

أثر تقلب صرف اليورو في المخاطرة المصرفية دراسة تحليلية

د. حيدر نعمة الفرجي
كلية الادارة والاقتصاد
الجامعة المستنصرية

المبحث الأول: الجانب النظري للدراسة:

أولاً: أسعار الصرف

أ. مفهوم سعر الصرف Concept of Exchange Rate

هناك العديد من المفاهيم التي يمكن استخدامها لتوضيح أو لتعريف مفهوم سعر الصرف، إذ يمكن التعبير عن سعر الصرف بأنه (عدد الوحدات من عملة معينة التي يتم مبادلتها بوحدة واحدة من عملة أخرى)^(١)، كما يمكن التعبير عنه بالقيمة الاقتصادية إذ أن سعر الصرف هو (قيمة الوحدة الواحدة من عملة معينة مقارنة بقيمة الوحدة الواحدة من العملات الأخرى معبراً عنها بالقوة الشرائية لكل عملة) ^(٢) وأياً كانت المفاهيم المستخدمة في تعريف سعر الصرف فإنها تشترك في توضيح الآتي:

ان لكل عملة سعر صرف معين مقابل العملات الأخرى.
يمكن التعبير عن سعر الصرف بعدد الوحدات أو القوة الشرائية.
تتعدد أسعار صرف العملة الواحدة بتعدد العملات المستخدمة في مقارنتها.
ان سعر صرف العملة مشابه تماماً لسعر أي سلعة أخرى من ناحية آليات تحديده مع وجود عوامل أخرى إضافية تؤثر في هذا السعر.

ب. العوامل المؤثرة في أسعار الصرف:

يطرح العديد من الكتاب والباحثين جملة من العوامل التي تؤثر في تحديد سعر صرف عملة معينة مقارنة بالعملات الأخرى، وانطلاقاً من النظرة الاقتصادية للنقود باعتبارها سلعة قابلة للتداول^(٣) فإن هناك مجموعتين من العوامل التي يمكن ان تحدد قيمة أي عملة ومن الممكن

ان نطلق على هاتين المجموعتين الآتي^(٤):

١. المجموعة الأولى: العوامل الاقتصادية الأساسية.

٢. المجموعة الثانية: العوامل المالية والنقدية.

المجموعة الأولى:

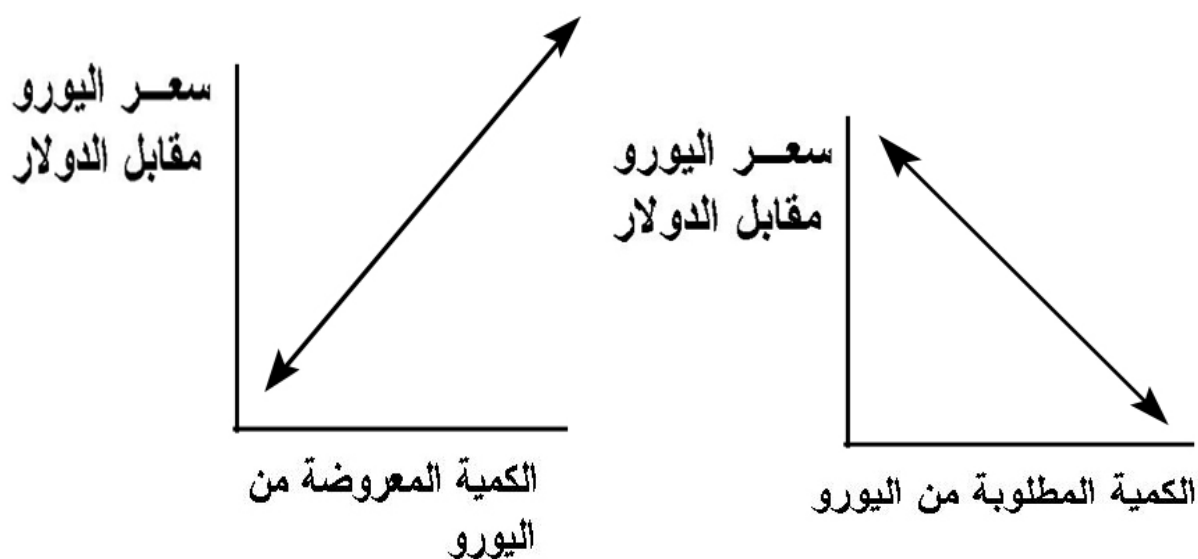
تضم المجموعة الأولى عاملي العرض والطلب وقد تم تسميتها بالأساسية لأنها هي العوامل التي تؤثر أساساً في سعر أي سعة في ظل ثبات العوامل الأخرى فكل العوامل الأخرى إنما تؤثر بالسعر عن طريق تأثيرها بالعرض والطلب أو كليهما، ويمكن توضيح أثر هذين العاملين على سعر العملة ولتكن (اليورو EURO) مقابل الدولار \$ كالآتي:

