



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي



جامعة ابن خلدون - تيارت -

كلية العلوم الاقتصادية، والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التسيير

مطبوعة في مقياس:

تقنيات بنكية

موجهة إلى طلبة السنة الأولى ماستر علوم التسيير

تخصص : مالية وبنوك

إعداد الدكتورة : بن حليلة هوارية

أستاذة محاضر "ب" بقسم علوم التسيير

السنة الجامعية 2020-2021

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
01	مقدمة
03	المحور الأول : التقنيات الكمية لقياس مخاطر الإقراض البنكي
06	أولا : تقنية نقاط المخاطرة
10	ثانيا : تقنية رجال القرض
15	ثالثا : تقنية التنقيط
37	المحور الثاني : تقنية إدارة محفظة البنوك
37	أولا : تعريف المحفظة المالية
38	ثانيا : أولويات الاستثمار في الأوراق المالية من طرف البنوك
39	ثالثا : مبادئ تكوين محفظة مالية
40	رابعا : أهداف محفظة الأوراق المالية بالنسبة للبنك
54	خامسا : قواعد وضع سياسات إدارة محفظة البنك
54	سادسا : خطوات إدارة محفظة الأوراق المالية في البنوك
63	ثامنا : المحفظة الائتمانية للبنوك التجارية
74	المحور الثالث : سوق الصرف الأجنبي
75	أولا : تعريف سوق الصرف الأجنبي

79	ثانيا : خصائص سوق الصرف الأجنبي
80	ثالثا : عوامل تطور سوق الصرف الأجنبي
80	رابعا : المتعاملون في سوق الصرف الأجنبي
83	خامسا : وظائف سوق الصرف الأجنبي
85	سادسا : أنواع سوق الصرف الأجنبي
93	المحور الرابع : تقنيات الصرف الأجنبي
93	أولا : تعريف سعر الصرف
96	ثانيا : أنواع الصرف
104	ثالثا : أهمية سعر الصرف
104	رابعا : وظائف سعر الصرف
105	خامسا : أدوات سعر الصرف
106	سادسا : العرض و الطلب على الصرف الأجنبي
110	سابعا : أنواع سعر الصرف
112	ثامنا : خيارات الصرف و دورها في تغطية مخاطر الصرف
114	تاسعا : مخاطر عمليات الصرف الأجنبي
116	عاشرا : العوامل المؤثرة في سعر العملة و عمليات شراء و بيع العملات الأجنبي

مقدمة

تعتبر البنوك من أهم المقومات الاقتصادية الحديثة حيث تمثل القلب النابض الذي يحرك عجلة التنمية نظرا للدور الذي تلعبه في تمويل الاقتصاد ، كما تواجه هذه البنوك تحولات جديدة في ظل التغيرات الحديثة التي مست الأنظمة البنكية و التي تجسدت في تطوير الأداء للزيادة في الكفاءة من خلال استحداث تقنيات و أدوات جديدة تساعد على تحقيق الأهداف المرجوة .

و تعمل البنوك التجارية في ظروف اقتصادية متغيرة تحتل درجات من المخاطر البنكية و خاصة مخاطر القرض الشئ الذي يفرض عليها إعطاء هذه المشكلة قدرا كبيرا من الأهمية ، و القيام ببعض الإجراءات الكفيلة بتقليل تلك المخاطرة إلى أدنى حد ممكن ، مستغلة في ذلك كفاءة مسيري الائتمان ، و مختلف الطرق و الوسائل المتجددة في هذا الميدان ، التي تفرزها الدراسات و الأبحاث المهمة بهذا الجانب ، خاصة مع تطور التقنيات و حداثة الوسائل التي سهلت من مهمة البنوك في التمويل ، و في كل الأحوال فهي تبحث عن الطريقة الأجدر بالتقدير الفعال لتلك المخاطر ، في وقت تعرف فيه الحياة الاقتصادية تطورا سريعا ، و طلبا متزايدا على التمويل ، فكان عنصر الوقت و التكلفة أكثر اهتمامات الدراسات الأكاديمية و المهنية التي تعمل جاهدة على التقليل منها إلى أدنى حد ممكن مما يزيد من فرض الحصول على الأرباح .

و كحل لهذه البنوك يمكنها أن تلجأ إلى استخدام طرق أكثر تطورا و مرونة مثل الطرق الإحصائية التي أثبتت البعض منها جدارتها في التنبؤ بعجز الزبائن و بمعدلات ثقة عالية و مثال في ذلك طريقة رجال القرض ، نقاط المخاطرة ، طريقة القرض التنقيطي الخ .

كما أن النشاط الرئيسي للبنوك التجارية يتمثل في منح الائتمان فغالبا ما تتكون المحفظة الاستثمارية للبنوك التجارية من قروض ، ففي هذا الصدد يمكن اعتبارها محفظة ائتمانية و التي تحتوي على مجموعة من الموجودات الخطرة ، فالمخاطر التي تعاني منها البنوك التجارية تكون نتيجة لنقص

المعلومات حول ملاءة المقترضين و مخاطر المقترض الوحيد ، مما يؤدي حتما إلى التركيز الائتماني المفرط و الذي يصحبه عادة عجز المقترضين عن السداد ، كما تم التركيز بشدة على أهمية إدارة مخاطر الائتمان و ذلك من خلال إشراف البنوك المركزية على البنوك التجارية باستخدام عدة وسائل كمية و نوعية ، كلها تهدف إلى التحكم في هاته المخاطر و عدم الإفراط في منح الائتمان .

تشمل هذه المطبوعة على ثلاثة محاور أساسية حيث كل محور يتضمن مجموعة من النقاط الأساسية حيث تضمن المحور الأول الطرق الكمية لقياس مخاطر الإقراض البنكي و خصصنا في هذا المحور الطرق الكمية منها تقنية التنقيط و نقاط المخاطرة و رجال القرض .

و تضمن المحو الثاني دراسة إدارة محفظة البنوك و تعرضنا إلى دراسة أدوات التمويل طويلة الأجل في السوق المالية و المتمثلة في الأسهم و السندات .

أما المحور الثالث خصصناه إلى عمليات الصرف المختلفة حيث تعرضنا إلى عمليات الصرف من حيث كونها تقنية و ليس كونها نظام .

تم تقسيم برنامج المقياس إلى المحاور التالية :

المحور الأول : التقنيات الكمية لقياس مخاطر الإقراض البنكي

المحور الثاني : تقنيات الصرف الأجنبي

المحور الثالث : تقنية إدارة محفظة البنوك

و عليه سوف نحاول من خلال هذه المحاضرات إلى التطرق لمختلف تقنيات البنكية التي تتبعها و تتعامل بها البنوك من دراسة الطرق الكمية لقياس مخاطر الإقراض البنكي و تقنية الصرف الأجنبي و كذا تقنية إدارة محافظ البنوك .

المحور الأول : طرق تسيير مخاطر القروض البنكية

إن القروض المصرفية تعتبر سلاح ذو حدين، فهي سلعة من نوع خاص بمنحها يتحصل البنك على فوائد من الزبائن من جراء استعمالهم لها وفي نفس الوقت يواجه خطورة تتمثل في احتمال عدم قدرة تسديدها عند حلول آجالها أو العمد الكلي لعدم التسديد، أما في حالة عدم منحها (أي الاحتفاظ بالأموال مودعة في البنك)، يتجنب هذا الأخير عدم استرجاعها، لكن في نفس الوقت يتحمل خسارة عن جراء دفع فوائد مدينة لمودعي هذه الأموال، وبالتالي الوقوع في الخطر من جانب آخر.

إن تقدير قدرات المقترض على تسديد القرض تتم عبر دراسة المستندات المالية المقدمة من طرف المقترض، خاصة من جانب معيار السيولة ومن جانب المساحة المالية وكذا إمكانية التطور لدى صاحب القرض، هذه الطريقة رغم كثرة استعمالها، إلا أنها تبقى محدودة الفعالية لذا اضطرت البنوك إلى البحث عن سبل أخرى تعتمد على تحاليل إحصائية حقيقية، إن الطرق المتوفرة لقياس المخاطر هي كالتالي: الطريقة الكلاسيكية، طريقة الإحصائيين (طريقة نقاط المخاطرة، طريقة رجال القرض، و طريقة القرض التنقيطي).

أولاً : الطريقة الكلاسيكية **Approche classique** :

هذه الطريقة هي الأكثر استعمالاً في وقتنا الحاضر وتتمثل في تحليل المصرفي للعناصر الأساسية الخاصة بالزبون والتي تتمثل في¹:

- **العنصر البشري** : يقصد بها الثقة التي يجب أن تكون بين المصرفي والمقترض وهي تسمح للمصرفي بأن تكون له فكرة للحكم على سمعة العميل والتعرف على مجموعة من العوامل في مقدمتها مدى انتظام العميل في سداد مدفوعاته للغير من موردين أو بنوك ويمكن الاعتماد على المصادر التالية:
- البنوك التي يتعامل معها العميل.

¹ صلاح الدين حسن السيسى، قضايا مصرفية معاصرة، دراسات نظرية و تطبيقية، الطبعة 1، دار غريب، مصر، ص ص 41-44.

- الموردون الذين يقومون بالتوريد له.

أما بالنسبة للمؤسسة يضاف إلى ذلك مدى كفاءة الإدارة ومدى دقة نظام العمل بها، وطريقة إمساك حساباتها و مدى الوفاء بالتزاماتها.

دراسة السوق: من الواضح أن تحليل منتج أي مؤسسة أو إمكانية بيعه محلياً أو خارجياً تشكل عامل أساسي لتقدير مستقبل هذه المؤسسة، نعني بدراسة السوق معرفة قطاع نشاط المؤسسة، مكانتها في هذا القطاع، مكانة القطاع في الاقتصاد ووضعية المؤسسة على المستوى المحلي والدولي وكذا متوجاتها ودرجة المنافسة عليها، القيام بهذه الدراسة يعني محاولة تقدير تطور رقم أعمال المؤسسة أي حصتها في السوق وذلك بقياس عوامل القوة والضعف فيها.

التحليل المالي مع الأخذ بالحسبان عنصر الخطر: هناك عدد هام من النسب المالية لذا فإن المشكل هو تحديد البعض منها التي يمكنها إعطاء صورة صحيحة عن الوضعية المالية للمؤسسة المعنية بالقرض .

مزايا الطريقة الكلاسيكية:

-تسمح للمصرفي بمعرفة المؤسسات ماضياً، حاضراً أو مستقبلاً، بفضل الوثائق المدروسة.
-يعتمد على التفكير البشري في التحليل وأخذ القرار.

عيوب الطريقة الكلاسيكية:

-إن إتباع هذه الطريقة لقياس المخاطرة يتطلب وقتاً طويلاً.
-لدى استعمال الطريقة الكلاسيكية قد يكون المصرفي ذاتياً عند اتخاذ القرار.
-هي طريقة مكلفة جداً.

ثانياً : طريقة الأخصائيين **Méthode des systèmes experts** :

هو برنامج معلوماتي يستعمل تحليل منطقي ومتخصص لغرض دراسة الحالات الصعبة والتي لا يستطيع إنجازها إلا شخص ذو خبرة ومعرفة جد عالية في الميدان الذي هو في صدد الدراسة، يسمح هذا النظام بوضع طريقة مبسطة لتحليل مختلف المعطيات حتى يتسنى لهم التوصل إلى نتائج مقبولة. يمكن القول إذن أن نظام الأخصائيين هو وسيط بين الأخصائي الذي يملأ الجهاز (يخزن) بمعلومات

تجربته ومستعمل الجهاز، مع العلم أن هذا الجهاز يحل المشاكل المطروحة بواسطة معلومات الأخصائي.

مزايا النظام الأخصائيين :

• يسمح بريح الوقت.

• يمكن من إضافة قوانين جديدة أي يتلائم مع مميزات مختلف القطاعات.

عيوب نظام الأخصائيين :

يطبق بدون تمييز على كل المؤسسات دون الأخذ بالاعتبار حجم هذه المؤسسة وكذا قطاع نشاطها

ووتيرة تنميتها.

المحور الثاني : الطرق الكمية لقياس مخاطر الإقراض البنكي

تعمل البنوك التجارية في ظروف اقتصادية متغيرة تتحمل فيها درجات مختلفة من المخاطر البنكية، خاصة

مخاطر منح القروض الشيء الذي يفرض عليها إعطاء هذه المشكلة قدرا كبيرا من الأهمية، و القيام ببعض

الإجراءات الكفيلة بتقليل تلك المخاطر إلى أدنى حد ممكن، مستغلة في ذلك كفاءة مسيري البنوك التجارية و

مختلف الطرق و الوسائل المتجددة في هذا الميدان التي تفرزها الدراسات و الأبحاث المهمة بهذا الجانب، خاصة

مع تطور التقنيات و حداثة الوسائل التي سهلت من مهمة البنوك في التمويل. وفي جميع الحالات فهي تبحث

عن الطريقة الأجدر بالتقدير الفعال لتلك المخاطر، في وقت تعرف فيه الحياة الاقتصادية تطورا سريعا، وطلبا

متزايدا على التمويل. لذا يعتبر عنصر المخاطرة من أكثر اهتمامات الدراسات الأكاديمية و المهنية التي تعمل

جاهدة على التقليل منها إلى أدنى حد ممكن مما يزيد من فرص الحصول على الأرباح.

وفي ظل هذه الظروف، تعمل البنوك التجارية بإمكانيات محدودة وأساليب كلاسيكية في التنبؤ بمخاطرة

القرض ، كالتحليل المالي الكلاسيكي مثلا، في حين تستخدم مختلف البنوك التجارية العالمية بعض الطرق

الإحصائية الحديثة و المساعدة على اتخاذ القرار، والتي حققت نتائج جد مشجعة، لذلك يجب تطبيق هذه

الطرق وأهميتها في إدارة المخاطر البنكية.

أولاً : تقنية نقاط المخاطرة **Méthode du point risque**: تعتبر طريقة نقاط المخاطرة من الطرق الإحصائية التي تعتمد على توفر المعلومات الكافية حول المؤسسة الطالبة للائتمان بالإضافة على تقييم مجموعة من المعايير النوعية و التي تتم على أساسها اتخاذ قرار منح الائتمان و التقليل من مخاطره .

1-تعريف طريقة نقاط المخاطرة :

لقد بينت تجارب سابقة انه لا يمكن الاعتماد في عملية التنبؤ بمدى تعرض المؤسسة لظاهرة الإفلاس على العوامل المالية و فقط بل يتعدى ذلك لان يشمل تقييم العناصر النوعية الخاصة بالمؤسسة مثل نوعية الزبائن و نشاط المؤسسة ، عمر المؤسسة فكانت طريقة نقاط المخاطرة من بين ما توصلت إليه بعض الدراسات الإحصائية .

و بالتالي يمكن تعريف طريقة نقاط المخاطرة على أنها التقنية التي تهتم بتقييم المؤسسات وفق مجموعة من المعايير النوعية و ذلك بتخصيص لكل معيار من المعايير المستعملة سلم التنقيط يحدد من خلاله مستوى نقطة المؤسسة لتصل في الأخير إلى نقطة تقديرية للمؤسسة مساوية لمجموع نقاط المعايير المستعملة ، و يتم اتخاذ القرار بناءً على تلك النقطة التقديرية .

و بناءً عليه فإن طريقة نقاط المخاطرة تعتمد على التفريق بين المؤسسات العاجزة و السليمة على مبدأ أساسي و هو إمكانية إصدار حكم على مدى تعرض مؤسسة إلى المخاطر اعتماداً على معايير نوعية و الشيء الإيجابي في هذا التحليل هو انه يقوم البنك بالإعداد اليومي لتقييم المخاطرة ، لكي يمكن للبنك أن يحسن اختيار المعايير المستعملة و ذلك من اجل رفع فعاليتها².

² سليم بن يوسف ، أهمية و دور الطرق الإحصائية في إدارة مخاطر الإقراض في البنوك التجارية ، الملتقى الدولي السابع حول إدارة المخاطر و اقتصاد المعرفة ، 16-18 أبريل 2009 ، الأردن ، ص ص 11-12 .

و يتطلب وضع السلم تنقيط لكل معيار مستعمل تحديد مستويات النقاط لمختلف الوضعيات المتوقعة للمؤسسة المدروسة ، فإذا كان المعيار المستعمل هو عمر المؤسسة مثلا فان سلم التنقيط المقترح يكون كما يلي³:

- عمر المؤسسة اقل من سنتين النقطة = 1 (المخاطرة القصوى)
 - عمر المؤسسة من 2 و 7 سنوات النقطة = 2
 - عمر المؤسسة بين 7 و 15 سنة النقطة = 3
 - عمر المؤسسة اكبر من 15 سنة النقطة = 4 (المخاطرة الدنيا)
- فمبدأ هذه الطريقة إذن هو إمكانية تقييم المؤسسات و الحكم عليها بناء على معايير نوعية مستقلة تماما عن حالتها المالية ، كعدد زبائن المؤسسة و عمر المؤسسة ، مستوى رأس المال الخاص ، وضعية قطاع مشاط المؤسسة .

لكن على البنك أن يعترف بأن درجة فعالية هذه الطريقة تحدد وفق المعايير التي تم اختيارها ، كما ينبغي عليه أن يعترف بأنه مهما بلغت درجة كفاءتها فإنه لا يمكنها أن تزيل المخاطرة بصفة كلية و إنما تعمل على تقليلها فقط .

2- مراحل عرض طريقة نقاط المخاطرة : يمكن عرض هذه الطريقة من خلال تتبع المراحل التالية

- اختيار المعايير : إن اختيار المعايير النوعية المستخدمة في التحليل بعناية و دقة من شأنه أن يرفع من فعالية و مدى و كفاءة هذه الطريقة في تقدير مخاطر القرض بالنسبة للبنوك التجارية ، و يستند الاختيار على عاملين أساسيين هما :
- ✓ أهمية المعيار في تقييم المخاطر فليس لجميع المعايير النوعية نفس الوزن في تقييم المخاطر لذلك يجب ترتيبها و اختيار الأكثرها دلالة .

³ بن عمر خالد ، تقدير مخاطرة القرض وفق الطرق الإحصائية ، رسالة ماجستير ، المدرسة العليا للتجارة ، الجزائر ، 2004 ، ص ص 101-

✓ توفر المعلومة و تكلفتها فتوفرها صعب و الحصول عليها مكلف لذلك يجب دائما مقارنة قيمة المعلومة بتكلفتها التي يكون البنك على استعداد لدفعها حتى تكون لهذه المعلومة فائدة معينة .

- إنشاء سلم تنقيط : بعد اختيار المعايير النوعية التي سيتم على أساسها تقييم المؤسسات مع إضافة بعض المعايير المالية لإثراء التحليل ، فإن هذه الطريقة تتطلب إنشاء سلم تنقيط لكل معيار مختار للدراسة و ذلك من أجل حساب النقطة النهائية لكل مؤسسة . و الجدول الموالي يعطي مثالا توضيحيا عن ذلك .

الجدول :سلم التنقيط لكل معيار مقترح حسب طريقة نظام نقاط المخاطرة

النقاط	0	2	2	3	4	5	المعيار
الانتماء إلى المجموعة	نعم					لا	
عدد الزبائن	اكبر من 500	اكبر من 2500	اكبر من 1000	اقل من 500	اكبر من 20	اقل من 20	
عمر المؤسسة	اكبر من 20 سنة	اكبر من 10 سنة	اكبر من 5 سنة	اقل من 5 سنة	اقل من 3 سنة	اقل من 1 سنة	
الهيكل القانوني	SPA		SARL			AP	

المصدر : IDEM : p :201

- حساب النقطة النهائية : يتم حساب النقطة النهائية لكل مؤسسة كما يلي⁴ :

$$N = \text{مجموع النقاط} / \text{عدد المعايير المدروسة}$$

و تكون قاعدة القرار بعد حساب النقطة النهائية كما يلي :

إذا كانت $X \leq N$ فإن المؤسسة سليمة

إذا كانت $X > N$ فإن المؤسسة عاجزة

حيث X تمثل حدود منح القرض التي يتم إنشاؤها أو الحصول عليها بالاعتماد على نقطة المؤسسة و مصفوفة لبعض القيم ، و بالتالي يمكن أخذ أضعف قيمة أو اختيار تقدير لتلك القيم ، وهي طرق إحصائية و رياضية معقدة .

3- مزايا و عيوب نظام نقاط المخاطر:

- مزايا نظام نقاط المخاطرة : تعد طريقة نقاط المخاطرة من أهم الطرق الإحصائية المستعملة لقياس مخاطرة القرض و تتجلى أهميتها فيما يلي :

- التلائم مع خصوصيات الزبائن لتفسير العجز المحتمل لديها، بإدخال عدة عناصر (مالية أو غيرها) كالمحيط الاجتماعي، مستوى المعيشة، تنظيم الإنتاج، أدوات التسيير المستعملة.
- الاعتماد على التجربة المحصلة من طرف المكلفين بالبيع في الميدان.
- إمكانية مسايرة المعطيات وجعلها حالية.
- تسمح بتنقيط المؤسسة حتى لو إن لم تتوفر كل المعلومات حول المؤسسة محل الدراسة .
- تترك كل الحرية للبنك في اختيار معيار النموذج مع فرض نموذج محدد لتطبيقه .
- تعطي أهمية كبرى للمعايير النوعية التي بإمكانها أن تعكس الوضعية الحقيقية للمؤسسة و تفتح مجالاً أوسع للدراسة .

⁴ عبادي محمد ، تقدير مخاطر القرض باستخدام القرض التنقيطي و الشبكات العصبية الاصطناعية كأدوات مساعدة في اتخاذ القرار في البنوك التجارية ، ماجستير ، قسم العلوم المالية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة باجي مختار عنابة ، 2004 ، ص ص 58-59.

- تعد هذه الطريقة بشكل متواصل و يومي مما يسمح بمسايرة التطورات التي قد تحصل للمؤسسة و بالتالي التوقع بالمخاطرة قبل وقوعها من خلال بطاقة الزبون التي يقوم بملئها الزبون عند حدوث أي تطور .
- عيوب نظام نقاط المخاطرة: على الرغم من المزايا التي تتصف بها الطريقة إلا انه هناك بعض الصعوبات في تطبيقها المتمثلة فيما يلي⁵ :

- فعالية هذه الطريقة تعتمد كلياً على المعايير المختارة للأخطار.
- صعوبة و تكلفة الحصول على المعلومات المطلوبة، نظرا لطبيعة المعلومات التي تتطلبها نقاط المخاطرة، فإن عملية الحصول عليها تعد صعبة و شاقة بالنسبة للبنك ، فهي لا تتوفر بأكملها في ملف طلب الإقراض بالشكل الذي هي عليه في الطرق الأخرى ، و حتى إن توفرت في المحيط الداخلي للمؤسسة فإنها قد تكلف البنك مصاريف بقيمة أكبر من قيمة منفعتها .
- صعوبة وضع سلم تنقيط، نظرا لاعتماد طريقة نقاط المخاطرة على متغيرات كيفية بشكل نسبي ، فإنها تجدد صعوبة في وضع سلم تنقيط لكل متغير من المتغيرات المدروسة ، حتى و إن سهل القيام بذلك لمجموعة منها فإنه يصعب جمع كل المتغيرات على سلم واحد .
- إعطاء نفس الوزن لكل المتغيرات فإذا كانت كل المتغيرات التي تعتمد عليها الطريقة لها دلالة على وضعية المؤسسة فإنه لا يمكن أن يكون لديها نفس الوزن للتعبير عن ذلك .

ثانيا: تقنية رجال القرض : (CREDIT MEN)

1-تعريف رجال القرض :

ظهرت هذه الطريقة في الولايات المتحدة الأمريكية حيث يقصد برجال القرض أخصائيين يقومون بدراسة و فحص قابلية استحقاق الديون و كيفية تسيير المؤسسات و ذلك اعتمادا على

⁵ بن عمر خالد ، تقدير مخاطرة القرض وفق الطرق الإحصائية ، رسالة ماجستير ، المدرسة العليا للتجارة ، الجزائر ، 2004 ، ص ص 104-

بعض المؤشرات الاقتصادية إلى جانب المؤشرات المالية ، يتم مقارنتها مع نسب مثالية محددة مسبقا بطريقة إحصائية بعد دراسة معمقة، و تعرف طريقة رجال القرض بأنها التقنية التي تسمح بإعطاء لكل مؤسسة نقطة تحدد قيمتها حسب المعايير (العامل الشخصي ، العامل الاقتصادي ، العامل المالي) .

2- عرض طريقة رجال القرض: توصل رجال القرض بعد دراسات إحصائية معمقة في عدد معين من المؤسسات إلى نتائج اتخذوها كمرجع أساسي لهذه الطريقة و التي تعتمد في عملها على إعطاء كل مؤسسة نقطة تحدد قيمتها بناء على ثلاث عوامل أساسية و المكونة في مجملها لوضعية المؤسسة و هي⁶:

- **العامل الشخصي:** الذي يرتبط بكفاءة كفاءة المسيرين و قدرات المستخدمين و مدى وجود انسجام بين مختلف الطبقات العمالية ، و معامل ترجيح هذا العامل هو 40% .
- **العامل الاقتصادي:** يبين موقع المؤسسة في المحيط الاقتصادي، أي وضعيتها العامة في القطاع الاقتصادي الذي تنتمي إليه، و الوضع التنافسي لها و مدى تأثيره على نشاطها، و معامل ترجيح هذا العامل هو 20% .

العامل المالي: يبين الحالة المالية للمؤسسة و ذلك استنادا إلى ميزانيتها و بالتالي يكون التقييم المالي بتحليل بعض عناصر ميزانيتها ، و معامل ترجيح هذا العامل هو 40% .
يقوم العامل المالي في تحديده على عملية مقارنة بين نسب الميزانية الحقيقية للمؤسسة مع النسب المثالية ، بعدها نلخص كل النسب المستعملة في نسبة واحدة (نسبة إجمالية) تترجم الحالة المالية

⁶ انظر إلى :

- سليم بن يوسف، أهمية و دور الطرق الإحصائية في إدارة مخاطر الإقراض في البنوك التجارية، الملتقى الدولي السابع حول إدارة المخاطر و اقتصاد المعرفة، 16-18 أبريل 2009، الأردن ، ص ص 09-10 .
- سعيدي يحي ، فخاري فاروق ، أهمية استخدام النماذج الإحصائية في الكشف المبكر عن حالات التعثر الائتماني على مستوى البنوك دراسة تحليلية ، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا ، المجلد 15 ، العدد 21 ، الشلف 2019 ، ص ص 366-367 .

للمؤسسة و النسبة الإجمالية .و تتكون من خمسة نسب لكل منها أهمية نسبية العامل الترجيح محددة من جمعية CREDIT MEN و هي التي الجدول التالي ⁷:

الجدول : النسب المرجعية لطريقة رجال القرض

النسبة	الصيغة الرياضية للنسبة	المعامل
نسبة السيولة المختصرة	القيم القابلة للتحقيق+القيم الجاهزة/الديون قصيرة الأجل	25 %
نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة/مجموع الديون	25 %
نسبة دوران العملاء	رقم الأعمال بما فيه الضريبة /مجموع الحقوق على الزبائن	20 %
نسبة دوران المخزون	سعر تكلفة البضائع المباعة / متوسط المخزون (بسعر التكلفة)	20 %
نسبة تمويل القيم الثابتة	الأموال الخاصة/القيم الثابتة الصافية	10 %

المصدر : Elie Cohen .Analyse Financière.Ed.économica. 1997

نسبة الخزينة : تبين قدرة المؤسسة على تسديد ديونها على المدى القصير

نسبة الملاءة : تبين فيما إذا كانت المؤسسة مستقلة في اتخاذ قراراتها

نسبة دوران العملاء : تبين سرعة حصول المؤسسة على مواردها من الزبائن

نسبة دوران المخزون : تبين عدد المرات التي تتجدد فيها المخزونات

نسبة التمويل للقيم الثابتة : تبين مدى تغطية الأموال الخاصة الثابتة

⁷ صوار يوسف ، محاولة تقدير خطر عدم تسديد القرض باستعمال طريقة القرض التقيطي و التقنية العصبية الاصطناعية بالبنوك التجارية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة ابي بمر بلقايد ، تلمسان ، الجزائر ، 2008 ، ص 95-96 . .

بعد ذلك يتم مقارنة كل نسبة من النسب الخمس السابقة X_i مع نسب مثالية Y_i استخرجت بطرق إحصائية من المؤسسات ذات نفس النشاط و المقارنة تتم عن طريق العلاقة التالية

$$R = \frac{Y_i}{X_i} \text{ النسبة للمؤسسة المثالية / النسبة للمؤسسة المدروسة}$$

حيث كلما اقتربت النسبة X_i للمؤسسة المدروسة من النسبة Y_i للمؤسسة المثالية كلما اقتربت R إلى الواحد ، بعدها نرفق العلاقات أو النسب (R_1, \dots, R_5) بمعاملات الترجيح (Y_1, \dots, Y_5) لنحصل على النسبة الإجمالية N^8

$$N = 0,25R_1 + 0,25R_2 + 0,20R_3 + 0,20R_4 + 0,10R_5$$

حيث نميز الحالتين التاليتين:

الحالة الأولى: $N \geq 100$ الوضعية المالية للمؤسسة جيدة و بالتالي هناك إمكانية الحصول على قروض.

الحالة الثانية: $N < 100$ وضعية المؤسسة المالية سيئة بالتالي فإن هناك نقص في إمكانية الحصول على قروض.

إلا أن القرار النهائي لمنح القرار يعتمد على نسبة 40 % من العامل الشخصي و 20 % من العامل الاقتصادي و 40 % من العامل المالي .

3- مزايا و عيوب طريقة رجال القرض: لهذه الطريقة مزايا إلا أنها لا زالت تعرف بعض النقائص

- مزايا طريقة رجال القرض: لهذه الطريقة عدة مزايا يمكن توضيحها كالتالي⁹:

⁸ Cécile kharoubi et Philippe Thomas, analyse du risque de crédit ,2 édition, RB Edition ,paris ,2016 , p 65 .

- أهم ما يميز طريقة رجال القرض هو الشمولية في دراستها لوضعية العميل الطالب للقرض حيث أنها لم تقتصر على العامل المالي فقط لدراسة وضعية حيث تناولت وضعية الزبون الطالب للقرض بجميع جوانبها بما في ذلك العامل الاقتصادي الذي يسمح بالتنبؤ بالصعوبات التي ستواجهها المؤسسة مستقبلا و لا يمكنها التحكم فيها، أما العامل الشخصي فإنه يعكس أداء المسيرين و مهاراتهم الذي يعطي نظرة حول المحيط الداخلي للمؤسسة و الذي كلما كان ملائما زاد من ثقة البنك ، وبهذا فإن قرار منح القرض يكون موضوعيا و أقل عشوائية .
- إن التحليل المعتمد في طريقة رجال القرض لا يفصل بين نتائج المتغيرات المستعملة لدراسة المؤسسة ، و إنما يأخذها بعين الاعتبار جملة و هو ما يؤدي إلى تحليل شامل و منسجم للحالة العامة للمؤسسة .
- من الجدير بالذكر أن طريقة رجال القرض تجنب البنك مشقة للبحث عن نموذج كما هو الحال في طريقة التنقيط ، فهي تقدم نمودجا قابلا للاستعمال بصفة مباشرة .
- **عيوب طريقة رجال القرض:** تواجه هذه الطريقة صعوبات كثيرة في التطبيق خاصة في الدول النامية و من بينها الدول العربية، ويمكن حصر هذه العيوب كالتالي:
- عدم توفر نظام معلوماتي كفيلا بتزويد المؤسسات و الهيئات المالية بكل ما يتعلق بمجال النشاط و كذا عدم وجود مؤسسات متخصصة في بيع المعلومات .
- صعوبة الحصول على المعلومات الضرورية غير الواردة في ملف طلب القرض كالمعلومات المتعلقة بالعامل الشخصي و المعلومات المرتبطة بالوضع الاقتصادي و كذلك صعوبة تحديد النسب المالية .

⁹ بن عمر خالد ، تقدير مخاطرة القرض وفق الطرق الإحصائية ، رسالة ماجستير ، المدرسة العليا للتجارة ، الجزائر ، 2004 ، ص ص 100-101

-تواجه بعض الدول صعوبات لإيجاد مؤسسات لها توازن هيكلي و مالي و في نفس الوقت ، و التي على أساسها تحديد النسب المثالية ، لذلك فقد قام البنك المركزي بتحديد نسب نموذجية تعتمد عليها المؤسسات لتقييم وضعيتها .

- تجمع طريقة رجال القرض كل المؤسسات على نموذج واحد لتقييمها و ذلك مهما اختلفت طبيعة نشاطها ، على الرغم من أن معايير النموذج تكون على أساس طبيعة نشاط المؤسسة .

ثالثا : تقنية التنقيط (القرض التنقيطي)

تعتبر طريقة التنقيط إحدى الطرق الأكثر فعالية و المتبعة في تحديد نسبة الخطر و التي يمكن أن تساعد البنك كثيرا في اتخاذ قراراته .

1-تعريف طريقة القرض التنقيطي

تعد طريقة التنقيط إحدى الأساليب الإحصائية التي تساعد البنوك التجارية في مواجهة مخاطرة القرض والتي تزيد من ثقتها في قرار منح القرض أو عدم منحه. وبصفة عامة يمكن تعريف طريقة القرض التنقيطي بأنها طريقة تحليل إحصائية تسمح بإعطاء نقطة خاصة بكل زبون تعبر عن درجة ملاءمة المالية. فهي "إذن من طرق التنبؤ الإحصائي لمعرفة الحالة المالية للمؤسسة، إذ أنها تساعد مؤسسة الإقراض على تخفيض، مراقبة وتوقع عجز المقترضين عن الوفاء بالتزاماتهم و تعتمد هذه الطريقة بشكل كبير على تقنية إحصائية تتمثل في التحليل الخطي التمييزي.

و كان أول ظهور لها في سنوات الستينات وذلك في الولايات المتحدة الأمريكية حيث قام كل من Beaver 1966 و E.I.Altman 1968 بإعداد نماذج تعمل على الفصل بين المؤسسات السليمة والمؤسسات العاجزة معتمدين في ذلك على مبدأ التحليل التمييزي. وتبع ذلك عدة دراسات في المجال خاصة الفرنسية منها التي عرفت تطورا كبيرا منذ السبعينات.

