

## مخاطر الصرف الأجنبي:

### تمهيد:

ينتج عن التعامل بالعملات الأجنبية عدة مخاطر على المتعاملين فهمها والتعامل معها بدرجة عالية من المسؤولية والكفاءة لتجنبها أو تقليل مخاطرها عليهم، ويعرف خطر الصرف بأنه "مجموعة الأخطار الناجمة عن العمليات المرتبطة بالعملات الأجنبية عند حدوث تغيرات سعر الصرف"، كما يمكن أن يعرف خطر الصرف بأنه "الخسارة الناجمة عن تقلبات سعر صرف العملات المختلفة" وهناك أنواع مختلفة لمخاطر الصرف تتجلى فيما يلي:

### أولاً: الخطر الائتماني:

عملية الصرف تتم غالباً بعقود ينص فيها على تبيان العملة المشتراة والعملة المباعة وسعر الصرف الذي يتم الاتفاق عليه، وتاريخ التسليم، والمخاطر التي تنشأ في هذه الحالة تنشأ عن عدم قدرة الطرف المتعامل على الوفاء بالتزاماته في الوقت المحدد، فقد يحدث أن يفقد المتعاقد القدرة على الدفع عند موحد الاستحقاق كما في حالات الإفلاس، وينتج ذلك عما يلي:

1. تعرض الطرف المتعاقد معه إلى أزمة سيولة قد تكون مؤقتة وتؤدي إلى تأخير تسليم المبالغ المتعاقد عليها لبضعة أيام وأسابيع.
  2. تغيير قوانين مراقبة العملة الأجنبية في الدولة المتعاقدة مع البنوك الفاعلة فيها وعدم قدرتها على تحويل المبالغ المتعاقد عليها نتيجة فرض قيود على إخراج العملات الأجنبية منها.
- وتؤدي هذه المخاطر إلى إحداث خسائر للبنك المحلي تتمثل في:

- أ- عدم توافر الأموال المطلوبة لتسديد الالتزامات المترتبة على البنك المحلي لعدم استلامه للمبلغ المتعاقد عليه في موعده، وبذلك يضطر إلى شرائه من مصادر أخرى بأسعار صرف أعلى [خصوصاً إذا ارتفع سعر صرف العملة المطلوبة]، وكذلك التأثير على مصداقية البنك المحلي مع عملائه إذا لم يستطيع توفير العملة المطلوبة نتيجة لعدم استلامها من البنك المراسل الأجنبي في موعدها
- ب- خسارة كامل المبلغ إذا قام البنك المحلي بتحويل المبلغ المترتب عليه في حين لم يقم الطرف الآخر المتعاقد معه بتحويل المبلغ المتفق عليه نتيجة إفلاسه.

ويمكن الحد من هذه المخاطر أو تقليلها بدراسة الوضع الحالي للبنك المراسل الأجنبي الذي يتم التعاقد معه وتحليل ميزانيته السنوية والاستعلام عنه قبل التعاقد معه، وعدم تحويل المبالغ المترتبة عليه أولاً، والاطلاع على التقارير المالية والاقتصادية والأوضاع السياسية للدولة التي يتم التعامل مع البنوك الفاعلة فيها.

### ثانياً: خطر صرف الصفقة:

هو خطر الخسارة أو الربح الذي يمكن ان يصيب الشركة، بسبب التغيرات التي تحدث في أسعار الصرف والنواتج عن ممارساتها التجارية والمالية مع الخارج. ويعتبر هذا النوع من المخاطر من أكثر المخاطر المألوفة على الاطلاق، وينتج عن ممارسة الانشطة الدولية المعتادة للمؤسسات والتي تتطلب التعامل الفعلي بعملة أخرى غير المرجعية.

وينشأ خطر صرف الصفقة من نوعين من النشاطات:

- النشاطات التجارية: تصدير و استيراد.
  - النشاطات المالية: اقرض واقتراض.
- ويشترط لتحقيق خطر صرف الصفقة:

1. المعاملات يجب أن تكون مع جهة غير مقيمة في نفس البلد.
2. المعاملات يجب أن تحرر بعملة اجنبية.
3. يجب أن يكون هناك فرق زمني بين تاريخ التسوية وتاريخ الاتفاق على الصفقة.

### ثالثا: المخاطر الاقتصادية:

تعني المخاطر التي تؤثر على القيمة السوقية والتدفقات النقدية المستقبلية للشركة، ينشأ هذا الخطر بسبب ظروف الاقتصاد الكلي مثل أسعار الصرف واللوائح الحكومية والاستقرار الجيوسياسي. تعتبر هذه المخاطر الاقتصادية أحد الاسباب التي تجعل الاستثمار الدولي أكثر خطورة من الاستثمار المحلي ويؤثر عادة على المساهمين وحملة السندات في الشركة، ويمكن أن يؤثر هذا الخطر على القرارات الاستراتيجية طويلة المدى مثل: مكان الاستثمار والقدرة التصنيعية.