١. الطلب: Demand

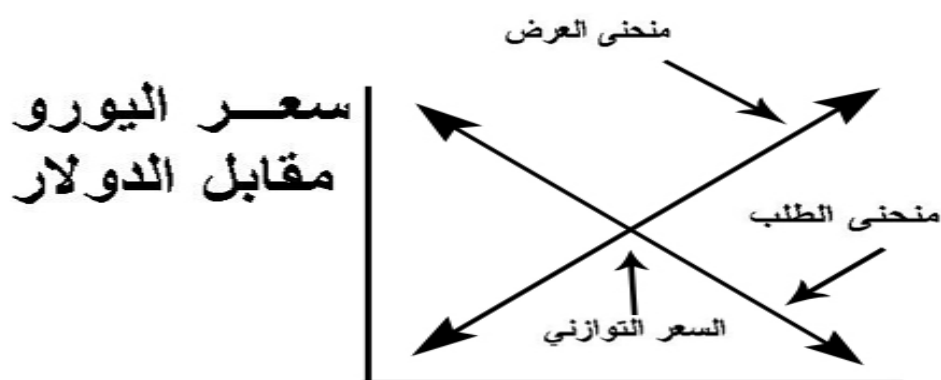
كما هو الحال في جميع السلع فإن الكمية المطلوبة من عملة معينة في لحظة زمنية معينة سوف تزداد بانخفاض السعر، أي بانخفاض قيمتها مقابل العملات الأخرى (الدولار) وبذلك فإن منحنى الطلب سيكون متجهاً نحو الأسفل ليعبر عن هذه العلاقة العكسية فلو كان سعر اليورو مقابل الدولار هو ١ دولار/ يورو، ثم انخفض ليصبح ٥. دولار/ يورو في لحظة زمنية أخرى، عندها يمكن شراء ضعف كمية اليورو بنفس عدد وحدات الدولار لشراء الكمية الأولى من اليورو وفقاً لسعر العرض السابق، وبذلك تظهر العلاقة العكسية بين سعر صرف العملة وعدد الوحدات المطلوبة منها، هذا في ظل ثبات باقي العوامل.

٢. العرض: SUPPLY

وهنا أيضاً تنطبق القاعدة العامة القائلة بأنه كلما ازداد سعر السلعة كلما زادت الكمية المعروضة منها، ويمكن تفسير هذه الحالة بالنسبة للعملة بأنه عندما تكون قيمة اليورو أمام الدولار مرتفعة فإنه سيكون هناك قدرة أكبر لشراء عدد وحدات أكثر من الدولار مقابل كل وحدة من اليورو، وسيكون هناك عرض أكبر لليورو نتيجة لزيادة الطلب على الدولار ذي القيمة المنخفضة، ويكون منحنى العرض متجه نحو الأعلى ليوضح العلاقة الطردية بين الكمية المعروضة والسعر، وعند التقاء منحنى الطلب مع منحنى العرض يمكن أن نحصل على السعر التوازني (Equilibrium Price)، والذي يعكس سعر اليورو في السوق في لحظة زمنية معينة بثبات بقية العوامل. والأشكال الآتية توضح هذه الحالة:



شكل ١- العلاقة بين سعر اليورو والطلب عليه
شكل ٢- العلاقة بين سعر اليورو والعرض منه



شكل ٣- السعر التوازني لليورو

تضم مجموعة كبيرة من العوامل المؤثرة في أسعار الصرف والتي كما أسلفنا لا تؤثر بصورة مباشرة في سعر صرف العملة وإنما تؤثر أساساً في جانب العرض والطلب من العملة والذي بدوره يؤثر في سعر العملة ومن أهم هذه العوامل الآتي^(٥):

١. معدلات التضخم النسبية:

ان التغير في معدلات التضخم النسبية يمكن ان يؤثر في النشاط التجاري الدولي والذي بدوره سيؤثر في العرض والطلب على العملات المختلفة وبالتالي التأثير في أسعار الصرف، فعند زيادة معدلات التضخم في بلد ما فان الطلب على منتجات البلدان الأخرى سوف يزداد في هذا البلد وذلك لانخفاض أسعارها مقارنة بأسعار السلع المحلية وبزيادة الطلب على المنتجات الأجنبية سوف يزداد عرض عملة البلد المحلية وفي نفس الوقت سوف يزداد الطلب على العملات الأجنبية لشراء المنتجات الأجنبية وهذا يؤدي الى انخفاض قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية.

٢. معدلات الفائدة النسبية:

يؤثر سعر الفائدة في توجه الاستثمارات الأجنبية نحو سوق معينة وابتعادها عن الأسواق الأخرى، فعند زيادة أسعار الفائدة على اليورو مقارنة بالدولار سيؤدي ذلك الى زيادة الطلب على اليورو لارتفاع معدلات العائد المتحققة عليه وبالتالي سوف تزداد قيمة اليورو.

٣. الميزان التجاري للبلد:

يمثل الميزان التجاري مقارنة بين واردات وصادرات بلد ما خلال فترة معينة، فإذا ما شهد الميزان التجاري وجود عجز معين فان ذلك يعني أن واردات البلد هي أكبر من صادراته أي ان هناك طلباً على السلع الأجنبية أكبر من الطلب على السلع المحلية من قبل البلدان الأخرى، وبذلك سيزداد الطلب على العملات الأجنبية مقابل انخفاض الطلب على العملة المحلية وهذا يؤدي الى انخفاض قيمة العملة المحلية وزيادة قيمة العملة الأجنبية.

٤. مستويات الدخل النسبية:

عندما يرتفع مستوى دخول الأفراد في بلد ما فان ذلك سيؤدي الى زيادة الإنفاق من قبل هؤلاء الأفراد وبالتالي زيادة العرض من العملات المحلية وفي نفس الوقت سيزداد الطلب على العملات الأجنبية مما يؤدي الى انخفاض قيمة العملات المحلية.

