

## المحاضرة 7 تقنيات تغطية مخاطر الصرف:

تتعرض المؤسسات ذات النشاطات الدولية لمخاطر تقلبات أسعار الصرف المتغيرة باستمرار لهذا تلجأ إلى عملية التغطية ، والتي تعني التحوط ضد تقلبات أسعار الصرف من أجل تفادي الضرر الذي يلحق بالنتائج المالية للمؤسسة من جراء هذه التغيرات ، ويوجد نوعين من تقنيات التغطية لمخاطر الصرف الأجنبي.

**تقنيات التغطية الداخلية لمخاطر الصرف الأجنبي:** وهي مجموعة من التقنيات والإجراءات التي يتم وضعها من طرف المؤسسة دون الحاجة للاستعانة بالأسواق أو شركاء أجنبى لكي تقلل وتتجنب خطر الصرف، وتتمثل أهم هذه التقنيات في "

**التأثير على الآجال:** والمقصود بالأجل المدة التي يمكن من خلالها تحصيل المستحقات أو دفع الديون والالتزامات القائمة بين المتعاملين على المستوى الدولي، أي تنويع آجال الدفع من أجل الاستفادة من التطور الإيجابي لأسعار الصرف ، فعندما يتوقع المصدر زيادة سعر العملة المحرر بما عقد التصدير فإنه يمنح آجال كبيرة للمستورد لتحصيل المبلغ المستحق عليه، لكن إذا كان يتوقع عكس ذلك أي انخفاض قيمة العملة المحرر بما العقد سوف يحاول تسريع عملية قبض المبالغ المستحقة، أما المستورد فإنه يقف عكس هذا الموقف تماما ، إلا أن هذه التقنية متعلقة دائما بمدى التوقعات بشأن سعر صرف العملات المعينة من جهة وبمدى وجود قدرة تفاوضية للمؤسسة من جهة أخرى.

### منح الخصم للدفع المسبق:

المصدر يستطيع التحكم في خطر سعر الصرف بمنحه المستورد خصما في مقابل قيام هذا الأخير بدفع المبلغ المستحق لفائدة المصدر قبل تاريخ الاستحقاق وذلك إذا ما توقع بان سعر صرف الفاتورة عرضة لتغير كبير خلال فترة وجيزة من الزمن، هذا المبلغ المخصوم يمثل كتلفة من أجل عملية التغطية بالنسبة للمصدر هذا من جهة، ومن جهة أخرى يمكن للمصدر أن يلجأ إلى توظيف المبلغ المحصل في السوق للحصول على عائد يمكنه من إلغاء تكلفة الخصم أو التقليل منها، والنتيجة هي تفادي خطر الصرف أو التقليل منه بالإضافة إلى زيادة حجم السيولة لدى المؤسسة المصدرة وإلغاء خطر الاقتراض لتوفير السيولة.

**التأثير على التدفقات التجارية للمؤسسة:** تلجأ المؤسسة إلى هذا الإجراء بناء على توقعاتها المستقبلية بشأن أسعار صرف العملة، فإذا توقع حدوث تغير كبير في أسعار صرف العملة خلال فترة قصيرة من الزمن تقوم

بتعديل برامج استردادها من المستلزمات الإنتاجية وذلك برفع الكميات المستوردة وتسعى إلى تسريع طلباتها تجنباً للخسارة المحتملة ، والعكس في حالة التصدير ، وينبغي أن يتم ذلك بدراسة واقعية لإمكانيات المؤسسة المالية وكذا قدرتها التفاوضية والتخزينية وكذا قدرة العميل على تلبية ذلك، وينبغي المفاضلة بين تكلفة الدراسة وتكلفة الخطر المتوقع ، والذي يتطلب كذلك رسم استراتيجية للمؤسسة بشأن الصادرات والواردات وتحقيق التوازن بينهما.

