

المحور الثاني (تابع):

رابعاً- سوق اليورو- دولار (سوق الدولار الاوروبي)

1- مفهوم سوق اليورو- دولار:

استمد هذا السوق تسميته بهذا المصطلح عندما بدأت البنوك الاوروبية تفتح لعملائها حسابات ودائع لأجل بالدولار وتلتزم برد هذه الودائع عندما يحين أجلها للسداد بالدولار، وهذه الطريقة بالتعامل المصرفي الذي اخذت بها البنوك الاوروبية تخالف العرف السائد لدى البنوك التجارية برد الودائع بالعملات المحلية، وقد قامت هذه البنوك بإقراض من يحتاج الى أموال دولاريه باستخدام ما لديها من ودائع بالدولار ولكن بفائدة اعلى من تلك الفائدة التي تدفعها لأصحاب ومن هنا يستمد سوق اليورو دولار تسميته.

سوق اليورو دولار عبارة عن سوق الدولارات الامريكية الموجودة خارج حدود الولايات المتحدة الامريكية والمتواجدة على الاغلب في الدول الاوروبية وعادة غير الاوروبية، وتقوم البنوك التجارية العاملة في اوربا بقبول الودائع من المودعين والمقومة بالدولار الامريكي مقابل سعر فائدة يمنح لهم، وتقديم قروض بنكية لمتعاملها بالدولار الامريكي مقابل سعر فائدة أكبر من معدل الايداع يدفعونه للبنك التجاري ومن المتعاملين في هذه السوق نجد كلا من البنوك المركزية، البنوك التجارية، السماسرة، الشركات، الحكومات، صناديق الاستثمار والافراد، "ويبلغ حجم متوسط التعاملات اليومية في هذه السوق ما لا يقل عن 5 ترليون دولار امريكي يوميا".

ان اسعار الفائدة على هذه القروض قد تكون ثابتة على مدى فترة القرض كما يمكن ان تكون متغيرة او متحركة، غير انها على العموم قريبة من اسعار الفائدة المطبقة في سوق لندن على ودائع البنوك فيما بينها (LIBOR)، بالإضافة الى هامش محدد حسب مدة القرض. كما تتأثر اسعار الفائدة مباشرة بمستوى المخاطر الذي يمتاز به البلد المقترض، حيث يتم تصنيف البلدان المدينة حسب مستوى المخاطر:

- الدول الصناعية: تدفع اسعار فائدة منخفضة (1/2 % اقل من LIBOR).
 - الدول الافريقية: تضطر الى دفع اسعار فائدة أعلى (تتراوح بين 1 الى 2 % اعلى من LIBOR) بحجة ارتفاع نسبة المخاطر وعدم القدرة على تسديد الديون وفوائدها، مما يعيق المسار التنموي في هذه الدول.
- #### 2- اهمية سوق اليورو دولار:

برزت اهمية كبيرة لهذه السوق في التعاملات الدولية كنتيجة لاتساع التعامل في هذه السوق وبالذات بسبب الثبات النسبي في اجراء التعاملات ارتباطا باستخدام الدولار كاحتياطي في معظم الدول، كوسيلة استثمار بمدخرات الافراد والمستثمرين نتيجة قبوله العام من قبل جميع المتعاملين في الاسواق تقريبا، وفي اتمام وتنفيذ الصفقات المختلفة خاصة الصفقات المالية منها والتي تتم في اسواق النقد الدولية بالدولار خصوصا في الاسواق الاوروبية.

وقوة الدولار والتعامل الواسع به تستند الى قوة الاقتصاد الامريكي المرتبطة بالنسبة المرتفعة لأمريكا في الانتاج العالمي، ومن ثم النسبة المرتفعة لمساهمتها في التجارة العالمية قياسا بمساهمة الدول الاخرى في ذلك ونتيجة قوة الدولار واتساع التعامل به خاصة في اوربا اطلق على السوق الذي يتم اتم التعامل به بسوق اليورو دولار، أي الدولار الاوروبي ارتبط هذا بفتح البنوك الاوروبية حسابات ودائع لديها بالدولار اعتمادا على ما لديها من ودائع دولاريه. وقد ساهمت العديد من العوامل في نشوء سوق اليورو دولار، من اهمها ما يلي:

- محدودية فرص الاستثمار داخل امريكا والبحث عن فرص استثمار تحقق عائد أكبر خارجها، خاصة بعد الحرب العالمية الثانية في اوربا؛
- عدم خضوع هذه الودائع للضرائب في الغالب؛
- أسعار الفائدة أعلى التي كانت تدفع على هذه الودائع من قبل معظم الدول تشجيعا لتوجه العملات الاجنبية نحوها.