٥. تدخل الحكومة:

يمكن أن تؤثر الحكومة في أسعار الصرف بعدة طرق مختلفة سواءً عن طريق التأثير في جانب الطلب أو جانب العرض ويمكن أن يكون التدخل الحكومي بعدة طرق، مثل:

أ. فرض القيود على التحويل الخارجي.

ب. فرض القيود على التجارة الخارجية.

ج. بيع وشراء الأوراق المالية في أسواق العرض الأجنبية.

د. التأثير في مجموعة واسعة من العوامل مثل أسعار الفائدة، التضخم، مستويات الدخل والضرائب.

٦. التوقعات:

تؤثر التوقعات في أسعار الصرف بصورة واضحة، إذ ان أسواق المال تستجيب بسرعة لأية أخبار تتعلق بالعوامل المؤثرة في أسعار الصرف المستقبلية، فعندما يكون هناك توقعات

تشير إلى إمكانية رفع أسعار الفائدة على عملة ما فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة الطلب على تلك العملة وبالتالي زيادة سعرها في السوق. وفي واقع الحال لا يكون تأثير أي عامل من العوامل أعلاه منفصلاً عن باقي العوامل إنما تتداخل هذه العوامل بصورة متشابكة وشديدة التعقيد لتعطينا السعر التوازني لكل عملة من العملات الأجنبية، وهذه الآلية تقع خارج إطار هذه الدراسة.

ج. نظم أسعار الصرف Exchange Rate systems :

لقد مر النظام النقدي الدولي بعدة مراحل تاريخية لحين وصوله إلى الوضع الحالي، وذلك ابتداءً من اتفاقية بريتون وودز (Breton woods) التي عقدت في عام ١٩٤٤ والتي تم على أساسها إنشاء نظام سعر الصرف الثابت وتأسيس صندوق النقد الدولي، ولكن هذه الاتفاقية انهارت عام ١٩٧١ لعدة عوامل اقتصادية وسياسية، وحلت محلها اتفاقية سميثسونيان (Smithsonian) والتي حددت هامشاً لتقلب أسعار الفائدة يصل ٢.٢٥% وزيادة سعر الذهب ليصل إلى ٣٨ دولار بدلاً من ٣٥ دولار للأونصة الواحدة، إلا أن هذه الاتفاقية لم تصمد طويلاً إذ انهارت عام ١٩٧٣ إذ تم تعويم العملات الأوروبية مقابل الدولار، وقررت الدول الأوروبية خفض هامش تذبذب الأسعار من ٢.٢٥% إلى ١.٢٥% فقط، ولهذا سمي هذا الاتفاق (Snake) أي الأفعى، ولكن هذا النظام تعرض إلى العديد من المشاكل بحيث أدت إلى انسحاب بعض البلدان الأوروبية من نظام الأفعى، وعليه فقد تم تطوير هذا النظام في عام ١٩٧٩ وتم إنشاء النظام النقدي الأوروبي حيث تم ربط أسعار الصرف في الأقطار المنتمية إلى هذا النظام بوحدة العملة الأوروبية (ECU) (European Currency Unit) وفق آلية معينة، وكانت اتفاقية ماستريخت (Maastricht) عام ١٩٩١ من أهم الاتفاقيات التي غيرت وجه النظام النقدي العالمي والتي نتج عنها إطلاق العملة الأوروبية الموحدة اليورو (Euro) في التعاملات الإلكترونية عام ١٩٩٩ والتعاملات الاعتيادية عام ٢٠٠٢، وبناءً على هذه التطورات ظهرت نظم أسعار صرف مختلفة يمكن إجمالها بالآتي:

١. نظام سعر الصرف الثابت: Fixed Exchange Rate System

ويدعى هذا النظام بنظام قاعدة الذهب، ووفقاً لهذا النظام تكون أسعار الصرف ثابتة أو يسمح لها بالتذبذب في حدود ضيقة جداً، وإذا ما بدأت أسعار الصرف بالتحرك بصورة كبيرة فإنه يمكن للحكومات أن تتدخل لإبقائها ضمن الحدود المقبولة، وظلت أسعار الصرف العالمية ثابتة تقريباً خلال الفترة من عام ١٩٤٤ لغاية ١٩٧١ ضمن اتفاقية برتن وودز^(٧).

٢. نظام سعر الصرف الحر أو العائم^(٨) Freely or Floating Exchange Rate System

في هذا النظام تتحدد أسعار صرف العملات وفقاً لقوى السوق بدون تدخل كبير من قبل الحكومات، ومن مزايا هذا النظام أنه يسمح بتحقيق السعر التوازني العادل لعملة كل بلد ولا يضع أعباءً ثقيلة على البنوك المركزية للمحافظة على أسعار الصرف ضمن حدود معينة ولذلك فهي لا تمارس سياسات تدخلية قوية.

٣. نظام سعر الصرف الحر المُدار^(٩) Managed Float Exchange Rate System

إن نظم أسعار الصرف لبعض العملات العالمية تقع حالياً ما بين نظم أسعار الصرف الثابتة ونظم أسعار الصرف العائمة، وهذه النظم تسمح بالتقلب اليومي لأسعار العملات بدون

حدود رسمية لا يمكن تجاوزها، وهي تشبه نظم أسعار الصرف الثابتة، كما انها تشبه نظم أسعار الصرف الحرة من ناحية إمكانية تقلبها بصورة يومية وتسمى هذه النظم بنظم أسعار الصرف الحرة المُدارة **Managed Float** أو **Dirty Float** مقارنة بـ **Clean Float** وهي أسعار الصرف الحرة تماماً والتي لا توجد في الواقع إلا نادراً، ويعيب البعض على هذا النظام إمكانية تلاعب الحكومات بأسعار الصرف بطريقة تخدم بلدانها على حساب البلدان الأخرى.

