



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة فرحات عباس - سطيف - 1 -



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارية

قسم العلوم التجارية

مطبوعة بيداغوجية تحت عنوان:

دروس وتمارين في المالية الدولية

من إعداد: حروفش سهام

السنة الجامعية: 2023/2022



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة فرحات عباس - سطيف - 1



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارية

قسم العلوم التجارية

مطبوعة بيداغوجية تحت عنوان:

دروس وتمارين في المالية الدولية

من إعداد: حروفش سهام

السنة الجامعية: 2023/2022

دروس وتمرين في المالية الدولية

موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

مقدمة

تكتسي المالية الدولية أهمية كبيرة في اقتصاديات الدول، إذ من خلالها تتمكن الدول من التعامل مع الخارج ، بما يضمن لها توفير وتلبية احتياجاتها التمويلية من جهة، وتغطية المخاطر التي ترتبط بالعملية التمويلية من جهة أخرى، فلا يمكن لأي دولة مهما كانت قوتها وحجمها الاقتصادي أن تمول اقتصادياتها في كل وقت وفي كل الظروف دون اللجوء إلى التمويل الدولي، وتبحث الدول عن تمويل اقتصادياتها من خلال الأخذ بعين الاعتبار عدة عوامل من أهمها أوضاعها الاقتصادية والسياسية وعلاقاتها مع الخارج بما يكفل لها الاستفادة من هذا التمويل بشكل فعال مع أدنى التكاليف الممكنة.

أهداف المقياس: يهدف المقياس إلى بلوغ النقاط التالية:

- إلمام الطالب بمفهوم المالية الدولية وتطورها وعناصر النظام المالي الدولي؛
- تعرف الطالب على مفهوم التمويل الدولي وأشكاله، وأهميته بالنسبة للعديد من المجالات؛
- إلمام الطالب بمختلف المؤسسات المالية والتجارية الدولية؛
- تعرف الطالب على ميزان المدفوعات وأهميته وعناصره وكيفية توازنه
- إلمام الطالب بمختلف العمليات التي تجرى في أسواق الصرف.
- تمكن الطالب من التحكم في مختلف طرق حساب سعر الصرف الأجل.
- تعرف الطالب على ماهية التكتلات الاقتصادية وأهم أشكالها.

المحتوى

- أولاً: مدخل مفاهيمي للمالية الدولية (فصل تمهيدي)
- ثانياً: ميزان المدفوعات
- ثالثاً: مفاهيم حول سعر الصرف
- رابعاً: سوق الصرف الأجنبي
- خامساً: سوق الصرف الفوري والأجل
- سادساً: سوق الأسهم والسندات الدولي
- سابعاً: أسواق العملات الدولية
- ثامناً: القروض المصرفية المشتركة
- تاسعاً: السيولة الدولية
- عاشراً: المنظمات الدولية
- حادي عشر: اتفاقية التعريف العامة للتعريفات والتجارة GATT
- اثني عشر: المنظمة العالمية للتجارة
- ثلاثة عشر: التكتلات الاقتصادية الإقليمية
- أربعة عشر: الاتحاد الأوروبي
- خمسة عشر: النوادي المالية

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور الأول: مفهوم المالية الدولية وتطورها التاريخي

تعد المالية الدولية إحدى الفروع المهمة في الاقتصاد الدولي التطبيقي والعنصر الحاسم في العلاقات الاقتصادية الدولية، وهي تشكل حلقة وصل تربط أركان الاقتصاد العالمي، كما تشكل قوة رئيسية في عملية تكامل الاقتصاد على الصعيد العالمي.

تتمثل الوظيفة الرئيسية للمالية الدولية من منظور علم الاقتصاد الليبرالي في نقل رأس المال المتراكم إلى الموقع الذي يحقق فيه أعلى نسبة حدية من العائد، وحيث يمكن أن يستخدم لهذا السبب لأكثر قدر من الفعالية. إذ أن تدفق رأس المال على المستوى الدولي قوة دافعة للاقتصاد العالمي، ونقل رأس المال من مناطق يتوفر فيها حيث تكون نسبة العائد منخفضة نسبياً، إلى مناطق تتسم لاحتمالات انتاجية أكبر وهو عامل رئيسي في القوة المحركة للنظام العالمي وسعة انتشاره، إذ يتمكن كل من المقرضين والمتلقين من الاستفادة من الامدادات الضئيلة من رأس المال القابل للاستثمار في استخدامات أكثر انتاجية.

