة (والمعروفة باسم تسهيلات الموردين) فإن المصدر قد يعمل على خصم الكمبيالات لدى أحد البنوك في دولة المستورد والحصول على قيمتها فورا مقابل عمولة يدفعها للبنك الذي قام بعملية الخصم.

ج- اللجوء لشركات تحصيل الديون: وهو أن تتبع الشركة مستحقاتها المالية بالعملة الأجنبية إلى إحدى شركات تحصيل الديون مقابل التنازل عن نسبة من هذه المستحقات لها. وتصبح شركة تحصيل الديون في هذه الحالة دائما أصليا في مواجهة المدين وعليها تحصيل مستحقاتها منه بدون الرجوع إلى البائع.

د- الحصول على ضمانات حكومية: تعمل بعض الوكالات الحكومية في كثير من البلدان على تشجيع الصادرات بتقديم ضمانات لتغطية المخاطر الائتمانية المرتبطة بالتصدير، وكذلك لتغطية مخاطر تقلبات سعر الصرف وذلك مقابل قيام

المصدر بتسديد عمولة بسيطة للوكالة كي تتحمل الخسائر التي تنجم عن التأخير عن الدفع أو تقلب سعر الصرف في غير صالح المصدر، ومن هذه الوكالات نذكر: وكالة ضمان قروض التصدير وبنك الصادرات والواردات، وفي هذا الإطار تقوم البنوك التجارية بمنح ائتمان للمصدرين بشروط ميسرة في ظل الضمانات التي تقدمها هذه الوكالات الحكومية، ونظرا لاشتداد حدة المنافسة بين الدول المصدرة للسلع الرأسمالية أصبحت هذه الوكالات تعرض دعما ماليا لتسديد الفوائد التي تحتسب على التمويل الائتماني الذي يمنح للمصدرين .

ذ- الصرف الآجل: الصرف الآجل عبارة عن اتفاق على شراء أو بيع مبلغ بالعملة مقابل عملة أخرى بسعر صرف محدد غير قابل للمراجعة و نهائي في تاريخ لاحق متفق عليه. إن عقد الصرف الآجل بالعملة من نتائجه إمكانية تثبيت حال التعاقد سعر الصرف المستقبلي، فهو يلغي خطر الصرف عند نشأته من خلال تثبيت سعر الصرف مما يسمح بتحديد تكلفة الصفقة التجارية قبل مبادلة العملات أي قبل عملية الدفع في تاريخ الاستحقاق، فالصرف الآجل من أهدافه تمكين المؤسسة التي ستتلقى أو تدفع مبلغ بالعملة الأجنبية من أن تلجأ إلى بنك تجاري أو أي مؤسسة مالية أخرى من أجل تثبيت سعر الصرف الذي سيستعمله هذا البنك في شراء أو بيع هذا المبلغ بالعملة، وهناك حالتين لهذه العملية:

الحالة الأولى: وتمثل في حالة كون المؤسسة في وضعية صرف قصيرة بالنسبة الى العملة الأجنبية، لابد لها لتفادي مخاطر ارتفاع سعر هذه العملة مقارنة بالعملة المحلية أن تقوم بالشراء الآجل لهذه العملة.

الحالة الثانية: وتمثل في كون المؤسسة في وضعية صرف طويلة بالنسبة للعملة الأجنبية، فلتفادي مخاطر انخفاض قيمة هذه العملة، تقوم ببيعها آجل لدى البنك.

ر- تغطية خطر الصرف عن طريق شركات التأمين على التجارة الخارجية : قد تستفيد المؤسسات الاقتصادية بالضمانات التي تقدمها بعض شركات التأمين المتخصصة في تأمين العمليات المتعلقة بالتجارة الخارجية، و توفر هذه الضمانات لمستعملها حماية لا تقل أهمية عن الحماية التي توفرها تقنيات التغطية السابقة الذكر.

و تغطية خطر الصرف عن طريق شركات التأمين هذه، يدخل ضمن نفس منطق التقنيات الخاصة بتغطية خطر الصرف التي سبق التعرض لها، ذلك أن الفكرة الأساسية هي ضمان سعر صرف آجل. و هذه الشركات كانت تستعمل من قبل المؤسسات الاقتصادية التي لم يكن بإمكانها استعمال طريق التغطية السابقة بسبب وجود رقابة صارمة على سياسة الصرف أو عدم إمكانية أو إستحالة تغطية خطر الصرف بالنسبة لعمالات معينة