٤. نظام الصرف المثبت أو المربوط^(١):

تستخدم بعض الأقطار نظام سعر الصرف المثبت والذي يتم في ضوء تثبيت سعر صرف العملة المحلية مقارنة بسعر صرف عملة أجنبية معينة، وبينما يكون سعر صرف العملة المحلية ثابتاً مقابل العملة الأجنبية، إلا ان قيمتها تسير بنفس اتجاه سير سعر صرف العملة الأجنبية مقابل العملات الأجنبية الأخرى، أي ان قيمة العملة المحلية ستتغير بنفس قيمة واتجاه تغير قيمة العملة الأجنبية، ويعتبر نظام أسعار الصرف الأوروبي **ERM** من أشهر أنظمة الصرف المثبتة والذي طُبق عام ١٩٧٢. إن اختيار نظام سعر الصرف يعتمد على مجموعة من العوامل في مقدمتها^(١): حجم ودرجة انفتاح الاقتصاد، درجة التطور المالي والاقتصادي، التركيز الجغرافي للتجارة الخارجية، مستوى انتقال وحركة رؤوس الأموال والعمالة، ومن الواضح ان نظام سعر الصرف المثبت يناسب الاقتصاديات الصغيرة، المستويات المنخفضة من التطور المالي والاقتصادي، التنوع القليل في هيكل الإنتاج والصادرات، التركيز الجغرافي العالي للتجارة الخارجية، وتمتاز معظم أقطار شرق المتوسط بهذه المزايا، ولذلك يقترح بعض الكتاب ربط أسعار عملات هذه الدول بعملة الشريك الاقتصادي الأكبر وهو الاتحاد الأوروبي.

وتتبع الدول العربية العديد من نظم أسعار الصرف ولكن أغلب الدول العربية تستخدم بالفعل نظام سعر الصرف المثبت ويوضح الجدول الآتي نظم الصرف المتبعة في بعض الدول العربية:

جدول (١)

نظم أسعار الصرف في بعض البلدان العربية^(٢)

البلد	نظام سعر الصرف	الوحدة المستخدمة في النظام / العملة	الملاحظات
الأردن	مثبت	حقوق السحب الخاصة	فعلياً مرتبط بالدولار
البحرين	مثبت	حقوق السحب الخاصة	حدود تقلب ٧.٢٥%
تونس	عائم مُدار	سلة عملات مختلفة	سعر اليورو له تأثير كبير

الامارات العربية المتحدة	مثبت	حقوق السحب الخاصة	حدود تقلب ٧.٢٥% مرتبط فعلياً بالدولار
الجزائر	عائم مُدار	سلة عملات مختلفة	سعر اليورو له تأثير كبير
العربية السعودية	مثبت	حقوق السحب الخاصة	مرتبط فعلياً بالدولار
العراق	عائم	سلة عملات مختلفة	مرتبط فعلياً بالدولار
قطر	مثبت	حقوق السحب الخاصة	حدود تقلب ٧.٢٥% مرتبط فعلياً بالدولار
مصر	عائم مُدار	سلة عملات مختلفة	سعر الدولار له التأثير الأكبر
المغرب	مثبت	سلة عملات مختلفة	تغير يومي ٢. % ومرتبط باليورو
لبنان	عائم	سلة عملات مختلفة	-
ليبيا	مثبت	حقوق السحب الخاصة	حدود تقلب واسعة

ثانياً: إدارة مخاطر تقلب أسعار الصرف:

أ. قياس تقلب أسعار الصرف: يمكن قياس التغير في سعر صرف عملة معينة مقابل عملة أجنبية أخرى في لحظة زمنية معينة بالمعادلة الآتية^(١٣):

$$\Delta \% FCV = S - S_{t-1} / S_{t-1}$$

حيث ان $\Delta \% FCV$ التغير بالنسبة المئوية لقيمة العملة الأجنبية

S: سعر العملة المحلية الحالي.

S_{t-1} : سعر العملة المحلية السابق.

ويعكس التغير الموجب التحسن في سعر العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية، أما التغير السالب فيعني تحسن سعر العملة المحلية مقارنة بالأجنبية. ويمكن التعبير عن مخاطرة تقلب أسعار الصرف (بمقدار الخسارة التي يمكن أن تتحقق نتيجة لتغير سعر عملة ما مقارنة بأسعار العملات الأخرى)^(١٤).

وتتضمن مخاطر تقلب أسعار الصرف بصورة عامة ثلاثة مكونات أساسية هي^(١٥):

١. مخاطرة التعاملات Transaction Exposure: وهي المخاطرة الناتجة عن تغير قيمة التدفقات النقدية المدفوعة والمستلمة للقيام بالتعاملات المختلفة مثل بيع وشراء السلع والخدمات المختلفة.

٢. مخاطرة القيمة الاقتصادية: Economic Exposure: ان درجة تأثير التدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة بتقلب أسعار الصرف للعملة المختلفة يمثل المخاطرة الاقتصادية.