يعتبر هذا النوع من أشمل و أوسع و أعقد أنواع خط الصرف فلا يتطلب التعرض لها التعامل بالعملة الاجنبية، مما يعني أن أي مؤسسة تتأثر بمبيعاتها بتغيرات أسعار الصرف للعملة حتى و إن لم تكن محررة بالعملة الاجنبية، فالكثير من الشركات وجدت نفسها معرضة لهذا الخطر خصوصا فيما يتعلق بفقدان جزء هام من الاسواق المحلية والدولية، بسبب منافسة المنتجات المستوردة.

ويمكن القول أن خطر الصرف الاقتصادي هو الخطر الذي يعبر عن تأثير تغيرات اسعار الصرف على قيمة المؤسسة.

### رابعا: مخاطر الترجمة او التحويل:

يهدد الشركات التي يكون لديها فرع أو أكثر في الخارج بعملة الدولة المضيفة، وينشأ عن قيام الشركة الأم بتجميع ميزانياتها . وتتطلب عملية الميزانية تحويل قيمة الصول والخصوم لمجموع الفروع من عملة البلد الذي يقيم فيه الفرع إلى العملة المرجعية للمؤسسة الأم، وينتج عادة عن هذه العملية فروقات موجبة او سالبة تؤثر على النتيجة الصافية او على الأموال الخاصة، تزداد مخاطر الترجمة كلما كانت نسبة أصول او مطلوبات أو أسهم الشركة المقومة بالعملة الاجنبية كبيرة وكذا كلما كانت عملة تقارير الشركة الفرعية أكثر تقلبا، حيث أن الارتفاع في المبيعات وأرباح الشركات الفرعية يتأكل بفعل انخفاض سعر صرف عملة بلد الشركة الفرعية بالنسبة لعملة تقارير الشركة الأم، وتجدر الاشارة أن نتائج هذا الخطر تظهر في نهاية كل سنة مالية.

### رابعا: مخاطر السيولة:

تحدث هذه المخاطر نتيجة لعدم مقدرة البنك المحلي على الحصول على العملات الأجنبية المطلوبة عند الحاجة إليها وبالكميات المطلوبة منها وتنتج هذه المخاطر لعدم التطابق بين التدفقات النقدية الداخلة والقيمة الخارجة من كل عملة وكذلك الاختلاف في الأوضاع والمراكز بالعملات الأجنبية بها، ومن عدم التماثل في استحقاقات الودائع، فالبنك الذي تقرض أموالا لمدة سنة من ودائع مربوطة لديه 3 أشهر سوف يواجه مشكلة سيولة مدتها 9 أشهر إذا لم يحصل على ودائع أخرى خلال 9 أشهر القادمة تغطي قيمة المبلغ المقرض.

ويمكن تفادي هذا النوع من المخاطر بإعداد كشوفات التدفق النقدي للعملة حسب تواريخ الاستحقاق للمبالغ الداخلة والخارجة لتفادي حدوث الفجوات في التفاعل التي تؤدي إلى حدوث مشكلة السيولة.

## مجالات ظهور مخاطر الصرف:

من بين أهم مصادر مخاطر الصرف هي العمليات التجارية القائمة بين مختلف دول العالم ومنها لمتعلقة بجانب الواردات ومنها ما يتعلق بالصادرات، ومنها ما يكون عند عرض مناقصة دولية. ومن مصادره أيضا ما يتعلق بالعمليات المالية.

### 1- مخاطر الصرف على مستوى العمليات التجارية:

أ- **خطر الصرف والواردات:** فمثلا عند قيام مستورد بعملية استيراد عليه أن يدفع قيمة الصفقة التجارية عند موعد محدد ومبلغ معين بالعملة الأجنبية وعليه أن يعتبر 3 أسعار لتحرير مشترياته:

- سعر اليوم الذي يعقد المستورد فيه طلبيته مع المورد
- سعر يوم جمركة السلعة
- السعر الذي يشتري به العملات لدفع قيمة مشترياته

فعدم التغطية للخطر تبقى العائد مجهولا بالنسبة للمستورد حتى وقت انتهاء عملية الاستيراد.

ب- **خطر الصرف والصادرات:** إن المؤسسات قد تتعرض لخطر الصرف من جراء تصدير منتجاتها، فهي تتعرض إلى خسارة عند انخفاض قيمة النقود التي تمت الفاتورة بها قبل تاريخ الدفع أو التسوية، كما أنه يحقق ربحا في حالة ارتفاعها.