1- مفهوم المالية الدولية وأهميتها: يشير مفهوم المالية الدولية إلى انتقال رأس المال بأنواعه المختلفة، ويتألف المفهوم من كلمتين الأولى وهي المالية وتشير إلى ندرة المعروض من رأس المال مقارنة بالطلب عليه، مما يعني حدوث فجوة بين عرض راس المال والطلب عليه، وهذا يستدعي غرق هذه الفجوة، وبالتالي فالمالية تعني تدفق رؤوس الاموال من حيث مناطق الوفرة إلى مناطق ندرتها عن طريق وسطاء ماليين سواء كان ذلك في صورة مصارف أو شركات تأمين أو صناديق ادخار أو أسواق المال.

تشير الكلمة الثانية "الدولية" إلى الطابع الذي يحكم عملية التمويل من حيث كونه دولياً، أي ان تحرك راس المال يتم بين الدول أي خارج الحدود السياسية للدولة ويمكن ابراز أهمية المالية الدولية في النقاط التالية:

- توفير السيولة الدولية المطلوبة لنشيط التجارة الدولية؛

- تعد أداة مناسبة لقياس مستوى النشاط الاقتصادي عن طريق أسواق المال، إذ تعد هذه الأخيرة مصدراً ملائماً

لتوظيف واستثمار الأموال، ومنبعاً لتمويل التجارة والاستثمار على الصعيد العالمي؛

- إن الهدف الرئيسي من حركة رؤوس الأموال عبر الحدود السياسية هو تمويل حركة التجارة الدولية السلعية والخدمية، وبالتالي فأى انخفاض في المستوى المطلوب من السيولة الدولية لتمويل حركة التبادل التجاري يقود على انكماش العلاقات الاقتصادية بين الدول، إذا فالقطاع الخارجي يعد القطاع المحرك للنمو وانخفاضه وانكماش نشاطه سيؤثر على معدلات النمو، مما يخلق العديد من المشاكل المرتبطة بحجم الانتاج المخصص للتصدير والسلع المطلوب استيرادها من الخارج. وتجدر الإشارة أن الحجم الفعلي لحركة رؤوس الأموال بين دول العالم المختلفة وفيما بين الأسواق المالية الدولية، والذي فاق بمرات عديدة الحجم الفعلي لحركة السلع والخدمات على الصعيد الدولي، لم يعد هناك ارتباط بين التدفقات المالية والتدفقات العينية، وهذا ما يسمى بالاقتصاد الرمزي.

أ-تعريف التمويل الدولي:

هناك من يعتقد بأن التمويل الدولي هو: "جميع المتحصلات الحكومية الدولية بمقابل أو بدون مقابل واجبة أو غير واجبة السداد، سواء كانت لأغراض تمويل الانفاق الحكومي أو لتمويل العجز المالي"، غير أن هناك من يرى بأن التمويل الدولي يتمثل في: "كافة الأموال التي يتم الحصول عليها من مصادر خارجية، ويتم الحصول على هذه الأموال وفقاً لشروط يحددها سوق

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المال، كما يتوقف حجم التمويل الدولي على حجم التمويل الداخلي واحتياجات الدولة، أي أنه مكمل للتمويل الداخلي لتغطية المتطلبات المالية".

ب- ضرورة وأهمية التمويل الدولي: تكمن أهمية التمويل في أنه يقوم بدور رئيسي في التنمية الاقتصادية، إنه عصب أساسي لا غنى عنه في صياغة ووضع السياسات والاستراتيجيات الوطنية الرامية إلى حشد وتعبئة وتوجيه الموارد المالية من خلال قنوات الأنشطة التنموية المطلوبة المرغوبة.

كما يعتبر التمويل الخلية الأساسية التي تلجأ إليها الدولة لتوفير مستلزماتها التي تضمن بها نموها واستمراريتها. لذلك أصبح من الضروري تحديد مصادر التمويل، فالتمويل يكتسي ضرورة مطلقة من أجل الحفاظ على استمرارية المشروعات وبقائها، لذلك فإن دوامها بحاجة إلى الاستثمارات والتي تتمثل في معدات وآلات جديدة من أجل تحقيق المردودية، والحاجة أيضا إلى الأموال وهذا يستلزم دوام التمويل، ومن البديهي أن التماثل الموجود بين الاحتياج المالي والتمويل لا يمكن رؤيته إلا عن قرب.

إذ يعمل المزيج الصحيح من السياسات المحلية والتمويل الخارجي على الحد من عدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي المتمثل في زيادة التضخم وارتفاع الأسعار الحقيقية للفائدة المحلية وتقليلها. بالإضافة إلى استعادة النمو بالحد الأدنى من الزيادة في حصة الفرد من الاستهلاك والإنقاص من عبء الديون الخارجية الذي يحد من التمويل الخارجي، كما يعد بمثابة فرض ضريبة على الاستثمار.