٣. مخاطرة التحويل Translation Exposure: وهي المخاطرة الناتجة عن تأثر فقرات الميزانية العمومية بتقلب أسعار الصرف للعملة المختلفة، وترتبط هذه المخاطرة بنوعية وقيمة الموجودات والمطلوبات في ميزانية المنشأة.

وعليه فان المصارف وبسبب طبيعة تعاملاتها المالية انما تتعرض لمخاطر تقلب أسعار الصرف المختلفة تبعاً لطبيعة ميزانياتها إذ ان ميزانية المصرف تنقسم الى قسمين هما جانب الموجودات (Assets) والتي تتضمن النقدية بالعملة المحلية والعملات الأجنبية والاستثمارات والأوراق المالية قصيرة الأجل، فضلاً عن القروض بأنواعها المختلفة كما تتضمن الاستثمارات في الموجودات الثابتة وموجودات أخرى متنوعة، وجانب المطلوبات (Liability) الذي يتضمن بشكل أساس الودائع بأنواعها (تحت الطلب ولأجل) فضلاً عن حسابات دائنة مختلفة والقروض المختلفة وحقوق المالكين^(١٦).

وعند تحليل هذه الفقرات نجد أن بعضاً منها يكون بالعملة المحلية في حين ان بعضها الآخر يكون بالعملة الأجنبية المختلفة، وحيث ان الفائدة على الودائع والقروض تدفع بنفس نوع العملة الخاصة بالوديعة أو القروض فان قيمة هذه الفوائد ستتغير بتغير أسعار صرف العملة وبذلك فان هامش الفائدة الصافي (Net Interest Margin) سوف يتغير هو الآخر وهامش الفائدة الصافي هو (الفرق بين إيرادات الفوائد التي يحصل عليها المصرف من موجوداته المختلفة ومصاريف الفوائد التي يدفعها على مطلوباته المختلفة). وعلى الرغم من وجود مدرستين لإدارة هذه الموجودات/ المطلوبات هما مدرسة تخطيط الربح (Profit Planning)، التي تركز على الأجل القصير ومحاولة تعظيم الأرباح ومدرسة إدارة المخاطرة (Risk Management) التي تركز على المدى الطويل ومحاولة تقليل المخاطرة من خلال توحيد جميع أنواع المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المصرف^{(١٧) (١٨)} والتي يبدو أنهما تتناقضان في التوجهات إلا ان الهدف الأساسي لهما من خلال إدارة الموجودات/ المطلوبات يبقى متمثلاً بالموازنة بين الأرباح والمخاطر وبالطريقة التي تؤدي الى حصول المصرف على أعلى هامش فائدة صافي ممكن في ظل قيود مخاطر السيولة والائتمان وغيرها من المخاطر بحيث تؤدي الى تنظيم القيمة السوقية لحقوق المالكين^(١٩).

ونتيجة تزايد تقلب أسعار الصرف خلال السنوات القليلة الماضية فضلاً عن المنافسة الشديدة بين المصارف فان هذا الهامش أصبح عرضة للتقلب الواسع والشديد نتيجة لمجموعتين من العوامل هما^(٢):

أ. العوامل الداخلية: وتشمل تشكيلة الموجودات/ المطلوبات الخاصة بالمصرف ونوعية آجال استحقاق مصادر واستخدامات الأموال.

ب. العوامل الخارجية: وهي مجموعة العوامل التي لا يملك المصرف السيطرة عليها مثل الدورة الاقتصادية للاذخار والطلب على الأموال، والسياسة المالية والنقدية للبلد وتقلب أسعار الصرف وأسعار الفائدة.

وتبرز مشكلة المقابلة (Matching) بين نوعية الموجودات والمطلوبات عندما تختلف قيمة الموجودات بعملة أجنبية معينة والتي تستلم عنها الفوائد (القروض المختلفة) عن قيمة المطلوبات بنفس العملة الأجنبية والتي تدفع عليها الفوائد (الودائع بأنواعها) أي أن المصرف يوظف أمواله بنوع معين من العملات الأجنبية في حين تكون مصادر أمواله بنوع آخر من العملات أو بالعكس، وعليه فإن المصرف يكون معرضاً لمخاطر تقلب أسعار الصرف وفقاً لقيمة فجوة أسعار الصرف أو فجوة العملات الأجنبية (Exchange Rate- gap) (Forgin Currency- gap)^(٢١) وهذه الفجوة هي (عبارة عن الفرق بين قيمة الموجودات والمطلوبات بعملة معينة) أي أن قيمة الفجوة = الموجودات بعملة معينة – المطلوبات بنفس العملة.

وعليه يكون لدينا ثلاث أنواع من الفجوات هي:

١ فجوة موجبة (Positive gap): وهي الفجوة الناتجة عن امتلاك المصرف لموجودات أكبر من المطلوبات بنفس العملة.

فجوة سالبة (Negative gap): وهي الفجوة الناتجة عن امتلاك المصرف لمطلوبات بعملة معينة أكبر من المطلوبات بنفس العملة.

٢ فجوة صفرية (Zero gap) وهي الفجوة الناتجة عن تساوي المطلوبات والموجودات بعملة معينة.

وعليه فإنه تبعاً لطبيعة الفجوة واتجاه تحرك أسعار الصرف سوف يتأثر هامش الفائدة الصافي أما بصورة سلبية أو إيجابية .