"وللتقليل من هذا الخطر على المصدر التقليل في الوقت الذي يفصل بين الاتفاق على إبرام العقد وتاريخ التسديد وإتمام الصفقة، أو اللجوء إلى إحدى تقنيات التغطية المعروضة".

ج- **خطر الصرف عند عرض مناقصة دولية:** إن خطر الصرف في هذا النوع من العمليات هو عشوائي ويصعب تسييره، وينتج بين الفترة التي تعرض فيها المؤسسة المناقصة الدولية، ولحظة إرساء المناقصة على أحد الطالبين.

### 2- مخاطر الصرف على مستوى العمليات المالية:

إن العمليات المالية التي تتم بين مختلف الدول تتعرض لمخاطر الصرف وندرجها فيما يلي:

أ- **خطر صرف القروض بالعملة الأجنبية:** في حالة الاقتراض تقوم المؤسسة بتحويل القيمة الاسمية للقروض الأجنبي المحصل عليه بالعملة المحلية وعند التسديد يقوم بالدفع بالعملات الأجنبية وكذلك بالنسبة للفوائد، إن المقرض بالعملات الأجنبية يتعرض إلى خطر الصرف على الفوائد والأقساط المسددة مع كل ارتفاع في قيمة العملة المقترض بها في فترة تسديد القرض وبذلك يتحمل المقرض خسارة في الصرف.

ب- **خطر صرف الاستثمار المباشر في الخارج:** إن عملية الاستثمار في الخارج عادة ما تكون في شكل خلق فروع جديدة أو شراء شركة في الخارج ويتولد عن هذا خطر صرف يتمثل في:

- خطر صرف على قيمة الأصول والخصوم للفروع الموجودة.

- خطر صرف على التدفقات المالية الحاصلة بين الشركة الأم وفروعها بالخارج ( المساهمة في رأس المال، التسيقات، القروض، الإتاوات، أنصبة الأسهم...).
- خطر صرف على التدفقات التجارية ( الصادرات والواردات).

**قياس خطر الصرف:** من أجل قياس خطر الصرف بالنسبة للمؤسسة يستلزم الأمر:

### أولاً: معرفة وحدة القياس (العملة المرجعية)

يعني العملة المرجعية بالنسبة للفرد أي العملة التي تتيح له القيام بعملية الإستهلاك، أما بالنسبة للمؤسسة فالعملة المرجعية نفس العملة التي على أساسها يتم تقييم هذه المؤسسة، ولا تطرح أية إشكالات لقياس خطر الصرف بالنسبة للمؤسسة التي تتخذ قيمتها في سوق واحد لأن عملتها المرجعية هي العملة التي تقيم بها المؤسسة في هذه السوق، ولكن تزداد الأمور تعقيداً عندما تتحدد قيمة المؤسسة في عدة أسواق، وتتص القاعدة من هذه الحالة على اعتماد عملة المساهمين الذين يمارسون الرقابة على المؤسسة كعملة مرجعية للقياس وتتوقف عملية تحديد العملة المرجعية على حساب ما يسمى مرجعية الصرف حيث يلاحظ:

- بالنسبة للمؤسسات التي تنشط في مجال التصدير والاستيراد فإن عملتها المرجعية هي العملة الوطنية.
- بالنسبة للمؤسسات دولية النشاط وكذلك المجمعات فإن العملة المرجعية هي عملة الدولة التي تقيم بها المؤسسة الأم أو عملة الشركة القابضة بالنسبة للمجمعات.

### ثانياً: تحديد ومعرفة خطر الصرف (الفترة الزمنية)

يمكن توضيح التعرض لخطر الصرف المرتبط بأجال التسديد كما يلي:

**1- حالة خطر الصرف محدد بدقة:** ويتحقق بالمعرفة الدقيقة لقيمة وتاريخ تسديد الصفقة، كأن تتفاوض المؤسسة في الفترة  $t_0$  على بيع آلة بقيمة معلومة في الفترة  $t_1$ .

### 2- حالة خطر صرف غير محدد:

أ- عدم معرفة تاريخ التسديد: حيث يتم التفاوض في الفترة  $t_0$  وتتحدد قيمة الصفقة ولكن لا تتم تحديد تاريخ التسديد.

ب- حالة عدم معرفة القيمة: في هذه الحالة المؤسسة تتعامل مع زبائنها ويتم بيع السلع دون أن يتم تحديد القيمة، كما هو الحال بالنسبة للمؤسسات التي تربطها علاقات أو عقود تجارية طويلة يتعذر عليها تحديد وتعديل أسعار بيع منتجاتها بالعملة الأجنبية في كل لحظة وبالتالي ليس في مقدورها معرفة قيمة مبيعاتها، فتلجأ إلى وضع قيم تقديرية على الفترة الزمنية التي لم تتمكن منها من تحديد أسعار منتجاتها.