يعتبر التمويل من أهم القرارات التي تتخذها الدولة والتي يكون لها تأثير كبير على سياستها المالية ونموها، وتطورها في المستقبل، لذا تعد من أهم الوظائف حيث أنه إذا تبين أن التدفقات النقدية الخارجة تفوق التدفقات النقدية الداخلة، فإن الرصيد النقدي لا يكفي لتغطية هذا العجز، مما يستلزم البحث عن مصادر تمويل خارجية ويختار أحسنها، وكيفية استخدامها استخداما أمثالا بما يناسب تحقق المعادلة المتمثلة في تحقيق أكبر عائد ممكن وبأقل خطر وتكلفة ممكنين.

وتعد مهمة التمويل من المهمات الحساسة بما تحمله من تعقيد يرافق البحث والحصول على الأموال التي تمثل الركيزة الأساسية في استمرار عمليات النشاط الاقتصادي، فإذا لم تفلح الدولة في مقابلة احتياجاتها المالية من سيولة، وعجزت عن الحصول على تمويل لتغطية تلك الالتزامات فإنها تكون مهددة بخطر قد يؤدي بالنهاية إلى تصفية مشاريعها أو إفلاسها.

كما يعمل التمويل على زيادة الانتاج الكلي وزيادة القدرة الانتاجية لعناصر الانتاج، وتغيير البنيان أو الهيكل الاقتصادي ونقله من طرق الانتاج التقليدي إلى طرق الانتاج المتطور، بالإضافة إلى التخفيف من آثار البطالة ومشاكلها وبخاصة في الدول المزدهمة بالسكان كاليهند، البرازيل، مصر.

كذلك دخول الدول في حلقة التنمية جعلها تعتمد على استيراد جزء هام من مدخلاتها حتى وصلت إلى مرحلة أصبح فيها من الصعب التحكم في تطور هذه المدخلات أو تقليصها نتيجة للطابع الضروري الذي تكتسيه بعض السلع والمواد الأولية وقطع الغيار وحتى المواد الغذائية ويؤدي الارتفاع الهام في النفقات المتعلقة بتسديد الواردات إلى التقليل من إمكانيات الادخار، مما يدفع بالدول للحصول على الأموال من الخارج.

كما قد تعلق الدولة أهمية كبيرة على التمويل الخارجي في شكل استثمارات أجنبية مباشرة، وذلك لأن الاستثمارات المباشرة توفر تكنولوجيا متقدمة وخبرات إدارية رفيعة المستوى بالإضافة إلى تفاعل المشروعات الممولة من خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة مع الأسواق الدولية، وهو ما يؤدي إلى زيادة الإنتاج من السلع القابلة للتصدير، كما تؤدي إلى توفير فرص

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

توظيف وتحسين جودة الإنتاج.

إضافة لتحسين صورة الدولة المانحة أمام المجتمع الدولي وإظهارها كدولة تحارب الفقر في العالم، وحماية مصالح بعض القطاعات الإنتاجية بالداخل كالقطاع الزراعي (الذي ينتج كميات كبيرة ويؤدي عدم تصديرها إلى انخفاض أسعارها وإصابة المنتجين بأضرار جسيمة، ولهذا يمكن التخلص من هذه الفوائض السلعية عن طريق القروض والمساعدات).

ج-أسباب وشروط التمويل الدولي:

هناك العديد من الأسباب التي تستلزم طلب الحصول على التمويل من الخارج، كما أن هذا التمويل ينطوي على مجموعة من الشروط الواجب توفرها.

ج1-أسباب التمويل الدولي: تتمثل في:

-الميل إلى الاستثمار من أجل التنمية؛ -سوء توظيف القروض؛ -تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج؛ -الاهتمام بالصناعة على حساب الزراعة؛ -العجز المتزايد في ميزان المدفوعات؛ -العجز في الموازين العامة؛ -انخفاض الأسعار العالمية للمواد الخام؛ -عدم استقرار وتدهور موارد النقد الأجنبي؛ -زيادة مبالغ النقد الأجنبي اللازمة لخدمة أعباء الدين؛ -ارتفاع نفقات الدفاع الخارجي والأمن الداخلي.

ج2-شروط التمويل الدولي: تتجلى في:

-من حيث الجهة التي تقدم التمويل: فإذا أن تكون حكومات أو مؤسسات إقليمية أو دولية أو بنوك تجارية، ففي حال القروض من الحكومات تتوقف الشروط على طبيعة العلاقات بين حكومات الدول وطبيعة المصالح الاقتصادية والسياسية، وفي الغالب تدور الشروط حول معدل الفائدة وأجال التسديد والضمانات وفترات السماح، ويمكن أن تمتد لتشمل ربط القرض باستيراد منتجات معينة من الدول الدائنة أو نقل الواردات على سفنها أو تنفيذ المشروعات التي تمويلها هذه القروض، أما في حال المؤسسات الإقليمية والدولية فإن الشروط تتفاوت ومن أهمها البنك الدولي الذي يشترط أن تكون للحكومات أو للجهات التابعة لها أو لجهات تضمها الحكومة، كما يشترط أن لا يكون للدولة مصدر آخر للتمويل، أما في حالة البنوك التجارية فإن الشروط تتركز على سعر الفائدة وفترات السداد والضمانات.