والجدول الآتي يوضح العلاقة بين نوع الفجوة، تحرك أسعار الصرف، وتقلب هامش الفائدة الصافي^(٢٢):

جدول (٢)

العلاقة بين أسعار الصرف وهامش الفائدة الصافي

نوع الفجوة	اتجاه سعر الصرف	هامش الفائدة الصافي
موجبة	زيادة انخفاض	ارتفاع انخفاض
سالبة	انخفاض زيادة	ارتفاع انخفاض

صفرية	انخفاض زيادة	عدم تأثير عدم تأثير
-------	-----------------	------------------------

وهنا يظهر جوهر مشكلة تقلب أسعار الصرف بالنسبة للمصارف إذ لا يمكن التنبؤ بدقة بقيمة واتجاه تقلب أسعار الصرف^(٢٣)، ولذلك يبقى هامش الفائدة الصافي عرضة للتقلب المستمر وهو الأمر الذي قد يؤدي الى تعرض المصارف الى خسائر كبيرة (فقدان الأرباح) وهذه المشكلة ليست جديدة أو طارئة وإنما تزايدت في السنوات الأخيرة بسبب انفتاح الأسواق وزيادة تنوع محافظ القروض والودائع في المصارف وزيادة تقلب أسعار الصرف^(٢٤).

ثانياً: منهجية الدراسة:

أولاً: مشكلة الدراسة:

تتمثل مشكلة الدراسة بتعاضد مخاطر تقلب أسعار صرف العملات الأجنبية مما يؤدي الى زيادة تقلب هامش الفائدة الصافي في المصارف وبالتالي إمكانية تعرض المصرف لخسائر كبيرة أو فقدان الأرباح.

ثانياً: أهمية وهدف الدراسة: تبرز أهمية هذه الدراسة من كونها إحدى الدراسات التي تتناول موضوعاً تفتقر إليه المكتبة العربية الى حد ما خصوصاً مع زيادة تعامل المصارف العربية بالعملات الأجنبية ومنها اليورو بوجه الخصوص وعليه فإن هذه الدراسة تهدف الى الآتي:

١. تسليط الضوء على طبيعة مخاطر تقلب أسعار الصرف.
٢. قياس مخاطر تقلب سعر صرف اليورو.
٣. قياس تأثير تقلب سعر اليورو على المخاطرة المصرفية وخصوصاً تقلب هامش الفائدة الصافي.

ثالثاً: فرضية الدراسة وافترضاها:

تتبنى الدراسة فرضية معرفية واحدة هي:

(يؤدي تقلب سعر صرف اليورو الى تقلب هامش الفائدة الصافي في المصرف)

وسيتم إجراء هذه الدراسة وفقاً للافتراضات الآتية

١. ثبات الميزانية العمومية للمصرف خلال فترة قياس فجوة أسعار الصرف.
٢. ثبات أسعار الفائدة على الودائع والقروض بالعملات المختلفة خلال فترة الدراسة.
٣. ثبات كل المتغيرات الأخرى ما عدا سعر صرف العملات الأجنبية.
٤. سيتم الاعتماد على بيانات افتراضية لأحد المصارف الذي يستخدم عمليتين أجنبيتين فقط هما اليورو والدولار وذلك لصعوبة الحصول على البيانات ولكثرة المتغيرات التي تؤدي الى زيادة صعوبة القيام بدراسة تطبيقية فعلية في دراسة محدودة مثل التي بين أيدينا.

المبحث الثاني: الجانب التطبيقي:

أولاً: تحليل تقلب سعر صرف اليورو: بدأ التعامل باليورو في التعاملات المصرفية في منطقة اليورو في الأول من يناير ١٩٩٩، حيث تم تحديد أسعار صرف العملات الأوروبية للبلدان التي وافقت على استخدام العملة الموحدة مقابل بعضها البعض ومقابل اليورو

وهذه البلدان هي النمسا، بلجيكا، فنلندا، فرنسا، ألمانيا، هولندا، إيرلندا، إيطاليا، لوكسمبورغ، البرتغال، اسبانيا، بينما لم تنضم بريطانيا، الدنمارك والسويد لهذه العملية، وبحلول يناير ٢ انضمت اليونان الى العملة الموحدة، وبلغت أسعار صرف اليورو مقابل العملات الأوروبية في منطقة اليورو في الاول من يناير ١٩٩٩ كما في الجدول الآتي:

جدول (٣)
أسعار صرف اليورو مقابل العملات الأوروبية

العملة المحلية	سعر الصرف	العملة المحلية	سعر الصرف
الشلن النمساوي	١٣.٣	الدرهم اليوناني	٣٤١
الفرنك البلجيكي	٤.٣	البوند الإيرلندي	٧٨.
المارك الألماني	١.٩	الليرة الإيطالية	١٩٣٦
الجلدر الهولندي	٢.٢	الفرنك الكومسبوركي	٤
المارك الفنلندي	٥.٩	الأسكودا البرتغالي	٢
الفرنك الفرنسي	٦.٦	البيزوت الأسباني	١٦٦

المصدر:

(Implication of the Introduction of the EURO on the Economies of The oic countries, 2002, 121)

كما حدد سعر اليورو مقابل الدولار بتاريخ الأول من يناير ١٩٩٩ بـ ١.١٧٨٥ دولار/ يورو، ولكن مع نهاية نفس السنة انخفض سعر اليورو الى ١.٠ دولار في الأسواق الدولية والذي يمثل انخفاضاً بنسبة (١٧.٣%)، واستمر انخفاض اليورو مقابل الدولار خلال عام ٢ ليصل الى ٨٥٦. دولار فقط في نهاية نوفمبر ٢، وفي نوفمبر ١ كان سعر اليورو يبلغ ٨٨. دولار والذي يمثل انخفاضاً بنسبة (٣%) عن قيمته الاسمية الأولى، إلا انه عاد وارتفع خلال سنة ٢ ليبلغ متوسط سعره خلال ذلك العام ٩٤. دولار، وواصل الارتفاع خلال عام ٢ ليبلغ في حزيران ١.١ ٢ دولار^(٢٥) وواصل الارتفاع أيضاً خلال سنة ٢ ليبلغ مع نهاية العام بحدود ١.٣ دولار لليورو، والذي يمثل زيادة (٣%) من قيمته الاسمية الاولى.

