

## المحاضرة (02) إدارة مخاطر الصرف

نظرا لما يشهده عددا متزايدا من الدول النامية في تغيير نظام سعر صرفها تجاه النظام المرن وتحديد سعر عملاتها بما يتفق والمستويات السائدة في السوق، و ما ينجم عن ذلك من تحركات متزايدة في أسعار عملاتها وبالتالي زيادة المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المتعاملون في الأسواق الحقيقية، النقدية و المالية. مما يتطلب اللجوء شيئا فشيئا إلى استعمال تقنيات وأدوات لتغطية مخاطر تقلبات أسعار الصرف.

### 1- تعريف إدارة مخاطر الصرف:

تعرف إدارة المخاطر بأنها منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر عن طريق توقع الخسائر المحتملة، وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل إمكانية حدوث الخسارة.

انطلاقا من هذا التعريف يمكن القول أن إدارة مخاطر الصرف واحدة من أهم وظائف المؤسسة، تحاول من خلالها التحكم في مخاطر الصرف التي تهدد توازنها المالية ووجودها، من خلال تقييم تلك المخاطر وتسهيل عملية اتخاذ القرار المناسب لكل حالة على حدا، وفق منهج يستند على أساليب وطرق علمية واضحة وخطة مدروسة، يكون الهدف منها تأمين المؤسسة وزيادة قيمتها بأقل تكلفة ممكنة مع القيام بالمراجعات الدورية للسياسات المطبقة والأدوات المستخدمة لتحسين أداء هذه الإدارة.

2- أهمية إدارة مخاطر سعر الصرف: لعل من أبرز دواعي الاهتمام بتسيير أو إدارة مخاطر سعر الصرف نذكر ما يلي:

. اندماج بلدان العالم الثالث في المنظومة الاقتصادية الدولية (ظاهرة التدويل أو العولمة الاقتصادية) في إطار الإصلاحات الاقتصادية الشاملة والعمل في بيئة اقتصادية دولية تعتمد على الآليات النقدية خاصة و تحتكم إلى قانون السوق في جميع المجالات، مما يتطلب الاهتمام بقضايا سعر الصرف و ما يرتبط به من مخاطر.

. بروز أنماط جديدة للتجارة الدولية والتدفقات الاستثمارية المتعلقة أساسا بظهور متعاملين جدد في الساحة الدولية كدول جنوب شرق آسيا والصين وما يرتبط بذلك من زيادة حدة التقلبات في أسواق الصرف لكثرة المعاملات.

. إن التدفقات المالية والنقدية العديدة لمواجهة متطلبات التجارة والاستثمار في الدول الناشئة سوف تولد الحاجة الماسة إلى استراتيجيات جديدة لإدارة خطر أسعار الصرف.

. تقلبات سعر الصرف يمكن أن تؤثر ليس فقط على الوضعية المالية للمؤسسة دولية النشاط بل قد يمتد تأثيرها ليشمل التنمية الاقتصادية في الدولة المعنية.

. انعكاس آثار تقلبات سعر الصرف على مختلف وظائف المؤسسة دولية النشاط (من تخطيط، تمويل، إنتاج، تسويق، تمويل، خزينة...) و ما ينجر عن ذلك من إنجاء إلى المضاربة.

- تحسن القدرة التنافسية ( في مجال السعر خاصة) للمؤسسات مرتبط بمدى التحكم في خطر سعر الصرف و إدارته بفعالية و كفاءة، على اعتبار أن هذا الخطر يعتبر عاملا هاما و محددًا لأسعار التكلفة خاصة في مثل دول العالم الثالث التي تستند في مدخلات عملياتها الإنتاجية إلى مواد أولية و وسيطة مستوردة.  
-ارتفاع تكلفة الإجراءات و الترتيبات الإدارية أو المركزية للوقاية من مخاطر الصرف.

و هكذا غدت إدارة مخاطر العملات الأجنبية ذات أهمية كبيرة في الوقت الراهن خاصة بالنسبة لمؤسسات الدول النامية و تلك التي عرفت تحولات في نظامها الاقتصادي صوب النظام الحر، على الرغم من التعقيد المتزايد لهذه العملية في الوقت ذاته و هو ما يستدعي إدارة تقلبات سعر الصرف بعناية فائقة وبكل حذر وفعالية في نفس الوقت، و كل بذلك من خلال انتقاء الأدوات أو التقنيات المستخدمة في هذا الشأن.