**الفوترة بالعملة الوطنية أو اختيار عملة اقل تعرضا لتقلبات أسعار الصرف:** تفيد هذه التقنية في أن يلجأ المصدر إلى إصدار فواتير البضاعة المشحونة بالعملة التي يثقون في ثباتها أو بالعملة التي لها سوق صرف اجل لتوفير التغطية، ويفضل المصدر إصدار فواتير البضاعة المصدرة للخارج بعملة دولته حتى لا يتعرض لخطر تقلبات أسعار الصرف، إلا أن المؤسسات في الدول النامية عادة ما تكون مضطرة لقبول عمولات دولية مفروضة عليها وليس لها إمكانية اختيار عملة الفاتورة إلا نادراً.

### **تقنيات التغطية الخارجية لمخاطر الصرف الاجنبي:**

ويقصد بالتقنيات الخارجية الدخول في علاقات تعاقدية مع طرف آخر خارجي لتغطية مخاطر تقلبات أسعار الصرف واهم هذه التقنيات ما يلي:

#### **1- الاقتراض قصير الأجل:**

فإذا كان احد المصدرين مبالغ بعملة أجنبية تستحق بعد ثلاثة شهور فإنه يقوم بالحصول على قرض بنفس العملة لمدة ثلاثة شهور بحيث تغطي مستحقاته المالية الآجلة قيمة القرض وفوائده ، ثم عليه في نفس الوقت تحويل قيمة القرض إلى عملته طبقاً لسعر الصرف الفوري ثم إيداع الحصيلة في وديعة لمدة ثلاثة شهور، وعندما يتم تحصيل مستحقاته من المستورد يقوم بتسديد القرض الذي كان قد حصل عليه وفوائده.

#### **2- خصم الكمبيالات المسحوبة بالعملة الأجنبية:**

عندما يكون تسديد قيمة السلعة المستوردة بكمبيالات يسحبها المستورد لصالح المصدر لاستحقاقات آجلة مختلفة ( والمعروفة باسم تسهيلات الموردين )، فإن المصدر قد يعمل على خصم الكمبيالات لدى احد البنوك في دولة المستورد والحصول على قيمتها فوراً مقابل عمولة يدفعها للبنك الذي قام بعملة الخصم .

### 3- اللجوء لشركات تحصيل الديون:

وهو أن تبيع الشركة مستحقاتها المالية بالعملة الأجنبية إلى إحدى شركات تحصيل الديون factory compay مقابل التنازل عن نسبة من هذه المستحقات لها وتصبح شركة تحصيل الديون في هذه الحالة دائنا أصيلا في مواجهة المدين وعليها تحصيل مستحقاتها منه بدون الرجوع إلى البائع.

### 4- الحصول على ضمان حكومي لتغطية مخاطر الصرف:

تعمل بعض الوكالات الحكومية في كثير من البلدان على تشجيع الصادرات بتقديم ضمانات لتغطية المخاطر الائتمانية المرتبطة بالتصدير ، وكذلك لتغطية مخاطر تقلبات سعر الصرف وذلك مقابل قيام المصدر بتسديد عمولة بسيطة للوكالة كي تتحمل الخسائر التي تنجم عن التأخير عن الدفع أو تقلب سعر الصرف في غير صالح المصدر ومن هذه الوكالات على سبيل المثال لنا.

### 5 - التغطية الآجلة:

إذا كانت العقود الآجلة عبارة عن اتفاقيات شراء وبيع أصول معينة في تاريخ لاحق وبسعر محدد سلفا ، فإنه يمكن القول أن التغطية لأجل تتمثل في أن تصدر المؤسسة أمرا للبنك بشراء أو بيع عملات معينة ولكن الاستلام وتسليم بعد فترة زمنية محددة وبطريقة واضحة وبسعر محدد سلفا، وعليه فإن سعر العملة لأجل يتم في نطاق تغطية مخاطر الصرف لمؤسسة تقوم بعملية التصدير أو الاستيراد، وتعد عقود الصرف الآجلة من أنظمة تغطية مخاطر الصرف نظرا لأنها تتفادى كلية مخاطر .