كلمة سكورينغ (Scoring): تعود إلى أصل إنجليزي و معناها التنقيط و تحمل في مضمونها فكرة التقييم و الترتيب حسب معايير و مقاييس معطاة ، و التنقيط هو نظام لتقديم الخطر المرتبط بالتزامات ملخص في نقطة تسمح هذه النقطة بتصنيف طبيعة و خصائص الالتزام .

طريقة التنقيط : هي طريقة إحصائية تنبؤية لعجز المقترضين عن الوفاء بالتزاماتهم ، و بصفة أدق هي التقنية التي تحدد لكل طلب قرض نقطة قياس لاحتمال إفلاس المقترض¹⁰ .

بصفة عامة القرض التنقيطي هو طريقة إحصائية لتحليل الأوضاع المالية للمؤسسات المقترضة لمعرفة العاجزة من السليمة ، و هذا بفضل مؤشر يسمى النقطة SCORE ، و هذا الأخير يحسب بواسطة طرق مستمدة من تحليل المعطيات أو الاقتصاد القياسي ، باستعمال المتغيرات الأساسية للمظهر العام للمؤسسة ، و ذلك من خلال نموذج تقييمي على شكل معادلة خطية لعدة متغيرات (النسب المالية ، طبيعة القروض ، قطاع النشاطات) حيث يمكن مقارنة النقطة المعطاة لكل زبون مع نقطة فصل محددة مسبقا ، و على هذا الأساس يكون رفض أو قبول طلب القرض¹¹ .

طريقة التنقيط هي تعتمد على دراسة الوضعية المالية للعميل أو المؤسسة ن قد يمتد إلى دراسة بعض الجوانب الأخرى و التي لها علاقة مباشرة أو غير مباشرة بتلك الوضعية ، و ذلك باستخدام طريقة التنقيط ، بحيث تمنح علامة من النقاط لكل جانب من الجوانب التي تتم دراستها حسب تصنيف معين يتم إعدادده مسبقا ، ثم يحسب المجموع لتتم مقارنته مع حد أدنى من هذه العلامة ، فإذا نزل المجموع عن ذلك الحد يرفض طلب القرض الخاص بذلك العميل أو المؤسسة ، أما إذا تجاوز المجموع ذلك الحد الأدنى يقبل ملف طلب القرض مبدئيا و تدرس الجوانب الأخرى .

¹⁰ بن عمر خالد ، تقدير القرض البنكي وفق طريقة التنقيط ، مجلة الدراسات الاقتصادية ، العدد 13 ، الجزائر ، ص 51 .

¹¹ بنية صابرينة ، بلجيلالي فتيحة ، التحوط للمخاطر الائتمانية باستخدام الابتكارات المالية الحديثة ، حالة القرض الشعبي الجزائري ، مجلة الدراسات التجارية و الاقتصادية المعاصرة ، المجلد 1 ، العدد 1 ، جانفي 2018 ، ص 77 .

يمكن أن تستعمل هذه الطريقة في قرض استثماري أو استغلالي تطلبه المؤسسة ، ويفيد في التنبؤ المبكر بحالات التعثر المالي لها ، و يسمى بتحليل Z كما يمكن استعماله في قرض استهلاكي يطلبه الفرد و هو الأغلب و المستعمل عادة¹² .

مبادئ طريقة التنقيط : إن القرض التنقيطي عبارة عن تقنية تحليل موجهة لتشخيص الصعوبات التي تواجهها المؤسسة و هذا لمعرفة أي من المؤسسات متذبذبة عن طريق حسابات للمؤسسة و هو يقوم على عدة مبادئ أهمها¹³ :

- تعيين عدد من النسب اقتصادية و مالية و التي تعطي مؤشرات حول وضعية المؤسسات لسنتين أو ثلاث سنوات من قبل معرفة المؤسسات التي لها صعوبات .
- القيام بتحليل إحصائي للمتغيرات المتعلقة بالزبون
- اختيار عدد مناسب من النسب المالية
- تشكيل توليفة خطية تسمى دالة التنقيط
- إعطاء نقطة أو علامة لكل مؤسس انطلاقا من هذه النقطة حيث نضنف المؤسسة سليمة أو عاجزة
- أهداف طريقة التنقيط :** إن أهداف التنقيط مستعملة من طرف مؤسسات الإقراض من أجل تقدير إمكانية السداد لدى زبائنها قبل منحه القرض و تسمح ب :
- التقليل من خطر الخسارة الكلية للقرض الممنوح و ذلك بضمان اختيار جيد للملفات
- الإسراع في العمليات الإدارية في اخذ القرار و ذلك من خلال استعمال المعلوماتية التي تسمح بحساب سريع للنقطة
- تنظيم قاعدة المعلومات المتجانسة حول المؤسسات تأكيداً للتلاحم في السياسة المتبعة في اختيار الأخطار

¹² سليمان ناصر ، التقنيات البنكية و عمليات الائتمان ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2012 ، ص ص 70-71.

¹³ العايب ياسين ، استعمال القرض التنقيطي في تقدير مخاطر القرض ، مذكرة ماجستير ، في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد كمي ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2007-2008 ، ص ص 42-43 .

- إعداد ملاحظات صغيرة عن الأخطار التي يتم تحليلها و توضيحها حاضرا و التي تؤتي ثمارها مستقبلا حيث تساعد في الرؤية الواضحة للخطر أو تسهل تسييرها
 - حصول الزبون على فائدة تجارية حيث يتحصل على الرد حول القرض المطلوب في ظرف قصير و هو ما يسمح له باستغلال الفرص المتاحة له
- استعمالات طريقة التنقيط :** تهتم منظمات القرض كثيرا بهذه الطريقة لأنها أكثر اتقاناً مقارنة بطريقة النسب المالية و لكن استعمالها قليل جدا إذ تطبق خصوصا على القروض الاستهلاكية و لها حالتين¹⁴

حالة القروض الموجهة للأفراد : يعتمد القرض التنقيطي بصفة عامة على التحليل التمييزي و الذي يعتبر كمنهج إحصائي يسمح انطلاقا من المعطيات الخاصة لكل فرد من السكان أن يميز بين مجموعة من الفئات المتجانسة وفق معيار تم وضعه سابقا و وضع كل عنصر جديد في الفئة التي ينتمي إليها و بالتالي يجب في هذه المرحلة :

- تحديد الفئات و المعلومات الخاصة بكل فئة
 - استعمال نتائج التحليل على كل طالب قرض جديد
- حالة القروض الموجهة للمنظمات :** يتم تقسيم المنظمات إلى مجموعتين :

مجموعة تحتوى على المنظمات التي لها ملاءة جيدة ، و مجموعة أخرى لها ملاءة مالية غير جيدة وفقا للمعايير التالية :

- تاريخ تأسيس المنظمة
- أقدمية و كفاءة مسيري المنظمة
- مردودية المنظمة خلال سنوات متتالية

¹⁴ مزباني نور الدين ، بلال بوجعة ، أهمية استخدام طريقة التنقيط في عملية اتخاذ القرارات الإقراض في البنوك ، الملتقى الوطني السادس حول استخدام الأساليب الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية ، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير ، جامعة 20 أوت 1955 ، سكيكدة ، 23-24 نوفمبر 2008 ،

- رقم أعمالها المحقق
- نوعية المراقبة و المراجعة المستعملة من قبلها
- رأسمالها
- طبيعة نشاطها

نبذة تاريخية لبعض نماذج التنقيط الأكثر شيوعا في العالم¹⁵:

نظرا لما تكسبه طريقة التنقيط من أهمية علمية و عملية بالغة فقد تم صياغة نماذج للتوقع بخطر القرض من طرف مختلف الجهات من باحثين و هيئات مختصة و غيرهم ، إن فكرة طريقة التنقيط انبثقت عن الدراسات التي قام بها فيتز باتريك PJ . Fitz Patrick سنة 1932 حول المؤشرات إفلاس المؤسسات ، ثم تبعتها دراسات سميت و وريتكوف CLT . Wrinkof et RF Smith سنة 1935 لكن أول ظهور لها كان في سنوات الستينات و ذلك نتيجة الدراسات التي قام بها كل من بافير WH Beaver سنة 1966 و التمان Altman سنة 1968 و اللدان اعتمادا على مبدأ التحليل التمييزي ثم تليها دراسة ايدمستر Edmister سنة 1972 و بعد نجاح هذه الطريقة اتسعت رقعتها الجغرافية إلى الدول الأوروبية و بالضبط إلى فرنسا حيث قام كولون Y Collognes بأبحاث حول طريقة التنقيط سنة 1977 ثم تلتها أعمال كونان و هولدر Conan et Holder سنة 1979 و نظرا لملاءمة هذه الدراسات مع متطلبات البنوك فقد ظهرت دراسات بالبنوك كالنماذج المعتمدة في البنك الفرنسي سنة 1984 و النماذج المتحصل عليها لدى BDFI ، و نظرا للأخطاء المرتكبة في تلك الدراسات فقد ظهرت دراسات تصحيحية لتلك الأخطاء و أهم هذه الأعمال أعمال ايزنبيس Eisenbeis سنة 1977 و أعمال فوستر Foster سنة 1980 . و إليك بعض النماذج المشهورة و المستعملة عبر العالم¹⁰ :

¹⁵ العايب ياسين ، استعمال القرض التنقيطي في تقدير مخاطر القرض ، مذكرة ماجستير ، في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد كمي ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2007-2008 ، ص ص 34-42 .

أ- أعمال بافير W.Beaver : يعتبر أول من تطرق لطريقة التنقيط و ذلك سنة 1966 و قد اجري دراسة على 158 مؤسسة من نفس القطاع منها 79 مؤسسة سليمة و 79 عاجزة معتمدا على المعلومات الخاصة بها خلال الفترة 1954 – 1964 وقد اختار 30 نسبة مالية من العينة المسحوبة على أساس أنها الأكثر تعبيرا عن الوضعية المالية للمؤسسات و في الأخير توصل إلى النسب الأكثر دلالة المالية للمؤسسة و التي تمكن من التنبؤ بإفلاس المؤسسة و هي :

$$X_1 = \text{تدفق نقدي} / \text{مجموع الديون}$$

$$X_2 = \text{مجموع الديون} / \text{مجموع الأصول}$$

$$X_3 = \text{رأس المال العامل} / \text{مجموع الأصول}$$

و هذه النسبة تستعمل كل واحدة منها على حدى إي مستقلة عن بعضها

و لقد حققت الدراسة نسبة تصنيف صحيح للمؤسسات تقدر ب 87 % لسنة واحدة قبل وقوع الإفلاس و نسبة 78 % لخمس سنوات قبل الإفلاس

ب- نموذج التمان (Altman): تحصل التمان إلى دالة تتكون من 5 نسب مالية انطلاقا من عينة تتكون من 66 مؤسسة منها 33 سليمة و 33 مؤسسة عاجزة ، خلال الفترة 1946 – 1965 و استعمل في ذلك 22 نسبة مالية و تحصل في الأخير على المعادلة التالية :

$$Z = 0,012 x_1 + 0,014 x_2 + 0,033 x_3 + 0,006 x_4 + 0,999 x_5$$

حيث $X_1 = \text{رأس المال العامل} / \text{مجموع الأصول}$

$X_2 = \text{احتياطات} / \text{مجموع الأصول}$

$X_3 = \text{الفائض الإجمالي للاستغلال} / \text{مجموع الأصول}$

$$X_4 = \text{الأموال الخاصة} / \text{مجموع الديون}$$

$$X_5 = \text{رقم الأعمال الإجمالي (بدون ضريبة)} / \text{مجموع الأصول}$$

و كانت النقطة الحرجة المحددة هي $Z=2,675$ حيث تكون

$$- Z \geq 2,675 : \text{المؤسسة في حالة جيدة .}$$

$$- Z \leq 1,816 : \text{المؤسسة في طريقها إلى الإفلاس .}$$

$$- 1,81 < Z < 2,675 : \text{المؤسسة غير متأكد من حالتها .}$$

و قد حقق هذا النموذج 97% من التصنيف الصحيح للمؤسسات السليمة و 94% من المؤسسات العاجزة تصنيف جيد .

ج - أعمال أهلسون J Ahlson : اجري دراسته سنة 1980 وقد اهتم بالتنبؤ بمدى تعرض المؤسسات المالية للالزمات و قد استعملت دراساته لإظهار احتمال عدم التزام العميل بشروط الائتمان وقد توصل في الأخير إلى بناء نموذج من 6 مغيرات كما استنتج أن هناك أربع عوامل لها دلالة على احتمال وجود فشل المشروع و هي حجم المؤسسة، قياس الأداء ، قياس الهيكل المالي ، قياس السيولة الجارية ، كما استنتج أن الانحراف المعياري للنسب لدى الشركات المفلسة اكبر منه الشركات الناجحة .

بالإضافة إلى الأعمال السابقة هناك أعمال تصحيحية و هي الأعمال التي قام بها بوذي Bothy في سنة 1981 حيث ساهم في تطوير النماذج الخطية و تعديلها بشكل يجعلها أكثر نفعاً للبنوك التجارية و لقد حصل على نموذج مشترك بين النماذج المستعملة في البنوك الأمريكية و النماذج المستعملة في البنوك الإنجليزية وهي :

$$Z=0,063 x_1 + 0,92 x_2 + 0,57 x_3 + 0,014 x_4$$

$$x_1 = \text{رأس المال العامل} / \text{مجموع الأصول}$$

$$x_2 = \text{الفائض الخام للاستغلال} / \text{مجموع الأصول}$$

$$x_3 = \text{الاحتياطات} / \text{مجموع الأصول}$$

$$X_4 = \text{أموال الخاصة} / \text{مجموع الديون}$$

د- نموذج كونان و هو لدار (Conan&Holder)

قام كونان و هولدار سنة 1978 بدراسة على 190 مؤسسة مستخدمان 50 نسبة مالية بالاعتماد على معلومات خاصة بالمؤسسات خلال 1970-1975 و الشئ المميز في عملها هو صياغة دوال تنقيط لكل قطاع على انفراد و هذا ما أعطى لمتخذ القرار حرية ذاتية في اخذ قراراته ، زيادة إلى المساعدة في تشكيل محفظته المالية و تنويعها حسب احتمال عجز كل فرد و نماذج التنقيط الخاصة بكل قطاع هي كالتالي :

- قطاع الصناعة

$$Z = 0.24 X_1 + 0.22 X_2 + 0.16 X_3 - 0.87 X_4 - 0.10 X_5$$

$$X_1 = \text{الفائض إجمالي للاستغلال} / \text{مجموع الديون}$$

$$X_2 = \text{أموال دائمة} / \text{مجموع الأصول}$$

$$X_3 = \text{قيم قابلة للتحويل} + \text{قيم جاهزة} / \text{مجموع الأصول}$$

$$X_4 = \text{مصاريف مالية} / \text{رقم الأعمال خارج الضريبة}$$

$$X_5 = \text{مصاريف المستخدمين} / \text{القيمة المضافة}$$

المؤسسات التجارية :

$$Z = 0,0136X_2 + 0,0197X_3 + 0,034X_6 - 0,0185X_7 - 0,185X_8 - 0,0122$$

$$X_6 = \text{أموال خاصة} / \text{مجموع الميزانية}$$

$$X_7 = \text{فائض الاستغلال الخام} / \text{مجموع الميزانية}$$

$$X_8 = \text{احتياجات رأس المال العامل} / \text{رقم الأعمال خارج الضريبة}$$

مؤسسات الأشغال العمومية :

$$Z = 0,0136R_2 + 0,0197R_3 + 0,034R_6 - 0,0185R_7 - 0,185R_8 - 0,0122$$

وتكون قاعدة التصنيف وفق هذه الدالة هو كما يلي

$$S < 4 \text{ المؤسسة في وضعية سيئة باحتمال عجز } 65\%$$

$$4 \leq S < 9 \text{ المؤسسة في وضعية مشكوك فيها باحتمال عجز أعلى من } 38\% \text{ و أقل من } 65\%$$

$$\text{المؤسسة في وضعية جيدة باحتمال عجز أقل أو يساوي } 38\%$$

$$\text{و } S \geq 9 \text{ المؤسسة في وضعية جيدة باحتمال عجز أقل أو يساوي } 38\%$$

وما توصل إليه الباحثان تشير إلى إن النموذج يسمح بتوقيع نسبة 75% من المؤسسات العاجزة خلال فترة 3 سنوات مما يمكن معرفة تدهور الوضعية المالية للمؤسسة في بدايته ويمكن التحكم فيه بصفة جيدة

هـ- نموذج بنك فرنسا : هي دراسة قام بها البنك الفرنسي و استعمل فيها 3 أنواع من المؤسسات (سليمة ، عاجزة ، حساسة) في الفترة ما بين 1972 - 1985 و استعمل فيها 19 نسبة لتشكيل 3 دوال نقطية (Z, y_1, y_3) تستعمل حسب حاجة التحليل و تكن بداية الدالة Z التي تشمل 8 نسب و هي كالتالي :

$$100Z = - 1,255 X_1 + 2,003 X_2 - 0,824 X_3 + 5,221 X_4 - 0,689X_5 - 1,164 X_6 + 0,706 X_7 + 1,408X_8 - 85,44$$

$$X_1 = \text{مصاريف مالية} / \text{النتيجة الاقتصادية الإجمالية}$$

$$X_2 = \text{أموال دائمة} / \text{إجمالي الاستثمارات} + \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

$$X_3 = \text{قدرة التمويل الذاتي} / \text{إجمالي المديونية}$$

$$X_4 = \text{الفائض الإجمالي للاستغلال} / \text{رقم إعمال خارج الرسم}$$

$$X_5 = \text{ديون تجارية} / \text{مشتريات خاضعة للرسم}$$

$$X_6 = \text{التغير في القيمة المضافة (ن - (ن - 1))} / \text{القيمة المضافة (ن - 1)}$$

$$X_7 = \text{إشغال قيد الانجاز} + \text{حقوق الزبائن} - \text{تسبيقات على الزبائن} / \text{إنتاج الدورة}$$

$$X_8 = \text{أصول ثابتة} / \text{القيمة المضافة}$$

ويكون التصنيف كما يلي:

$$Z < 0.25 \text{ تحمل المؤسسة مؤشرات الإفلاس}$$

$$0.25 \leq Z \leq 0.125 \text{ حالة المؤسسة غير متأكد منها}$$

$$Z \geq 0.125 \text{ حالة المؤسسة سليمة}$$

إن دالة التنقيط المركزية للميزانيات لبنك فرنسا تتمتع بالكثير من المصدقية نظرا لحجم المستعمل لصياغتها حيث قدر ب 3000 مؤسسة لا يقل عن 500 عامل.

هـ- أعمال كولون **Y.Collongnes** : اجري دراساته سنة 1977 على 70 مؤسسة (35 سليمة ، 35 عاجزة) وطبق عليها 19 نسبة و انتهت دراسته باختيار (نسب مكونة لنموذجين

$$Z_1 = 4,983 X_1 + 60,066 X_2 - 11,8348 X_3$$

$$Z_2 = 4,6159 X_1 - 22 X_4 - 1,9623 X_5$$

$$X_1 = \text{مصاريف العمال} / \text{القيمة المضافة}$$

$$X_2 = \text{مصاريف مالية} / \text{رقم الأعمال الإجمالي}$$

$$X_3 = \text{رأس المال العامل الصافي} / \text{مجموع الميزانية}$$

$$X_4 = \text{نتيجة الاستغلال} / \text{رقم الأعمال الإجمالي}$$

$$X_5 = \text{رأس المال العامل الصافي} / \text{المخزونات}$$

التمييز بين المؤسسات السليمة والمؤسسات العاجزة حسب نموذج Z_1 يكون كالآتي :

$$Z_1 < 5,455 : \text{المؤسسة في حالة سليمة}$$

$$Z_1 \geq 5,455 : \text{المؤسسة في حالة عجز}$$

أما التصنيف حسب الدالة Z_2 فهو كما يلي :

$$Z_2 < 3,0774 : \text{المؤسسة في حالة سليمة}$$

$$Z_2 \geq 3,0774 : \text{المؤسسة في حالة عجز}$$

3- مراحل إعداد النموذج التنقيطي.

يتطلب إعداد نموذج التنقيط تحديد المتغيرات الأكثر دلالة على الملاءة المالية و ربطها بمعاملات ترجيح تتغير قيمتها حسب أهمية المتغير المرتبط به ، و يتم ذلك من خلال مجموعة من الخطوات المكتملة لبعضها التي يجب احترامها للوصول إلى نتائج مقبولة .

وفيما يلي المراحل الأساسية لإعداد النموذج التنقيطي من خلال استغلال المعلومات المتوفرة عن المؤسسات.

- أ- بناء قاعدة المعطيات و إعداد العينات : للبدء في إعداد النموذج لابد من توفر المعلومات و المعطيات التي تعتبر الأساس في الحسابات التي تعمل للحصول على الدالة التنقيطية و من ثم نقطة SCORE و تمر بما يلي¹⁶ :
- ✓ **تجميع المعلومات** : توجد عدة مصادر يمكننا استغلاله للحصول على المعلومات الخاصة بالمؤسسات فعند تقديم طلب قرض لدى البنك يطلب البنك منها أن تكون مصحوبة بملف يتضمن عدة وثائق تحتوي على معلومات عن حالتها المالية و أهم الوثائق التي يجب توفرها في ملف طلب القرض الميزانية لثلاث سنوات الأخيرة في النشاط ، جدول حسابات النتائج ، مخطط الخزينة ، المخطط المالي... الخ
- هذه المعلومات المتحصل عليها تسمح بمعرفة الوضعية المالية للمؤسسات ، و ما نأخذه من هذه الوثائق الميزانية و جدول حسابات النتائج التي نستعين بها في حساب النسب المختلفة التي تمثل المعطيات الأساسية في إعداد النموذج .

- ✓ **إعداد العينات (المعاينة)** : إن المعاينة هي أخذ جزء من عناصر المجتمع المقصود عن طريق السحب ، و عادة ما تؤخذ هذه العينة بطريقة تسمح بالاستدلال حول معالم المجتمع ، ممثلة بذلك مرحلة أساسية لبناء النموذج الإحصائي . فإذا تم سحب العينة على النحو الذي يسمح لها

¹⁶ بن جلول خالد ، استخدام الأساليب الإحصائية الكمية في تسيير مخاطر القروض البنكية ، مجلة حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية ، المجلد 4 ، العدد 2 ، ص ص 204-205 .

بتمثيل مجتمعتها بشكل كاف مع ملاحظة علاقات قوية بين عدد كبير من المتغيرات يمكن أن نستخلص أن النتائج المتحصل عليها قابلة للتعميم .
و بعد سحب العينة تتطلب الدراسة تكوين العينات الجزئية الآتية¹⁷ :

- **عينة التحليل** : هذه العينة تستعمل التحليل للمعطيات و إعداد النموذج و حساب دالة التنقيط .
- **عينة الإثبات** : و هي العينة نستطيع من خلالها التحقق من النتائج المتحصل عليها
- **عينة التدقيق** : و هي التي تسمح بمراقبة فعالية النموذج في الفترة المستقبلية و العينة عبارة عن مجموعة من ملفات القروض للزبائن الجيدين و غير الجيدين ، تحتوي على أكبر قدر ممكن من المعلومات (جدول حسابات النتائج ، الميزانية المالية ، مخطط الخزينة و المخطط المالي ، ملف القرض)

✓ **انتقاء المتغيرات** : بعد عملية انتقاء العينة التي نرغب في دراستها نقوم بتوفيق بين المؤسسات التي تم تجميع ملفاتهما حسب ما لدينا من معلومات (الميزانية و جدول حسابات النتائج) و هذا بغرض حساب المتغيرات التي تنقسم إلى نوعين :

- **المتغيرات التفسيرية (المستقلة)** : و التي تنقسم إلى قسمين :
 - متغيرات كمية تتمثل أساسا في متغيرات القابلة للقياس الكمي
 - متغيرات كيفية و هي المتغيرات غير قابلة للقياس و التي يتم ترميزها من قبل الباحث
- **المتغير التابع** : الذي يمثل حالة الزبون بعد قيام البنك بإقراضه و نميز بين نوعين :
 - زبون لم يجد صعوبة في التسديد و بالتالي يعتبر زبون سليم
 - زبون وجد صعوبات في التسديد و بالتالي يعتبر زبون عاجز .

ب - التحليل التمييزي L'analyse discriminante

كقاعدة في القرض التنقيطي ، نجد التحليل التمييزي و الذي يمكن تعريفه على أنه طريقة إحصائية،

¹⁷ حاتم كريم بلحاوي ، قرارات منح الائتمان في المصارف التجارية من خلال تطبيق طريقة القروض التنقيطية ، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية و التجارية ، كلية الاقتصاد و الإدارة ، جامعة واسط ، العدد 25 ، 2017 .

تسمح بتصنيف الأقسام المتجانسة للمجتمع بالاعتماد على معايير معينة ، و لا يمكن لهذه التقنية أن تحقق ذلك إلا بعد معالجة واسعة من المعلومات الخاصة بكل فرد من المجتمع . وعندئذ يمكن لهذه العينة إدراج كل فرد من المجتمع إلى الصنف الذي ينتمي إليه ¹⁸ .

و تستعمل البنوك طريقة التحليل التمييزي للتقليل من خطر منح القروض حيث تأخذ الطريقة بعين الاعتبار مجموعة من الخصائص المشتركة التي تتعلق بالمؤسسات و محيطها لتقوم بإنشاء تركيبة أو توليفة خطية تسمح للبنك بمعرفة أي من هذه الخصائص يمكنه تمييز و بصفة دقيقة الحالية المالية للمؤسسة أو الزبون .

وهنا يستعمل التحليل التمييزي لدراسة مجتمع مكون من عينة من ملفات طلب القرض تمت معالجتها من طرف البنك وتتكون هذه العينة من مجموعتين، الأولى تمثل المؤسسات السليمة التي لم يتلقى البنك معها مشاكل في تسوية مستحقاتها و الثانية المؤسسات العاجزة التي لم تتمكن من الوفاء بديونها سواء بصفة كلية أو جزئية، و يعمل هذا الأسلوب استبعاد النسب التي لا تساعد على التمييز الشركات الفاشلة و الشركات الناجحة إلى أن يتم الوصول إلى النسبة أو مجموعة من النسب تكون فيما بينها توليفة خطية يمكنها أن تميز بين الشركات الفاشلة و الشركات الناجحة و تعرف التوليفة بدالة التمييز الخطية .

و هناك عدد من الافتراضات الأساسية التي يقوم عليها التحليل التمييزي و تشمل ¹⁹ :

- إن المجتمعات الخاضعة للدراسة منفصلة إحصائية و قابلة للتحديد و إن كانت هناك درجات تداخل معينة فيما بينها
- إن كل مفردة في كل مجتمع يمكن وصفها و تحديده بمجموعة من المقاييس المستقلة
- إن متغيرات التمييز (المتغيرات المستقلة) تقاس على أساس و مستوى محدد

¹⁹ ذنون يونس الشكرجي ، أسوان محمد طيب النعيمي ، بناء دالة التمييز بالاعتماد على متغيرات تحليل الانحدار ، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية ، المجلد 3 ، العدد 07 ، جامعة تكريت ، العراق ، 2007 ، ص 103 .

- عدم وجود ارتباط بين متغيرات التمييز المستخدمة في النموذج و التي ينجم عنها مشكلة الازدواج الخطي المتعدد
 - إن متغيرات التمييز تتبع توزيعا طبيعيا متعدددا في كل مجتمع من مجتمعات الدراسة
 - إن مصفوفة التباين المشترك لمجتمعات الدراسة تكون مساوية أي أن هذه المجتمعات لها كثافة متطابقة حول أوساطها مع الأخذ في عين الاعتبار التباينات بين كل المتغيرات
- أهداف التحليل التمييزي :** يسعى الباحثون من خلال استخدام هذا الأسلوب على تحقيق أهداف منها²⁰:

- ✓ التمييز هو عملية الحصول على نموذج أو دالة قاعدة مثالية تفصل بين المجموعات من العناصر أو المشاهدات التي لأجريت عليها عدة قياسات أو متغيرات
 - ✓ التصنيف المقصود به إسناد عنصر جديد (لا نعلم إلى أي مجتمع ينتمي) إلى أحد المجتمعات بواسطة النموذج أو الدالة أو القاعدة التي تم إيجادها بالاعتماد على المجموعات المصنفة سابقا ، بحيث تكون نسبة الخطأ في إعادة التصنيف أصغر ما يمكن
 - ✓ فحص مدى وجود فروق ذات دلالة بين المجموعات بالنسبة للمتغيرات المستقلة
 - ✓ تحديد المتغيرات المستقلة التي تساهم بأكبر قدر من الاختلاف بين فئات المتغير التابع
 - ✓ تقييم دقة التقسيم (كنسبة مئوية)
- و من مزايا التحليل التمييزي أنه قادر على تحليل مجموعة كاملة من الخصائص التي تتميز بها المؤسسات إضافة على تحليل العلاقة بين هذه الخصائص و تمر عملية التحليل التمييزي بالمراحل التالية :

تحديد متغيرات النموذج :

كخطوة أولى للتحليل التمييزي ، يلجأ البنك إلى فرز كل المعلومات الموجودة في ملفات زبائنه و يتم ترجمة تلك المعلومات على متغيرات تنقسم بين صنفين يمثل الصنف الأول في المتغيرات الكمية

²⁰ زيري نورة ، فعالية استخدام أسلوب التحليل التمييزي في تقدير مخاطر الائتمان ، أطروحة دكتوراه ، في العلوم التجارية ، تخصص بنوك و مالية و محاسبة ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة مسيلة ، 2017-2018 ، ص 103 .

التي لها صفة رقمية و تظهر في شكل قيم ، أما الصنف الثاني فإنه يتمثل في المتغيرات الكيفية التي لا يمكن في الغالب إيجادها على شكل أرقام و إنما هي نوعية ، و تتم عملية اختيار المتغيرات الأكثر دلالة على الملاءة المالية عن طريق تقنية خطوة بخطوة ، و تستعمل هذه الطريقة في حالة وجود متغيرات كثيرة ، و تركز على الاختيار بين متغيرين كفيين للتفسير لـ n متغير تفسيري من بين p متغير معطى ، حيث تقوم على اختيار المتغيرات واحد بواحد حسب الأكثر تفسيراً ، تتوقف في الاختيار عند عتبة التفسير المعطاة و تنتج هذه الطريقة على :

- نقوم بتطبيق الانحدار البسيط للمتغيرات الكمية على المتغير الكيفي ، هذا الأخير يعطينا المعامل (R^2 معامل الارتباط) نحتفظ بالمتغيرات التي تعطينا نتيجة تطبيق R^2 الانحدار ذو قيمة صغيرة.
 - نقوم بتطبيق المضاعف على المتغيرات التي احتفظنا بها في المرحلة الأولى من بين كل التغيرات نختار المتغير الذي يعطي R^2 الأصغر لنقوم باستبعاده .
 - نستمر في تكرار نفس العملية في كل مرحلة من هذه العملية يتناقص عدد المتغيرات .
- تحديد صيغة النموذج و حساب النقطة النهائية لكل زبون :
- في هذه المرحلة يتم ربط كل متغير من المتغيرات المختارة لبناء النموذج بمعامل يسمى معامل الترجيح ، حيث يعبر ذلك المعامل عن مدى دلالة المتغير به على الملاءة المالية للزبون ، و بعد تحديد قيم المعاملات المرتبطة بمتغيرات النموذج و يمكن وضع دالة التنقيط في الشكل الآتي :

$$Z = a_1 R_1 + a_2 R_2 + \dots + a_n R_n + b$$

حيث:

Z : النقطة النهائية (score) ، a_n : معامل الترجيح ، R_n : النسب الداخلية في النموذج أي النسب المختارة في بناء النموذج (النسب المالية أو مؤشرات درجة الخطر) ، b : ثابت يعبر عن الجزء الثابت من درجة الخطر .

واعتمادا على هذه الدالة يتم حساب النقطة النهائية لكل مؤسسة، والتي يمكن من خلالها الحكم على عجز أو سلامة المؤسسة.

تحديد النقطة الحرجة : بعد حساب النقطة النهائية لكل مؤسسة يجب على البنك تحديد النقطة الحرجة ، التي تمثل النقطة الفاصلة بين قراري الرفض و القبول و حساب النقطة النهائية يكون كالأتي²¹:

$$Z^* = (n_0 Z_0 + n_1 Z_1) / (n_0 + n_1)$$

حيث :

Z_0 : متوسط نقاط n_0 من المؤسسات العاجزة

Z_1 : متوسط نقاط n_1 من المؤسسات السليمة

بعد تحديد النقطة الحرجة يمكن تصنيف المؤسسات من خلال المقارنة بين النقطة النهائية لها و النقطة الحرجة و ذلك كما يلي :

- مؤسسات سليمة و هي المؤسسات التي تكون نقطتها أكبر أو يساوي النقطة الحرجة .
- مؤسسات عاجزة و هي المؤسسات التي تكون نقطتها النهائية أصغر تماما من النقطة الحرجة
- ج- اختبار دقة النموذج : بعد استخراج النموذج نقوم باختيار صحته *échantillon de*

validation و يتم ذلك حسب الجدول التالي :

²¹ محمد بوزيان ، صوار يوسف ، محاولة تقدير خطر القروض البنكية باستعمال القرض التنقيطي ، المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع ، إدارة المخاطر و اقتصاد المعرفة ، 16-18 أفريل ، جامعة الزيتونة الأردنية ، الأردن ، 2007 ، ص 6 .

التصنيف باستعمال نموذج التنقيط :

B	A	
n_1	M_1	A
M_2	n_2	B

حيث :

A: المؤسسات السليمة

B : المؤسسات العاجزة

M_i : تمثل التصنيف الصحيح $i = 1, 2$

n_i : تمثل الخطأ في التصنيف $i = 1, 2$

نجاعة النموذج تحدد نسبة التصنيف الصحيح G حسب العلاقة التالية :

$$G = \frac{M_1(\text{عدد ملاحظات الصنف A}) + M_2(\text{عدد ملاحظات الصنف B})}{\text{المجموع الكلي للملاحظات}}$$

المجموع الكلي للملاحظات

كلما كانت G كبيرة معناه النموذج ملائما .