### ثالثاً: وضعية الصرف:

يقصد بوضعية الصرف الأرصدة بالعملات الأجنبية الواجب تحصيلها أو دفعها الخاضعة لخطر الصرف، كما تعرف وضعية الصرف بالنسبة لعون ما وفي لحظة معينة على أنها مساوية المجموع التالي:

وضعية الصرف = عملات أجنبية مملوكة أو موجودات + عملات مستحقة - عملات مستحقة الدفع

ويمكن ظهور حالتين ..... الصرف:

**1- وضعية الصرف المفتوحة ouverte:** وتظهر في حالة عدم تساوي مبالغ الموجودات والمطلوبات للمؤسسة، وبالتالي سيظهر خطر الصرف على هذا الرصيد، ويمكن أن تكون هذه الوضعية طويلة أو قصيرة.

**أ- وضعية الصرف الطويلة (long position):** إذا كانت المطلوبات (les créances) بالعملات الأجنبية أكبر من الديون بالعملات الأجنبية، وتخص هذه الوضعية المؤسسات المصدرة، وكذلك المقرضين بالعملات الأجنبية والمستثمرين الأجانب، إن البقاء في وضعية طويلة فيما يتعلق بعملة معينة يعكس توقع (ارتقَاب) ارتفاع قيمة العملة المذكورة.

**ب- وضعية الصرف القصير (courte position):** إذا كانت المطلوبات بالعملات الأجنبية أقل من الديون بالعملات الأجنبية وذلك لنفس آجال الاستحقاق، وتخص هذه الوضعية المؤسسات المستوردة وكذا المقرضين بالعملات الأجنبية وتعكس توقع انخفاض قيمة العملة المأخوذة بالاعتبار.

**2- وضعية الصرف المغلقة Fermée:** وتظهر في حالة تعادل المبالغ المستحقة والديون لأجل عملة معينة، والوضعية المغلقة تظهر غياب خطر الصرف.

إن وضعية الصرف بالنسب لعملة معينة تتأثر بتقلبات أسعار الصرف وهذا يعني أن وضعية الصرف سواء كانت قصيرة أو طويلة قد لا تكون في صالح المؤسسة في بعض الأحيان، وهذا تبعاً لآثار ومخاطر أسعار صرف العملات ويمكن وضع النتائج المستخلصة كما يلي:

وضعية الصرف	ارتفاع سعر الصرف	انخفاض سعر الصرف
+ طويلة	ربح	خسارة
- قصيرة	خسارة	ربح

**جدول وضعية الصرف:**

يتلخص جدول وضعية الصرف في تحديد عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب على المؤسسة دفعها وعدد الوحدات التي تحصل عليها فهو يوضح:

- قيم تدفقات العملة الأجنبية المنتظرة وتواريخ الاستحقاق.

- قيم تدفقات مقدرة نتيجة البيع وفق البيان.

- يتألف الجدول من وضعيات الصرف الأجل ووضعيات الصرف الفوري

- يمكن أن يشمل الجدول عمليات المتعلقة بالمناقصات والعروض الدولية المحددة القيمة والأسعار.

**1- تعتمد بعض المؤسسات على طبيعة العمليات (تجارية مالية) فيتم إعداد جدول الصرف كما يلي:**

عملية تجارية	عملة أجنبية A	عملة أجنبية B	عملة أجنبية N
مبيعات	17	90	
مشتريات	23	17	
الرصيد (1)	6-	79	
عمليات مالية	35	17	
حقوق			

	71	18	ديون
	64-	17	الرصيد (2)
	9	11	الوضعية الشاملة 3 = 2+1

2- تركب بعض المؤسسات من اعداد جدول الصرف على الفترة الزمنية وبالتالي فإن آجال الاستحقاق والوفاء تمثل الأساس الذي ينشأ ويوضح وضعية الصرف

الأجال	T0	T1	T2	T3
	€ 23 £9 \$7- ¥45- \$10	€20- €8	1\$	7\$ 9ريال

وضعية الصرف الاجال

€ \$ ريال		€12-	\$1	\$7 9 ريال
-----------------	--	------	-----	---------------

وضعية الصرف الفورية:

الدولار الي	€23 £9 \$3 ¥45-
----------------	--------------------------

وضعية الصرف الشاملة (الإجمالية)

الدولار الجنيه الين الأورو الريال	\$11 £9 ¥45 - €11 9 ريال
---	--------------------------------------