ان هذه البيانات توضح التقلب الشديد في سعر اليورو من الهبوط والارتفاع واحتمال الهبوط مجدداً وهذا التقلب يمثل أحد أهم انواع المخاطرة التي تواجه المتعاملين في الأسواق المالية وخصوصاً المصارف.

ثانياً: تقلب هامش الفائدة الصافي للمصرف:

ان انخفاض أو ارتفاع سعر اليورو مقابل الدولار يؤدي الى تقلب شديد في هامش الفائدة الصافي وذلك اعتماداً على قيمة وطبيعة فجوة أسعار الصرف في المصارف ولتوضيح هذه العملية يمكن تبني البيانات الافتراضية الآتية:

١. يبلغ رصيد الودائع باليورو ١ مليون يورو.
٢. يبلغ رصيد القروض باليورو ٥ مليون يورو.
٣. يبلغ رصيد القروض بالدولار ٥ مليون دولار.
٤. سعر الفائدة على الودائع ٤% وسعر الفائدة على القروض ٥% أي أن المصرف يمتلك فجوة سالبة تبلغ ٥ مليون يورو.
- ويكون لدينا ثلاث سيناريوهات لتحرك أسعار الصرف هي:
١. ارتفاع سعر صرف اليورو من ١ دولار/ يورو إلى ١.٣ دولار/ يورو.
٢. انخفاض سعر صرف اليورو من ١ دولار/ يورو إلى ٠.٧ دولار/ يورو.
٣. ثبات سعر صرف اليورو خلال فترة الدراسة.
- وعليه وفقاً لهذه البيانات سيكون لدينا النتائج الآتية:

السيناريو الأول: ارتفاع أسعار الصرف:

يدفع المصرف فوائد على الودائع تبلغ:

$$١ \text{ مليون يورو} \times ٤\% = ٤ \text{ مليون يورو سنوياً.}$$

سيستلم المصرف فوائد على القروض تبلغ:

$$٥ \text{ مليون يورو} \times ٥\% = ٢.٥ \text{ مليون يورو سنوياً.}$$

$$٥ \text{ مليون دولار} \times ٥\% = ٢.٥ \text{ مليون دولار سنوياً.}$$

ولتحديد هامش الفائدة الصافي باليورو يجب تحويل إيرادات الدولار إلى يورو كالتالي:

$$\text{مليون دولار} = ٢.٥ \div ١.٣ = ١.٩٢ \text{ مليون يورو.}$$

$$:: \text{إيرادات الفائدة} = ٢.٥ + ١.٩٢ = ٤.٤٢ \text{ مليون يورو.}$$

$$:: \text{هامش الفائدة الصافي} = ٤.٤٢ - ٤ = ٠.٤٢ \text{ مليون يورو.}$$

السيناريو الثاني: انخفاض أسعار صرف اليورو

يدفع المصرف فوائد على الودائع تبلغ ٤ مليون يورو سنوياً.

يستلم المصرف فوائد على القروض تبلغ ٢.٥ مليون يورو سنوياً زائداً ٢.٥ مليون دولار سنوياً.

ولتحديد هامش الفائدة الصافي باليورو يجب تحويل إيرادات الفائدة بالدولار إلى اليورو:

$$\text{إذن } ٢.٥ \text{ مليون دولار} \div ٠.٧ = ٣.٥٧ \text{ مليون يورو.}$$

$$\text{إذن إيرادات الفائدة} = ٢.٥ + ٣.٥٧ = ٦.٠٧ \text{ مليون يورو.}$$

$$\text{إذن هامش الفائدة الصافي} = ٦.٠٧ - ٤ = ٢.٠٧ \text{ مليون يورو.}$$

السيناريو الثالث: ثبات أسعار صرف اليورو:

يدفع المصرف فوائد على الودائع تبلغ ٤ مليون يورو سنوياً.

يستلم المصرف فوائد على القروض تبلغ ٢.٥ مليون يورو سنوياً، زائداً ٢.٥ مليون دولار سنوياً.