بعد قياس دقة النموذج يستعمل هذا الأخير في إعطاء نقطة لكل زبون طالب لغرض مقارنتها

مع نقطة Z^* و من ثم لكل زبون اتخاذ قرار منح القرض أو عدمه .

مزايا و عيوب طريقة القرض التنقيطي: كأى طريقة من طرق تقدير مخاطر القرض تتميز طريقة

التنقيط بمجموعة من المزايا و مجموعة من العيوب²²:

²² العايب ياسين ، استعمال القرض التنقيطي في تقدير مخاطر القرض ، مذكرة ماجستير ، في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد كمي ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2007-2008 ، ص ص 44-45 .

مزايا الطريقة : تتميز طريقة التنقيط بمجموعة من المزايا تجعلها تطبق على نطاق واسع في البنوك

منها :

- السرعة (من جانب المقرض و المقترض) حيث تسمح للمقترض بالمعالجة و التحليل في ظرف زمني قصير ، و بالتالي اتخاذ قرار المنح أو عدمه في حين يستفيد الزبون من ذلك أيضا حيث يوفر عليه زمن إضافي للبحث عن مصادر تمويل أخرى
 - البساطة فهي تختلف من الطرق الكلاسيكية حيث يتم تعويض معطيات المؤسسة في النموذج ثم نحسب النقطة و نتخذ القرار على أساسها
 - أداة لاتخاذ القرار حيث تتخذ القرارات الخاصة بمنح القرض على أساس النقطة المتحصل بطريقة التنقيط كما تكون هناك لامركزية في اتخاذ القرار
 - أداة للمراقبة حيث يمكن نموذج طريقة التنقيط من مراقبة صحة القرارات المتخذة بشأن أي مؤسسة و ذلك من خلال إعادة دراسة المتغيرات الموجودة في النموذج على عكس الطرق الكلاسيكية التي تستدعي إعادة دراسة الملف بأكمله
 - تخفيض تكاليف الدراسة و تحسين نوعية الخدمات فطريقة التنقيط تسمح بربح الوقت من جهة و بذل جهد من جهة أخرى و هذا ما يؤدي إلى تخفيض تكاليف دراسة ملفات الزبائن
 - تقليص المعلومات المستخدمة و هذا من خلال اعتمادها على أدوات الإعلام الآلي
 - أداة من أدوات الاستقطاب فالسرعة التي تتميز بها في اتخاذ القرار و بساطته تسمح بجلب عدد كبير من الزبائن و تنويعهم
- عيوب الطريقة التنقيط :** على الرغم من محاسن التي تتصف بها هذه الطريقة فهي لا تخلو من العيوب من أهمها :
- يجب أن تكون العينة المدروسة كبيرة
 - مرحلة العمل يجب أن تكون طويلة و ذلك من أجل التمكن من معرفة تطور المؤسسة و قياس المؤشرات
 - المعطيات القاعدية يجب أن تكون دقيقة و متجانسة

- اختيار النسب الأكثر ملاءمة يؤدي بالتحليل الإحصائي إلى إنقاص المعلومات القاعدية و بالتالي لا يؤخذ بعين الاعتبار ظواهر الملاحظة
- دالة التنقيط المؤلفة لها فترة محددة بمعنى في إطار اقتصادي ، مالي و سياسي محدود
- نتيجة التنقيط ليست دائما موثوق منها ففي بعض الحالات يجب القيام بدراسة معمقة
- الطرق الرياضية و الاحصائية جد معقدة
- من حيث مبدأ تعريف العجز فطريقة التنقيط لا تأخذ بعين الاعتبار إلا مخاطرة تجميد الأموال أي وجود تضارب بين مفهوم العجز في المعطيات و العجز كنتيجة
- تسمح طريقة التنقيط بالحكم على الحالات العادية و يترك الحكم للمحل و تجربته في تقرير الحالات الأكثر صعوبة
- تخضع هذه الطريقة بدرجة كبيرة لخبرة ومهارة مصمم النموذج ومقدرة الحاسب الآلي ودرجة التعقيد في البيانات المتوفرة

قائمة المراجع

- 1- صلاح الدين حسن السيبي ، قضايا مصرفية معاصرة ،دراسات نظرية و تطبيقية ، الطبعة 1 ، دار غريب ، مصر .
- 2- بن عمر خالد ، تقدير القرض البنكي وفق طريقة التنقيط ، مجلة الدراسات الاقتصادية ، العدد 13 ، الجزائر .
- 3- بن جلول خالد ، استخدام الأساليب الإحصائية الكمية في تسيير مخاطر القروض البنكية ، مجلة حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية ، المجلد 4 ، العدد 2 .
- 4- حاتم كريم بلحاوي ، قرارات منح الائتمان في المصارف التجارية من خلال تطبيق طريقة القروض التنقيطية ، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية و التجارية ، كلية الاقتصاد و الإدارة ، جامعة واسط ، العدد 25 ، 2017 .
- 5- محمد عبادي ، القرض التنقيطي و تحليل الشبكات العصبية الاصطناعية و دورها في تقدير مخاطر القروض البنكية ، مجلة الدراسات الاقتصادية و المالية ، العدد 5 ، السنة 5 ، 2012
- 6- بوساك أمال ، الابتكارات المالية في مجال تسيير الأخطار الائتمانية و كيفية استفادة البنوك الجزائرية منها ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقد ،جامعة باجي مختار عنابة ، بنك و تمويل ، 2017-2018 .
- 7- محمد بوزيان ، سوار يوسف ، محاولة تقدير خطر القروض البنكية باستعمال طريقة القرض التنقيطي ، المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع ، إدارة المخاطر و اقتصاد المعرفة أبريل 16-18 ، جامعة الزيتونة الأردنية ، الأردن ، 2007 .
- 8- العايب ياسين ، استعمال القرض التنقيطي في تقدير مخاطر القرض ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد كمي ،جامعة الجزائر ، 2007-2008 .
- 9- صوار يوسف ، محاولة تقدير خطر عدم تسديد القرض باستعمال طريقة القرض التنقيطي و التقنية العصبية الاصطناعية بالبنوك الجزائرية ، مذكرة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص تسيير ، جامعة تلمسان ، 2007-2008 .

- 10- بنية صابرينة ، بلجيلالي فتيحة ، التحوط للمخاطر الائتمانية باستخدام الابتكارات المالية الحديثة ، حالة القرض الشعبي الجزائري ، مجلة الدراسات التجارية و الاقتصادية المعاصرة ، المجلد 1 ، العدد 1 ، جانفي 2018.
- 11- سليم بن يوسف ، أهمية و دور الطرق الإحصائية في إدارة مخاطر الإقراض في البنوك التجارية ، الملتقى الدولي السابع حول إدارة المخاطر و اقتصاد المعرفة ، 16-18 أفريل 2009 ، الأردن.
- 12- عبادي محمد ، تقدير مخاطر القرض باستخدام القرض التنقيطي و الشبكات العصبية الاصطناعية كأدوات مساعدة في اتخاذ القرار في البنوك التجارية ، ماجستير ، قسم العلوم المالية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة باجي مختار عنابة ، 2004 .
- 13- Cécile kharoubi et Philippe Thomas, analyse du risque de crédit ,2 édition, RB Edition ,paris ,2016
- 14- سعدي يحي ، فخاري فاروق ، أهمية استخدام النماذج الإحصائية في الكشف المبكر عن حالات التعثر الائتماني على مستوى البنوك دراسة تحليلية ، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا ، المجلد 15 ، العدد 21 ، الشلف 2019 .
- 15- ذنون يونس الشكرجي ، أسوان محمد طيب النعيمي ، بناء دالة التمييز بالاعتماد على متغيرات تحليل الانحدار ، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية ، المجلد 3 ، العدد 07 ، جامعة تكريت ، العراق ، 2007.
- 16- مزباني نور الدين ، بلال بوجمعة ، أهمية استخدام طريقة التنقيط في عملية اتخاذ القرارات الإقراض في البنوك ، الملتقى الوطني السادس حول استخدام الأساليب الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية ، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير ، جامعة 20 أوت 1955 ، سكيكدة ، 23-24 نوفمبر 2008.
- 17- سليمان ناصر ، التقنيات البنكية و عمليات الائتمان ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2012 .

تقنية إدارة المحفظة في البنوك

تحتل إدارة المحافظ المالية في البنوك التجارية باهتمام متزايد في الوقت الحاضر ، حتى انه لا يمكن تصور ان يخلو أي هيكل تنظيمي لأي بنك تجاري من وجود وحدة إدارية على مستوى قسم يختص في تنفيذ كافة العمليات الخاصة بالأنشطة الاستثمارية للبنك ، و تستخدم البنوك التجارية موارده إما الإقراض أو في الاستثمار في الأوراق المالية و نجد هذا النوع يمثل أهمية كبيرة بالنسبة للبنك ، حيث يقوم هذا الأخير باختيار التشكيلة المناسبة داخل المحفظة بغرض تحقيق لأكبر عوائد بأقل مخاطر .

أولا : تعريف المحفظة المالية : تعرف المحفظة المالية على أنها مجموعة اختيارات من الأوراق المالية ، وتشكل مزيجا متجانسا من هذه الأوراق ، يتم اختيارها بعناية و بدقة فائقة ، لتحقيق مجموعة من الأهداف و الغايات التي تدار بطريقة تعمل على زيادة في قيمتها ، و لذلك نجد أنها تتكون من عدد مناسب من الأوراق المالية (أسهم ، سندات ، صكوك) تتباين و تختلف من حيث القيمة ، معدل العائد المتولد عنها ، مدة استحقاقها ²³.

كما تعرف بأنها مجموعة من الأصول المالية أو الأوراق المالية المنقولة ، التي يمسكها المستثمر بغرض المتاجرة و الاستثمار ، أي بغرض تنمية قيمتها السوقية و تحقيق التوظيف الأمثل لما تمثلها هذه الأصول من أموال ²⁴.

و عليه يمكن القول بأن محفظة الأوراق المالية هي توليفة لمجموعة أوراق مالية تختلف في قيمة عائدها ، مدة استحقاقها ، نوعها الخ يتم اختيارها بدقة بالاعتماد على خاصية التنوع ، وذلك بغرض تعظيم عائدها و تخفيض خطرهما أي تحسين العلاقة بين العائد و الخطر ، لذلك نجد أن المحفظة المالية عادة ما تتكون من عدد مناسب من الأوراق المالية (أسهم ، سندات ، مشتقات مالية) تتباين و تختلف فيما بينها من حيث قيمتها ، معدل العائد المتولد عنها ، مدة استحقاقها .

²³ جلال عصران ، الاستثمار غير المباشر في محفظة الأوراق المالية ، دار التعليم الجامعي ، مصر ، 2010 ، ص 16 .

²⁴ محمد صالح الحناوي ، تحليل و تقييم الأسهم و السندات ، مؤسسة النشر الجامعية ، مصر ، 2005 ، ص 267 .

ثانيا : أولويات الاستثمار في الأوراق المالية من طرف البنوك : يتم توزيع أموال البنك الفائضة بالاستثمار في الأوراق المالية من خلال المفاضلة بين هذه الأوراق المالية المعروضة في السوق وفقا لمقتضيات الضمان التي يتبعها البنك كما يلي²⁵ :

1- السندات التي تصدرها الحكومة : نظرا لانسجام هذه السندات بدرجة عالية من السيولة و ثبات نسبي في قيمتها نجدها تحتل المرتبة الأولى لدى البنك .

2-الاستثمار في رأس مال البنك المركزي : يعتبر الاستثمار في رأس مال البنك المركزي على نفس الجاذبية مع السندات الحكومية .

3-الاستثمار في البنوك التجارية : إن الاستثمار في شهادات الإيداع القابلة للتداول و التي تصدرها البنوك تأتي في المرحلة الثالثة بعد السندات الحكومية و الاستثمار في رأس مال البنك المركزي ، حيث توفر الضمان للبنك و لمودعيه .

4-الاستثمار في سندات مؤسسات الأعمال : يأتي الاستثمار في هذه في المرتبة الرابعة من الترتيب و ذلك لما توفره من ضمان إلا أنه لا بد أم نميز بين سندات مؤسسات الأعمال المضمونة حيث تعود الأولوية للسندات المضمونة .

5-الاستثمار في الأسهم : تعتبر الأسهم فرصة استثمارية كبيرة خاصة إذا كانت من الدرجة الأولى حيث تتصف أسعارها بالاستقرار و الثبات و يقبلها البنك المركزي كضمان لطلب القروض .

ثالثا : مبادئ تكوين محفظة مالية : هناك عدة مبادئ لا بد للمستثمر صاحب المحفظة أو القائم على تشكيلها أن يراعيها عند تكوينه للمحفظة المالية و ذلك ليتحصل على تشكيلة أوراق مالية ناجحة²⁶ :

²⁵ موسى بن منصور ، خدمات البنوك التجارية في مجال الأوراق المالية ، دراسة حالة بنك الراجحي السعودي ، مجلة دراسات اقتصادية ، المجلد 22 ، العدد 01 ، 2020 ، ص 25 .

²⁶ انظر الى :

- بوزيد سارة ، إدارة محفظة الأوراق المالية على مستوى البنك التجاري ، مذكرة ماجستير ، علوم التسيير ، تخصص إدارة مالية ، جامعة قسنطينة ، 2006-2007 ، ص 7 .

1- مبدأ الكمي : و يعني إمكانية قياس قيمة العائد المتوقع من الأوراق المالية المشكلة للمحفظة المالية و بالمقابل إمكانية قياس درجة الخطر التي تنطوي عليها المحفظة المالية و لقياس العائد و الخطر لا بد من توفر المعلومات الكافية عن العائد و المعطيات الاقتصادية المتوقعة في المستقبل و التي يعتمد عليها في تقييم العائد المتوقع من المحفظة المالية ككل .

2- مبدأ الشمول : و يقصد به اشتغال المحفظة المالية على معظم الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية من أسهم سندات حكومية اذونات الخزانة و ذلك حتى يتم تحقيق عائد مرتفع و مستقر نسبيا بأقل مخاطرة ممكنة .

3- مبدأ الارتباط : و يهدف هذا المبدأ إلى تخفيض درجة المخاطرة التي تصاحب تكوين محفظة الأوراق المالية في ظل درجة الارتباط بين العوائد المحققة من الاستثمار بين أوراق مالية لشركات مختلفة ، فمعامل ارتباط عوائد الأوراق المالية المشكلة للمحفظة له علاقة طردية مع درجة المخاطرة الخاصة بهذه المحفظة المالية .

4- مبدأ الجودة : و نقصد بجودة ورقة مالية ما إمكانية بيعها أو شرائها في السوق دون أية عوائق و دون خسارة و تتوقف جودة الورقة المالية عن بعدها عن المخاطرة الناتجة عن تقلبات السوق كما يمكن القول أن توافر جودة في الورقة المالية يعني توافر وزيادة في قابلية السوق و تحسن فرص ترويجها .

5- مبدأ التنوع : إن التشكيل الجيد للمحفظة يتطلب تجميع أنواع الأوراق المالية أي ذات خصائص متنوعة و يمكن أن يأخذ التنوع عدة أشكالاً أهمها :

- تنوع قطاعي : تنوع قطاعات النشاط الاقتصادي
- تنوع سوقي : أسواق حاضرة ، مستقبلية ، أسواق محلية و أجنبية
- التنوع في الأوراق المالية : الأسهم و السندات

التنوع في نوعية الورقة المالية : أسهم ممتازة ، أسهم عادية ، سندات متغيرة الفائدة ، سندات ثابتة الفائدة ، سندات المساهمة ، شهادات الاستثمار

رابعاً : أهداف محفظة الأوراق المالية بالنسبة للبنك : إن الآلية التي يتبعها البنك للاستثمار في المحفظة المالية هي ²⁷ :

1- الربحية : إن ترك البنك الأموال مجمدة أو ترك المدخرين أموالهم مودعة لدى البنك لا يعد استثماراً مهماً مضى الوقت ، و لهذا يتم استثمارها في مجالات متعددة أهمها الأوراق المالية ، هذه الأخيرة التي يكون أهم هدف من تكوينها هو الحصول على عائد مجزي و الذي يتحقق في صورة أرباح رأسمالية و فوائد .

2- السيولة : هي قدرة البنك على الوفاء بمسحوبات المودعين ، و تلبية احتياجات المقترضين في نفس الوقت دون اللجوء إلى بيع أوراق مالية بخسائر كبيرة أو الاقتراض بمعدلات فائدة مرتفعة ، و بالتالي فاستثمار موارده في محفظة مالية يتيح له إمكانية تحويلها إلى نقود سائلة في وقت قصير لمواجهة ما قد يطرأ من سحبات غير متوقعة .

3- تجنب الإفلاس : يحدث هذا عندما يتعرض لخسائر رأسمالية كبيرة تفوق حقوق الملكية لديه ، ناجمة عن بيع أوراق مالية بقيمة أقل من القيمة التي سبق أن اشترت بها أو خسائر ناجمة عن الفشل في استرداد قروض سبق أن قدمها للغير ، و بالتالي فتملك البنك للمحفظة المالية يعني استعمال مكوناتها في حالة وقوعه في مشكلة إفلاس ، بالإضافة إلى تحقيق دخل إضافي يجنبه الإفلاس .

4- المحافظة على علاقة قوية مع كبار المودعين : يقصد بكبار المودعين الدولة التي يسعى البنك إلى توثيق علاقته معها ، و ذلك من خلال توفير رهونات لودائع الحكومة في شكل سندات حكومية ، و بالتالي يصبح البنك مجبر على استثمار جزء من موارده لشراء السندات بالرغم من انخفاض عائدها ، إلا أنه من الممكن تعويض ذلك من خلال الأرباح المتولدة من استثمار ودائع الحكومة .

5- تنفيذ تعليمات و توجهات البنوك المركزية : و التي تقوم بتشجيع البنوك التجارية بإنشاء المحافظ الاستثمارية ، ضمن قيود و ضوابط محددة تختلف وفقاً لظروف كل بلد ²⁸ .

²⁷ موسى بن منصور ، خدمات البنوك التجارية في مجال الأوراق المالية ، دراسة حالة بنك الراجحي السعودي ، مجلة دراسات اقتصادية ، المجلد 22 ، العدد 01 ، 2020 ، ص 25

²⁸ زياد رمضان ، محفوظ جودة ، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك ، الطبعة 3 ، دار وائل ، الأردن ، 2006 ، ص 292.

6- استثمار الفائض من أموال البنك : عندما تكون الطلبات على القروض و السلف لديه قليلة ففي هذه الحالة يكون لدى البنك أموالا فائضة لا بد أن يسعى إلى استثمارها بدلا من تركها مجمدو في خزائنه²⁹ .

خامسا : مكونات الأوراق المالية في البنوك³⁰ : تتكون محفظة الأوراق المالية من أوراق مالية متنوعة من حيث النوع و الحقوق و جهة الإصدار ، و تتفاوت هذه الأوراق من حيث العائد و السيولة و تواريخ الاستحقاق و إمكانية التسويق و عملية الإصدار ، و درجة المخاطرة فالآلية التي تحكم الاستثمار الخاصة بمحفظة الأوراق المالية هي الموازنة بين الربحية و السيولة ، إذ تختلف أجال محفظة الأوراق المالية في البنوك بغرض تحقيق هدف مزدوج هو تكوين خط دفاعي وقائي لاحتياطات السيولة النقدية إلى جانب عائد مناسب لعملية الاستثمار ، و يمكن تصنيف تلك الاستثمارات إلى المجموعات التالية :

- أوراق مالية حكومية
- أوراق مالية غير حكومية
- صناديق الاستثمار
- أوراق مالية مضمونة من الحكومة
- الاستثمارات المباشرة

الأوراق المالية الحكومية : هي تلك الصكوك التي تصدر من قبل الدولة نفسها و من أبرزها :

- أذونات الخزينة : هي أدوات دين قصيرة الأجل تصدرها الحكومة لغرض الاقتراض العام ، و تتراوح فترة استحقاقها ما بين ثلاثة أشهر و اثني عشرة شهرا ، و هي لا تحمل سعر فائدة محدد ، و إنما تباع بخصم أي بسعر يقل عن قيمتها الاسمية على أن يسترد مشتريها قيمتها الاسمية في تاريخ الاستحقاق .

- السندات الحكومية : هي السندات التي تصدرها الدولة و تطرحها للاكتتاب بغرض تمويل بعض الأغراض الخاصة كالمشروعات الإنتاجية ، يتراوح أجل هذه السندات بين خمس إلى عشر سنوات .

²⁹ خلفان حمد عيسى ، إدارة الاستثمار و محافظ المالية ، الطبعة 1 ، دار الجنادية ، الأردن ، 2016 ، ص 104 .

انظر إلى :³⁰

- عبد المطلب عبد الحميد ، البنوك الشاملة ، الدار الجامعية ، مصر ، 2002 ، ص 151 .

- احمد صلاح عطية ، محاسبة الاستثمار في البنوك التجارية ، الطبعة الأولى ، دار النهضة العربية ، 2001 ، ص 216-220 .

- محمد مصطفى السنهوري ، إدارة البنوك التجارية ، الطبعة الأولى ، دار الفكر الجامعي ، مصر ، 2013 ، ص 172-176 .

الأوراق المالية المضمونة من الحكومة : هي أوراق مالية تصدرها وحدات قطاع الأعمال و يتم ضمانها من قبل الحكومة من حيث سداد قيمتها و فوائدها في حالة السندات ، أو من حيث ضمان حد أدنى من الأرباح في حالة الأسهم .

الأوراق المالية غير الحكومية : و تشمل الأسهم و السندات الصادرة عن كافة منظمات الأعمال غير الحكومية .

الاستثمارات المباشرة : هي قيام البنك بالمساهمة في تكوين المشروعات الجديدة عند تداول أسهم المشروع لأول مرة بل قد يصل الأمر إلى حد إسهام البنك في الدراسات الأولية الخاصة بالمشروع .

صناديق الاستثمار : يختلف دور البنك باعتباره مستثمرا تقليديا لأموال و مدخرات العملاء عن دوره كمستثمر لأموال و مدخرات هؤلاء العملاء و لكن بصفة كونه أمينا للاستثمار .

أن محفظة الأوراق المالية تتكون من أوراق مالية في البورصة و أوراق مالية أخرى غير مقيدة في البورصة و تتصف تلك الأوراق بالجمود لعدم تداولها في سوق الأوراق المالية ، فالهدف منها إيجاد علاقات وروابط دائمة بين البنك و الشركات التي يسهم فيها دون التخلص من تلك الأوراق أو الاتجار فيها .

يعتبر تقييم الأسهم و السندات أداة مهمة من أدوات اتخاذ القرار بالنسبة لمدرء محافظ الأوراق المالية سواء في البنوك التجارية أو في المؤسسات المالية الأخرى .

تشمل المحفظة كافة الأوراق المالية التي يحتفظ بها البنك و التي تتكون من أسهم و سندات بالإضافة إلى أذون الخزينة و هذه المحفظة تمثل بالنسبة للبنك أصلا من أصوله المتداولة حيث يستطيع بيعها في أي وقت يشاء .

الأسهم :

التعريف الأول: يعرف السهم بأنه صك أو مستند يعطي إلى مالكة جزء من رأسمال الشركة و يثبت حقوقه كشريك ، فالسهم في حقيقته جزء من رأسمال شركة المساهمة حيث يقسم رأس مال الشركة عند تأسيسها إلى أجزاء متساوية ، يمثل كل جزء منها سهما و يمثل هذا السهم بصك يثبت ملكية المساهم له

31 .

التعريف الثاني : يعرف السهم على أنه المشاركة في ملكية مؤسسة أو شركة ، و يتم إثباته بصكوك قانونية يمكن تداولها بيعا و شراء في الأسواق المالية ، إذ يمثل مجموع الأسهم نصيب مالكة من رأسمال الشركة بناء على قيمة السهم الاسمية عند التأسيس .³²

التعريف الثالث : هو عبارة عن ورقة مالية تثبت امتلاك حائزها لجزء من رأس مال المؤسسة التي أصدرته مع الاستفادة من كل الحقوق و تحميل كل الأعباء التي تنتج عن امتلاك هذه الورقة .

السهم هو جزء من رأس مال الشركة المساهمة إذ يمتلك حامل السهم الحق في حضور جلسات الهيئة العامة للمساهمين و مناقشة ميزانية الشركة و انتخاب أعضاء مجلس إدارتها، و يحصل حامل السهم على نسبة من صافي أرباح الشركة في نهاية كل فترة محددة غالبا في نهاية كل سنة مالية حسب نتائج أعمال الشركة ، و في حالة تصفية الشركة يستلم حامل السهم نصيبه مما يتبقى من أصول الشركة بعد سداد ديونها و التزاماتها .

ويمكننا استنتاج الخصائص العامة التي تتميز بها الأسهم³³ :

- السهم هو ورقة تثبت ملكية صاحبها جزء من رأس المال في حدود قيمته الاسمية و على هذا أساس فحامل السهم هو شريك في المؤسسة .

³¹ العلواني عديلة ، المسير في الاقتصاد النقدي ، دار الخلدونية ، الجزائر ، 2014 ، ص 178 .

³² ناظم محمد نوري الشمري ، أساسيات الاستثمار العيني و المالي ، دار وائل ، الأردن ، 1999 ، ص 208 .

³³ انظرا إلى :

- طاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، الطبعة السادسة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2007 ، ص ص 82- 86 .
- زياد رمضان ، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك ، الطبعة الثالثة ، دار وائل ، الأردن ، 2006 ، ص 282 .

- يسمح صاحب السهم لصاحبه بالاستفادة من عائد هو ربح السهم أو الحصة و كذلك يتحمل جزء من الخسارة في حالة تحقيق المؤسسة لخسائر .
 - الدخل الذي يدره السهم هو دخل متغير و هو مرتبط بالنتائج التي تحققها المؤسسة بالأفق الاقتصادي لهذه المؤسسة .
 - السهم هو ورقة مالية غير محددة الأجل و أجله النظري هو حياة المؤسسة ذاتها و بالتالي فالسهم يعتبر بالنسبة للمؤسسة مصدر تمويل دائم .
 - صاحب السهم له الحق في المشاركة تسيير المؤسسة وذلك عن طريق المشاركة في عملية التصويت على القرارات المتخذة الخاصة بأمور مثل انتخاب أعضاء مجلس الإدارة تعديل النظام الداخلي للمؤسسة أو تعديل رأس المال .
 - يشكل السهم موضوعا للمضاربة في البورصة تتحدد قيمته الجارية أو السوقية و هي غير القيمة الاسمية على أساس العائد المحقق و سعر الفائدة .
 - في حالة تصفية المؤسسة أصحاب الأسهم هم آخر من يستوفي حقوقهم باعتبارهم شركاء .
- أنواع الأسهم :** تقسم الأسهم إلى عدة أنواع :
- **حسب الشكل :** و تنقسم بدورها إلى ³⁴:
 - الأسهم الاسمية :** يسجل اسم حاملها على وجه الصك و يمكن لمالك هذا السهم أن يبيعه لمستثمر آخر ، و في هذه الحالة يسجل اسم المالك الجديد على ظهر الصك في جدول خاص يسمى جدول التنازلات ، و يسجل اسم المشتري في دفاتر الشركة .
 - الأسهم لحاملها :** فهي عبارة عن صكوك تصدرها الشركات و تتداول بين المستثمرين بدون كتابة اسم المالك على وجه الصك بل تنقل الملكية بمجرد الحيازة الفعلية للسهم .
 - حسب الحصة التي يدفعها المساهم :** يتم تقسيم الأسهم حسب الحصة التي يدفعها المساهم إلى ما يلي ³⁵:

³⁴ محمد سعيد عبد الهادي ، الإدارة المالية الاستثمار و التمويل التحليل المالي ، الطبعة الأولى ، دار حامد ، الأردن ، 1999 ، ص ص 261-262

³⁵ رشيد بوكساني ، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية و سبل تفعيلها ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر ، 2006-2007 ، ص 57 .

أسهم عينية : و تمثل حصة عينية من رأس مال الشركات ، كالمساهمة بتبثيات مادية ، أو مخزونات و لا يجوز للشركة تسليم هذه الأسهم إلى أصحابها إلا عند تسليم الموجودات التي تقابلها **أسهم نقدية :** و هي الأسهم التي تدفع في مقابلها مساهمات نقدية و لا تصبح قابلة للتداول بالطرق التجارية إلا بعد تأسيس الشركة بصفة نهائية أي عند صدور العقد التأسيسي للشركة .

أسهم مختلطة : و هي الأسهم التي تدفع بعض قيمتها عينا و يسدد الباقي نقدا .

حسب الحقوق التي تتمتع بها صاحبها : و تنقسم إلى :

الأسهم العادية : هي صكوك ملكية و لها ثلاثة قيم منها اسمية ، دفترية ، سوقية و القيمة الاسمية تتمثل في القيمة المدونة على قسيمة السهم و عادة ما يكون منصوصا عليها في عقد التأسيس ، أما القيمة الدفترية فتعادل قيمة حقوق الملكية (الاحتياطات ، الأرباح المحتجزة ، الأسهم العادية) مقسوما على عدد الأسهم العادية المصدرة ، أما القيمة السوقية فهي القيمة التي يباع بها السهم في السوق و قد تكون هذه القيمة أكثر أو أقل من القيمة الاسمية³⁶ .

الأسهم الممتازة : يمثل السهم الممتاز مستند ملكية له قيمة دفترية و اسمية و سوقية شأنه شأن السهم العادي ، و لحامل السهم الممتاز أولوية على حملة الأسهم العادية ، و ذلك في الربح الموزع سنويا أو في اقتسام أصول الشركة عند إفلاسها أو عند تسهيل أصولها³⁷ .

العمليات على الأسهم : يمكن للبنوك أن تجري عمليات على الأسهم لصالح الزبائن و هذه العمليات هي :

- شراء و بيع الأسهم بناء على طلب الزبون
 - تشكيل المحفظة المالية لصالح الزبون دائما و تسيرها بالشكل الذي يحقق أفضل توظيف مالي ممكن
 - تقديم قروض بناء على حصوله على أسهم
- و تقوم تلك العمليات على فكري التوظيف و المضاربة ، و فكرة التوظيف هي العملية التي بواسطتها يستطيع الأفراد تشغيل أموالهم و ذلك بشراء الأسهم على أمل الحصول على عوائد من وراء هذا

³⁶ عصران جلال عصران ، الاستثمار غير المباشر في محافظ الأوراق المالية ، دار التعليم الجامعي ، مصر ، 2010 ، ص 235 .

³⁷ سميرة لطرش ، كفاءة سوق رأس المال و أثرها على القيمة السوقية للسهم دراسة حالة ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة قسنطينة ،

2009 – 2010 ، ص 31 .

التشغيل . أما فكرة المضاربة فتقوم على أساس التحكم المرتبط بالتغيرات التي تحدث على قيمة السهم في لحظتين مختلفتين نتيجة لتغيرات معدلات الفائدة . و على أساس هذه المعايير و التقديرات يقوم البنك ببيع الأسهم أو شرائها ، و عندما يقدم على ذلك يتوجب عليه أن يقوم بدراسة الوضع الذي توجد عليه حالة البورصة حاليا ، و التطورات التي يتوقع حدوثها في المستقبل و خاصة فيما يتعلق بتطورات الفوائد و ربحية الأسهم التي ترتبط بصفة أساسية بمدى صحة المؤسسة التي أصدرتها .

تقييم الأسهم : إن فكري التوظيف و المضاربة اللتان ذكرناهما سابقا يتطلبان من المستثمرين أو مسيري المحفظات المالية للأسهم بتقييم هذه الأسهم عند كل لحظة بيع أو لحظة شراء من أجل محاولة تحقيق مكاسب رأسمالية حاليا أو في المستقبل و محاولة الحصول على تدفقات صافية إيجابية أثناء حيازة السهم و باعتباره وثيقة ملكية لجزء من رأس مال المؤسسة فإن دخل السهم يتغير مع تغير مردودية هذه المؤسسة و الأرباح التي تحققها و لا يمكن أن نعرف مسبقا قيمة الحصص التي يعطيها و لا القيمة الحقيقية للسهم ذاته نظرا للطابع العشوائي الذي يغلب على هذه الأسهم من حيث أسعارها المستقبلية و الأرباح التي تحققها ، و ترتبط هذه التقديرات بوضع البورصة لحظة اتخاذ القرار و كذلك بوضع المؤسسة من حيث مردوديتها الحالية و أفاق تطورها .

إن الطابع العشوائي لهذه الأسهم يعني أن حجم المخاطر بالنسبة للمستثمر يكون مرتفعا و حائز السهم لا يمكن مكافأته إلا إذا حققت المؤسسة أرباحا صافية بالإضافة إلى أن الحصص التي يمكن الحصول عليها مستقبلا لا يمكن معرفة قيمتها هذا فضلا عن عدم اليقين بالقيمة الحقيقية للسهم في حالة بيعه مستقبلا .

فالمستثمر عندما يقدم على شراء هذا السهم فإن الأفق الاقتصادي بالنسبة إليه غير مؤكد ، و يدل هذا الأمر على أن إقدامه على شراء السهم إنما يعني قيامه بعملية مخاطرة على رأس المال (المبلغ الموظف) و على المداخيل (الحصص) التي يجنبها مستقبلا ، تعتبر تقييم الأسهم عملية ضرورية و حساسة جدا بالنسبة لحاملها ، حيث تسمح له بتقدير قيمة السهم في لحظة معينة ، و من أهم النماذج التي

تستعمل في تقييم أسعار الأسهم نجد نموذج جور دون شايبيرو Gordin Shapiro ، و حسب هذا النموذج فإن السعر التوازني p_0 يمكن إيجاده بواسطة الصيغة التالية :

$$p_0 = \frac{D_1}{K - g}$$

حيث D_1 : هو عبارة عن الحصة التي يعطيها السهم في الزمن 1

K : يمثل معدل العائد المتوقع من طرف المشتري (تكلفة رأس المال من وجهة نظر البائع ، و هي تلك التكلفة التي يجب أن يتقبلها لكي يحصل على المبلغ عند البيع) و يشمل هذا المعدل أيضا إضافة إلى نسبة مردودية السهم علاوة الخطر المرتبطة بالطابع العشوائي و المتغير للحصص .

g : يمثل معدل نمو الحصص و هذا المعدل حسب نموذج جور دون شايبير و هو معدل ثابت و هذا يعطي :

$$D_1 = D_0(1 + g)^1$$

مثال : إذا كانت الحصة التي يعطيها سهم معين هي 100 دج و كان معدل العائد المتوقع هو 10 % بينما معدل النمو السنوي هو 6 % يمكننا حساب السعر التوازني للسهم كما يلي :

$$p_0 = \frac{D_1}{K - g} \rightarrow p_0 = \frac{100}{0,1 - 0,06} = 2500DA$$

و هذا يعني أن حامل هذا السهم يمكنه بيعه في هذه اللحظة مقابل 2500 دج و مقابل ذلك فهو يقبل أن يتنازل عن العوائد المستقبلية المتوقعة و التي نسبتها 10 % سنويا .