3- الأثار الناجمة عن عمل أسواق اليورو دولار:

تعد سوق اليورو دولار احدى التطورات النقدية التي عرفتها الاسواق الحالية، وتتمتع هذه الاسواق بجملة من الايجابيات، الا ان نموها السريع لم يخلو من المشاكل، والتي تتمثل في التالي:

3-1- الإيجابيات:

- زيادة السيولة الدولية: إذ أنها تتكيف بسرعة مع التدفقات المالية غير المتوقعة خلال السبعينات، وبالتالي استطاعت هذه الأسواق توفير الائتمان لتمويل حالات العجز في موازين مدفوعات الأقطار وخاصة النامية منها من خلال إعادة تدوير حركة التجارة الدولية.
- ثم أنها عملت على زيادة درجة منافسة وكفاءة الصيرفة المحلية والعالمية.
- زيادة فرض الاستثمار على الصعيد العالمي.

3-2- السلبيات:

- عدم إمكانية السيطرة والتحكم لهذه الأسواق باستخدام القيود التي تفرضها السلطات النقدية المحلية أو تلك التي يفرضها صندوق النقد الدولي وبالتالي يحتمل أن يقود الكساد العالمي العميق إلى إفسار النظام المصرفي.
- إن التدفقات الكبيرة والمستثمرة للعملات القصيرة الأجل فيما بين هذه المراكز النقدية الدولية قد أفضت إلى حالات عدم الاستقرار في أسعار الصرف الأجنبية.
- إن الأنشطة التي اضطلعت بها هذه الأسواق هي التي أدت إلى اندلاع وتفاقم أزمة المديونية العالمية للأقطار النامية.
- انخفاض فعالية سياسات الاستقرار المحلية للسلطات العامة فلم يكن بمقدور الشركات الاقتراض كليا من جراء قيود الائتمان. بينما يمكننا الاقتراض من أسواق العملات مما قوضت من الجهود الرامية إلى مواجهة الضغوط التضخمية المحلية لاسيما في الأقطار النامية التي تتسم بضيق رقعة معاملاتها المالية مقارنة بالصفقات العالمية بالعملات الأوروبية.

خامسا- الاسواق المشتقة:

1- مفهوم الاسواق المشتقة:

سوق المشتقات كبير للغاية، يقدر حجمها بحوالي \$1.2 كوادريليون، والسبب في كونه كبيرًا جدًا هو أن هناك مشتقات متاحة للعديد من الأصول المختلفة بما في ذلك السندات والأسهم والسلع والعملات وما إلى ذلك. يفضل العديد من المستثمرين شراء المشتقات بدلاً من شراء الأصول الأساسية. وينقسم سوق المشتقات إلى فئتين:

- الفئة الاولى: مشتقات OTC أو المشتقات التي لا تحتاج إلى وصفة، هي مشتقات غير مدرجة في البورصات ويتم تداولها مباشرة بين الأطراف (من الشائع للمستثمرين المؤسسيين الكبار استخدام مشتقات OTC وللمستثمرين الأفراد الأصغر لاستخدام المشتقات المبنية على التبادل في الصفقات. فالعملاء، مثل البنوك التجارية، وصناديق التحوط، والشركات التي ترعاها الحكومة، كثيرا ما يشترون مشتقات OTC من البنوك الاستثمارية).
- الفئة الثانية: المشتقات القائمة على التبادل هي تلك المدرجة في البورصات، مثل بورصة شيكاغو التجارية.

في مجال الاقتصاد المالي أشير الى ان الاوراق المالية المشتقة هي عقد مالي تستمد قيمته من قيمة الأصول الاساسية ، كما عرفت المشتقات المالية على انها عقود فرعية تبنى او تشتق من عقود اساسية للأدوات الاستثمارية، اوراق مالية، عمولات اجنبية... لينشأ عن تلك العقود الفرعية ادوات استثمارية مشتقة وذلك في نطاق ما يصطلح عليه الهندسة المالية.

وتعرف ايضا بأنها: " تعهد تسليم منتجات حقيقية أو اساسية أو اعطاء الحق في شرائها أو بيعها في المستقبل وبالتالي فهي تعتمد على القيمة المرجعية لشيء اخر وتتضمن انواع منها: المستقبلات، الخيارات، العقود الآجلة

والمبادلات، وسميت بالمشتقات المالية لان قيمتها تشتق من قيمة الموجودات الاساسية اب ان قيمة الموجود او سعره تعتمد على - او تشتق من- موجود آخر".