### 3- خطوات إدارة مخاطر أسعار صرف العملات:

-قياس حجم الانكشاف وتحديد أبعاده: عند معرفة سعر الصرف الجديد بالنسبة للعملة يمكن بعدها قياس حجم الانكشاف من خلال الرجوع للقوائم المالية المقررة وتحويل القيمة على أساس السعر الجديد، لكن من الصعب التوقع بحجم الانكشاف؛ بسبب العوامل التي تؤثر في أسعار صرف العملات الخارجية لأنها متعددة ومعقدة، وتكون خارج نطاق السيطرة الشيء الوحيد الذي يمكن أن نقوم به هو الرجوع إلى التغيرات المتتالية التي حدثت لأسعر الصرف خلال العديد من السنوات السابقة؛ ليتم البناء على أساسها التوقعات المستقبلية .

- وضع نظام معلومات مختص بمتابعة الانكشاف وأسعار العملات: من الصعب تصميم نظام معلوماتي خاص لتقويم ومتابعة الانكشاف وأسعار الصرف؛ بسبب صعوبة التوقع بالوضع الاقتصادي القادم في الكثير من البلدان ، بما فيها احتمالات التصدير والاستيراد والتغيرات التي تحدث على السياسات التي تتبعها الحكومات من الجانب المالي والجانب النقدي أو القانوني وغيره. شرط أن يقوم هذا النظام بتوضيح المعلومات اللازمة بالنسبة للحسابات المكشوفة، التي تخضع للمراقبة في أي وقت مع المراجعة والتدقيق بشكل مستمر، وأن يوضح هذا النظام للإدارة العليا عبر التقارير الدورية طبيعة التغيرات التي تحدث على القوائم المالية لأجل إدخال التعديل المطلوب بشكل مستمر على نظام المعلومات .

كيفية الحماية من الانكشاف: بعد أن يتم تحديد حجم الانكشاف وقياسه بصورة مبدئية، ووضع نظام معلوماتي خاص بمتابعة الانكشاف ورصد التحركات للعملاء والآثار المباشرة والآثار غير المباشرة على مختلف العمليات والقوائم المالية والمحاسبية يبقى السؤال الذي يردد بشكل مستمر: كيف للمتعاملين الدوليين أن يحموا أنفسهم من الانكشاف والمخاطرة المختلفة؟، يوجد الكثير من الاستراتيجيات المتبعة للحماية من الانكشاف. وهذا ما سنحاول التطرق له في العناصر القادمة إن شاء الله.

-مراقبة الإجراءات: تعني الحكم على فعالية وجدوى إدارة خطر الصرف ومدى تمكنها من تحقيق الأهداف المسطرة. ولا يتم ذلك إلا إذا قامت الإدارة في وقت سابق بوضع خطة محددة زمنيا يتم فيها تحديد احتياجات ومستلزمات كل مرحلة وتحديد المسؤول عن نجاحها وبعد ذلك تأتي مرحلة المراقبة والمحاسبة.

#### 4-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 تعقيدا عندما تتحدد قيمة المؤسسة في عدة أسواق، وتنص 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 بآجال التسديد كما يلي:

1-حالة خطر الصرف محدد بدقة: ويتحقق بالمعرفة الدقيقة لقيمة وتاريخ تسديد الصفقة، كأن تتفاوض المؤسسة

في الفترة 0t على بيع آلة بقيمة معلومة في الفترة 1t.

2-حالة خطر صرف غير محدد:

أ- عدم معرفة تاريخ التسديد: حيث يتم التفاوض في الفترة  $t_0$  وتحدد 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 = مجموع الموجودات من العملة - مجموع الديون من نفس العملة

الموجودات من العملة = القروض + المدينون على المدى القصير + النقدية + طلبيات الزبائن المستقبلية

الديون من نفس العملة = الاقتراض + الديون قصيرة الأجل + الطلبيات للموردين المقدمة

كما أن حساب وضعية الصرف يسمح بمعرفة:

- المبلغ المعرض لخطر الصرف؛
  - طبيعة خطر الصرف: ارتفاع أو انخفاض العملة.
- ويمكن ظهور حالتين:
- 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.

### 1- الوضعية القصيرة والوضعية الطويلة

- إذا موجودات العملة < ديون العملة ← وضعية طويلة **position longue** (أو مقرضة) في هذه الحالة، تخشى المؤسسة انخفاض العملة.
- إذا موجودات العملة > ديون العملة ← وضعية قصيرة **position courte** (أو مقترضة)

في هذه الحالة، تتعرض المؤسسة للخطر في حالة ارتفاع العملة.

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