و يمكن من جهة أخرى تقييم الخطر المرتبط بالسهم مقارنة مع وضع السوق المالية ، و يستعمل في ذلك معامل بيتا β للسهم و مقارنته بمعدل العائد المتوقع للسوق ، و يتم هذا التقييم بواسطة الصيغة التالية :

$$\beta = \frac{k-i}{R_m-i}$$

حيث أن :

β : هو معامل السهم

i : هو معدل الفائدة الخالي من كل المخاطر

R_m : هو معدل الفائدة المتوقع للسوق المالية

و يمكن أن نستنتج الخطر المرتبط بالسهم و مقارنته بالخطر الإجمالي للسوق المالية و يمكن أن نميز في هذا المجال ثلاثة أوضاع هي :

الوضع الأول : $\beta=1$ في هذه الحالة إذا زاد العائد المتوقع للسوق المالية ب 1 % فهذا يؤدي إلى أن السهم يرتفع ب 1 % و العكس صحيح ، و هذا يعني أن الخطر المرتبط بهذا السهم يعادل تماما الخطر الإجمالي للسوق المالية .

الوضع الثاني : $\beta > 1$ في هذه الحالة إذا زاد العائد المتوقع للسوق المالية ب 1 % فهذا يؤدي إلى زيادة السهم بأكبر من 1 % ، وإذا انخفض العائد المتوقع للسوق المالية ب 1 % فهذا سوف يؤدي إلى انخفاض السهم بأكبر من 1 % ، و هذا يعني أن الخطر المرتبط بالسهم أكبر من خطر السوق المالية . باعتبار أن التغيرات في السهم أكبر من التغيرات الحاصلة في السوق المالية .

الوضع الثالث : $\beta < 1$ في هذه الحالة إذا زاد العائد المتوقع للسوق المالية ب 1 % فهذا يؤدي إلى زيادة السهم بأقل من 1 % ، وإذا انخفض العائد المتوقع للسوق المالية ب 1 % فهذا سوف يؤدي إلى انخفاض السهم بأقل من 1 % ، و هذا يعني أن الخطر المرتبط بالسهم أقل من خطر السوق المالية .

و يمكن أن نستنتج في الأخير أن المخاطر المرتبطة بالسهم تكون أكبر في حالة ما إذا كان معامل السهم β كبيرا ، و في هذه الحالة يحقق المستثمرون مكاسب رأسمالية كبيرة إذا تحققت توقعاتهم ، و لكنهم سوف يتعرضون إلى خسائر رأسمالية كبيرة إذا لم تكن توقعاتهم صائبة ، و عليه فإن المستثمرون الذين لا يقبلون المخاطرة سوف يشترون هذه الأسهم ، و أما المستثمرون الذين لا يقبلون المخاطرة فإنهم يمتنعون عن شراء هذه الأسهم ، و يميلون أكثر إلى شراء أسهم أقل خطورة (و لكن العائد أقل) أو يوظفون أموالهم في شراء السندات عديمة الخطورة .

السندات: بالموازات مع الأسهم توجد أمام المستثمرين فرص أخرى للتوظيف المالي و المتمثلة في السندات

تعريف الأول: هي حقوق دائنية كونها قروضا تقترضها المؤسسات لتمويل عملياتها ، إذ يتعهد المقترض بأن يدفع مبلغا مقابل اقتراضه مضافا إليه الفوائد المحددة بنسبة معينة ، و في تاريخ معين³⁸ .

التعريف الثاني: هي أوراق مالية ذات دخل ثابت و تتمتع بقابلية التداول ، و تمثل عقد طويل الأجل تلتزم المؤسسة بموجبه بتسديد دفعات دورية من الفوائد ، التي تمثل كلفة استخدام الأموال³⁹ .

التعريف الثالث: هي عبارة عن صكوك مديونية ، تثبت حق حاملها في الحصول على قيمة الصك بالإضافة إلى الفوائد المترتبة عن حيازتها في المواعيد المحددة و هي قابلة للتداول⁴⁰ .

التعريف الرابع: السند هو ورقة مالية تثبت دائنية حاملها للمؤسسة التي أصدرتها و على هذا الأساس فالسند هو عبارة عن إثبات لعملية قرض و يستفيد حامل السند من كل الحقوق التي يستفيد منها دائنو المؤسسة الآخرين و خاصة الاستفادة من الفائدة و يمكننا أن نستنتج الخصائص العامة التي تتميز بها السندات و نجملها فيما يلي⁴¹ :

³⁸ ناظم محمد نوري الشمري ، مرجع سبق ذكره ، ص 214 .

³⁹ عدنان تايه النعيمي ، أساسيات في الإدارة المالية ، الطبعة الثانية ، دار المسيرة ، الأردن ، 2015 ، ص 172 .

⁴⁰ عبد الغفار حنفي ، السيد عبد الفتاح ، الأسواق المالية ، دار الجامعية ، مصر ، 2009 ، ص 74 .

⁴¹ طاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 87- 89 .

- السند وثيقة قرض تثبت أن حامله دائن تجاه المؤسسة التي أصدرته في حدود قيمته الاسمية و تبعا لذلك يستفيد حامل السند من دخل ثابت و معرف مسبقا يتمثل في الفائدة و يحصل عليه طوال عمر السند .
- السند هو عبارة عن ورقة مالية ذات أجل أي أنها تصدر لمدة زمنية معينة و بالتالي فالمؤسسة مجبرة في يوم ما على دفع مبلغه عند حلول أجل استحقاقه للشخص الذي يحملة .
- حامل السند ليس له أي حق للتدخل في شؤون تسيير المؤسسة .
- السند يشل موضوعا للمضاربة في البورصة إلا أن قيمته الجارية تتحدد على أساس سعر الفائدة السائد في السوق المالية لحظة اتخاذ قرار البيع .
- في حالة تصفية المؤسسة أو إفلاسها تمنح الأولوية لحملة السندات على حملة الأسهم في استرجاع رأس المال الموظف باعتبارهم دائنين للمؤسسة .

أنواع السندات : و تنقسم إلى :

من حيث الأجل : و تنقسم بدورها إلى ⁴²:

- السندات القصيرة الأجل: و يتم تداولها بالقيمة الاسمية مع إضافة العمولات و المصاريف .
- السندات الطويلة الأجل: وهي سندات تزيد أجلها عن الخمس سنوات ، تصدر بمعدلات فائدة أعلى من السندات القصيرة الأجل .

من حيث عائد السند : تنقسم إلى ⁴³ :

- سندات ذات معدل ثابت: هذا النوع من السندات يقدم عائدا مماثلا لكل السنوات إلى غاية نهاية مدة القرض ، و هذا النوع من السندات يزداد الطلب عليه في حالة انخفاض معدلات الفائدة في البنوك إذ يمكن أن يحصل المستثمر على عائد أكبر من السوق .

⁴² ناظم محمد نوري الشمري ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 216-217 .

⁴³ سميحة بن محياوي ، دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية ، دراسة حالة ، أطروحة دكتوراه ، في العلوم التجارية ، جامعة بسكرة ، 2014-2015 ، ص 43 .

سندات ذات المعدل المتغير : و في هذا النوع من السندات يتغير معدل الفائدة حسب المعدل السائد بالسوق أو حسب معدل التضخم ، و غالبا ما تكون معدلات الفائدة تصاعدية .

من حيث ملكية السند : و تنقسم إلى :

سندات اسمية : و هي السندات التي يسجل اسم صاحبها عليها و يتم تقييد ذلك في سجلات الشركة و يتم التنازل عن السند كتابة ، عند بيعه في السوق المالي حيث يتم تفويض الوسيط كتابيا لبيع السند .

سندات لحاملها : و هي السندات التي لا تحمل اسم حاملها و يتم نقل ملكيتها من شخص إلى اخر بمجرد التسليم .

من حيث درجة الضمان : و تنقسم إلى :

سندات مضمونة برهن أصول عينية : إذ تقدم بعض الشركات أصولا ثابتة غير منقولة كأراضي ، مباني ... كضمان لحقوق السندات و إن لم تستطع الشركة سداد قيمة السندات أو فوائدها يمكن لحملة السندات العمل على بيع هذه الأصول .

سندات غير مضمونة : و هذه السندات ضمانها الوحيد المركز الائتماني للشركة و مقدرتها على تحقيق الأرباح لذلك فإن حملة السندات يتساوون مع الدائنين العاديين .

سندات مضمونة من جهات أخرى : عادة ما تكون هذه الجهات حكومية تضمن السندات من حيث سداد فوائدها الدورية في مواعيد الاستحقاق⁴⁴ .

تقييم السندات : مقارنة بالأسهم تعتبر السندات أقل خطورة فالمداخيل المنتظرة سنويا معروفة مسبقا على عكس مداخيل السهم التي تتميز بالعشوائية و الأخطار التي يمكن تصورها تتمثل على وجه الخصوص في إمكانية إفلاس المدين (الجهة التي أصدرت السند) بالإضافة إلى الأخطار المرتبطة بالتضخم الذي يؤدي إلى تآكل القيمة الحقيقية للسند .

⁴⁴ محمد صالح الخناوي ، الاستثمار في البورصة ، مدخل اتخاذ القرارات ، الدار الجامعية ، مصر ، 2009 ، ص ص 76-77 .

و عند تقدير السعر السوقي للسند أو القيمة الاقتصادية للسند يجب الأخذ بعين الاعتبار السنوات التي تحصل فيها التدفقات النقدية الخاصة بمداخيل السند و على هذا الأساس فإن القيمة الاقتصادية للسند هي عبارة عن مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الخاصة بمداخيل السند بالإضافة إلى القيمة الحالية للقيمة الاسمية للسند و التي يتم استرجاعها في آخر المدة ، و يمكن إيجاد السعر السوقي للسند كما يلي :

$$P_0 = \frac{R_1}{(1+i)^1} + \frac{R_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{R_n+V_n}{(1+i)^n}$$

حيث أن :

P₀ : هو السعر الجاري أو السوقي للسند

R₁ ، R₂ ، R_n : هي المداخيل السنوية للسند

i : هو معدل الخصم الذي يتمثل في معدل الفائدة الجاري

n : هي مدة السند

V_n : هي القيمة الاسمية للسند

و ما يمكن ملاحظته من خلال هذه العلاقة أن القيمة الجارية للسند تتغير عكسيا مع معدل الفائدة ، فكلما كان معدل الفائدة مرتفعا كلما كان سعر السند منخفضا ، و يكون من مصلحة المستثمرين شراء هذه السندات . بينما إذا كان معدل الفائدة منخفضا فهذا يعني أن سعر السند يكون مرتفعا و من مصلحة حائزي السندات القيام ببيعها .

مثال : سند قيمته الاسمية 1000 دج تم إصداره بمعدل فائدة ثابت 8 % سنويا لمدة 5 سنوات إذا كان معدل الفائدة الجاري للسند في نهاية السنة الخامسة هو 10 % فإنه يمكن إيجاد القيمة السوقية للسند في نهاية السنة الخامسة كما يلي :

$$P0 = \frac{80}{(1,1)^1} + \frac{80}{(1,1)^2} + \frac{80}{(1,1)^3} + \frac{80}{(1,1)^4} + \frac{80 + 1000}{(1,1)^5} = 924,18$$

و نلاحظ أن القيمة السوقية للسند و التي مبلغها 924,18 دج هي أقل من القيمة الاسمية لهذا السند ، و معنى ذلك أن حامل هذا السند قد تحمل خسارة رأسمالية قدرها 75,82 دج و منه نستنتج أن العائد الحقيقي للسند لا يتمثل في الفوائد المستلمة خلال مدة السند فقط و إنما يتمثل أيضا في العائد الرأسمالي أو الخسارة الرأسمالية المحققة لحظة بيع السند .

سادسا : قواعد وضع سياسات إدارة محفظة البنك : على الرغم من أن لكل بنك سياسات و استراتيجيات استثمارية خاصة به ، إلا أن هناك مجموعة من القواعد يجب مراعاتها عند بناء سياسات و استراتيجيات الاستثمار و التي نذكر من بينها ما يلي ⁴⁵ :

1- **ضرورة توفر الأموال اللازمة للاستثمار :** بما أن البنك يعمل في سوق متغيرة لذا فان طبيعة التزاماته تتغير بتغير الاستثمار فالمبالغ المودعة الجارية يمكن التحكم فيها أما الودائع لأجل و السندات فمن الصعب التحكم فيها الأمر الذي يجبر البنك على ضرورة توفير الأموال اللازمة التي يحتاجها .

2- **جودة الأوراق المالية :** تعتبر الأوراق المالية ذات الجودة العالية ضمان لحقوق المودعين فهي تقلل من المخاطر و بالتالي يمكن لهذا النوع من الأوراق المالية أن يكون احتياطات السيولة التي قد يلجأ البنك إلى تصنيفها عند الحاجة .

3- **تنوع الأوراق :** تؤدي هذه القاعدة إلى الحصول على عائد مرتفع بأقل خطر ممكن و بالتالي فان الاعتماد على التنوع يؤدي إلى تقليل المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها البنك إلى أقل حد ممكن .

4- **معيار هيكله أجال استحقاقات الاستثمار :** ترتبط درجة المخاطرة ارتباطا وثيقا بتاريخ الاستحقاق فكلما زادت المدة زادت احتمالات التغير في معدلات الفائدة السوقية ، و بالتالي التأثير في القيمة السوقية للأوراق المالية و من ذلك تحاول البنوك هيكله استحقاقات توظيفاتها ضد التغيرات في معدلات الفائدة .

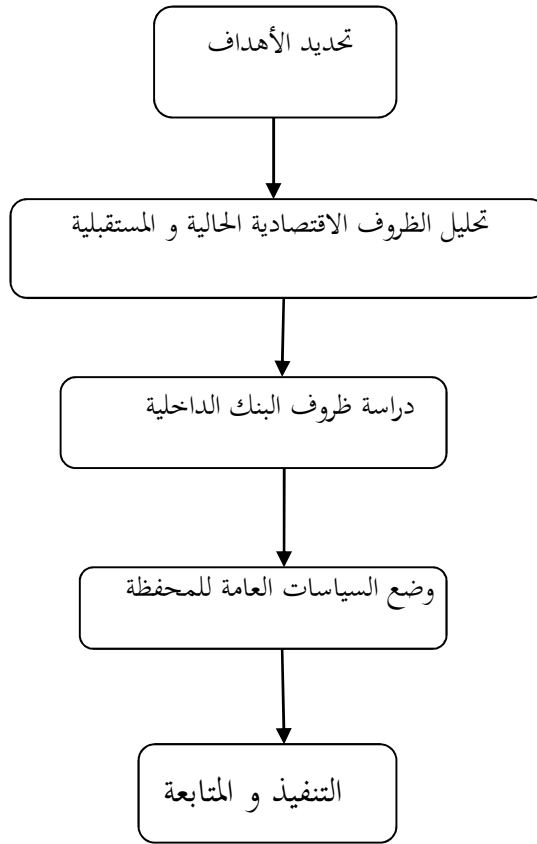
⁴⁵ عبد الحميد عبد المطلب ، البنوك الشاملة عملياتها و إدارتها ، الدار الجامعية ، مصر ، ص ص 160-165 .

سابعاً : خطوات إدارة محفظة الأوراق المالية في البنوك :تختلف خطوات إدارة محفظة الأوراق المالية من بنك لآخر حسب ظروف البنك و أسلوب إدارته و حجم توظيفاته. و أهم هذه الخطوات ما يلي⁴⁶:

- 1- **تحديد الأهداف** : على إدارة البنك مراعاة تحديد و توضيح الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها من حيث الكم ، النوع ، الوقت و المكان بالإضافة إلى مدى قابليتها للمقياس .
- 2- **تحليل الظروف الاقتصادية الحالية و المستقبلية** : على الرغم من أنه لا يمكن إجراء تنبؤات دقيقة عن الظروف الاقتصادية العامة كأسعار الفائدة و معدلات التضخم ، إلا إنه يمكن استخدام هذه التنبؤات كمؤشرات تساعد على اتخاذ القرار الرشيد ، فقرار الاختيار بين شراء أوراق مالية طويلة أو قصيرة الأجل يتوقف على توقعات صعود و نزول معدلات الفائدة و معدلات التضخم في المستقبل .
- 3- **دراسة ظروف البنك الداخلية** : فيما يتعلق بالتوفيق بين متطلبات الربحية و متطلبات السيولة و إيجاد التوازن بينهما و كذا تقدير احتمالات لجوء البنك إلى رهن الأوراق المالية في حالة الاقتراض مع تحديد نسبة المخاطرة المقبولة بالنسبة له و للمحفظة .
- 4- **وضع السياسات العامة للمحفظة** : من الأفضل أن تكون السياسات العامة للمحفظة مكتوبة حيث أنها تمثل الإطار العام الذي يسترشد به القائمون على إدارة المحفظة المالية .
- **التنفيذ و المتابعة** : أي القيام بعمليات الشراء و البيع الفعلي لمحتويات المحفظة على ضوء الأهداف المحددة و السياسات العامة الموضوعية ، كما تقوم الإدارة العليا. بمتابعة و تقييم الأداء لتأكد من كفاءة المحفظة و اكتشاف الأخطار قبل وقوعها لمعالجتها. و الشكل التالي يوضح خطوات إدارة المحفظة في البنوك التجارية .

⁴⁶ زياد رمضان ، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك ، الطبعة الثالثة ، دار وائل ، الأردن ، 2006 ، ص ص 292-296 .

الشكل : خطوات إدارة المحفظة



ثامنا : العوامل المؤثرة في بناء سياسة الاستثمار : هناك بعض العوامل المؤثرة في صياغة استراتيجية معينة لإدارة محفظة البنك يمكن ذكر ما يلي⁴⁷:

- طبيعة هيكل الودائع : لكل نوع من الودائع خصائصه المميزة لذا فعند وضع السياسة الخاصة بالاستثمار في الأوراق المالية فلا بد من البحث عن الاستثمار المناسب لكل نوع من الودائع ، فإذا كانت نسبة ودائع الأفراد هي الأكبر بين مجموع الودائع فإن البنك يتبع سياسة استثمارية طويلة المدى نظرا لما تتميز به هذه الودائع من استقرار و على عكس هذه الودائع نجد ودائع الشركات و المؤسسات الكبيرة تتميز باستقرار أقل مما يفرض على البنك إتباع سياسة استثمارية أقل مدى .
- مركز حقوق المساهمين : لمركز حقوق المساهمين تأثير واضح في جانب مصادر البنك و من ثم في الأموال المخصصة للاستثمار ، و يبدأ ذلك من خلال العلاقة التي تربط بين هذه الحقوق و

⁴⁷ عبد المطلب عبد الحميد ، البنوك الشاملة ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 165-173 .

الودائع ، حيث كلما زادت حقوق المساهمين زادت معها ثقة المودعين في البنك ، و بالتالي زيادة نسبة الودائع ، و من ثم زيادة توظيفات البنك أي زيادة استثماراته .
و بالتالي فمركز حقوق المساهمين يؤثر على الودائع من جهة ، و يؤثر على استخدام و توظيف البنك لأمواله من جهة أخرى ، فالبنك الذي يتمتع بمركز قوى لحقوق المساهمين يستطيع أن يجابه قدر أكبر من المخاطر في استثماراته .

- **سياسة الإقراض :** لسياسة الإقراض الأثر الواضح في اختيار البنك لسياسته الاستثمارية الملائمة و ذلك من زاويتين الزاوية الأولى خاصة بالقروض متوسطة الأجل التي تتميز بالمخاطر و في هذه الحالة على البنك أن ينتهج سياسة استثمارية تسمح له بتخفيض درجة المخاطر في محفظته المالية ، أما الزاوية الثانية فهي متعلقة بصغر حجم القروض الممنوحة فكلما كان حجم القروض صغير كلما دل ذلك على عدم توفر فرص ملائمة ، و عدم وجود عملاء ذوى مستويات مالية مرتفعة ، و بالتالي فعلى البنك إتباع سياسة استثمارية نشطة و مرنة ، و ذلك لتغطية النقص في القروض من جهة و لتوفير القروض في وقت طلبها من جهة أخرى .

- **متطلبات الربحية و السيولة :** إن الربحية و السيولة هدفان متعارضان من جهة و مترافقان من جهة أخرى فمن ناحية على البنك أن يدير محفظته المالية بما يحقق العائد الأقصى و يضمن قدر ملائم من السيولة ، و من جهة أخرى فان الاستثمار بالموارد المالية المتاحة يعني عدم نقص الأموال السائلة ، و لذلك لكي يتبع البنك سياسة استثمارية ملائمة لا بد أن يتعرض إلى متطلبات الربحية و السيولة التي تختلف من بنك إلى آخر .

- **توفر الاستثمارات الملائمة :** إن الأوراق المالية المتوفرة في السوق هي العامل المؤثر في طبيعة السياسة الاستثمارية التي سينتجها البنك لإدارة محفظته الاستثمارية و لتحديد فرص الاستثمارات الملائمة لا بد أن يتم ذلك في إطار تحليل هيكل السوق الخاص بالأوراق المالية ، تحليل قروض البنك ، تحليل هيكل ودائع البنك و تغيراته .

- **القيود القانونية و توجيهات سياسة الدولة :** قبل رسم أي سياسة استثمارية من قبل البنك لا بد عليه أن يرجع إلى القيود القانونية الواردة في القانون الخاص بأعمال البنوك و التعليمات التي يضعها البنك المركزي .

- توفر الموارد البشرية الفنية لإدارة الاستثمار : و ذلك لأن غدارة المحفظة المالية هي عملية مستمرة تستلزم المتابعة المستمرة للأسواق و الأسعار و إجراء تنبؤات و استقرار الإحصاءات و ذلك لاتخاذ القرار المناسب لذا فالعامل البشري مهم جدا لأن أي خطأ يكلف البنك الكثير من الخسائر .

تاسعا : عمليات البنوك التجارية في مجال الأوراق المالية : في إطار نشاطاتها الربحية تقوم البنوك بالعديد من العمليات لحسابها الخاص و لحساب عملائها و من بينها تلك العمليات المتعلقة بالأوراق المالية ، و من بينها :

- 1- عمليات البنوك التجارية في مجال الأوراق المالية لحساب عملائها : و تتم من خلال⁴⁸ :
 - القيام بخدمات الاكتتاب : عند قيام الشركات بإصدار أوراق مالية جديدة بغية زيادة رأسمالها أو تمويل احتياجاتها من المال بطرح أوراق مالية للاكتتاب لأول مرة و ذلك عن طريق البنك الذي يتولى بدوره هذه العملية.
 - القيام بعملية السمسرة : يقوم البنك التجاري في نطاق دوره كبنك استثمار بتقديم خدمات السمسرة في الأوراق المالية ، و ذلك عن طريق الوساطة بين المستثمرين و الجهة المصدرة من جهة و بين المستثمرين فيما بينهم من جهة أخرى .
 - حفظ الأوراق المالية : يقوم البنك بخدمة حفظ الأوراق المالية لحساب العملاء و إدارتها لحسابهم كذلك بأمر منهم ، كما يقوم البنك أيضا بتحصيل أقيامها و فوائدها الدورية أو أرباحها السنوية لصالح عملائه
 - تقديم النصح و المشورة : يقوم البنك بتقديم نصائح و إرشادات لعملائه حول إصداراتهم الجديدة ، و ذلك لما يتوفر لديه من معلومات حديثة عن السوق الرأسمالي و عن تغيرات العرض و الطلب

⁴⁸ أنظرا إلى :

- بوزيد سارة ، إدارة محفظة الأوراق المالية على مستوى البنك التجاري ، دراسة حالة ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير ، تخصص إدارة مالية ، جامعة قسنطينة ، 2006-2007 ، ص ص 131 - 140 .

- موسى بن منصور ، خدمات البنوك التجارية في مجال الأوراق المالية ، دراسة حالة بنك الراجحي السعودي ، مجلة دراسات اقتصادية ، المجلد 22 ، العدد 01 ، 2020 ، ص ص 22-24 .

على الأموال ، كما يقدم الاستشارات المالية التي من شأنها تسهيل أعمال العملاء أصحاب الفوائض المالية حول كيفية استثمار أموالهم .

- عقد صفقات الأوراق المالية لحساب العملاء : يقوم البنك بتنفيذ أوامر العملاء بشراء أو بيع الأوراق المالية التي يرغب العملاء في بيعها أو شرائها ، و ذلك بأن يتولي قسم البورصة في البنك تنفيذ عمليات البورصة أي بيع و شراء الأوراق المالية من بورصة الأوراق المالية لحساب العملاء ، يعتبر هذا المسلك الذي يتبعه العملاء من أجل إتمام صفقاتهم على الأوراق المالية مفيد للعملاء أين يتجنبون الاتصال بالسمسار و هم لا يعرفونه و مفيد للبنك الذي يحصل على عمولته من العميل و السمسار معا .

- تكوين و إدارة محفظة الأوراق المالية : من أجل محافظة البنك على عملائه القدامى و جذب عملاء جدد لابد عليه من تطوير خدماته وفق ما يريده العملاء و من بين أهمها إدارة محفظة الأوراق المالية التي أصبحت عنصر مهم من خدمات البنك المقدمة لعملائه نظرا لأن إدارة محفظة الأوراق المالية تتطلب الخبرة و الوقت اللازم لذلك اتجه المدخرين إلى الهيئات التي تتوفر على هذه الشروط و من بين أهم هذه الهيئات البنوك التي تسعى جاهدة إلى جذب المدخرين كبارا أو صغارا أين نجدها في حالة المستثمرين الصغار تلجأ على إنشاء صناديق استثمار و شركات استثمار لاستثمار مدخراتهم الضعيفة مقابل امتلاكهم صكوك تصدر عن هذه المؤسسات .

و هناك ثلاثة أنواع المحفظة الأوراق المالية التي يقوم البنك بإدارتها لحساب العميل نذكرها كما يلي :

✓ محافظ ثابتة التكوين : يكون تصرف البنك فيها مقيد وفق نظامها الأساسي المتفق عليه

✓ محافظ شبه ثابتة التكوين : أقل تقيدا من سبقتها إذ يمكن للبنك الاختيار بين مجموعة الأوراق المقيدة في القانون الأساسي للمحفظة .

✓ محافظ مرنة التكوين : يعطى للبنك هنا حرية الحركة في تكوينها و اختيار الأوراق المالية المناسبة .

و تتم عملية عرض خدمات البنك في مجال إدارة محفظة الأوراق المالية من خلال :

■ دور البنك كأمين حفظ : إن المقصود بإيداع المحافظ المالية لدى بنك تجاري لا يعني الالتزام بالمحافظة المادية عليها فقط، و إنما أيضا المحافظة القانونية على حقوق العميل المرتبطة بهذه الأوراق

من خلال الالتزام و المتابعة المستمرة و هذا للمحافظة على الحقوق الناشئة عن هذه الأوراق المودعة، مما يبرر حصوله على أجر من الأجر الذي يتقاضه من إيجاره لخزائنه ، إن عملية الحفظ تتم بموجب عقد وديعة يلتزم من خلاله كلا من العميل و البنك بالتزامات معينة و المتمثلة في :

❖ **الالتزام بتسليم محفظة الأوراق المالية و المحافظة عليها :** على البنك بوصفه مودعا لديه أن يتسلم المحفظة المالية محل عقد الإيداع و التي تتضمنها القائمة التي حددها العميل ، و يسجل فيها بيانات هذه الأوراق المشككة للمحفظة المالية ، و لا بد على البنك أن يلتزم ماديا و قانونيا ، كما يقوم بتقييدها في حساب لديه باسم العميل بغرض تسهيل خدمة هذه الأوراق و قيد العمليات التي تتم بشأنها .

❖ **التزام البنك بعدم استعمال المحفظة المالية المودعة :** لا يجوز للبنك أن يستعمل موجودات المحفظة المودعة لديه ، و هذا دون تلقي إذن من صاحبها فلا يجوز له أن يحل محل الموجودات المودعة لديه أوراق مالية أخرى ، كما لا يمكن له أن يرهنها كضمان لديه عليه و لو كان ينوي استعادتها من الدائن المرتهن قبل موعد ردها أو يستخدمها بأية طريقة أخرى .

❖ **الالتزام بقبض مستحقات العميل و المحافظ على حقوقه :** بما أن المحفظة بجوزة البنك فمن الصعب على صاحبها أن يتحصل على عوائدها مباشرة أو مباشرة هذه الحقوق بنفسه و سحب موجودات المحفظة في كل مرة يحتاج فيها إلى أموال ، و من ثم يلتزم البنك بقبض مستحقات الأوراق المالية و عوائدها و أرباحها و قيمتها إذا استحققت أو استهلكت ، و يقوم بتقييدها في حساب المودع ، كما يجب عليه المحافظة على كل الحقوق المتصلة بها كاستبدالها مثلا أو إضافة كربونات الأرباح المرفقة بالسهم .

❖ **الالتزام بإخطار العميل و الحصول على التعليمات :** لا بد على البنك أن يبلغ عميله بكل أمر يتعلق بالمحفظة المالية التي في حوزته ، أو يحصل على موافقته في أي قرار يتخذه بشأنها .

❖ **الالتزام برد موجودات المحفظة المودعة لديه :** بما أن البنك يقبل الأوراق المالية كودائع لديه فلا بد عليه أن يلتزم بردها في موعدها للشخص المعني و بنفس الموجودات .

■ **دور البنك كأمين استثمار :** إن البنك في مجال المحافظ المالية لا يقتصر فقط على دوره كأمين حفظ بل يتعدى إلى دوره كأمين استثمار فللبنك أن يمسك حسابات عميله و يديرها و يجري المقاصة و التسوية للعوائد و الأرباح المالية الناشئة عن تداولها و ينقل ملكيتها عن طريق القيد الدفترى ، و حتى تتم العملية لا بد أن تتم في شكلها القانوني ، و ذلك بموجب اتفاق مكتوب و

عقد صريح وواضح ، و بالتالي يصبح البنك هو المسؤول عن هذه المحافظ المالية من حيث إدارتها و الاحتفاظ بها لصالح مالكيها و ذلك من خلال الثقة و المسؤولية الممنوحة للبنك من طرف العميل . و يتم من خلال ما يلي :

❖ **عقد إدارة محفظة الأوراق المالية :** إن إدارة محفظة الأوراق المالية من طرف البنك لحساب الغير يتم بموجب اتفاق مكتوب و هو عقد وكالة موقع من الطرفين العميل و البنك يتفق فيه الطرفان على أمور عديدة من بينها تحديد الهدف من الغدارة تحديد نطاق الوكالة المعطاة للبنك ، تحديد مواعيد و طرق إخطار العميل ن تحديد أجر و عمولة البنك ، تحديد رغبات العميل و قدرته على تحمل المخاطر ، فهذا العقد يحدد العمليات التي يترك القرار بشأنها لاختيار البنك و تلك التي يحتفظ بها لصالح صاحب المحفظة .

❖ **مسك حسابات موجودات محفظة الأوراق المالية و إدارتها:** يتلخص دور البنك في هذا بقيامه بإجراء قيد دفترى للأوراق المالية التي يتم إيداعها ثم يقوم بتعديل قيود الأوراق المالية بالخصم و الإضافة حسب تعليمات العميل و أوامره بالبيع أو الشراء أو التحويل ، بحيث يمثل رصيد الحساب ما يملكه العميل فعلا من كل نوع من الأوراق المالية ، وفضلا عن مسك حسابات الأوراق المالية على النحو السابق فإن البنك يمسك حساب نقدي للعميل المودع ، يخصص لإضافة أو خصم المدفوعات الناشئة عن التعامل في الأوراق المالية ، و يسمى هذا الحساب باسم حساب شيكات العميل كما يقوم بموافاة أصحابها بكشف حسابي و تفصيلي بصفة دورية ، و يتضمن هذا الأخير كل العمليات التي يتم تنفيذها و رصيد كل نوع من الأوراق المالية ، أما عن إدارة هذه الموجودات فإن البنك يزاومها على مستوى غدارة مستقلة تابعة مباشرة لأحد أفراد الإدارة العليا في البنك الذين يتمتعون بدرجة عالية من الخبرة المعرفة في هذا المجال .

❖ **تداول الأوراق المالية :** إن البنك المسؤول عن تداول الأوراق المالية المكونة للمحفظة المالية يقوم بدور كبير في عملية تحويل أوامر البورصة سواء كان أمر شراء ، بيع ، استبدال ، و هذا من خلال تلقي أوامر البورصة ثم تحويلها إلى سمسار لتنفيذها فيما يخص تلقي أوامر البورصة تكون من العميل مصدر الأمر بشروط و خصائص معينة ، و فور تلقي البنك هذه الأوامر يقوم بقيدها في دفاتره بتسلسل حسب تاريخ و ساعة ورودها ، إضافة إلى البنك في هذه المرحلة يكون ملزم بتقديم بعض التوضيحات العملية فيما يخص شروط و نوع الأوامر حتى لا

يقع خطأ ، و يكون أيضا مجبر على أن يحيط عميله علما بالنتائج مع إعطائه تفصيلا تاما عنها، تلي مرحلة إصدار الأمر مرحلة تحويله إلى سمسار معين باسم عميله ، و أخيرا يتم تنفيذ الأمر من طرف السمسار ثم يبلغ البنك بذلك .