ولتحديد هامش الفائدة الصافي باليورو يجب تحويل إيرادات الفائدة بالدولار إلى اليورو

- إذن 2.5 مليون دولار $\div 1 = 2.5$ مليون يورو.
 إذن إيرادات الفائدة $= 2.5 + 2.5 = 5$ مليون يورو.
 إذن هامش الفائدة الصافي $= 5$ مليون - 4 مليون $= 1$ مليون يورو.
 وتوضح السيناريوهات الثلاث السابقة الآتي:
 ١. أنه في حالة ثبات أسعار صرف اليورو مقابل الدولار سوف يحصل المصرف على هامش فائدة صافي يبلغ 1 مليون يورو سنوياً.
 ٢. إذا ما ارتفعت أسعار الصرف لليورو مقابل الدولار بنسبة 3% (من 1 دولار/ يورو إلى 1.3 دولار/ يورو) فإن هامش الفائدة الصافي سوف ينخفض من 1 مليون يورو سنوياً إلى 2 مليون يورو فقط أي بنسبة (8%) .
 ٣. إذا ما انخفضت أسعار صرف اليورو مقابل الدولار بنسبة 3% (من 1 دولار/ يورو إلى 0.7 دولار/ يورو) فإن هامش الفائدة الصافي سوف يرتفع من 1 مليون يورو إلى 2.7 مليون يورو سنوياً أي بنسبة (17%) .
 ٤. تتحقق هذه الحالات عندما تكون الفجوة سالبة أما إذا كانت الفجوة فان الخسارة تتحول إلى ربح والربح يتحول إلى خسارة بالنسبة لهامش الفائدة الصافي.
 ووفقاً لهذا التحليل المبسط يظهر لنا التأثير البالغ لتقلب أسعار الصرف على هامش الفائدة الصافي والتي يمكن أن تكون أكبر بكثير وفقاً لطبيعة وقيمة الفجوة واتجاه قيمة تقلب سعر صرف اليورو. وعليه يتم إثبات فرضية الدراسة.

المبحث الثالث: الاستنتاجات والتوصيات:

أولاً: الاستنتاجات:

١. يعاني اليورو من تقلب كبير في قيمته منذ بداية التعامل به بصورة الكترونية عام ١٩٩٩ مروراً بطرح العملات الورقية والنقدية باليورو عام ٢ ولحد الوقت الحاضر.
٢. إن تقلب سعر صرف اليورو أمام العملات الأجنبية وخصوصاً الدولار يمكن أن يؤدي إلى تقلب كبير جداً في هامش الفائدة الصافي للمصارف التي تتعامل بهذه العملات.
٣. في حالة امتلاك المصرف لفجوة أسعار موجبة فإن هامش الفائدة الصافي سوف يرتفع بارتفاع أسعار صرف اليورو وينخفض بانخفاضه.
٤. أما في حالة امتلاك المصرف لفجوة أسعار سالبة فإن هامش الفائدة الصافي سوف ينخفض بارتفاع صرف اليورو ويرتفع بانخفاضه.

ثانياً: التوصيات:

١. ضرورة الانتباه إلى مخاطر تقلب أسعار صرف اليورو من قبل إدارات المصارف والباحثين وذلك من خلال إجراء دراسات موسعة حول هذا الموضوع على مستوى الماجستير والدكتوراه.
٢. تبني آليات إدارة هذه المخاطر مثل أدوات الهندسة المالية (الخيارات، العقود الآجلة، المستقبلات، المبادلات) والتي تعد أحد أهم التطورات في حقل الإدارة المالية والمصرفية.
٣. على المصارف أن توازن بين محافظ الودائع والقروض بالعملات الأجنبية قدر الإمكان

ففي حالة زيادة الودائع بالدولار على حساب اليورو يجب على المصارف أن تشجع الإقراض بالدولار والعكس صحيح بحيث تكون المصارف في وضع آمن من مخاطر تقلب أسعار صرف اليورو عند تحقيقها لحالة الفجوة الصفريّة.
٤. على المدى البعيد يمكن للدول العربية تبني نظم أسعار صرف أكثر مرونة وعدم ربط عملات بلدانها بعملة أجنبية واحدة لأن ذلك يؤدي الى نتائج اقتصادية خطيرة على المستوى الاقتصادي الجزئي أو الكلي.

المصادر:

١. د. العامري، محمد علي ابراهيم (أفكار حول كيفية تحسين سعر صرف الدينار العراقي) كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة بغداد - بحث غير منشور.
2. Emery, R.M (International Financial Management) New York, 3th.ed. 2001.
3. Raymond, J, L (Economic Fact), USA. 1999.
4. Susan. K mayor L. (Banking Management) Journal of Finance, 1998.
٥. العامري، محمد علي ابراهيم، الأساس النظري لسوق الصرف الأجنبي، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العدد الأول ٢.
6. Madura, Jeff (International Financial Management) 6th.ed, 2000.
7. Ibid.
8. Ibid.
9. Ibid.
10. Ibid.
11. The Impact of the euro on Mediterranean Partner Country. EURO paper. No 24. June 1998.
12. OIC, Implication of the Introduction of the EURO on the Economic of the oic country. 2002.

13. Brealy, Rivhasd, (Exchange Rate Risk), Banking management Journal, No 193, 2002.
14. Samuel. J. (Financial Risk Management: An Introduction) New York. 1st.ed. 2001.
15. Madura. OP. cit.
16. Hempel, George H. and Samson. Donald G “Bank Management Text and Cases” New York 1994.
17. Taylor, Jeremy F, “The forgotten Roots of Assets / liability management”. The banker June 1994>
18. Young Derek and kavangh Barbara “using Derivatives for Assets / liability Management, an Introduction”. Bank Accounting and Finance. June 1997.
19. Hempel, op. cit.
٢. الفريجي، جيدر نعمة (استخدام أدوات الهندسة المالية في إدارة فجوة الميزانية العمومية للمصارف) رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد/ الجامعة المستنصرية.
21. The Economist, (Exchange Rate – Risk Management) vol.315. No. 7659. June 1990.
22. Ibid.
23. Maduro. Op. cit.
24. Rose. F and frnand. K (net Interest journal of Finance. June 193.