❖ **التسوية و المقاصة :** يقوم البنك بدور عضو تسوية إذا تم الاتفاق على ذلك و إلا ينتهي دوره عند حد التداول فقط ، فإذا قام بهذا الدور فهذا يعني أنه سيقوم بتسوية مالية على حسابه مباشرة في بنك المقاصة ، و هذا عن طريق فتحه لدى أحد هذه البنوك حساب تسوية و حساب جاري ، على اعتبار أن بنوك المقاصة تحدد من طرف الهيئة في البورصة القائمة على التسوية و المقاصة ، حيث تقوم هذه الأخيرة بالاطلاع و الخصم و الإضافة من و إلى حسابات البنك المدير لدى بنك المقاصة لتسوية عمليات تداول الأوراق المالية .

2-عمليات البنوك التجارية في مجال الأوراق المالية لحسابها الخاص :

تكمن عمليات البنوك في مجال الأوراق المالية لحسابها الخاص في الاستثمار فيها باعتبار أن الأوراق المالية من بين أهم الفرص الاستثمارية الأكثر ملائمة لطبيعة الفوائض المالية للبنوك ، إذ يأتي الاستثمار في الأوراق المالية بالنسبة للبنوك في المرتبة الثانية بعد القروض من حيث أهميتها كمجال لاستثمار موارد البنك المالية ، و ذلك على اعتبار أن الاستثمارات المالية هي الأكثر ربحية في فترة انخفاض الطلب على القروض ، و نظرا للمزايا التي تحققها الأوراق المالية للبنك فإنه يقوم كذلك بتكوين محفظة أوراق مالية خاصة به و يسهر على إدارتها لتحقيق الربح الذي يريده .

أولويات الاستثمار في الأوراق المالية من طرف البنوك : يتم توظيف أموال البنك الفائضة بالاستثمار في الأوراق المالية من خلال المفاضلة بين هذه الأوراق المالية المعروضة في السوق وفقا لمقتضيات الضمان التي يتبعها البنك كما يلي⁴⁹ :

السندات التي تصدرها الحكومة : نظرا لاتباع هذه السندات بدرجة عالية من السيولة و ثبات نسبي في قيمتها نجدها تحتل المرتبة الأولى لدى البنك .

⁴⁹ موسى بن منصور ، خدمات البنوك التجارية في مجال الأوراق المالية ، دراسة حالة بنك الراجحي السعودي ، مجلة دراسات اقتصادية ، المجلد 22 ، العدد 01 ، 2020 ، ص 25 .

الاستثمار في رأس مال البنك المركزي : يعتبر الاستثمار في رأس مال البنك المركزي على نفس الجاذبية مع السندات الحكومية .

الاستثمار في البنوك التجارية : إن الاستثمار في شهادات الإيداع القابلة للتداول و التي تصدرها البنوك تأتي في المرحلة الثالثة بعد السندات الحكومية و الاستثمار في رأس مال البنك المركزي ، حيث توفر الضمان للبنك و لمودعيه .

الاستثمار في سندات مؤسسات الأعمال : يأتي الاستثمار في هذه في المرتبة الرابعة من الترتيب و ذلك لما توفره من ضمان إلا أنه لا بد أم نميز بين سندات مؤسسات الأعمال المضمونة حيث تعود الأولوية للسندات المضمونة .

الاستثمار في الأسهم : تعتبر الأسهم فرصة استثمارية كبيرة خاصة إذا كانت من الدرجة الأولى حيث تتصف أسعارها بالاستقرار و الثبات و يقبلها البنك المركزي كضمان لطلب القروض .

عاشرا: المحفظة الائتمانية للبنوك التجارية: وظيفة البنوك التجارية الأساسية تتمثل في منح الائتمان أو القروض للأشخاص الطبيعيين و المعنويين ، و ذلك من خلال تكوين محفظة ائتمانية تتميز بتنوع عملاءها و كذا تواريخ استحقاقها .

1- تعريف محفظة القروض :

لا تختلف سياسة تشكيل محفظة القروض عن سياسة تشكيل محفظة الأوراق المالية إذ ينبغي على البنك أن لا يقتصر القروض التي يقدمها على عدد محدد من العملاء ، كما ينبغي مراعاة طبيعة و مدى الارتباط بين أنشطة العملاء الذين يحصلون على القروض و تتدخل التشريعات في بعض الدول في تشكيلة محفظة القروض .

■ **التعريف الأول :** " تعرف القروض على أنها الثقة التي يوليها البنك التجاري لشخص ما حين يضع تحت تصرفه مبلغا من النقود، ويكفله لفترة محددة يتفق عليها الطرفين ، ويقوم المقترض

في نهاية المدة المحددة بالوفاء بالتزاماته تجاه البنك من خلال تسديد المبلغ المفترض والفائدة⁵⁰.

■ **التعريف الثاني:** يمكن تعريفها بأنها من أفعال الثقة بين الأفراد، ويتجسد القرض في ذلك الفعل الذي يقوم بواسطته شخص ما هو الدائن (وفي حالة القروض البنكية الدائن هو البنك نفسه)، بمنح أمواله إلى شخص آخر وهو المدين، على أن يلتزم الأخير بتسديد القرض مع فوائده في وقت لاحق، فعندما يقوم البنك بإقراض شخص معين، فهو يثق في أن هذا الشخص مستعد وقادر على القيام بعملية التسديد في تاريخ الاستحقاق وفق الشوط والصيغ المتفق عليها.⁵¹

■ **التعريف الثالث:** القروض هي تلك الخدمات المقدمة للعملاء، والتي من خلالها يتم تزويد الأفراد والمؤسسات والمنشآت في المجتمع بالأموال اللازمة، على أن يتعهد المدين بسداد الأموال المقترضة مع فوائدها والعمولات في تاريخ الاستحقاق.⁵²

التعريف الرابع: تعرف القروض على أنها تلك الخدمات المقدمة للعملاء، والتي بمقتضاها يتم تزويد الأفراد والمؤسسات والمنشآت في المجتمع بالأموال اللازمة، على أن يتعهد المدين بسداد تلك الأموال وفوائدها والعمولات المستحقة عليها والمصاريف دفعة واحدة أو على أقساط⁵³.

محفظة القروض كإحدى أهم الاستثمارات المصرفية بأنها التشكيلة المحددة من قروض عدة مختلفة النوع ، و تواريخ الاستحقاق ، يحتفظ بها البنك و يقوم بإدارتها إدارة كفوءة و المحافظة على الاختيار الناجح لتشكيلة القروض ، مما يسمح بتخفيض المخاطر دون التضحية بالعائد المتوقع من ذلك الاستثمار⁵⁴.

⁵⁰ عصام حسين، أسواق الأوراق المالية، البوصة، دار أسامة، الأردن، 2010، ص 72.

⁵¹ الطاهر لطرش، تقنيات بنكية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 55.

⁵² مهند حنا نقولا عيسى، إدارة مخاطر المحافظ الائتمانية، الطبعة الأولى، دار الراية، الأردن، 2010، ص 43.

⁵³ عبد العزيز الدغيم، التحليل الائتماني و دوره في ترشيد عمليات الإقراض المصرفي، المصرف الصناعي السوري، مجلة جامعة تشرين للدراسات و

البحوث العلمية، المجلد 28، العدد 3، جامعة تشرين سوريا، 2006، 194.

⁵⁴ رزق عادل، دعائم الإدارة الاستراتيجية للاستثمار، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2006، ص 152.

و يمكن القول أن كل بنك يمتلك محفظة عملاء تختلف عن البنك الآخر، فهناك محافظ للأفراد أو للجمعيات أو مؤسسات متوسطة و صغيرة ، كما قد تكون محلية أو إقليمية من هنا جاءت الحاجة لتصنيف العملاء و مجالاتهم و قطاعاتهم ، إذ يجب التفرقة بين الأفراد ، المؤسسات ، الحرفيين ، لضمان السير الحسن للمحفظة المصرفية⁵⁵.

و بناء على ما تقدم في التعاريف السابقة يمكن إعطاء تعريف شامل محفظة القروض يقصد بها سلة من القروض الممنوحة و التي تعتمد في تكوينها على موقف البنك من العلاقة بين العائد و المخاطرة ، و مدى إسهام كل قرض مضاف إلى المحفظة أو خارج منها في الحجم الكلي للمخاطرة و العائد الإجمالي للمحفظة و يتم تنوعها من مختلف الأنشطة الصناعية و التجارية لتقليل المخاطر لأدنى حدودها و الحفاظ على مستويات مقبولة و مؤكدة من العائد .

2- أهمية محفظة القروض : تمثل القروض جزء كبير من استخدامات موارد البنوك و هي التي تولد أكبر قدر من الدخل و تحمل أيضا مخاطرة كبيرة ، إذ يقوم البنك بالتفاوض على شروط الاقتراض مع كل مقترض حسب فترة استحقاق و نوع القرض المقدم و كذلك الضمانات و معدل الفائدة⁵⁶ . و تعد القروض المصرفية المورد الأساسي الذي يعتمد عليه البنك للحصول على إيراداته و كذلك تشغل حيزا كبيرا من استخداماته و لذلك تولي البنوك أهمية بالغة للقروض المصرفية . و تكمن أهميتها في :⁵⁷

- إن ارتفاع نسبة القروض في ميزانيات البنوك التجارية يشير دائما إلى زيادة الفوائد و العمولات ، باعتبارها أهم مصدر للإيرادات و التي تمكن البنك التجاري من دفع الفوائد المستحقة للمودعين ، و تحقيق وفورات من الأرباح تزيد من إمكانية احتفاظ البنك بقدر من السيولة لمواجهة احتياجات السحب من العملاء .

⁵⁵ بشيري عفاف ، مدى مساهمة النماذج الرياضية في إدارة مخاطر الائتمان للمحافظ الاستثمارية ، دراسة مجموعة من البنوك التجارية الجزائرية ، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية ، تخصص بنوك ، مالية و محاسبة ، جامعة مسيلة ن 2018 ، ص 39-40 .

⁵⁶ طارق عبد العال حماد ، تقييم أداء البنوك التجارية تحليل العائد و المخاطرة ، الدار الجامعية ، مصر ، 2003 ، ص 58 .

⁵⁷ مهند حنا نقولا عيسى ، إدارة مخاطر المحافظ الائتمانية ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 44-45 .

- تعد القروض المصرفية التي تمنحها البنوك التجارية من الركائز الأساسية لعملية خلق النقود و التي تنشأ عنها زيادة الودائع و النقد المتداول .
 - تلعب دورا هاما في تمويل الصناعة و التجارة و الخدمات ، فالأموال المقترضة تمكن من شراء المواد الأولية و دفع أجور العمال للالزمة لعملية الإنتاج و تمويل المبيعات الآجلة و الحصول على السلع الإنتاجية .
 - تساعد القروض الوسطاء تجار الجملة و التجزئة في الحصول على السلع و تخزينها ثم بيعها إما بالنقد أو لأجل فهي تستخدم في عمليات الإنتاج و التوزيع و الاستهلاك .
 - منح القروض يمكن البنوك من الإسهام في النشاط الاقتصادي و بالتالي تحقيق الرخاء في المجتمع .
 - تعمل على خلق فرص العمالة و زيادة القوة الشرائية ، التي بدورها تساعد على التوسع في استغلال الموارد الاقتصادية و تحسين مستوى المعيشة .
- 3-أهداف محفظة القروض :** و تتمثل فيما يلي⁵⁸:

- **تعظيم الربحية :** تمثل الربحية الحافز الرئيسي و الأكبر من استثمار أموال البنك و بما فيها محفظة البنك ، إذ أن نجاح المحفظة في تعظيم الربحية هو يعطى للمحفظة سمة النجاح ، حيث يكون من خلال نسب مقبولة و ممكنة مبنية على سياسات و أسس تسعير القروض في البنك .
- **تخفيض المخاطرة :** إن أحد أهداف تشكيل المحفظة هو التأمين ضد المخاطر ، إذ يعمل البنك على ضبط مكونات محفظته من خلال السيطرة على تركيز محفظة القروض ضمن قطاع أو منطقة جغرافية معينة .
- **إدارة السيولة :** أن اغلب المؤسسات المالية تستخدم المحفظة كمصدر أولى للسيولة و لتقليل مخاطر السيولة .

⁵⁸ قاسم محمد حمود ، تحليل مدى تركيز و تنوع محفظة القروض باستخدام نموذج هيرشان هيرفندال و أثرها على عائد مخاطرة المصرف ، مذكرة ماجستير في العلوم المالية و المصرفية ، كلية كربلاء ، العراق ، 2019 .

- النمو : يعني تعظيم الثروة و نمو رأس المال و بالحصلة زيادة القيمة الرأسمالية إذ نمو المحفظة يعد الهدف الجوهرى الذي يجب على كل بنك تحقيقه حيث أنه يعتبر مؤشرا لنجاح العملية الاستثمارية .
- تلبية حاجات الائتمان المشروعة و جعلها في صالح المجتمع .
- 4-أسس إدارة محفظة القروض : يمكن عند إدارة محفظة القروض الأخذ بنظر الاعتبار أسس عديدة و من أهمها :
- التحفظ و العقلانية في اتخاذ القرارات التي تعنى بإدارة محفظة القروض لغرض تجنب المخاطر المرتفعة .
- إعداد قائمة بمجموعة من القروض كبداية متاحة للاستثمار ووضع أولويات لكل منها .
- تحديد التوقيت المناسب عند اختيار و بناء هيكل محفظة القروض التي تلائم أهداف البنك .
- المراقبة و المتابعة المستمرة لطلبات القروض و كذلك التقلبات التي تطرأ على أسعار الفائدة و كذلك قيمة القروض التي تتكون منها المحفظة .
- الاستعانة بخبراء و مختصين في عمليات إدارة محفظة القروض .
- 5-الاعتبارات الأساسية المؤثرة في تكوين محفظة القروض : نذكر أهمها :
- متطلبات السيولة : تمثل متطلبات السيولة العقبة الأكبر بالنسبة للمستثمرين إذ تعتبر السيولة محور اهتمام المستثمرين و تأتي أذونات الخزينة في مقدمة قائمة الموجودات الأكثر سيولة ، بينما تعتبر الموجودات المادية بشكل عام أقل سيولة ، و بالتالي تتطلب اعتبارات السيولة من المستثمرين ضمان توفير كافي من الأموال لمواجهة الالتزامات و الأعباء الطارئة و من دون الخروج عن مسار الخطة الاستثمارية .
- الأفق الزمني : هناك علاقة بين الأفق الزمني للاستثمار و الإيرادات المادية على المدى الطويل و القصير في محفظة القروض ، كما أن هذه العلاقة لا تعتبر علاقة مثالية إذ كلما تزداد مدة الاستثمار كلما تزداد مخاطرة الاستحقاق للدائنين و مخاطر التضخم .

- **المحددات الضريبية** : تتأثر القرارات الاستثمارية بشكل مباشر بالضرائب و عادة ما يتم تقييم أداء الاستراتيجية الاستثمارية في ضوء عدة اعتبارات ضريبية ، سواء كانت ضرائب شخصية أم تلك المفروضة على المشاريع الاستثمارية و غيرها ، و بالتالي تعتبر القضايا الضريبية محورية بالنسبة للاستراتيجية الاستثمارية .
- **الاعتبارات القانونية و التنظيمية** : إن هذه الاعتبارات تفرض على المستثمرين أن يأخذوا بنظر الاعتبار اللوائح و القوانين في الدول التي يعملون فيها ، إذ أن لهذه الاعتبارات آثار كبيرة على المشروعات الاستثمارية .
- 6 - الضوابط الأساسية لتشكيل محفظة القروض** : تعد محفظة القروض من أهم الاستثمارات التي يقوم بها البنك و يحكم قرار الاستثمار في محفظة القروض و تشكيلها العديد من الضوابط والسياسات نذكر منها⁵⁹ :
- **ضوابط الاتساق مع الأهداف الأساسية للبنك** : حيث يتم تشكيل محفظة القروض في ضوء الأهداف المخطط لها و ذلك ضمن إطار أهداف البنك الرئيسية بشكل عام ، فالبنك الذي يتمتع بمركز قوي لحقوق المساهمين بمقدرة أن يجابه قدرا أكبر من المخاطر الناجمة عن الاستثمار في محفظة القروض .
- **ضوابط التنسيق بين متطلبات السيولة و الربحية** : و ذلك بالاستناد إلى طبيعة هيكل الودائع و التزاماته حيث تختلف متطلبات الربحية و السيولة من بنك لآخر و تتأثر بالظروف البيئية و أنواع الودائع و نسبة الودائع إلى رأس المال .
- ففي حال كانت ودايع الأفراد و المؤسسات الصغيرة تمثل نسبة كبيرة من هيكل الودائع في البنك ما فإن ذلك يعني استقرارا نسبيا كبيرا يتيح للبنك عندئذ إتباع سياسة استثمارية أطول مدى من بنك لآخر تمثل ودايع الشركات و المؤسسات الكبيرة نسبة كبيرة من هيكل ودايعه .
 - البنك الذي تنخفض فيه نسبة رأس المال إلى الودائع ينبغي عليه إتباع سياسة استثمارية محافظة للغاية عند تشكيل محفظة القروض لضمان تحقيق عائد مرغوب فيه ، في حين لا يصبح ذلك بالنسبة

⁵⁹ أفين فائق ، أثر تنوع محفظة القروض في عائد و مخاطر المحفظة دراسة تطبيقية ، مذكر ماجستير في العلوم المالية و المصرفية ، كلية الاقتصاد ، جامعة حلب ، 2015 ، ص ص 46-49 .

لبنك يملك رأس نال كبير نسبيا مقارنة بالودائع ، إذ أن السياسة الاستثمارية المحافظة لن تمكنه من تحقيق العائد المرغوب فيه .

- ضوابط تحدد نسبة المخاطر المقبولة لدى البنك : حيث أن الإدارة المصرفية السليمة هي التي تقدر المخاطر تقديرا سليما و تتخذ القرارات المناسبة بشأن المخاطر المقبولة ، و ما يمكن تحمله منها و المخاطر غير المقبولة و التي يجب تجنبها و من ثم يعمل على بناء محفظة القروض ، فالبنك الباحث عن العائد المرتفع قد يحقق عوائد مرتفعة من محفظة القروض خلال الأجل الطويل على عكس البنك المتجنب للمخاطر.

- ضوابط تحديد حجم المحفظة و توزيع مخصصاتها : و ذلك بالاستناد إلى مستوى الطلب على القروض و مقدار الربح المتوقع تحقيقه و توقيتته ، بالإضافة إلى إجمالي الحدود المسموح بها في منح القروض ، في الوقت الذي يسعى فيه البنك إلى تحقيق عائد يفضل الحصول على العائد الذي يحقق له درجة معينة من الأمان ، لذا على إدارة الاستثمار في البنك أن يعمل على تخصيص موارده المتاحة بين الاستثمار في محفظة القروض و الأوراق المالية و تلعب الظروف الاقتصادية دورا حاسما في توزيع مخصصات المحفظة كالاتي :

● في حالة الركود الاقتصادي : ينخفض الطلب على النقود رغم محاولة البنك تخفيض معايير قبول طلبات الاقتراض ، و رغم استعداده لتلبية طلبات اقتراض يتقدم بها أفراد و مؤسسات ليس لهم ودائع لديه ، و نتيجة لهذا النقص في الطلب يجد البنك نفسه مضطرا إلى توجيه ما تبقى من مخصصات محفظة القروض إلى الاستثمار في الأوراق المالية .

● في حالة الراج الاقتصادي و يحدث العكس وزيادة الطلب على الاقتراض مما سيدفع البنك إلى الحصول على أكبر قدر ممكن من الموارد المالية و لزيادة مخصصات محفظة القروض .

- ضوابط الحد من تركيزات الإقراض و أسس تنويعها : إذ يجدر على البنك وضع أسس تنويع مكونات محفظة القروض و ضوابط و أساسيات عامة للحد من تركيزات الإقراض ، حيث تعد مجالات التنويع ومستوياتها والحدود القصوى لآجال الاستحقاق من العوامل المؤثرة في تشكيلة المحفظة. بالإضافة إلى ضوابط تتعلق بتحديد وإبراز أهم معالم التركيز في كل نشاط

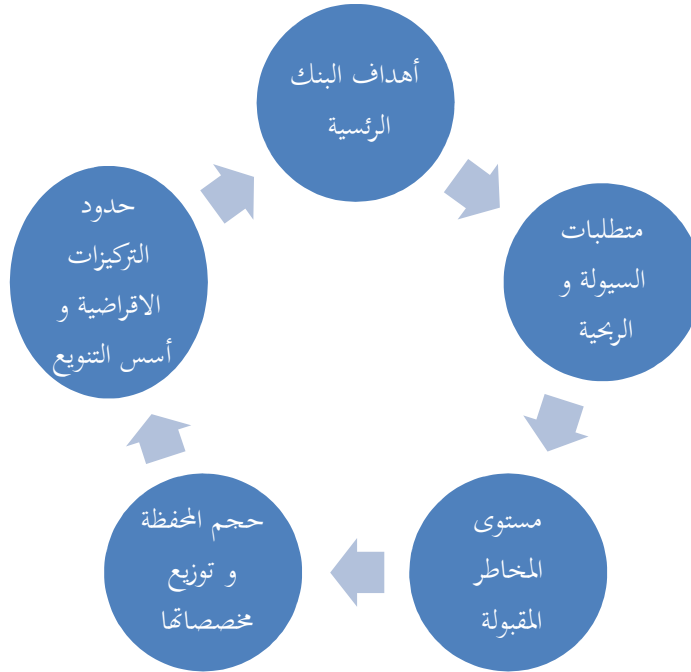
والحدود الحقيقية لهذه الدرجات، والكفيلة بتخفيض المخاطر لأدنى مستوياتها وتحقيق مستوى مرغوب به من العائد.

حيث تعد عملية التنويع من الأمور المحددة قانوناً بالنسبة للبنك ومن ضروريات العمل بالنسبة للإدارة، وتعمل البنوك على وضع خطط واستراتيجيات تحدد المزيج الأمثل من القروض، و تختلف القروض المكونة للمحفظة من حيث العائد، الضمان، تواريخ الاستحقاق، العملاء ودرجة تقبل البنك للمخاطر وغيرها.

وإن اختلاف أنواع القروض التي تتضمنها المحفظة يتوقف على الفلسفة التي تتبناها إدارتها والتي لا تخرج عن سياسات الاستثمار لدى البنك. بناء على ما تقدم يجتهد الباحثة على ما يلي:

- أن الضوابط أنفة الذكر هي من أهم المتطلبات و الشروط التي تؤثر بشكل أو بآخر في سياسة استثمار البنك في أية محفظة استثمارية لذا ينبغي أخذها بالحسبان .
- الضوابط التي تتمثل في الاتساق مع الأهداف الأساسية للبنك إنما تلخص و تنطوي مسبقاً على كل ما يليها من ضوابط حيث أنها تتجسد في تشكيل محفظة القروض ضمن الحدود التي تحقق للبنك السيولة و الأمان و الربحية .
- و يتوضح أن ما يحكم محفظة القروض من ضوابط و أسس يحكم أية محفظة يستثمر فيها البنك بما فيها محفظة الأوراق المالية ، إذ أن ما يدفع البنك
- للاستثمار في المحافظ الاستثمارية ، عموماً هي حقيقة واحدة مفادها تحقيق مستوى مقبول من العوائد بأدنى المخاطر الممكنة . و نجسد ذلك من خلال الشكل التالي :

الشكل : ضوابط تشكيل محفظة القروض



7- مقارنة بين محفظة الأوراق المالية و محفظة القروض : تختلف الأوراق المالية عن

القروض في جوانب معينة من أهمها :

- **طبيعة التعاقد :** يتم الإقراض بناء على اتفاق مباشر بين البنك و بين المقترض تتحدد فيه قيمة القرض و معدل الفائدة و الضمانات اللازمة للحد من المخاطر التي قد يتعرض لها البنك ، أما في حالة الاستثمار في الأوراق المالية فلا يوجد اتفاق مباشر بين البنك و بين المنظمات المصدرة لتلك الأوراق ، فالقيمة الاسمية للورقة و كذا معدل الفوائد في حالة السندات أو العائد ، في حالة الأسهم يتحدد من قبل المنظمة المصدرة للورقة دون تدخل من المشتري ، و يلاحظ أن وجود قيمة اسمية مدونة على الورقة لا يعني أنها تباع و تشتري بتلك القيمة ، و ذلك لأن القيمة السوقية للورقة قد تزيد أو تقل أو تساوي القيمة الاسمية ، و ذلك وفقا لعوامل عديدة من بينها المستوى العام لسعر الفائدة و المركز المالي للمنظمة المصدرة لها .

- **مكونات العائد :** بما أن للورقة قيمة سوقية قد تختلف عن قيمتها الاسمية ، فإن العائد المتولد عنها لا يتضمن فقط قيمة الفوائد أو الأرباح المحددة ، بل يتضمن أيضا الأرباح أو الخسائر

الرأسمالية التي تنشأ جراء ارتفاع أو انخفاض القيمة السوقية للورقة عن القيمة السابقة لها ، أما القروض فليس لها قيمة سوقية ، و من ثم يقتصر العائد المتولد عنها على الفوائد المتفق عليها في عقد الاقتراض .

- **مخاطر التسويق :** للأوراق المالية سوق تباع و تشتري فيه مما يتيح لحاملها فرصة تحويلها إلى نقدية في أي وقت يشاء ، أما القروض بشكلها العادي فليس لها مثل هذه السوق ، و من ثم لا يستطيع المقرض استرداد قيمة القرض قبل حلول تاريخ الاستحقاق ، لذا يمكن القول بأن الأوراق المالية أقل عرضة لمخاطر التسويق ، و هذا و تقاس مخاطر التسويق بالوقت الذي يستغرقه تحويل الاستثمار إلى نقدية ، عندما يقتضي الأمر ذلك و الخسائر الرأسمالية التي قد تنجم عن ذلك ، و لعل هذا يفسر التفاوت بين معدلات الفائدة على القرض و معدلات الفائدة على السندات لنفس المقترض ، فمخاطر التسويق كبيرة في حالة القروض ، لذا يطلب المستثمر معدل عائد أعلى مما يطلبه على السندات التي يصدرها المقترض ، و ذلك تطبيقاً لفكرة العلاقة الطردية بين المخاطر و العائد .

- **هدف الاستثمار :** بينما تخدم القروض هدف الربحية ، تخدم الأوراق المالية هدف الربحية و هدف السيولة ، لمحفظه الأوراق المالية و المحفظة الائتمانية أهمية كبيرة و كلاهما يندرجان ضمن المحفظة الاستثمارية للبنك التجاري ، إذ تتفاوت أوزان كلا منهما في المحفظة الكلية للبنك ، كل حسب درجة تقبله للمخاطرة.

قائمة المراجع

- 1- عبد الحميد عبد المطلب ، البنوك الشاملة عملياتها و إدارتها ، الدار الجامعية ، مصر.
- 2- جلال عصران ، الاستثمار غير المباشر في محفظة الأوراق المالية ، دار التعليم الجامعي ، مصر ، 2010.
- 3- أحمد صالح الحناوي ، تحليل و تقييم الأسهم و السندات ، مؤسسة النشر الجامعية ، مصر ، 2005 .
- 4- زياد رمضان ، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك ، الطبعة الثالثة ، دار وائل ، الأردن ، 2006.
- 5- بوزيد سارة ، إدارة محفظة الأوراق المالية على مستوى البنك التجاري ، مذكرة ماجستير ، علوم التسيير ، تخصص إدارة مالية ، جامعة قسنطينة ، 2006-2007 ، ص 7 .
- 6- عمار شهاب احمد احمد ، تقييم أداء محافظ الأوراق المالية باستخدام نموذج ترينور ، فيفري 2018، ص 6 .
- 7- موسى بن منصور، خدمات البنوك التجارية في مجال الأوراق المالية، دراسة حالة بنك الراجحي السعودي ، مجلة دراسات اقتصادية ، المجلد 22 ، العدد 01 ، 2020 .
- 8- قاسم محمد حمود ، تحليل مدى تركيز و تنوع محفظة القروض باستخدام نموذج هيرشان هيرفندال و أثرها على عائد مخاطرة المصرف ، مذكرة ماجستير في العلوم المالية و المصرفية ، كلية كربلاء، العراق ، 2019.
- 9- زياد رمضان ، محفوظ جودة ، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك ، الطبعة 3 ، دار وائل ، الأردن ، 2006 .
- 10- خلفان حمد عيسى ، إدارة الاستثمار و المحافظ المالية ، الطبعة 1 ، دار الجنادية ، الأردن ، 2016.
- 11- رزق عادل ، دعائم الإدارة الإستراتيجية للاستثمار ، اتحاد المصارف العربية ، بيروت ، 2006 .
- 12- افين فائق ، أثر تنوع محفظة القروض في عائد و مخاطر المحفظة دراسة تطبيقية ، مذكر ماجستير في العلوم المالية و المصرفية ، كلية الاقتصاد ، جامعة حلب ، 2015.

المحور : سوق الصرف الأجنبي

إن أسواق الصرف الأجنبي هي الأسواق التي تحول فيها عملة إلى عملة أخرى و كما في كل الأسواق فان سوق الصرف الأجنبي يمكن تحليله بأدوات الطلب و العرض و في الواقع فان سوق الصرف الأجنبي يقترب كثيرا من النموذج الاقتصادي للمنافسة الكاملة ، فهي أكثر الأسواق اتحادا في العالم حيث تتوافر لها احدث و أسرع وسائل الاتصال فيما بين المراكز العالمية (الأسواق) و تتعامل بسلع (العملات) متجانسة تماما ، و هو لا يهتم إلا قليلا بنفقات النقل لان العمليات تتم تسويتها عن طريق الأرصدة المصرفية و ليس عن طريق شحن النقود ، فضلا عن توفر شروط المنافسة الأخرى و هي حرية الدخول و الخروج منها ، و لا بد أن نتذكر أن سوق الصرف شأنها شأن كافة الأسواق لا تعبر عن مكان جغرافي محدد و لكنها تشير إلى طلب و عرض العملات الأجنبية أينما كان مكانه و هذا المفهوم غير المكاني للسوق اظهر ما يكون بالنسبة للصرف الأجنبي فيمكن تصور وجود طلب على عملة معينة في أجزاء العالم بالوقت الذي يتيسر لها عرض في أجزاء أخرى .

كما يعد سوق الصرف من أضخم و أهم الأسواق المالية في العالم ، حيث أن أنماط التعامل فيه يختلف عن باقي الأسواق ، فهو وسيلة لسد حاجيات الأعوان الاقتصادية من عملات صعبة و كذا ملجأ لتحديد قيمة كل العملات الأجنبية و هكذا تنجر عنه تدفقات هامة .

كما يعتبر سوق الصرف من بين أقدم أوجه العولمة الاقتصادية ، منذ كان يستخدم نظام المعدنين في المبادلات التجارية بين الكيانات المختلفة و خاصة بعد ميلاد مؤسسات بريتون وودز ، حيث توسعت سوق الصرف الأجنبي و سوق العملات عامة ، و بدأت بوادع عولمة أسعارها تظهر و تتطور إلى درجة أن سعر الصرف بالنسبة للعملات الأجنبية أصبح يكاد يكون موحدًا في أي سوق من الأسواق ، و أن أي تغير يحدث في سعره في سوق ما نتيجة لعامل من العوامل يؤدي إلى تغير سعر الصرف في بقية الأسواق .

و سوق الصرف الأجنبي من أكثر الأسواق اتحادا وسعة في العالم ، وتتوافر له وسائل اتصال فورية بين المراكز المالية العالمية ، وتعتبر أسواق لندن و نيويورك و سنغافورة المالية أكبر المراكز المالية حجما في العالم ، حيث يعتبر الدولار الأمريكي ، اليورو ، الين الياباني ، الجنيه الاسترالي ، و الدولار الكندي من أهم العملات التي يتم التداول بها عالميا .

أولا : تعريف سوق الصرف الأجنبي : الغرض الأساسي لنشأة سوق الصرف هو تسوية صفقات التجارة الخارجية و للقيام بهذه العمليات لابد من امتلاك عملة البلد الدائن ، لذا تلجأ المؤسسات إلى البنكين اللذين بدورهما يلجآن إلى سوق الصرف .

هناك تعريفات عديدة نذكر من بينها :

يعرف سوق الصرف الأجنبي بأنها الإطار التنظيمي الذي يقوم فيه الأفراد ، المؤسسات ، البنوك ، سمسرة العملات بشراء و بيع العملات الأجنبية و هذا في جميع المواقع ، فهي تتكون من البنوك و المكاتب الصيرفة و المراكز المالية الكبرى في العالم كسوق نيويورك ، لندن ، باريس الخ وهي أسواق تتوفر فيها شروط المنافسة الكاملة⁶⁰ .

فسوق الصرف الأجنبي هو وسيلة التي يتم من خلالها بيع و شراء العملات الأجنبية المختلفة إي تسهيل استبدال العملات الأجنبية ببعضها البعض .

سوق الصرف هو المكان الذي يتم فيه تبادل العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية القابلة للتحويل ، و عندما نقول مكان فان ذلك لا يعني أنه محدد بجزر جغرافي و إنما يقصد به شبكة بين وكلاء الصرف يتصلون فيما بينهم بطرق مختلفة مثل الهاتف و التلكس و إي وسيلة الكترونية أخرى ، وبطبيعة الحال فان تبادل العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية يتم بشكل عام إما لغرض تمويل

⁶⁰ محمد راتول ، الاقتصاد الدولي مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2018، ص 111 .

التجارة الخارجية أو للقيام بعمليات مالية بحتة للاستفادة من اختلاف الشروط المالية بين مختلف الأسواق على الصعيد الدولي .⁶¹

سوق الصرف هو السوق الذي تنفذ فيه عمليات شراء و بيع العملات الأجنبية و لا يوجد مكان لهذه الأسواق ففي العادة تتم العمليات بين البنوك بواسطة أجهزة تداول إلكترونية أو معلوماتية مرتبطة فيما بينها عن طريقة شبكات الاتصال أو أقمار صناعية ، يتم إنشاؤها من قبل شركات الخدمات المالية مثل رويتر Reuters و تعمل 24 ساعة ، و هذا نتيجة اختلاف التوقيت في هذه الأسواق فعندما تغلق الأسواق في الولايات المتحدة تبدأ أسواق طوكيو بالعمل و بعد ذلك بساعتين تفتح أسواق هونغ كونغ و سانغفورة و بعدها بساعتين تبدأ أسواق نيودلهي بالعمل لتليها بعد ذلك أسواق البحرين و الشرق الأوسط و بعدها بساعتين تبدأ الأسواق الأوروبية في العمل و أسواق طوكيو في الإغلاق ، و في منتصف ساعات عمل الأسواق الأوروبية تبدأ الأسواق الأمريكية في العمل .⁶²

يعتبر سوق الصرف الأجنبي المكان الذي تجري فيه تبادل العملات الدولية المختلفة يباعا وشراء، وسوق الصرف ليست كغيرها من الأسواق المالية أو التجارية، إذ أنه ليس محددًا بمكان معين يجمع البائع والمشتري، وإنما يتم التعامل في سوق الصرف بواسطة أجهزة الهاتف والتلكس والفاكس داخل غرف التعامل بالصرف الأجنبي (Dealing Rooms) في البنوك العاملة في مختلف المراكز المالية مثل: نيويورك، لندن، طوكيو، فرانكفورت، سنغافورة، هونغ كونغ، سان فرانسيسكو، سيدني، زيوريخ، تورنتو، بروكسل، البحرين، هونغ كونغ... إلخ، ويعمل كشبكة تتجه على توحيد المجال الاقتصادي الدولي.

وتكون غرف التعامل في البنوك مزودة بأجهزة المعلومات مثل رويتر وتيلرات (Reuter Monitor) وداجونز ،... إلخ، والتي تعرض على شاشاتها التغيرات الفورية التي تطرأ على أسعار العملات المختلفة وأسعار الفائدة على الودائع بالعملات الحرة لأجل مختلفة على مدى 24 ساعة.

⁶¹ طاهر لطرش ، الاقتصاد النقدي و البنكي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2013 ، ص 384 .

⁶² عبد المجيد قدي ، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2003-2004 ، ص ص 108-109 .

ويجري التعامل بين البنوك في مجال الصرف الأجنبي إما لحسابها الخاص: عندما تقوم بتغطية مراكزها المكشوفة بالعملات الأجنبية أو في محاولاتها تحقيق أرباح من عمليات المضاربة في النقد الأجنبي، وإما أنها تشارك في السوق باعتبارها مؤسسات وسيطة بين عملائها المصدرين والمستوردين. تعتبر نسبة التحويل بين العملات التي تقوم بها البنوك هذه كناية عن أسعار نسبية للعملات وتعرف غالباً بأسعار الصرف أو معدلات الصرف (Cours de change, taux de change).

وتتقلب هذه الأسعار من يوم إلى آخر (au jour le jour) تبعاً لتغيرات العرض والطلب للعملات⁶³.

كما أن سوق الصرف الأجنبي ليس سوق منظمة مثل أسواق الأوراق المالية أو البضائع، إذ ليس لها مكان مركزي يجتمع فيه المتعاملون، كما أنها ليست قاصرة على بلد واحد، فهي مجرد إمكانية يتم بواسطتها جمع المشتري و البائع للصرف الأجنبي في كل مكان و زمان⁶⁴.

سوق الصرف الأجنبي هو الإطار المؤسسي الذي تتم خلاله عمليات شراء و بيع العملات الأجنبية، حيث أن نسبة ضعيفة فقط من عمليات شراء و بيع العملات الأجنبية تتم بمتاجرة حقيقية للعملة، في حين أن النسبة الأكبر منها تتم بتحويل ودائع بنكية بعملات أجنبية بين حسابات الأطراف المتعاقدة. يعمل سوق الصرف وفق ثلاثة مستويات هي⁶⁵:

- **المستوى الأول:** المعاملات بين البنوك التجارية و عملائها حيث تتولى البنوك النيابة عن عملائها في شراء و بيع العملات الأجنبية من أسواق الصرف لتلبية حاجياتهم المختلفة منها
- **المستوى الثاني:** المعاملات بين البنوك عن طريق وسطاء يتولى الوسطاء شراء و بيع العملات الأجنبية لحساب البنوك التجارية فيما بينها لموازنة رصيدها من العملات الأجنبية.
- **المستوى الثالث:** المعاملات بين البنوك و مختلف فروعها الأجنبية.

⁶³ مفتاح صالح، المالية الدولية، مطبوعة، كلية الاقتصادية و التسيير، جامعة بسكرة، ص 2.

⁶⁴ مدحت صادق، النقود الدولية و عمليات الأجنبي، دار غريب، مصر، 1997، ص 47.

⁶⁵ بودخدخ كريم، محاضرات المالية الدولية، قسم الاقتصاد، جامعة جيغل، 2015-2016، ص 38.

يعتبر سوق الصرف في الجزائر حديثا ، إذ لم يتم تأسيسه إلا في سنة 1995 (نظام بنك الجزائر رقم 95-08 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995) و يعبر ذلك في واقع الأمر عن تحول جذري في تناول المسائل المالية و النقدية الوطنية ، حيث أن تأسيس سوق الصرف يمثل تحولا عميقا في نظام الصرف الوطني على أساس أن سعر صرف الدينار مقابل العملات حرة التحويل يتم تحديده في سوق الصرف بين البنوك . كما يكرس تأسيس سوق الصرف أيضا ، إلى جانب تأسيس السوق النقدية في بداية التسعينات ، الاتجاه نحو إعطاء الأسواق دورها الكامل في ضبط النشاط الاقتصادي و تحديد سلوك الأعوان الاقتصاديين⁶⁶ .

ثانيا : خصائص سوق الصرف الأجنبي : يتميز سوق الصرف الأجنبي بعدة خصائص أهمها⁶⁷ :

1- استخدام عملات دولية مختلفة : هي الخاصية الأساسية لسوق الصرف الأجنبي حيث يتم فيه استخدام نقود مختلفة تتكون في الغالب من نقود البلدان ذات القوى الاقتصادية المؤثرة كالดอลลาร์ الأمريكي ، الين الياباني ، الاورو ... الخ كما هو معلوم فان التعامل داخل البلد يتم بالعملة المحلية فالمنتجون الذين يصدرن سلعهم إلى الخارج لابد أن يحولوا العملات الأجنبية التي يتقاضونها إلى عملة بلدهم ، كما أن الأجانب الذين يحصلون على عملة محلية لابد أن يحولونها إلى عملات بلدانهم و يتم ذلك في سوق الصرف الأجنبي .

2- غير محدود المكان : سوق الصرف الأجنبي ليس لها مكان مركزي واحد محدد و ليست قاصرة على بلد واحد بل هي مكانيزم يجمع بين بائعي و مشتري مختلف العملات ، أي أنها تتكون من الأفراد و المؤسسات و البنوك ، كما تشمل أهم مراكز الصرف الأجنبي كسوق لندن ، طوكيو ، نيويورك ... الخ و هذه المراكز ترتبط ببعضها البعض عن طريق شبكات اتصال سمعية و سمعية بصرية و غيرها ، تضمن الاتصال الدائم و الآني ببعضها البعض و هي تشكل سوق دولية واحدة

⁶⁶ طاهر لطرش ، الاقتصاد النقدي و البنكي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2013 ، ص 384 .

⁶⁷ محمد راتول ، الاقتصاد الدولي ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 113-114 .

3- سوق يعمل على مدار الساعة : سوق الصرف الأجنبي يعمل على مدار الساعة دون توقف نتيجة للتوزيع الجغرافي للدول و الأسواق ، فهو يتبع دوران الشمس حول الأرض ، فيبدأ السوق عمله أولاً في المراكز المالية في آسيا ثم نيوزيلنده ثم سيدني في استراليا تتبعها طوكيو هونغ كونغ و سنغافورة و بعد ساعات قليلة ، بينما تكون الأسواق في المراكز الآسيوية مازالت نشطة يبدأ التداول في الخليج العربي و غيرها من دول الشرق الأوسط ، و بعد ذلك في وقت متأخر من يوم العمل في طوكيو، تفتح الأسواق الأوروبية و لاحقاً في بداية فترة ما بعد الظهر في أوروبا يبدأ التداول في أسواق الو.م.أ و أخيراً تتم الدائرة ، و عندما يصل الوقت إلى ما بعد الظهر و.م.أ يكون اليوم التالي قد بدأ في منطقة آسيا حيث تفتح الأسواق هناك .

ثالثاً -عوامل تطور سوق الصرف الأجنبي : شهد سوق الصرف تطورات و تزايد كبير في حجم التعامل فيه نتيجة لعوامل متعددة أهمها⁶⁸ :

- ارتفاع قيم المعاملات النفطية في التجارة الدولية خاص و قيم الاستثمارات المباشرة و غير المباشرة ، و التبادلات السلعية و الخدمية بشكل عام .
- تزايد انفتاح اقتصاديات العالم على بعضها .
- تطور وسائل الاتصال السلكية و اللاسلكية التي أسهمت في خزن و تحليل و تطوير و نشر المعلومات على مدار الساعة .
- دخول أسواق جديدة في الاستثمارات المالية و التي أسهمت في زيادة درجات التحوط و التأكد من أهمها أسواق المشتقات .
- ظهور أسواق اليورو دولار بعد الحرب العالمية الثانية توسعت لتشمل عدة مناطق في العالم .
- تعاضم التعامل بالعملات الأوروبية ضمن سلسلة من أسواق العملات الدولية .

رابعاً: المتعاملون في سوق الصرف : و يمكن تصنيف الأطراف المشاركة في نشاط سوق الصرف الأجنبي إلى ما يلي⁶⁹ :

⁶⁸ بوسبيغ صالح رحيمة، مطبوعة سياسات و إدارة مخاطر الصرف ، جامعة الوادي ، 2019-2020 ، ص 2 .

1-المستخدمون التقليديون : كالمستوردين و المصدرين ، السياح ، المستثمرين الذين يتبادلون العملة المحلية بالعملات الأجنبية بغية تسوية معاملاتهم إضافة إلى المضاربين بالعملات الأجنبية الذين يبحثون عن تحقيق أرباح في الأجل القصير .

2-سماسرة الصرف الأجنبي : يقومون بدور الوسيط بين الأطراف البائعة و المشتريّة للصرف الأجنبي ، و يعتمدون على ممارستهم و خبرتهم و معرفتهم بظروف السوق و حجم المخاطر التي تنجم عن عمليات الصرف ، حيث يقومون بتجميع أوامر الشراء و البيع للعملات لصالح بنوك أو متعاملين آخرين ، كما يقومون بضمان الاتصال بين البنوك و إعطاء التسعيرة المعمول بها في البيع و الشراء دون الإفصاح عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتريّة لهذه العملة . و يتولى هؤلاء مهمة ترتيب صفقات العملات عن طريق مؤسسات سمسة مرخصة تتولى هذه العملية ، حيث أن كل مركز مالي يكون له عادة عدة سماسرة مرخصين عن طريقهم تسوي البنوك التجارية تدفقاتها الداخلة و الخارجة من الصرف الأجنبي .

3-البنوك التجارية : و هي تقوم ببيع و شراء العملات الأجنبية للمستخدمين التقليديين و تعمل كبيوت مقاصة بين البائعين و المشترين للصرف ، فهي تقوم أيضا بتنفيذ أوامر الشراء و البيع لعملائها ، كما أنها تبيع و تشتري العملات لصالحها الخاص ، و تتعامل أيضا مع بعضها البعض لتسوية معاملات زبائنها .

4-البنوك المركزية : تهدف البنوك المركزية من وراء تدخلها في سوق الصرف الأجنبي إلى التأثير على سعر الصرف و المحافظة على استقراره و ذلك من خلال عمليات السوق المفتوحة عن طريق بيع و شراء العملات المختلفة من أجل التأثير على مستوى العرض و الطلب لهذه العملات ، حيث تلعب

⁶⁹ انظر إلى :

- عبد المطلب عبد المجيد ، اقتصاديات سعر الصرف ، الدار الجامعية ، مصر ، 2016 ، ص ص 86-87 .
- محمد راتول ، الاقتصاد الدولي مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2018 ، ص 113 .
- كامل بكرى ، الاقتصاد الدولي ، الدار الجامعية ، مصر ، 2003 .

البنوك المركزية دور المنظم لسوق الصرف للحفاظ على الصرف في حدود معينة ، من خلال مسار شراء أو بيع العملات حسب الاتجاه الذي تريده لأسعار الصرف .

5-محلات الصيرفة : هي عبارة عن بيوت مرخصة للمتاجرة في العملات الصعبة حيث تشتري العملات بسعر معين يكون في الغالب قريبا من سعر البنوك ، و تبيعها بسعر أعلى يكون أيضا قريبا من سعر البنوك .

6-المؤسسات المالية غير المصرفية : و هؤلاء يتعاملون بمبالغ ضخمة مثل شركات التأمين الشركات العالمية .

7- البورصات : و هي الأماكن التي تتداول فيها العملات الأجنبية و الأوراق المالية بعد إصدارها و التي يلتقي فيها المتعاملون بهدف البيع و الشراء و تقسم البورصات إلى مركزية و محلية ، و لا يقتصر معنى البورصة كسوق على مجرد أنها مكان التقاء البائع و المشتري بل يعتمد إلى ذلك التنظيم الشامل الذي يتناول أعضاؤها و المتعاملون بها و عادات التعامل ذاتها لأنها بدون ذلك التنظيم لا يمكن اعتبار هذه الأسواق بورصات ⁷⁰ .

حسب نظام بنك الجزائر رقم 95-08 يتمثل المتدخلون في سوق الصرف في كل البنوك و المؤسسات المالية ، يمكن لبنك الجزائر أن يعطي ترخيصا للهيئات المالية غير البنكية للتدخل في هذه السوق ، كما يمكنه أن يعتمد أي هيئة أو أي وكيل للصرف قصد القيام بعمليات صرف بين الدينار و العملات الأجنبية حرة التحويل . يمكن لهؤلاء المتدخلين القيام بعمليات الصرف لمصلحة زبائنهم أو لمصلحتهم الخاصة ، و يقومون على وجه التحديد بالعمليات التالية ⁷¹:

- بيع العملة الوطنية إلى البنوك غير المقيمة مقابل عملات صعبة أجنبية حرة التحويل .

⁷⁰ عبد الحسين عبد الجليل الغالي ، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية ، الطبعة الأولى ، دار صفاء ، الأردن ، 2010 ص 33 .

⁷¹ طاهر لطرش ، الاقتصاد النقدي و البنكي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، ص 385 .

- بيع عملات صعبة حرة التحويل مقابل العملة الوطنية في حساب بالدينار القابل للتحويل .
- شراء و بيع عملات صعبة أجنبية حرة التحويل مقابل عملات صعبة أجنبية حرة التحويل .
- شراء و بيع عملات صعبة حرة التحويل مقابل العملة الوطنية بين الوسائط المعتمدة في سوق الصرف بين البنوك .

خامسا : وظائف سوق الصرف الأجنبي : من بين أهم وظائف سوق الصرف الأجنبي ما يلي⁷² :

1-تسوية المدفوعات الدولية : يسمح سوق الصرف الأجنبي بنقل القوة الشرائية من دولة إلى أخرى و يسهل تسوية المدفوعات الدولية الناجمة عن المعاملات الاقتصادية عن طريق مختلف أسواق التعامل بالعملات الأجنبية كالكمبيالات و الحوالات و غيرها .

2-تحديد أسعار الصرف للعملات المختلفة : و يتم تحديد أسعار العملات الأجنبية من خلال تلاقي قوى العرض و الطلب و تكوين نقطة لتوازن .

3-الصرف و الائتمان : يقوم سوق الصرف بتوفير وسيلة للائتمان في العلاقات الاقتصادية الدولية من خلال البنوك التي تقدم قروضا للمصدرين و المستوردين ،فضلا عن تمويلها لتحركات رأس المال الطويل الأجل و القصير .

4-عمليات المراجعة : تتمثل الوظيفة الأساسية لعمليات المراجعة في تضيق الفروقات في الأسعار و تحقيق أرباح فورية من وراء ذلك ، و بذلك يمكن تعريفها بأنها العملية التي يتم من خلالها الحصول على الربح دون التعرض إلى خطر انحراف موجود بين الأسعار المحددة⁷³ .

⁷² عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي ، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية ، دار صفاء ، الأردن ، 2010 ، ص ص 37-40 .

⁷³ سعود جايد مشكور العامري ،المالية الدولية ، دار زهران ، الأردن ، 2008 ، ص 121 .

و تؤدي المراجعة إلى استقرار أسعار الصرف لأنه بتكرار هذه العملية يزداد طلب المرشحين على العملة منخفضة السعر مما يؤدي إلى ارتفاعه في سوق معينة و بالمقابل سيزداد عرض هذه العملة في السوق ذات السعر المرتفع حتى يتساوى سعر صرفها في السوقين ، و تسمى هذه العملية بالمراجعة المزدوجة ، و هناك المراجعة الثلاثية و التي تتطلب وجود ثلاث عملات ، و مراجعة أسعار الفائدة ، و بذلك تعمل المراجعة على تكامل الأسواق و تقارب الأسعار فيها ، و قد أدى التطور في وسائل الاتصال ووقوف المتعاملين جميعهم في آن واحد على مختلف التطورات السعرية و الاقتصادية إلى تضيق فرص تحقيق الأرباح .

5-التغطية : تتميز أسعار الصرف بتعرضها للتقلب و التغير المستمر و بذلك سيواجه الأفراد و المشروعات خطر الدفع أكثر أو الاستلام من العملات الأجنبية ، و لتجنب مثل هذه المخاطر ، فهم يلجؤون إلى ما يسمى بالتحوط أو التغطية مستخدمين مختلف أساليب التغطية .

6-المضاربة : و تعني في لغة الصرف الاحتفاظ بمركز مفتوح بعملة أجنبية معرض لأخطار الصرف لتحقيق أرباح مع القبول باحتمال الخسارة و تعني شراء أو بيع اجل للعملات بقصد الاستفادة من الفرق بين السعر الآجل يوم التعاقد و السعر الآني يوم الاستحقاق ، و يمكن التمييز بين نوعين من المضاربين في سوق الصرف الأجنبي⁷⁴:

أ-مضارب الصعود : و هو الذي يتوقع ارتفاع سعر صرف العملة في المستقبل فيدخل مشتريا لها بالسعر الفوري متخذا بذلك مركزا طويلا أو مركزا دائنا(بمعنى أن أصوله من العملة الأجنبية تكون أكبر من التزاماته منها) .

⁷⁴ محمود يونس محمد ، علي عبد الوهاب نجما ، الاقتصاد الدولي و التجارة الخارجية ، دار التعليم الجامعي ، مصر ، 2016 ، ص 276 .

ب-مضارب الهبوط : وهو الذي يتوقع انخفاض سعر صرف العملة في المستقبل فيدخل بائعا لها بالسعر الفوري متخذاً بذلك مركزاً قصيراً أو مركزاً مديناً يعني أن أصوله من العملة الأجنبية تكون أقل من التزاماته منها .

7-تحويل الأموال أو القوة الشرائية : يعتبر تحويل الأموال أو القوة الشرائية من بلد لآخر هو أهم وظائف سوق الصرف الأجنبي و يتم هذا التحويل عن طريق شيكات ترسل عن طريق وسائل الاتصال الحديث ، فعند تسوية عملية لمقيم ما يقوم البنك المحلي بإصدار تعليماته البنكية إلى بنكه المراسل في الخارج بأن يدفع مبلغاً معيناً من العملة السائدة هناك إلى شخص أو مؤسسة أو حساب ما في بنك ما لتسوية تلك العملية و تتحول الأموال و القدرة الشرائية من بلد لآخر و قد تكون تلك العملية عملية تصدير أو استيراد سلعة ما أو عملية استثمار مقيم في الخارج أو غير مقيم في داخل البلد أو نتيجة للسياحة أو غير ذلك .

8-تقديم الائتمان للتجارة الخارجية : هذا يسمح للمشتري بالوقت الكافي لبيع البضائع و دفع الثمن إلى المصدر حيث أن المصدرين يسمحون عادة بثلاثة أشهر للمستورد لكي يدفع المستحقات و مع ذلك فإن المصدر يقوم عادة بخصم التزام المستورد بالدفع لدى القسم الخاص لبنكه التجاري و يستلم المدفوعات في الحال و يقوم البنك بتحصيل المدفوعات المستحقة عندما يحين موعد الدفع .

9-تزويد التسهيلات للتغطية و المضاربة و التحكيم : يسمح سوق الصرف الأجنبي بإجراء عدة عمليات متعلقة بتجارة الصرف الأجنبي كمضاربة و المراجعة في الصرف .

سادساً: أنواع أسواق الصرف الأجنبي : يوجد نوعان من أسواق الصرف الأجنبي هما⁷⁵ :

⁷⁵ انظر إلى :

- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي ، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية ، الطبعة الأولى ، دار صفاء ، الأردن ، 2011 ، ص ص 34-37 .
- بسام الحجار ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، دار مجد المؤسسة الجامعية ، لبنان ، 2003 ، ص 76 .

1- سوق الصرف الآني: إن العملية التي تتم طبقا للسعر الآني تتضمن دفع و استلام الصرف الأجنبي خلال يوم أو يومين بعد عقد المعاملة ، و تعد العمليات الآنية هي الأكثر أهمية في سوق الصرف و تستحوذ على الاهتمام الأكبر ، لأن تحركاتها مستمرة ، فضلا عن أهميتها الكبيرة في إجمالي التعاملات و عادة ما يتم التسليم و التسلم للعملات المباعة خلال يومي عمل عدا يوم التعاقد على العملية ، و هناك حالات يتم فيها التسليم في نفس اليوم ، و تعد أسعار العمليات الآنية هي الأسعار الأساسية Base Rates التي تحسب على أساسها المعاملات الآجلة ، و إن كان هناك تأثير متبادل بين الأسعار في السوقين الآنية و الأجل و تستخدم سوق الصرف الآني كأساس للتسويات الدولية و كذلك كجهاز للائتمان الدولي.

2- سوق الصرف الأجل : و هو السوق الذي يتم فيه بيع و شراء عملات محددة على أن يتم التسليم في استحقاقات محددة مسبقا (البيع و الشراء الأجل) و استحقاق العقود الآجلة يتم عادة لفترات تكاد تكون نمطية شهر ، شهرين ، ثلاثة أشهر ، ستة أشهر ، و سنة ، و العمليات التي تقل عن ستة أشهر هي الأكثر تداولاً و سوقها دائما نشطة و عميقة ، أما العقود التي تزيد عن ذلك إي لمدة سنة فهي أقل و سوقها خفيفة ، كما يمكن التعاقد على مدة تزيد السنة أيضا أو يقل عنها و لكن ذلك يتطلب تغييرات في الأسعار المعطاة ، و لكن التنميط السابق يستفاد منه تسهيل عمليات التعاقد و توحيدها في مختلف الأسواق . لقد تطورت أسواق الصرف الأجل كثيرا منذ انتشار أسعار الصرف العائمة في بلدان العالم بسبب تدويل الأسواق المالية من أجل التحوط من مخاطر الصرف في المعاملات الدولية ، و تقلل أسواق الصرف الأجل المخاطر المرتبطة بالتجارة الخارجية بالمقابلة بين المستوردين و طلب المصدرين على العملات الأجنبية عند سعر صرف معين .

- عدنان نايه النعيمي ، إدارة العملات الأجنبية ، دار المسيرة ، الأردن ، 2012 . ص 89 .

- محمود يونس محمد ، على عبد الوهاب نجح ، الاقتصاد الدولي و التجارة الخارجية ، دار التعليم الجامعي ، مصر ، 2016 ، ص 171 .

و تتحدد الأسعار الآجلة لتبادل عمليتين بمقدار الفرق بين أسعار الفائدة السائدة في البلدين ، و قد تكون الأسعار الآجلة المعلنة أعلى و هنا يسمى الفرق علاوة أو أقل من الأسعار الآنية السائدة و في هذه الحالة تسمى الفرق خصما ، كما يتحدد السعر الآجل بتفاعل الطلب الآجل مع العرض الآجل من العملات الأجنبية نتيجة عمليات التغطية و المضاربة و المراجحة .

سابعاً : عمليات سوق الصرف الأجنبي : إن سوق الصرف الأجنبي هو مكان لتبادل العملات الأجنبية ، و يتم تقسيم العمليات التي تتم داخله حسب المدة التي تتم فيها الصفقة ، و نميز بين نوعين من الصفقات ، حيث نجد الصفقات العاجلة و الآجلة .

1-عمليات الصرف العاجلة : تمثل هذه العمليات الجانب الأكبر من نشاط سوق الصرف الأجنبي ، و تتميز بفترة القصيرة دون أن تتجاوز يومين من تاريخ إجراء الصفقة و يحدث التوازن في سوق الصرف العاجل من خلال العمليات التي يقوم بها المتدخلون في هذا السوق و يمكن تلخيصها فيما يلي⁷⁶ :

- **عمليات المراجحة :** يقصد بها القيام بعمليات بيع و شراء العملات في لأسواق صرف منفصلة ، و عند نقاط زمنية معينة للاستفادة من اختلافات سعر إحدى العملات ، و بالتالي يحصل المرجح على ربح في مدة قصيرة جدا . و يمكن لهذا النوع من العمليات أن يرجع سعر العملة إلى مستوى التوازن ، نتيجة توازن العرض و الطلب و هنا يستقر سعر العملة و لا يشترط أن يعود إلى قيمته الأولى بل يمكن أن يحدث تغير حسب السوق و من مميزات هذا السوق نجد انعدام عنصر المخاطرة ، لان السوق يعمل في ظروف التأكد و المعطيات متوفرة لدى المتعاملين .
- **عمليات التسوية :** حيث يتم تسديد المستحقات الناتجة عن عمليات التصدير و الاستيراد و التحولات الرأسمالية ، بحيث يعتبر هذا السوق مصدر سيولة لهذه العمليات ، و يتميز سوق الصرف العاجل بعدة مميزات نذكر منها :

● أنه سوق مستمر على المستوى العالمي نتيجة الاختلال الزمني

⁷⁶ حاجي يوسف ، أثر تقلبات سعر صرف الأورو دولار على التوازن الداخلي و الخارجي ، دراسة حالة الاقتصاد الجزائري 1990-2016 . مذكرة دكتوراه ، في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود و مالية ، جامعة أدرار ، 2018-2019 ، ص ص 22-24 .

- يمكن أن نجد في بعض الدول أسواق صرف أجنبي تستخدم سوق الصرف الثابت و آخر مرن
- هو مكان يمكن اللجوء إليه لتغطية الأخطار او الحصول على أرباح
- تستخدم فيه التسعيرة المباشرة و غير المباشرة
- تستعمل فيه رموز معينة للعملات و يعتبر الدولار الأمريكي المرجع الأول في السوق و هناك ترتيب تسلسلي (الدولار ، اليورو ، الين ، الجنيه الإسترليني ، الفرنك السويسري) .

2-عمليات الصرف الآجلة : يعرف سوق الصرف الآجل على أنه جزء من سوق الصرف الأجنبي ، و هو الإطار التنظيمي الذي يتم فيه شراء و بيع النقد الأجنبي بثمن متفق عليه حاليا ، لا يشترط فيه التسوية الآنية بل يتم الاتفاق بين المتعاملين على تاريخ محدد للتسليم و الذي يجب أن يزيد عن يومين ، و يمكن أن يصل إلى 30 أو 90 أو 180 يوم من تاريخ إبرام الصفقة . و يختلف هذا السعر الآجل عن الأول من عدة نواحي نذكر منها الفارق بين معدلات الفائدة بالنسبة للعملات المعينة ، فارتفاع أو انخفاض في السعر الآجل لعملة ما يتناسب عكسيا مع سعر الفائدة . و كلما زاد الفرق بين أسعار فائدة للعملتين و زادت مدة العقد الآجل ، كلما زاد الفرق بين السعر العاجل و الآجل للعملة ، و يمكن أن نجد العمليات التالية :

- **المضاربة :** يقصد بها عملية شراء و بيع العملات من طرف المضاربين ، و الاستفادة من تغير سعر إحدى العملات و يستند المضاربون إلى التنبؤ بأسعار الصرف ، و هو ما جعلها توصف بعمليات المخاطرة ، لأنها تقوم على التوقعات فيمكن أن يحقق هؤلاء المضاربين ربحا أو خسارة ناتجة عن الفرق بين السعر المستقبلي و السعر الحالي ، و لقد أدت المضاربة إلى حدوث أزمات كان سببها هجمات المضاربين على عملة معينة في سوق النقد الأجنبي ، و نميز بين نوعين من المضاربة النوع الأول تكون فيه تقلبات الأسعار خفيفة و محدودة و هو ما يسمى بالمضاربة التوازنية ، أما النوع الثاني و هو الأخطر و يؤدي إلى تقلبات كبيرة في سوق النقد و يسمى بالمضاربة غير التوازنية ، و هو ما دفع بالكثير من الدول إلى التفكير في كيفية التصدي للهجمات التي يمكن أن تحدث على العملة المحلية نتيجة المضاربة .

- **التغطية** : تهدف إلى تجنب مخاطر سعر الصرف ، التي من الممكن أن يتعرض لها المستثمر في السوق ، و ذلك قصد تجنب الخسارة في سعر الصرف ، و هنا يقوم المستورد بشراء مبالغ من العملة لدفع مبلغ التسوية التجارية أجلا ، لان ذلك أقل مخاطرة ، و يقوم المصدر بنفس العملية عم طريق اتفاق بتسليم مسبق للمبلغ و بصفة أخرى يمكن للمدين الحصول على مبلغ الصفقة بشراء مسبق ، و يمكن للدائن أن يدفع مبلغ الصفقة ببيع مسبق تباديا للمخاطرة ، و تنقسم التغطية في هذا السوق إلى ثلاث أقسام و هي :

● عمليات البنوك

● سوق العقود الآجلة لمقايضة العملات

● سوق عقود الخيارات

في النوع الأول من التغطية تكون فيه البنوك الطرف الرئيسي في العملية ، بحيث يقوم المستورد أو المصدر بإعطاء أمر الشراء أو البيع للبنك للحصول على العملة ، و هذا لتجنب خطر سعر الصرف في المستقبل . أما النوع الثاني فهو سوق مقايضة العملات . و لقد عرفت هذه الطريقة تطورا كبيرا خلال التسعينات ، و هي ميزة الدول ذات الأسواق المتطورة و تقنية تسمح لشريكين بتسهيل عملية الاقتراض بين عملتين مختلفتين ، فهي عملية يتم فيها شراء أو بيع عملة مقابل أخرى ، و في نفس الوقت يتم بيعها أو شراؤها ، إلا أن عملية الدفع تتم في مواعيت مختلفة (أسبوع ، شهر ، ثلاثة أشهر) و يتم اللجوء في هذه العملية إلى البنوك . فعملية المقايضة تسمح بإمكانية المبادلة بين طرفين بالدفع بعملة معينة من طرف الشركة A مقابل التزام مماثل من الشركة B ، بالدفع بعملة أخرى و بمعدل صرف متفق عليه مسبقا ، و بقي أن نشير إلى أن عمليات المقايضة تقدم عدة إيجابيات فهي تسمح بخفض تكلفة الاقتراض و الحد من خطر الصرف . أما النوع الثالث فهو سوق عقود الخيارات و هو الآلية المالية التي تعطي خيار الشراء أو البيع و ليس الإلزام عنصر من العملية ، و هذا في تاريخ و سعر محددين مسبقا بالعملة الأجنبية ، و على خلاف النوعين الآخرين للتغطية فإن سوق الخيار يعتبر شرطيا ، أي إذا كان التغير في سوق الصرف في صالح المعني يمكن لصاحب هذا الخيار عدم تنفيذه و في حالة العكس لديه الحق في الأمر .

- التحكيم (المراجعة على أسعار الفائدة) : يتعلق التحكيم في أسعار الفائدة المحلية و الأجنبية و معنى التحكيم هو تحويل الأرصدة السائلة من سوق و عملة معينة إلى سوق و عملة أخرى ، و هذا للاستفادة من الفرق في أسعار الفائدة و يمكن أن تشكل هذه العملية خطر على الاقتصاد لأنها تسبب تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل فالسوق ذو المعدلات المرتفعة سعر عملته الأجل يكون على أساس الخصم أما السوق الذي تكون فيه المعدلات منخفضة فإن السعر الأجل لهذه العملة يكون على أساس العلاوة ، و هناك ما يسمى التحكيم على أسعار الفائدة المغطاة و التحكيم على أسعار الفائدة دون تغطية ، غير أن المضاربة بالفوائد لها مخاطرها إن كانت مكشوفة ، و لها تكلفتها إن كانت مغطاة و لذلك يتعين على المحكم أن يقارن بين الفائدة التي يجنيها و بين العلاوة و الخصم على العملة ، لأن المقارنة هي الفيصل في اتخاذ قرار الاستثمار في العملة التي تدر له ربحاً أوفر ، و بذلك فإن عملية التحكيم تعد من أهم العمليات التي يقوم بها المضاربين ، و يمكن إعداد صيغة التحكيم بالعلاقة التالية :

$$\frac{CT - CC}{CC} = (i^* - i)$$

حيث :

CT : سعر الصرف الآجل

CC : سعر الصرف العاجل

i^* : سعر الفائدة الأجنبي (للعلمة الأجنبية)

i : سعر الفائدة المحلي (للعلمة المحلية)

قائمة المراجع

1. محمد راتول ، الاقتصاد الدولي مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2018 .
2. طاهر لطرش ، الاقتصاد النقدي و البنكي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2013.
3. مفتاح صالح ، المالية الدولية ، مطبوعة ، كلية الاقتصادية و التسيير ، جامعة بسكرة.
4. مدحت صادق ، النقود الدولية و عمليات الأجنبي ، دار غريب ، مصر ، 1997.
5. بودخدخ كريم ، محاضرات المالية الدولية ، قسم الاقتصاد ، جامعة جيجل ، 2015-2016 .
6. بوصبيح صالح رحيمة ، مطبوعة سياسات و إدارة مخاطر الصرف ، جامعة الوادي ، 2019-2020.
7. عبد المطلب عبد المجيد ن اقتصاديات سعر الصرف ، الدار الجامعية ، مصر ، 2016.
8. كامل بكري ، الاقتصاد الدولي ، الدار الجامعية ، مصر ، 2003 .
9. عبد الحسين عبد الجليل الغالي ، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية ، الطبعة الأولى ، دار صفاء ، الأردن ، 2010 .
10. سعود جايد مشكور العامري ، المالية الدولية ، دار زهران ، الأردن ، 2008.
11. محمود يونس محمد ، علي عبد الوهاب نجا ، الاقتصاد الدولي و التجارة الخارجية ، دار التعليم الجامعي ، مصر ، 2016.
12. بسام الحجار ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، دار مجد المؤسسة الجامعية ، لبنان ، 2003 .
13. عدنان نايه النعيمي ، إدارة العملات الأجنبية ، دار المسيرة ، الأردن ، 2012 .
14. حاجي يوسف ، أثر تقلبات سعر صرف الأورو دولار على التوازن الداخلي و الخارجي ، دراسة حالة الاقتصاد الجزائري 1990-2016 . مذكرة دكتوراه ، في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود و مالية ، جامعة أدرار ، 2018-2019.

المحور: تقنيات الصرف الأجنبي

الصرف هو عبارة عن عملية تظهر عندما يتم تبادل مختلف العملات فيما بينها فكل دولة لها عملتها الخاصة تستعمل في عمليات الدفع الداخلية، وتظهر الضرورة إلى استعمال العملات الخارجية عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الوطن مع شركات تعمل خارجه، وتحتاج الشركات المستوردة إلى عملة البلد المصدر لتسديد السلع المستوردة، وتضطر بذلك إلى الذهاب إلى سوق الصرف لشراء عملة البلد المصدر كي تتم هذه العملية، وفي الواقع ليست الشركات التي تقوم بالتجارة مع الخارج هي فقط التي تحتاج العملات الدولية بل كل شخص ينتقل إلى خارج البلد الذي يقيم فيه يحتاج إلى عملات الدول التي يود الذهاب إليها ولو كان سائحا ويجد نفسه حينئذ مضطرا للقيام بعمليات الصرف.

و تعد أسعار الصرف الأجنبي في غاية الأهمية بالنسبة للعلاقات الاقتصادية الدولية المتعددة الأطراف لذلك فهي تشكل محور اهتمامات المختصين ، فضلا عن كونها أداة تربط بين أسعار السلع في السوق المحلي و أسعارها في السوق الأجنبي .

و تقتضي تسوية المعاملات و المدفوعات الدولية ، وجود أداة لتسويتها و مقياسا للقيمة فافتناء سلعة معينة أحيانا من بلد ما ، لا يتم قيمتها بالعملة المحلية ، بل يتطلب تحديد نسبة الوحدات بالعملة المحلية إلى العملات الأجنبية و هو ما يطلق عليه في الأدبيات الاقتصادية بسعر الصرف .

أولا: تعريف سعر الصرف: هناك تعاريف عديدة لسعر الصرف نذكر منها:

يعرف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات النقدية التي تبدل بها وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية وهو بهذا يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات⁷⁷ . ويمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى.

⁷⁷ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص. 103

الصرف الأجنبي هو العملية التي بمقتضاها استبدال العملة المحلية بعملات الأجنبية ، و سعر الصرف هو السعر الذي يتم بموجبه استبدال العملة المحلية بعملات الأجنبية ، أي السعر الذي يتم بموجبه تحويل العملة المحلية إلى العملة الأجنبية⁷⁸ .

يعرف سعر صرف عملة معينة بأنه عبارة عن عدد الوحدات من هذه العملة مثلا اليورو التي تدفع من اجل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية مثل الدولار الأمريكي ، يعبر حسابيا عن سعر الصرف اليورو مقابل الدولار كما يلي $1\text{€} = 0.9212\text{\$}$ يقتضي سعر الصرف أن تتحدد قيمة العملة في سوقين مختلفتين فمثلا عندما نقول سعر صرف اليورو بالدولار فهذا يعني أن هذا السعر هو سعر صرف اليورو بالدولار في سوق منطقة اليورو ، و عندما نقول سعر صرف الدولار مقابل اليورو فهذا يعني سعر صرف الدولار باليورو في السوق الأمريكية⁷⁹ .

يمكن تعريف سعر الصرف الاجنبي من وجهتين للنظر⁸⁰:

الأولى : أنه سعر وحدة العملة الأجنبية الواحدة بدلالة العملة المحلية ، إي انه عبارة عن عدد الوحدات من العملة الوطنية (دينار جزائري مثلا) التي تدفع ثمنا لوحدة واحدة من العملة الأجنبية (الدولار الأمريكي مثلا) في فترة معينة و يسمى بالسعر المباشر ، و عليه فإنه عندما يرتفع سعر الصرف الأجنبي فإن العملة المحلية تنخفض قيمتها بالنسبة للعملة الأجنبية ، و عندما ينخفض سعر الصرف الأجنبي فإن العملة المحلية ترتفع قيمتها بالنسبة للعملة الأجنبية .

الثانية : يمكن تعريف سعر الصرف أيضا أنه سعر الوحدة الواحدة من العملة المحلية بدلالة العملة الأجنبية ، أي عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي تدفع ثمنا لوحدة واحدة من العملة المحلية ، و

⁷⁸ فليح حسن خلف ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، الطبعة الأولى ، مؤسسة الوراق ، الأردن ، 2004 ، ص 203 .

⁷⁹ مسعود مجيظنة ، دروس في المالية الدولية ، الطبعة الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2017 ، ص ص 71-72 .

⁸⁰ محمد راتول ، الاقتصاد الدولي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2018 ، ص 116 .

يسمى بالسعر التبادلي . و سعر الصرف يتغير من فترة لأخرى ارتفاعا و انخفاضاً تبعاً لمجموعة العوامل المؤثرة فيه .

سعر الصرف هو عبارة عن العلاقة التي يتم على أساسها تبادل العملة الوطنية مقابل عملة أجنبية معينة ، ويتغير هذا السعر يوميا في سوق الصرف تبعاً لتغير العرض و الطلب على الصرف الأجنبي .
81 .

يعرف سعر الصرف بأنه سعر عملة بعملة أخرى أو هو نسبة مبادلة عملتين ، فأحدى العملتين تعتبر سلعة و العملة الأخرى تعتبر ثمتنا لها . و يعرف أيضا بأنه ذلك المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات دول العالم .⁸²

يقصد بسعر الصرف في بلد ما ذلك المعدل الذي يتم بموجبه تبادل عملة مع عملات باقي دول العالم ، أي عدد الوحدات التي تدفع من عملة بلد ما مقابل الحصول على وحدات من عملات البلدان الأخرى .⁸³

و في الواقع هناك طريقتان لتسعير العملات و هما :

التسعير المباشر (Cotation direct): هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، وفي الوقت الراهن قليل من الدول تستعمل طريقة التسعير المباشر وأهم الدول التي تستعمل هذه الطريقة هي بريطانيا العظمى، وفي المركز المالي في لندن، يقاس الجنيه الإسترليني كما يلي: $1 \text{ £} = 2 \text{ EURO}$

- **التسعير غير المباشر:** هو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في

⁸¹ طاهر لطرش ، الاقتصاد النقدي و البنكي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2013 ، ص 2015 .

⁸² لخلو موسى بونخاري ، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية ، الطبعة الأولى ، مكتبة حسين العصرية ، لبنان ، 2010 ، ص 120 .

⁸³ ضياء مجيد الموسوي ، تقلبات أسعار الصرف ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2016 ، ص 7 .

ذلك الجزائر، وفي الجزائر يقاس \$ الأمريكي بعدد من الوحدات من الدينار كما يلي:

$$1\$=70DA$$

فيما يخص أساليب الصرف فهو يمتاز بأسلوبين⁸⁴:

الصرف اليدوي: و هو الذي تتم عملية المبادلة فيه بين وحدات من النقد الوطني لقاء وحدات من النقد الأجنبي يدا بيد ما بين الصراف و المشتري .

الصرف المحسوب: و هو الذي تتم عملية المبادلة فيه على أوراق محسوبة على الخارج و تعطي حاملها الحق في تحويلها في الخارج إلى نقود أجنبية مثل الكمبيالات المسحوبة إلى الخارج ، الأوراق المالية المقومة بالعملة الصعبة .

ثانيا :أنواع الصرف: يوجد نوعين للصرف، يتميز كل نوع منها بخصائص أساسية ويطرح خيارات أمام المقدم على شراء العملات الأجنبية وتحدث هنا عن الصرف نقدا والصرف لأجل⁸⁵:

1- الصرف نقدا Change au comptant:

يقصد بالصرف نقدا هو أن تتم عملية تسليم واستلام العملات لحظة إبرام عقد الصرف، ومطبقين سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد، و تمتد فترة الصرف نقدا إلى 48 ساعة من لحظة إبرام العقد.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن سعر الصرف يتغير باستمرار خلال اليوم تبعا لعرض العملات والطلب عليها، ويقوم وكلاء الصرف بإعلام زبائنهم بهذه الأسعار والسهر على تنفيذ أوامرهم فيما يتعلق بإجراء عمليات الصرف، من المهم أن نفرق هنا بين نوعين لسعر الصرف النقدي وهما (سعر الشراء وسعر البيع).

⁸⁴ شمعون شمعون ، البورصة ، أطلس للنشر ، جامعة الجزائر ، ص 140 .

⁸⁵ طاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 97-109 .

- **سعر الشراء Prix d'achat ou Bid price**: هو عدد الوحدات من

العملة الوطنية التي يدفعها البنك لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية.

- **سعر البيع Prix de vente ou Ask price**: هو عدد الوحدات من العملة

الوطنية التي يطلبها البنك لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويكون سعر البيع دوماً أكبر من سعر الشراء، ويمثل الفرق بينهما هامش البنك « Spread »

$$\text{أي: هامش البنك} = \text{سعر البيع} - \text{سعر الشراء}$$

مثال: بتاريخ 23 أكتوبر 2014 كانت أسعار شراء وبيع الدولار مقابل الدينار في السوق الجزائرية كما يلي:

$$\text{سعر شراء الدولار : } \$ 1 = \text{DA } 82.30$$

$$\text{سعر بيع الدولار : } \$ 1 = \text{DA } 83.57$$

ويمكن حساب هامش البنك من عملية شراء وبيع دولار واحد كما يلي:

$$\text{هامش البنك} = 82.30 - 83.57 = \text{DA } 1.27$$

- **حساب الأسعار المتقاطعة Cours croisés** :

عند تبادل العملات في مركز مالي معين، قد يكون سعرا عمليتين مقابل بعضيهما البعض غير متوفر ولضرورة التبادل يجب تحديد سعر تبادلهما ويتم بناء على علاقة العمليتين بعملة ثالثة وتسمى الأسعار المحسوبة بهذه الطريقة بالأسعار المتقاطعة، إذا انطلقا من سعر العملات في المراكز المالية، يمكننا أن نحسب سعر أي عملة بدلالة عملة أخرى.

بتاريخ 23 أكتوبر 2014 كانت أسعار الدولار كما يلي

$$1 \$ = 83.57 \text{ دينار جزائري}$$

$$1 \$ = 7.15 \text{ جنيه مصري}$$

ويمكننا انطلاقا من هذه المعطيات حساب سعر صرف الدينار مقابل الجنيه المصري كما يلي:

$$1 \text{ جنيه مصري} = \frac{7.15}{83.57} = 11.69 \text{ دينار جزائري} .$$

- التحسن أو التدهور في قيمة عملة مقابل عملة أخرى:

تتغير أسعار العملات عبر الزمن، ويكون تحسن في سعر عملة مقابل أخرى إذا كان سعر هذه العملة في نهاية الفترة أكبر من سعرها في بداية الفترة، ويكون هناك تدهور Depéciation في سعر العملة مقابل العملة الأخرى إذا كان سعرها في نهاية الفترة أقل من سعرها في بداية الفترة ويمكن أن نحسب التحسن في سعر العملة مقابل عملة أخرى في شكل معدل كما يلي:

$$\Delta C = \frac{C_{t1} - C_{t0}}{C_{t0}} \times 100$$

حيث أن: ΔC : هو التغير في سعر العملة

C_{t1} : هو السعر في نهاية الفترة

C_{t0} : هو السعر في بداية الفترة

مثال:

في الجزائر: سعر الدولار في 6 أوت 2014 : $1 \$ = 80.71 \text{ DA}$.

سعر الدولار في 23 أكتوبر 2014: $1 \$ = 83.57 \text{ DA}$.

والسؤال المطروح هنا : هل حدث تحسن أم تدهور في قيمة الدولار مقابل الدينار وما هي قيمة هذا التغيير؟

$$\Delta C = \frac{C_{t1} - C_{t0}}{C_{t0}} \times 100 \Rightarrow \Delta C = \frac{83.57 - 80.71}{80.71} \times 100$$

$$\Rightarrow \Delta C = 3.54\%$$

وهذا يعني أن قيمة الدولار الأمريكي قد ارتفعت أو تحسنت بمقدار 3.54 % مقابل الدينار وذلك خلال الفترة الممتدة من 2014/08/06 إلى 2014/10/23 وهذا يعادل تماما القول أن الدينار قد انخفض بنفس النسبة أمام الدولار الأمريكي في نفس الفترة.

- عمليات التحكيم في أسواق الصرف:

تؤدي التغيرات المستمرة لأسعار العملات في مختلف المراكز المالية، إلى ظهور أسعار مختلفة لعملة ما مقارنة بعملة أخرى في مراكز مالية مختلفة، إن هذا الاختلاف في الأسعار يدفع وكلاء الصرف إلى القيام بعمليات التحكيم ما بين الأسعار في مختلف المراكز المالية للاستفادة من فروق الأسعار، حيث يقومون بالشراء في المركز المالي حيث سعر العملة منخفض وإعادة البيع في المركز المالي حيث سعر العملة مرتفع، فإذا كان سعر عملة الأورو مقابل الدولار منخفض في سوق نيويورك مقارنة عن ما هو عليه في سوق لندن فان وكلاء الصرف يشترون على الفور الأورو مقابل الدولار في نيويورك وإعادة بيعه في لندن، و العملية يمكن أن تنجز في لحظات معدودة و من دون أي خطر.

وإذا كانت الأسعار هي نفسها في مركزين ماليين فلا معنى لعملية التحكيم و لن يكون هناك أي بيع أو شراء للاستفادة من فرق السعر ، و لكي تكون لعملية التحكيم معنى يكفي أن يكون سعر البيع في أحد المراكز المالية أكبر من سعر الشراء في مركز مالي آخر .

و كذلك أن لوكلاء الصرف لهم مصلحة في تداول العملات المختلفة للاستفادة من فروق الأسعار ، و هذا بسبب كافي يبرر طلب العملات و عرضها لأغراض أخرى غير الأغراض الخاصة بتسديد الصفات التجارية ، و في الحقيقة توجد عدة أنواع للتحكم فيما يتعلق بتبادل العملات و يمكن اختصار هذه الأنواع فيما يلي :

- **عمليات التحكيم المباشر :** و هي تلك العمليات التي تنجم عن المقارنة بين سعر عملة معينة بدلالة عملة أخرى في مركزين ماليين مختلفين .
- **عمليات التحكيم غير المباشر :** هذا النوع من العمليات يظهر عندما تكون هناك ثلاث عملات حيث لا تكون إحدى هذه العملات المسعرة مباشرة بدلالة إحدى العملتين الأخرتين و لكنهما مسعرة بدلالة العملة الثالثة .
- **عمليات التحكيم على معدلات الفائدة :** ينشأ هذا النوع من التحكيم عندما يكون هناك فرق في معدلات الفائدة على عملة معينة في مركزين ماليين مختلفين .

2- الصرف لأجل Change à terme : تعتبر عملية الصرف لأجل إذا كان تسليم و استلام العملات يتمان بعد فترة معينة من تاريخ إبرام العقد ، مطبقين سعرا للصرف يحسب بناء على سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد ، و نكون بصدد عملية الصرف لأجل إذا كان تنفيذ العملية يتم بعد 48 ساعة من تاريخ إبرام العقد .

ومن هنا نلاحظ أن الفرق بين عملية الصرف لأجل و عمليات الصرف نقدا يتمثل في تاريخ التسليم و الاستلام حيث يكون متأخرا بالنسبة للصرف لأجل و يكون في أقل من 48 ساعة بالنسبة للصرف نقدا و تستعمل عملية الصرف لأجل من طرف الشركات العملة في التجارة الخارجية لتفادي الأخطار الناجمة عن التقلبات المحتملة و غير المتوقعة في أسعار صرف العملات ، حيث أن سعر الصرف المطبق عند التسليم و الاستلام هو سعر الصرف السائد لحظة إبرام عقد الصرف ، ومهما كان سعر الصرف السائد لحظة تنفيذ العقد (تاريخ الاستحقاق)

وتستعمل عملية الصرف لأجل من طرف الشركات التي تعمل في التجارة الدولية لتفادي الأخطار الناجمة عن التقلبات المحتملة وغير المتوقعة في أسعار صرف العملات، كما أنها تستعمل أيضا من طرف المضاربين حينما يتوقعون مستقبلا ارتفاع سعر العملة التي يشترونها وبطبيعة الحال فإنهم سوف يتكبدون خسائر إذا لم تكن توقعاتهم هذه صائبة.

- ثمن تأجيل التسليم وتسعير العملات في سوق الصرف لأجل:

يحسب سعر الصرف في عمليات الصرف لأجل على أساس سعر الصرف نقدا السائد لحظة إبرام العقد، ويأخذ بالاعتبار- بالإضافة إلى سعر الصرف نقدا لحظة إبرام العقد - تكلفة فترة الانتظار، ومن الممكن أن يكون سعر الصرف لأجل أكبر من سعر الصرف نقدا وفي هذه الحالة يكون ثمن تأجيل التسليم موجبا: نسميه مراهجة Report، ويستعمل هذا الأخير لوصف الحالة التي يكون فيها ثمن التأجيل موجبا أي:

$$\text{سعر الصرف لأجل} = \text{سعر الصرف نقدا} + \text{المراهجة}$$

كما يمكن في حالات أخرى أن يكون سعر الصرف لأجل أقل من سعر الصرف نقدا وفي هذه الحالة يكون ثمن تأجيل التسليم سالبا نسميه وضعية Deport ويستعمل للدلالة على تلك الحالة التي يكون فيها ثمن التأجيل سالبا، ويدفع المقدم من طرف المشتري ويستفيد منه البائعون بينما المؤخر يدفعه البائعون ويستفيد منه المشترون.

$$\text{سعر الصرف لأجل} = \text{سعر الصرف نقدا} + \text{الوضعية}$$

أما عن كيفية حساب ثمن تأجيل التسليم (سواء كان مقدما أو مؤخرا)، ففي الحقيقة يمكن للبنوك حساب سعيرين للصرف لأجل وهما سعر الشراء و سعر البيع، ويتم حساب كلا السعيرين

بالاعتماد على أسعار الفائدة على مختلف العملات والسائدة في سوق الصرف الوطني (سوق ما بين البنوك) وسوق الصرف الدولي قصير الأجل (سوق الأورو - دوفيز) ويمكن حساب ثمن تأجيل التسليم في حالتي البيع والشراء كما يلي:

- ثمن تأجيل التسليم في حالة حساب سعر الشراء لأجل: في هذه الحالة يحسب ثمن التأجيل كما يلي:

$$Re \text{ ou } De = \frac{(I_{pn} - I_{ee}) \cdot (t / 36000)}{1 + I_{ee}(t / 36000)} \times C_{ac}$$

حيث أن: **Re**: ثمن تأجيل التسليم (مراجعة)

De: ثمن تأجيل التسليم (وضيعة)

I_{pn}: معدل الفائدة على الإقراض في السوق الوطني لما بين البنوك

I_{ee}: معدل الفائدة على الاقتراض في السوق الدولي قصير الأجل (سوق الأورو -

دفيز)

t: أجل التسليم مقاسا بالأيام ويمكن أن يقاس أيضا بالشهور

C_{ac}: هو سعر الشراء في سوق الصرف نقدا

ويلاحظ أنه كلما كان معدل الفائدة على الإقراض في السوق الوطني لما بين البنوك **I_{pn}** أكبر من سعر الفائدة في سوق الصرف الدولي قصير الأجل **I_{ee}** ، يكون ثمن التأجيل موجبا (مراجعة) ويكون بالتالي سعر الشراء لأجل أكبر من سعر الشراء نقدا والعكس صحيح.

ثمن تأجيل التسليم في حالة حساب سعر البيع لأجل: في هذه الحالة يحسب ثمن التأجيل كما يلي :

$$Re \text{ ou } De = \frac{(I_{pn} - I_{ee}) \cdot (t / 36000)}{1 + I_{ee}(t / 36000)} \times C_{vc}$$

حيث أن:

Re : هو ثمن تأجيل التسليم مراجعة

De : هو ثمن تأجيل التسليم وضعية

I_{pn} : هو معدل الفائدة على الإقراض في السوق الوطني لما بين البنوك

I_{ee} : هو معدل الفائدة على الاقتراض في السوق الدولي قصير الأجل سوق الاورو - دفينز

t : هو اجل التسليم مقاسا بالأيام و يمكن أن يقاس أيضا بالشهور

C_{vc} : سعر البيع في سوق الصرف نقداً

ونفس الشيء يمكن أن يقال هنا كذلك حيث أنه عندما يكون معدل الفائدة على الاقتراض في سوق الصرف الوطني لما بين البنوك أكبر من معدل الفائدة على الإقراض في سوق الصرف الدولي قصير الأجل يكون ثمن التأجيل سالبا (وضيعة) ويكون بالتالي سعر البيع لأجل أكبر من سعر البيع نقدا والعكس صحيح .

الصرف ما بين البنوك : هو الذي يتم فيه معالجة عمليات الخزينة بالعملات الصعبة تحت شكل إقراض أو اقتراض باستعمال قواعد دقيقة للمعدلات و فترات حساب الفائدة ، هو سوق لرؤوس الأموال على المدى القصير الأجل ، أين يقوم محترفوا القطاع البنكي بالعمليات فيما بينهم فهو جزء من النظام النقدي أين يكون الدخول إليه مقصور على مؤسسات القروض ، و هيئات مالية أخرى

كالخزينة العمومية ، البنوك المركزية الخ هذه العمليات يتم إنهاؤها بالهاتف ، و هنا يتم تبادل احتياطات الصرف بين البنوك التي تملك فوائض و البنوك التي تعاني من عجز عن طريق البيع⁸⁶ .

ثالثا : أهمية سعر الصرف : و تتمثل فيما يلي⁸⁷ :

- يلعب سعر الصرف دورا مهما في النشاطات الاقتصادية الخارجية التي يقوم بها أي بلد سواء كان ذلك النشاط تجاري أو استثماري .
- يحتل سعر الصرف مركزا محوريا في السياسة النقدية حيث يمكن أن يستخدم كهدف أو كأداة أو ببساطة كمؤشر ، و استخدام سعر صرف النقد كهدف تجاه العملات الأخرى قد يكون عاملا لتخفيض التضخم و هذا ما يتلاءم مع الهدف النهائي للسياسة النقدية .
- كون أن سعر الصرف يمثل التكاليف و الأسعار سواء داخل البلد أو خارجه فإنه يمكن أن يستخدم كمؤشر على تنافسية البلد و بالتالي على ميزان المدفوعات بالنهاية .
- يؤدي ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية إلى ارتفاع قيمة السلع المنتجة محليا و الموجهة للتصدير و انخفاض أسعار الواردات ، و يحدث العكس عند انخفاض قيمة العملة الوطنية حيث تزداد تنافسية السلع المنتجة محليا و ترتفع أسعار السلع المستوردة .

رابعا: وظائف سعر الصرف : يقوم سعر الصرف بعدة وظائف يمكن إيجازها كالآتي⁸⁸ :

- 1- وظيفة قياسية: حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس و مقارنة الأسعار المحلية (لسلعة محلية) مع أسعار السوق العالمية و لذلك يعتبر سعر الصرف من وجهة نظر هؤلاء بأنه حلقة وصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية .
- 2- وظيفة تطويرية: أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات ، و من جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو

⁸⁶ شوقي طارق ، أثر تغيرات أسعار الصرف على القوائم المالية ، مذكرة ماجستير ، تخصص محاسبة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة باتنة ، 2009 ، ص 18 .

⁸⁷ لخلو موسى بوخاري ، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية ، مرجع سبق ذكره ، ص 121 .

⁸⁸ - عرفان تقي الحسيني ، التمويل الدولي ، الطبعة الثانية ، دار مجدلاوي ، الأردن ، 2002 ، ص ص 149-150 .

تعطيل فروع صناعية معينة أو تعويضها بالواردات التي تكون أسعارها اقل من الأسعار المحلية ، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع واردات معينة، و بالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي الجغرافي للتجارة الخارجية للأقطار .

3-وظيفة توزيعية : يمارس سعر الصرف وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي ، و ذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية ، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل الوطني العالمي و الثروات الوطنية بين أقطار العالم.

خامسا: أدوات سعر الصرف: لتنفيذ هذه السياسة و تحقيق أهدافها تستعمل السلطات العديد من الأدوات و الوسائل أهمها :

1- **تعديل سعر الصرف العملة :** عندما ترغب السلطة في تعديل توازن ميزان المدفوعات فإنها تقوم بتخفيض قيمة العملة أو إعادة تقييمها في حالة سعر الصرف الثابت ، أما في حالة سعر الصرف العائم فإنها تعمل على التأثير على تحسن أو تدهور قيمة العملة ، و تستخدم سياسة تخفيض العملة على نطاق واسع لتشجيع الصادرات .

2- **استخدام احتياطات الصرف :** في ظل أسعار صرف ثابتة تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر صرف عملتها ، فعند انهيار عملتها تقوم ببيع العملات الصعبة لديها مقابل العملة المحلية ، و عندما تتحسن العملة تقوم بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية. و عندما تكون الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملة المحلية .

3- **استخدام سعر الفائدة :** عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفعة لتعويض خطر انهيار هذه العملة .

4- **مراقبة الصرف :** تقتضي سياسة مراقبة الصرف بإخضاع المشتريات و المبيعات للعملة الصعبة إلى رخصة خاصة ، و يتم استخدامها لمقارنة خروج رؤوس الأموال .

5- **إقامة سعر صرف متعدد :** يهدف نظام أسعار الصرف المتعدد إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق و توجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة .

سادسا: العرض و الطلب على الصرف الأجنبي : يتحدد سعر صرف أي عملة من خلال تفاعل قوى العرض و الطلب ، و ينشأ الطلب والعرض على الصرف الأجنبي كما يلي⁸⁹:

1-الطلب على العملة الأجنبية : تعرف بأنه الكميات المختلفة من العملة التي يكون المتعاملون قادرون على طلبها عند مختلف الأسعار خلال فترة زمنية معينة ، و نقصد بالمتعاملين جميع الأشخاص الطبيعيين و الاعتباريين الذين يقبلون على طلب العملة لتلبية احتياجاتهم من واردات السلع و الخدمات و غيرها .

و يتأثر الطلب على الصرف الأجنبي بمجموعة العمليات المسجلة في الجانب المدين من ميزان المدفوعات ، أي العمليات التي تتم بين الدولة و العالم الخارجي و التي تتطلب تسويتها وجود عملة أجنبية ، حيث تؤدي هذه العمليات إما زيادة الطلب عليه أو انخفاض الطلب عليه ، و عليه المحددات الأساسية للطلب على العملة الصعبة تتمثل في ما يلي :

- واردات السلع
 - واردات الخدمات
 - التحويلات وحيدة الجانب للخارج
 - صادرات رؤوس الأموال قصيرة و طويلة الأجل
 - واردات الذهب للأغراض النقدية
- فكلما ازداد حجم هذه العمليات ازداد طلب الدولة على العملة الأجنبية و العكس صحيح ، غير أن حجم الواردات لا يتوقف فقط على سعر الصرف و منه فإن الطلب على الصرف الأجنبي يتوقف على ما يطلق عليه عوامل الطلب على الصرف الأجنبي ومن ذلك :

⁸⁹ محمد راتول ، الاقتصاد الدولي ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 123-129 .

Tc	سعر الصرف
Pg	أسعار السلع و الخدمات المستوردة
Pgl	أسعار السلع و الخدمات المحلية المنافسة
Nc	عدد المستهلكين
Nes	مدى أهمية السلع المستوردة
G	أذواق المستهلكين و العادات و التقاليد
R	دخل المستهلكين

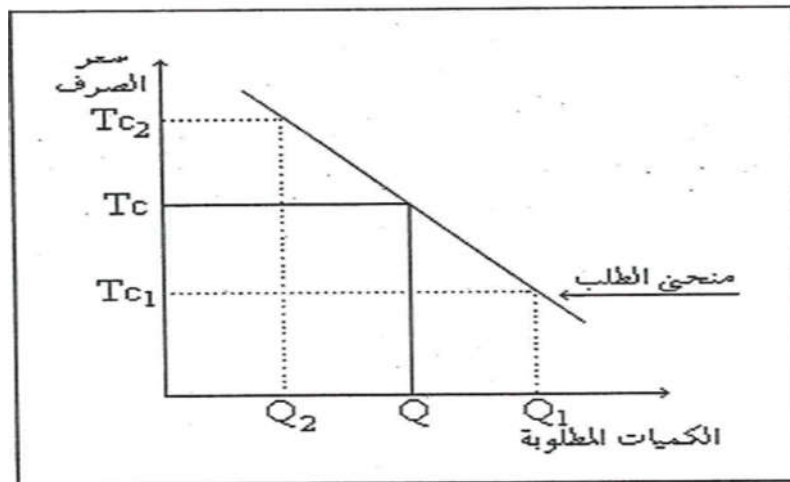
إي أن الطلب على العملة الصعبة دالة في هذه العوامل يمكن كتابتها كما يلي :

$$Q_d=f(Tc ,Pg,Pgl,Nc,Nes,G,R)$$

حيث أنه من بين تلك العوامل سعر الصرف وحده هو الذي يتغير آنيا ، بينما بقية العوامل الأخرى تتغير على فترات متوسطة أو طويلة الأجل ، فانه تتم الدراسة الطلب على العملة بدلالة السعر ، و يفترض ثبات بقية العوامل و يكون الطلب على الصرف الأجنبي دالة في سعر الصرف أي :

$$Q_d=f(Tc)$$

و بالتالي يكون منحنى الطلب على الصرف الأجنبي كما يلي :



و نلاحظ العلاقة العكسية بين الكميات المطلوبة من الصرف الأجنبي و سعر الصرف ، حيث يمكن التعبير عنها رياضيا كما يلي :

$$Q_d = a - bT_c$$

حيث a تشير إلى الطلب المستقل عن سعر الصرف ، بينما b هي ميل دالة الطلب و تشير إلى الميل الحدي للطلب على الصرف و الإشارة السالبة تشير إلى الجاه العكسي للعلاقة حيث يعبر عنها

$$b = \Delta T_c / \Delta Q_d$$

و تعني التغير الذي يحصي في سعر الصرف عندما تتغير الكميات المطلوبة بوحدة واحدة .
2- عرض العملة الأجنبية : تعرف عرض العملة الأجنبية بأنه الكميات المختلفة من العملة التي يكون المتعاملون (بنوك مركزية ، بنوك تجارية ، سمسرة العملة ، تجار العملات في الداخل و الخارج) قادرون على عرضها عند مختلف الأسعار خلال فترة زمنية معينة .
 و تتمثل العوامل المؤثرة في كميات عرض العملة الأجنبية في مجموع العمليات التي تتم بين الدولة و العالم الخارجي و التي تتطلب تسويتها وجود عملة أجنبية ، و هي كافة البنود الدائنة في ميزان المدفوعات و من ذلك :

- صادرات السلع و الخدمات
- التحويلات أحادية الجانب للداخل
- واردات رؤوس الأموال قصيرة و طويلة الأجل
- صادرات الذهب للأغراض النقدية

و عليه فإنه إضافة إلى سعر الصرف فغن عرض الصرف الأجنبي يتوقف أيضا على مجموعة من العوامل الأخرى منها :

Tc	سعر الصرف
Pe	الأسعار في العالم الخارجي
Pn	الأسعار الوطنية / أسعار السلع المحلية
Nc	عدد المستهلكين الأجانب للسلع الوطنية
Pc	الأسعار في البلدان البديلة أو المكملة
G	أذواق المستهلكين الأجانب و عاداتهم و تقاليدهم
R	تغير مداخيل المستهلكين الأجانب

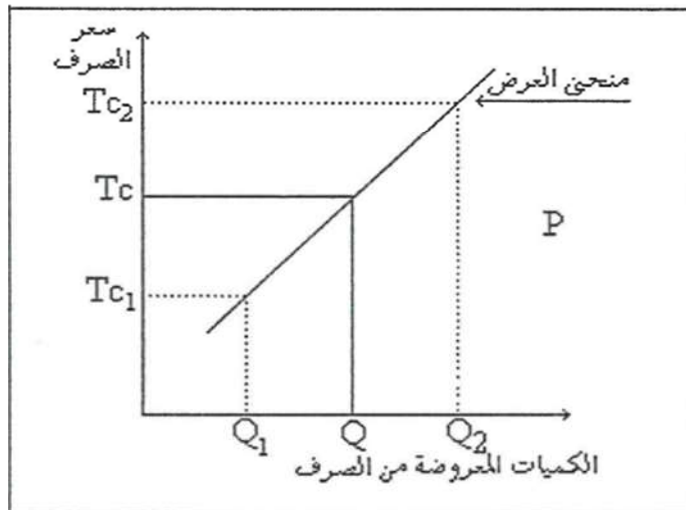
إي أن عرض العملة الصعبة هو دالة في مجموعة هذه العوامل أي :

$$Q_s = f(Tc, Pn, Pe, Nc, Pc, G, R)$$

إذا ما استثنينا سعر الصرف فإن العوامل الأخرى المحددة للعرض لا تتغير على المدى القصير و بالتالي فإنه على المدى القصير تكون الكمية المعروضة من الصرف متوقفة على سعر الصرف أي

$$Q_s = f(Tc)$$

و يكون منحنى الصرف الأجنبي كما يلي :



و يظهر المنحنى العلاقة الطردية بين سعر الصرف و الكميات المعروضة و منه و التي يمكن التعبير

$$Q_s = a + bTc$$

عنها خطيا كما يلي :

حيث a هي كمية العرض على الصرف المستقلة أي غير المرتبطة بالسعر بينما b هي ميل دالة العرض و يمكن التعبير عنها بأنها الميل الحدي لعرض الصرف ، حيث يمكن كتابتها كما يلي :

$$b = \Delta Tc / \Delta Qs$$

و تعني التغير الذي يحصل في سعر الصرف الأجنبي عندما تتغير الكميات المعروضة من الصرف بوحدة واحدة .

سابعاً :أنواع سعر الصرف: عادة ما يتم التمييز بين عدة أنواع من سعر الصرف:

1- سعر الصرف الاسمي: يعرف سعر الصرف الثنائي بأنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية ، و يؤدي التعادل بين عنصري العرض و الطلب في أسواق الصرف الأجنبي إلى وضع أسعار صرف اسمية يتم على أساسها تبادل العملات .⁹⁰

هو مقياس عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، يتم تبادل العملات أو عمليات شراء وبيع العملات حسب أسعار العملات بين بعضها البعض، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعاً للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعاً لتغير الطلب والعرض، وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد فارتفاع سعر عملة ما يؤثر على الامتياز بالنسبة للعملات الأخرى.⁹¹

وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى:

- **سعر الصرف الرسمي:** أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية.
- **سعر الصرف الموازي:** وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية أو الأسواق غير الرسمية وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد.

⁹⁰ لخلو موسى بوخاري ، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية ، الطبعة الأولى ، مكتبة حسن العصرية ، لبنان ، 2010 ، ص 120 .

⁹¹ عبد المجيد قدي ، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2004 ، ص 103 .

2- سعر الصرف الحقيقي:

يعبر سعر الصرف الحقيقي عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم فمثلا ارتفاع مداخليل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤدي إلى أي تغيير في أرباح المصدرين وإن ارتفعت مداخليلهم الاسمية بنسبة عالية، فلو أخذنا بلدين كالجائر والولايات م أ يكون سعر الصرف كالأتي:

$$TCR = \frac{TCN / Pd_z}{1 \$ / P_{us}} = \frac{TCN . P_{us}}{Pd_z}$$

حيث:

TCR : سعر الصرف الحقيقي

TCN : سعر الصرف الاسمي

P_{us} : مؤشر الأسعار بأمریکا

P_{dz} : مؤشر الأسعار بالجائر

وتعطينا $1 \$ / P_{us}$ القدرة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا أما TCN / P_{dz} فتعطينا القدرة الشرائية للدولار في الجائر، وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القدرة الشرائية في أمريكا والقدرة الشرائية في الجائر، وكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية للجائر.

3- سعر الصرف الفعلي: يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما و بالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية و هو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى .

هو معدل وسطي مرجح بمعدلات الصرف الثنائية أو المزدوجة لعملة A بالنسبة لعملات البلدان التي يقيم معها البلد المصدر للعملة A علاقات تجارية، ومعدلات الترجيح في المعدل الوسطي المرجح ترتبط بالحصص النسبية للمبادلات التجارية الثنائية في التجارة الدولية الإجمالية للبلد المعني، وبالإمكان الانتقال من معدل الصرف الفعلي إلى معدل الصرف الفعلي الحقيقي، هذا الأخير هو معدل الصرف الفعلي مصححا بعد الأخذ بالاعتبار لتوازن معدلات التضخم مع نفس الشركاء التجاريين.

هو عبارة عن قياس صرف بلد معين بالنسبة لمنطقة نقدية محددة أي بالنسبة لعملات الشركاء التجاريين الكبار لهذا البلد من شأن قياس سعر الصرف الفعلي أن يسمح بمتابعة تطور القدرة التنافسية السعوية للاقتصاد الوطني و هو أمر مهم للغاية بالنسبة للمتعاملين الاقتصاديين و صناع القرار يتم قياس الصرف الفعلي الاسمي باعتماد الأسعار التعادلية الاسمية للعملات .

ثامنا: مخاطر عمليات الصرف الأجنبي : ينطوي التعامل في سوق الصرف على عدة مخاطر يمكن توضيحها فيما يلي⁹²:

1-المخاطر المالية : و تعد من أكثر المخاطر وضوحا فهي تنشأ بسبب تغيرات قيمة العملة و التي تحدث بصورة مفاجئة و بحددة في بعض الأحيان ، و هذه التقلبات تتكرر باستمرار في ظل نظام تعويم أسعار الصرف .

⁹² مدحت صادق ، النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي ، دار غريب ، مصر ، 1997 ، ص ص 133-136 .

2-المخاطر الائتمانية : و تسمى كذلك بخاطر الطرف المقابل و هي تلك المخاطر المترتبة على مواجهة متطلبات التسهيلات التي يحصل عليها المتعامل معه ، أي أنها تلك التي تنشأ عن عدم مقدرة الطرف المتعامل معه على الوفاء بالتزامات التعامل في الأوقات المحددة لها .

3-مخاطر التمويل : و تتمثل في المخاطر التي يتعرض لها البنك عندما يجد صعوبة في الحصول على الأرصدة اللازمة لتمويل نشاطه المصرفي ، و يضطر إلى سداد أسعار فائدة باهظة على الودائع النقدية المودعة لمدة 24 ساعة من أجل تمويل أحد الحسابات بالعملة الأجنبية .

4-المخاطر الناجمة عن إعادة تقييم المراكز المفتوحة : قد ينجم عن عملية تقييم المراكز المفتوحة للعملات الأجنبية تحقق خسائر للبنك ، و التي تجري عادة مرة كل شهر ، حيث تقييم كافة المراكز المفتوحة للعملات الأجنبية على أساس سعر معلن في السوق في نهاية عمل اليوم الذي يتم فيه إعادة التقييم .

5-المخاطر المترتبة على التغييرات التنظيمية : و تتعلق هذه المخاطر بالتعامل بالعملات الأجنبية مع الخارج سواء بالنسبة للبنوك أو المشروعات التجارية بسبب تغير القوانين المنظمة لمراقبة العملات الأجنبية .

6-مخاطر الصرف المرتبطة بالعمليات التجارية : و هي المخاطر المتعلقة بعمليات التصدير و الاستيراد ذلك أن تسديد هذه العمليات يمكن أن يتم بسعر صرف مختلف عن السعر الآني لحظة إبرام الصفقة و بذلك يكون خطر الصرف هو نتيجة الفارق الزمني الذي يمكن أن يوجد بين تسديد هذه العمليات و الاتفاق عليه .

تاسعا: خيارات الصرف ودورها في تغطية مخاطر الصرف:

يتعرض المتعاملون في سوق الصرف الأجنبي إلى عدة مخاطر ناجمة بالأساس على التغيرات المستمرة لأسعار الصرف، لذا يلجأ المتعاملون في هذه السوق إلى استخدام بعض تقنيات التغطية التي توفرها إمكانية تخفيض مخاطر تقلبات أسعار الصرف ومن أهم هذه التقنيات نجد خيارات الصرف.

1-تعريف خيارات الصرف:

عقد الخيار هو اتفاق للتعامل في تاريخ مستقبلي محدد وبسعر محدد، ولكن فقط إذا رغب مشتري العقد في حدوث هذا التعامل⁽⁹³⁾ وتتوفر هذه الرغبة في حالة ما إذا كانت التغيرات السعرية للأصل محل العقد عند التاريخ المحدد في صالح المشتري، ويحصل المشتري على العقد لقاء علاوة (مكافأة) يدفعها للبائع (محرر العقد) عند إبرام العقد، وتعبّر عقود الخيار عن القدرة أو الحق في الاختيار بين بديلين هما: إما ممارسة هذا الحق أو الامتناع عن تنفيذه.

2-أنواع خيارات الصرف: يمكن التفريق بين نوعين من خيارات الصرف وهي خيارات

الشراء وخيارات البيع:

- خيار الشراء: فهو ذلك الخيار الذي يعطي لصاحبه الحق في شراء مبلغ معين من العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية بسعر معين وفي أجل استحقاق محدد مسبقا وعلى هذا الأساس، فإن خيار الشراء لا يعتبر ملزما للمشتري بل يمكنه أن ينفذ قرار الشراء أو يتنازل على الخيار.

- خيار البيع: هو ذلك الخيار الذي يعطي لصاحبه في بيع مبلغ معين من العملة الصعبة مقابل العملة الوطنية بسعر معين وفي تاريخ استحقاق معين محدد مسبقا، وخيار البيع لا يعتبر

⁹³ طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة)، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص ص 50 - 53.

هو الآخر ملزما لصاحبه بل يمكن البائع أن ينفذ هذا الخيار أو يتنازل عنه حسب تطورات سوق الصرف.

3- سعر الخيار Prix de l'option: سواء تعلق الأمر بخيار الشراء أو خيار البيع فإن الصفقة تتم على أساس سعر يسمى سعر الممارسة « Prix de l'exercice » وهو السعر المحدد مسبقا في عقد اختيار الشراء والذي يسمح لمشتري العقد بشراء العملة محل العقد بهذا السعر، أو هو السعر المحدد مسبقا في عقد اختيار البيع والذي يسمح لمشتري العقد ببيع العملة محل العقد بهذا السعر⁹⁴ :

ويتضمن سعر الممارسة علاوة أو مكافأة « Prime » ، وهي السعر المدفوع بواسطة مشتري العقد للحصول على حق الخيار وتسمى أيضا سعر الخيار، وعليه فإن المكافأة تعني التضحية (التكلفة) التي يجب على مشتري الخيار تقديمها، إذا هي غير قابلة للاسترداد مهما كانت التغيرات المستقبلية.

والفرق بين سعر الممارسة وسعر الصرف نقدا (السعر في السوق تاريخ انتهاء صلاحية العقد

(يسمى القيمة الذاتية أو الأصلية للخيار Valeur intrinsèque de l'option

4- كيفية عمل عقود خيارات الصرف: يمكن للمتعاملين في التجارة الخارجية اللجوء إلى خيارات الصرف للحد من أخطار الصرف على قيمة عائداتهم أو مدفوعاتهم بالعملة الصعبة المتأتية من صفقاتهم التجارية الخارجية.

● **في حالة التصدير:** يمكن للمصدرين الذين لم يحصلوا على عائداتهم فورا أن يلجئوا إلى شراء خيارات بيع، فإذا ارتفع سعر العملة الأجنبية التي تتم بواسطتها المعاملة عند لحظة التحصيل، فإن المصدرين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار بل يقوموا ببيع مبلغ العائدات من العملة الصعبة في سوق الصرف نقدا حيث سعر الصرف مرتفع وهو أعلى من سعر الخيار، ولكن إذا انخفض سعر

صرف العملة الصعبة المعنية، فعليه القيام بممارسة الخيار لأنه في هذه الحالة ليس من مصلحتهم القيام ببيع عائدهم في سوق الصرف نقدا حيث سعر الصرف منخفضا وهو أقل من سعر الخيار.

• **في حالة الاستيراد:** يمكن للمستوردين الذين لم يسددوا قيمة وارداتهم فوراً أن يلجئوا إلى شراء خيارات شراء، فإذا انخفض سعر صرف عملة الدفع الأجنبية في سوق الصرف نقدا عند لحظة القيام بالدفع فإن المستوردين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار بل يقومون بشراء مبلغ الصفقة في سوق الصرف نقدا حيث سعر الصرف منخفضا وهو أقل من سعر الخيار، أما إذا ارتفع سعر صرف العملة المعنية في سوق الصرف نقدا لحظة القيام بالدفع، فمن مصلحة هؤلاء المستوردين ممارسة الخيار لأنه ليس من مصلحتهم شراء مبلغ الصفقة في سوق الصرف نقدا حيث سعر الصرف مرتفعا وهو أعلى من سعر الخيار.

وبهذه الكيفية، نلاحظ أن اللجوء إلى خيارات الصرف قد أتاح للمصدرين والمستوردين على السواء إمكانية تجنب الخسائر المحتملة الناجمة عن تغيير سعر الصرف الخاص بالعملات الصعبة المستعملة في عمليات الدفع.

عاشرا: العوامل المؤثرة على سعر العملة : يمكن تقسيم العوامل المؤثرة على سعر العملة إلى :

- 1- **العوامل الفنية :** من العوامل الفنية التي تؤثر على سعر العملة ما يلي⁹⁵ :
 - **ظروف السوق (الإشاعات و الأخبار) :** إن المعلومات التي تصل إلى السوق بشأن أسعار العملات و الحالة الاقتصادية و الإشاعات و التقارير و التصريحات الرسمية تؤثر على أسعار العملات كما أن تجاوب السوق لمعلومة معينة يختلف عن تجاوب سوق العملات لمعلومة أخرى ، فالمعلومات السيئة تؤثر في السوق بشكل أسرع من المعلومات الجيدة ، كما أن تجاوب المتعاملين في السوق مع نفس المعلومة قد لا يكون متناغما أو متناسقا فكل متعامل يحلل المعلومة من زاوية معينة و يتجاوب معها بطريقة تختلف عن متعامل آخر .
 - **خبرة المتعاملين ووضعياتهم :** إن أسعار العملات الأجنبية تتأثر بالكميات المطلوبة و المعروضة من هذه العملات و تعكس خبرة المتعاملين في سوق العملات الأجنبية تجاه حركة

⁹⁵ موسى سعيد مطر و آخرون ، المالية الدولية ، دار صفاء ، الأردن ، 2003 ، ص ص 48-49 .

- الأسعار ، كما أن القدرة التفاوضية للمتعاملين و الأساليب المستخدمة من قبلهم لتنفيذ عملياتهم تؤثر على اتجاه أسعار العملات الأجنبية بالوضعيات التي يتخذها المتعاملون أو بالوضعيات التي يرغبون باتخاذها .
- الكميات المتعامل بها و درجة السيولة المطلوبة : إن الكميات المتعامل بها سواء كانت معروضة أو مطلوبة تؤثر على أسعار صرف العملات ، و كذلك الحاجة إلى السيولة تؤثر على معطيات العرض و الطلب لهذه العملة .
- مدى الحاجة للعملة المطلوبة و مدى التنوع في العمليات : فكلما كانت حاجة المتعاملين من عملة معينة أكبر ، زاد الطلب عليها و بالتالي فإن سعرها يميل إلى الارتفاع ، كذلك فإن التنوع في عدد العمليات المطلوبة و اكتشاف أساليب جديدة لتنفيذها يؤثر على أسعار العملات .
- التغيرات في الأسواق المالية و الأسواق الأخرى غير سوق العملات : إن ارتفاع المردود الذي يجنيه المستثمرون في السوق النقدي من عملة معينة يؤدي إلى زيادة أسعار صرف هذه العملات نتيجة زيادة الطلب عليها ، كما أن ارتفاع أسعار الأسهم يؤدي إلى زيادة الأرباح الرأسمالية لهذه الأسهم و بالتالي زيادة الطلب على العملات لشراء هذه الأسهم و يؤدي إلى ارتفاع أسعار صرفها .
- 2 العوامل الأساسية (العوامل الاقتصادية) : تتمثل هذه العوامل في مختلف حسابات ميزان المدفوعات الخارجية للبلد مصدر العملة حيث يعد التوازن و الاختلال الاقتصادي في ميزان المدفوعات من بين أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف ، إلى جانب كمية النقود و أسعار الفائدة و التضخم و التي تؤثر في تحديد سعر الصرف و تقلباته ، و تتأثر بدورها بالسياسات النقدية و المالية المتبعة في ذلك البلد .
- ميزان المدفوعات : يعد ميزان المدفوعات حلقة الوصل التي تعكس علاقة البلد بالعالم الخارجي و يؤثر على سعر الصرف من خلال مختلف بنوده ، و يكون تأثير ميزان المدفوعات على سعر الصرف من خلال ما يلي⁹⁶ :

⁹⁶ ماهر كنج شكري ، مروان عوض ، المالية الدولية ، دار حامد ، الأردن ، 2004 ، ص ص 224-230 .

- **الاستيراد و التصدير :** عندما يتم تصدير سلع خارج بلد ما فإن قيمة هذه الصادرات تدفع عادة للمصدر بعملة الأجنبية ، و عند قيام المصدر ببيع تلك العملة مقابل العملة الوطنية ، فهذا يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية مما يؤدي إلى رفع سعرها ، و في حالة استلام المصدر لقيمة صادراته بعملته الوطنية ، فحتى يحصل المستورد على العملة الوطنية للمصدر لابد أن يبيع مقابلها عملة أجنبية ، و هذا بدوره يزيد الطلب على العملة الوطنية مما يؤدي إلى ارتفاع سعرها . و يحدث العكس تماما في حالة الاستيراد ، إي أنه كلما كان التصدير أكبر من الاستيراد كلما أدى ذلك إلى تحسين ميزان المدفوعات لصالح الدول المصدرة و ارتفاع قيمة عملتها و زيادة احتياطي الدولة من العملات الأجنبية .
 - **النفقات السياحية :** تكون عادة نفقات السياح الأجانب في بلد ما بالعملة الوطنية لذلك البلد ، و حتى يحصلوا على مثل هذه الأموال عليهم ببيع عملة أجنبية ليحصلوا على العملة الوطنية و هذا بدوره سيزيد الطلب على العملة الوطنية و سيرفع سعرها في أسواق العملات الأجنبية .
 - **تصدير و استيراد الخدمات الأخرى :** يؤدي تصدير الخدمات إلى زيادة الطلب على العملة المحلية و بالتالي ارتفاع سعرها ، كما أن استيراد الخدمات يؤدي إلى زيادة عرض العملة المحلية و بالتالي انخفاض سعرها و من أمثلة ذلك عمليات التأمين ، الشحن البري ، البحري ، الجوي ، بالإضافة إلى عمولات البنوك .
 - **أرباح الاستثمارات :** عندما تتحقق أرباح في الخارج لأفراد يقيمون في بلد ما ، يرغبون بإدخال هذه الأرباح إلى بلدانهم فإن عليهم عرض العملة الأجنبية لشراء العملة الوطنية ، و هذا يؤدي إلى زيادة الطلب على عملتهم الوطنية و رفع سعرها في الأسواق العالمية .
- و يحدث العكس عندما يحقق غير المقيمين أرباحا في بلد ما و يرغبون في إخراجها فهذا يؤدي إلى زيادة عرض العملة الوطنية و بالتالي انخفاض سعرها في الأسواق العالمية .
- **حوالات المغتربين :** و تشمل الحوالات التي ترد إلى بلد ما من مواطنيه الذين يعملون في الخارج أو المبالغ التي تؤدي لهم عن طريق الإرث و غير ذلك من الحوالات المشابهة و التي تكون في الجانب الدائن و الحوالات الصادرة و التي تكون في الجانب المدين من الحساب

- **المساعدات الخارجية :** و تشمل المبالغ التي ترد إلى بلد ما من الخارج دون مقابل و تقسم إلى مساعدات خاصة و دولية و مساعدات حكومية و مثل ذلك هذه المساعدات ترد بالعملة الأجنبية و حين تحول إلى العملة الوطنية يؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على العملة الوطنية و رفع سعرها ، و يحدث العكس في حالة خروج المساعدات بلد معين إلى البلدان الأخرى .

- **التحويلات الرأسمالية و الاستثمارات الخارجية :** و هي انتقال الأموال من بلد إلى آخر لتحول في البلد المستقبل لها إلى أصول عينية أو موجودات مالية ، حيث تتأثر حركة رؤوس الأموال بهيكل أسعار الفوائد على مختلف العملات فعادة ما تنتقل هذه الأموال وراء الربح الجزري و هذا ما يعرف بالأموال الساخنة .

إن انتقال رؤوس الأموال من بلد إلى آخر يزيد الطلب على العملة التي تتجه إليها رؤوس الأموال العملات و يرفع سعرها في الأسواق ، و يؤدي إلى زيادة عرض العملات التي تخرج منها رؤوس الأموال و بالتالي انخفاض أسعارها .

- **القروض الدولية :** و تتمثل في الأموال التي تنتقل من بلد إلى آخر كقروض حكومية أو دولية لحكومة أو مواطني البلد الآخر ، و حال منح القرض فإن ذلك يؤدي إلى زيادة الطلب على عملة البلد الذي تحول إليه قيمة القرض و زيادة عرض عملة البلد الذي سيمنح القرض و هذا يؤدي إلى رفع سعر العملة الوطنية للبلد المقترض و انخفاض سعر العملة الوطنية للبلد المقرض و يكون الوضع عكس ذلك عند تسديد القروض .

- **تحويل الأموال بقصد المضاربة :** و هي تدفق الأموال إلى بلد ما من بلدان أخرى لاعتقاد المحولين أن سعر العملة في ذلك البلد سوف يرتفع خلال فترة قصيرة من الزمن مما يمكنهم من تحقيق ربح رأسمالي و فير خلال فترة قصيرة ، و خروج الأموال من بلد ما لاعتقاد أصحاب الأموال أن عملة هذا البلد سوف تتعرض مما يمكنهم من تجنب خسارة رأسمالية خلال فترة قصيرة من الزمن .

إن تدفق رؤوس الأموال إلى بلد ما يزيد الطلب على عملته و يؤدي إلى ارتفاع سعرها و هذا بدوره يؤدي إلى انخفاض أسعار بعض العملات الأجنبية الأخرى لأن زيادة الطلب على عملته يرافقه زيادة عرض بعض العملات الأخرى ، أما خروج الأموال فتأثيره على عكس ذلك تماما .

- **الدخل و سعر الصرف** : يعتبر الدخل من المؤثرات المهمة في سعر الصرف و يأتي أثره باتجاهين هما ⁹⁷ :

إن حدوث تغير في الناتج المحلي الإجمالي قد يدفع إلى تغير مشابه في الحساب الجاري بالزيادة و النقصان فعند الزيادة سينتعث الحساب الجاري دافعا الطلب على العملة المحلية نحو الأمام و الذي يؤدي إلى خفض سعر الصرف الأجنبي ، و العكس يؤدي إلى رفعه و هذا هو الأثر الرئيس .

مع افتراض حرية حركة رأس المال فإن زيادة التدفق الرأسمالي تؤدي إلى زيادة الدخول النقدية في الدول المستقبلية له ، مما يدعو إلى تنشيط طلبها الكلي بما فيه الواردات من البلد المصدر له ، و في ذات الوقت يترتب على التدفق الرأسمالي انخفاض الدخول النقدية في البلد المصدر له ، و الذي يؤدي إلى انخفاض الطلب الكلي الداخلي بما فيه الطلب على الواردات ، و نتيجة الحالتين أي زيادة الطلب على صادرات البلد المعنى بتصدير رأس المال و انخفاض وارداته يتحقق فائض في الحساب الجاري يعوض العجز في حساب رأس المال طويل الأجل الناجم عن التدفق الرأسمالي الخارج مؤديا إلى رفع قيمة العملة المحلية و خفض سعر الصرف الأجنبي تجاهها .

- **كمية النقود** : إن زيادة كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار و بالتالي جعل سلع الدولة المعنية لأقل قدرة على منافسة سلع الدول الأخرى مما يتسبب في زيادة الواردات و انخفاض الصادرات و يقابل ذلك زيادة في الطلب على عملات تلك الدول و انخفاض في الطلب على العملة المحلية مما ينجم عنها ارتفاع في أسعار صرف العملات الأجنبية .

⁹⁷ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي ، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية ، الطبعة الأولى ، دار صفاء ، الأردن ، 2011، ص ص 61- 75 .

- **سعر الفائدة** : يعتبر الاقتصاديون أن تغيرات الطلب على الأصول المالية من أهم الأسباب التي تقف وراء التقلبات قصيرة الأجل في أسعار صرف العملات المرتبطة بشكل كبير بسعر فائدتها ذلك أن ارتفاع سعر الفائدة سيدفع العملة للارتفاع بسبب زيادة الطلب عليها و أن انخفاض سعر الفائدة سيدفع سعر العملة للانخفاض بسبب زيادة عرضها .

التضخم المحلي و العالمي : تأتي العلاقة بين التضخم و سعر الصرف من عدة قنوات أهمها :

- القناة التي تؤكد سريان مفعول نظرية تعادل القوة الشرائية و التي تؤكد على انخفاض سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأخرى بنفس النسبة التي يرتفع بها مستوى الأسعار.
- قناة خفض قيمة العملة أي رفع سعر الصرف و الذي يؤدي إلى رفع الأسعار نتيجة ارتفاع أسعار السلع المستوردة مقومة بالعملة المحلية .

و في الحياة العملية غالبا ما تقوم الدول بتخفيض قيمة عملتها كوسيلة للتغلب على مشاكلها الاقتصادية ذلك أن تخفيض القيمة الخارجية للعملة يؤدي إلى انخفاض أسعارها مقومة بوحدات النقد الأجنبية مما يؤدي إلى تنشيط الصادرات ، كما أن أسعار السلع الأجنبية مقومة بعملة تلك الدولة تصبح مرتفعة مما يؤدي إلى الحد من الواردات ، على أن النتيجة النهائية لتخفيض قيمة عملة بلد ما تتوقف على مدى مرونة الطلب و العرض لصادراته و وارداته .

عمليات شراء و بيع العملات الأجنبية : هناك خطوات تنفيذية يجب مراعاتها عند القيام بعمليات

شراء و بيع العملات الأجنبية يمكن تلخيصها فيما يلي⁹⁸ :

- يجب أن تقوم الجهة الراغبة في شراء أو بيع العملات الأجنبية باختيار الجهة المقابلة لتنفيذ العملية بحيث تكون جهة موثوقة و تتمتع بسمعة جيدة و ذلك لما سيترتب على عملية التنفيذ من التزامات مالية مختلفة ، و يفضل في هذا المجال الاتصال بأكثر من جهة في أن واحد للحصول على أحسن العروض المتوفرة في السوق ، و من المتعارف عليه أن تعامل

⁹⁸ ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية العملات الأجنبية و المشتقات المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد، الأردن، 2004، ص 246

- البنوك فيما بينها أو مع عملائها بالعملات الأجنبية لا يتم إلا ضمن سقف يكون متفق عليها إما في اتفاقية التراسل بين البنوك أو بين البنك و عميله .
- يتم طلب أسعار الجهات المختلفة في آن واحد و بشكل لا يظهر إي تأخير أو تباطؤ في عملية اختيار الأسعار و مقارنتها ، كما يجب ملاحظة ضرورة توحيد الأسعار إذا تمت التسمية بالطريقتين الأوروبية و الأمريكية و ذلك بأخذ الأسعار التبادلية لأحدى الطريقتين .
 - يجب أن لا يبين طالب السعر للجهة المقابلة اتجاه تعامله كرهبته في شراء عملة ما مثلا بطلبه سعر الشراء أو رهبته في بيع عملة ما بطلبه سعر البيع ، بل يجب أن يطلب اتجاهي السعر دون الإفصاح عن اتجاه تعامله و هذه نقطة هامة جدا في التعامل لأنها لا تترك للجهة المقابلة أية إمكانية للتأثير على احد طريقي السعر ، بالإضافة إلى أن الفرق بين سعري الشراء و البيع يبين للجهة طالبة السعر مدى دقة الأسعار و ملاءمتها و يعطيها الأمان في التعامل طالما أن الجهة المقابلة لم تستطع تحديد اتجاه التعامل .
 - إذا ما تم تحديد اتجاه التعامل و الجهة و السعر فيجب إثبات ذلك مباشرة بإعلام الجهة المقابلة بالموافقة على بيع أو شراء العملة المطلوبة حسب الحال بالإضافة إلى المبلغ المشمول بالعملية و السعر المتفق عليه و تاريخ التسليم .
 - في حالة الشراء يجب أن يحدد المشتري للجهة المقابلة الذي يرغب في قيد العملة المشتراه فيه و يطلب منها تحديد الحساب الذي سيستلم العملة المبيعة ، أما في حالة البيع فيجب أن يطلب البائع من الجهة المقابلة تحديد الحساب الذي ترغب في قيد العملة المبيعة فيه و يحدد هو حسابه الذي سيستلم العملة المشتراة .
 - بعد ذلك يتم إجراء التحويل اللازم لدفع المبلغ المباع أو ثمن المبلغ المشتري
 - بعد الاتفاق على ذلك يتم تعزيز العملية من قبل البنكين المشتري و البائع وفق النماذج الخاصة .
 - يتم بعد ذلك تنفيذ القيود المحاسبية اللازمة بتاريخ الحق كما يتم تدقيق العملية من واقع السجلات للتأكد من سير التسليم وفق الأسس المتفق عليها .

قائمة المراجع

1. ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية العملات الأجنبية و المشتقات المالية ، الطبعة الأولى ، دار الحامد ، الأردن ، 2004 .
2. عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي ، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية ، الطبعة الأولى ، دار صفاء ، الأردن ، 2011 .
3. موسى سعيد مطر و آخرون ، المالية الدولية ، دار صفاء ، الأردن ، 2003.
4. طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة)، الدار الجامعية، مصر، 2003.
5. مدحت صادق ، النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي ، دار غريب ، مصر ، 1997.
6. عبد المجيد قدي ، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2004.
7. لولو موسى بوخاري ، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية ، الطبعة الأولى ، مكتبة حسن العصرية ، لبنان ، 2010.
8. عرفان تقي الحسيني ، التمويل الدولي ، الطبعة الثانية ، دار مجدلاوي ، الأردن ، 2002.
9. ضياء مجيد الموسوي ، تقلبات أسعار الصرف ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2016.
10. شمعون شمعون ، البورصة ، أطلس للنشر ، جامعة الجزائر.
11. محمد راتول ، الاقتصاد الدولي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2018 ، ص 116 .
12. طاهر لطرش ، الاقتصاد النقدي و البنكي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2013 .
13. ضياء مجيد الموسوي ، تقلبات أسعار الصرف ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2016 .
14. فليح حسن خلف ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، الطبعة الأولى ، مؤسسة الوراق ، الأردن ، 2004،
15. مسعود مجيطة ، دروس في المالية الدولية ، الطبعة الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2017.
16. شوقي طارق ، أثر تغيرات أسعار الصرف على القوائم المالية ، مذكرة ماجستير ، تخصص محاسبة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة باتنة ، 2009 .

قائمة البحوث للأعمال الموجهة

الهدف من البحوث المقدمة للطلبة في إطار الأعمال الموجهة:

- التطرق إلى النقاط التي لم يتم تداولها في المحاضرة تكملتها كل ما يتعلق بتقنيات البنكية
- كما تهدف الأعمال الموجهة إلى تحكّم الطالب بالجانب المنهجي لإعداد البحوث العلمية
- إحداث جو من التشوق و النقاش العلمي المثمر بين الطلبة

<p>01</p> <p>الحسابات البنكية و الودائع البنكية</p> <ul style="list-style-type: none"> - تعريف الحساب البنكي و أنواعه و أهميته - إجراءات فتح الحساب البنكي - العمليات على الحساب البنكي - حالات و إجراءات غلق الحساب البنكي - تعريف الودائع و أنواعها و أهمية الودائع 	
<p>02</p> <p>وسائل الدفع</p> <ul style="list-style-type: none"> - تعريف وسائل الدفع التقليدية و أشكالها - وسائل الدفع الالكترونية تعريفها و أشكالها 	
<p>03</p> <p>القروض و السياسة الاقراضية</p> <ul style="list-style-type: none"> - تعريف القروض و أنواعها - السياسة الاقراضية في البنوك التجارية 	
<p>04</p> <p>القروض الموجهة لتمويل نشاطات الاستغلال</p> <ul style="list-style-type: none"> - قروض الاستغلال العامة - تسهيلات الصندوق - السحب على المكشوف - القروض الموسمية - قروض الربط 	

<p>05 قروض الاستغلال الخاصة</p> <ul style="list-style-type: none"> - تسبيقات على البضائع - تسبيقات الصفقات العمومية - القروض بالالتزام (الضمان الاحتياطي ، الكفالة ، القبول) - القروض المقدمة للإفراد 	05
<p>06 القروض الموجهة لتمويل نشاطات الاستثمار</p> <ul style="list-style-type: none"> - قروض الاستثمار الكلاسيكية - قروض متوسطة الأجل - قروض طويلة الأجل - الائتمان التجاري (تعريفه ، أطرافه ، مراحلها ، أنواعه ، مزاياه و عيوبه) 	06
<p>07 الضمانات البنكية</p> <ul style="list-style-type: none"> - تعريفها و أنواعها 	07
<p>08 مخاطر العمل البنكي</p> <ul style="list-style-type: none"> - تعريفها أنواعها (مخاطر القرض ، مخاطر الفائدة ، مخاطر الصرف ، مخاطر السيولة ، مخاطر السوق ، مخاطر تشغيلية) 	08
<p>09 تقنيات تمويل البنكي قصير الأجل للتجارة الخارجية</p> <p>تقنيات القرض</p> <ul style="list-style-type: none"> - تقنيات الخاصة بتعبئة الديون الناشئة عن التصدير - التسبيقات بالعملة الصعبة - عملية تحويل الفاتورة <p>تقنيات التسوية و الدفع</p> <ul style="list-style-type: none"> - الاعتماد المستندي (تعريفه ، الوثائق المطلوبة ، أنواعه) - التحصيل المستندي 	09
<p>10 تقنيات تمويل البنكي طويل الأجل للتجارة الخارجية</p> <ul style="list-style-type: none"> - قروض المشتري - قروض المورد 	10

<ul style="list-style-type: none"> - التمويل الجزائري - القرض الايجاري الدولي 	
<p style="text-align: center;">عمليات الصرف</p> <ul style="list-style-type: none"> - تعريف سعر الصرف - أنواعه - خيارات الصرف و تغطية أخطار الصرف 	11
<p style="text-align: center;">تقنيات تمويل في البنوك الإسلامية</p> <ul style="list-style-type: none"> - مفهوم البنوك الإسلامية و خصائصها - صيغة التمويل عن طريق بيع المراجعة - صيغة التمويل عن طريق المشاركة - صيغة التمويل عن طريق المضاربة - صيغة التمويل بالاستصناع - صيغة التمويل عن طريق بيع السلم - صيغة التمويل بالتأجير مع الوعد بالتملك 	12
<p style="text-align: center;">البنك و الأسواق المالية (إدارة محفظة البنوك)</p>	