-من حيث الأهداف: إذا كان هدف الجهة المقرضة الربح، فيتم التركيز على الفائدة وفترات السداد والضمانات، أما إذا كانت هناك أهداف أخرى فإن الجهة الممولة تركز عليها عند الاتفاق مثل زيادة صادرات الدولة المقرضة، وقد تكون الشروط في صورة إلزام الدولة المدينة بسياسات اقتصادية معينة، وتتأثر الشروط بطول فترة السداد والظروف الدولية السائدة وسمعة الدولة المقرضة وقدرتها على السداد، ومن بين أغرب الشروط التي وضعها الدائنون يمكن ذكر الشرط الذي وضعه البنك الدولي عند طلب الأردن قرض لتمويل بناء سد على نهر الأردن، فقد اشترط البنك موافقة إسرائيل على بناء السد وتعهدا بعدم تدميره، وهو ما منع اتمام اتفاقية القرض، ونفس الشيء حدث لمصر عند طلبها الحصول على تمويل لبناء السد العالي في سنوات الستينات.

-الشروط في ظل العون الإنمائي العربي: رغم أن شروط التمويل من الصناديق العربية يسيرة إلا أنها لا تتم إلا في إطار

ما يقرره صندوق النقد الدولي والبنك الدولي من برامج اقتصادية تصحيحية، كما تركز عمليات التمويل على التنمية البشرية

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

وبرامج مكافحة الفقر، ومن جهة أخرى خضوع هذه القروض والتسهيلات لمبدأ الثواب والعقاب وهو أمر يستند لشروط سياسية بمعنى التسهيلات تقدم لمكافأة أو معاقبة الدول.

-شروط صندوق النقد والبنك الدوليين: تتمثل في تحرير الأسعار والحد من تدخل الدولة وزيادة دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي على حساب تراجع دور الدولة والتخلص من الاحتكارات العامة بالإضافة إلى تحرير التجارة الخارجية.

2-عناصر النظام المالي الدولي: يعد أحد الدعائم الأساسية الثلاثة للنظام الاقتصادي العالمي والمتمثلة بالنظام

التجاري الدولي، والنظام النقدي الدولي، النظام المالي الدولي، ويعرف النظام المالي الكفو بأنه ذلك النظام الذي يحقق انتعاشا للنظام التجاري الدولي. ويتألف النظام المالي الدولي من العناصر الرئيسية التالية:

■ المتعاملون: يتكون من:

- المستثمرون: الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة، حكومات الدول، المنظمات والهيئات الدولية والإقليمية، والمستثمر هو الشخص بصرف النظر عن طبيعته القانونية الذي يمتلك أرصدة فائضة من المال يرغب في توظيفها.

(ملاحظة: التوظيف المالي يعني الاستثمار في الأوراق المالية كالأسهم والسندات، وغيرها من أدوات الاستثمار المالي، ويشار غالبا للاستثمار المالي على أنه توظيف حقيقي بالنسبة لصاحب المال على المستوى الجزئي، أما على المستوى الكلي فتوظيف الأموال في شراء أحد الأصول المالية لا يعد استثمارا حقيقيا بل هو عملية نقل الملكية لهذه الأصول المالية، أما الاستثمار الحقيقي هو توظيف الأموال في شراء أصول كالآلات والمعدات والانشاءات بهدف زيادة الطاقة الانتاجية الفعلية للمجتمع أو المحافظة عليها عن طريق ما يسمى بالاستثمار الاحلالي).

- المقترضون: عبارة عن الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول المختلفة، ويتعامل هؤلاء من خلال الحصول على القروض من أسواق المال العالمية أو طرح سندات للبيع في هذه الاسواق أو عن طريق الاقتراض المباشر من المؤسسات المصرفية أو المنظمات الدولية؛

- المشاركون: هم عبارة عن السماسرة والوسطاء الذين يتعاملون في الاسواق لحساب الغير أو لحسابهم مثل المصارف، مؤسسات الادخار والاقتراض، شركات التمويل، صناديق التأمين وصناديق الضمان الاجتماعي، بالإضافة لبنوك الاستثمار، والبنوك والمنظمات الدولية والإقليمية المختلفة؛

■ الأسواق: هي عبارة عن الشبكة الأساسية التي تتحرك من خلالها رؤوس الأموال بين دول العالم قصد تحقيق أقصى عائد استثماري من هذه الأموال، وتنقسم أسواق المال من حيث أدوات الاستثمار إلى:

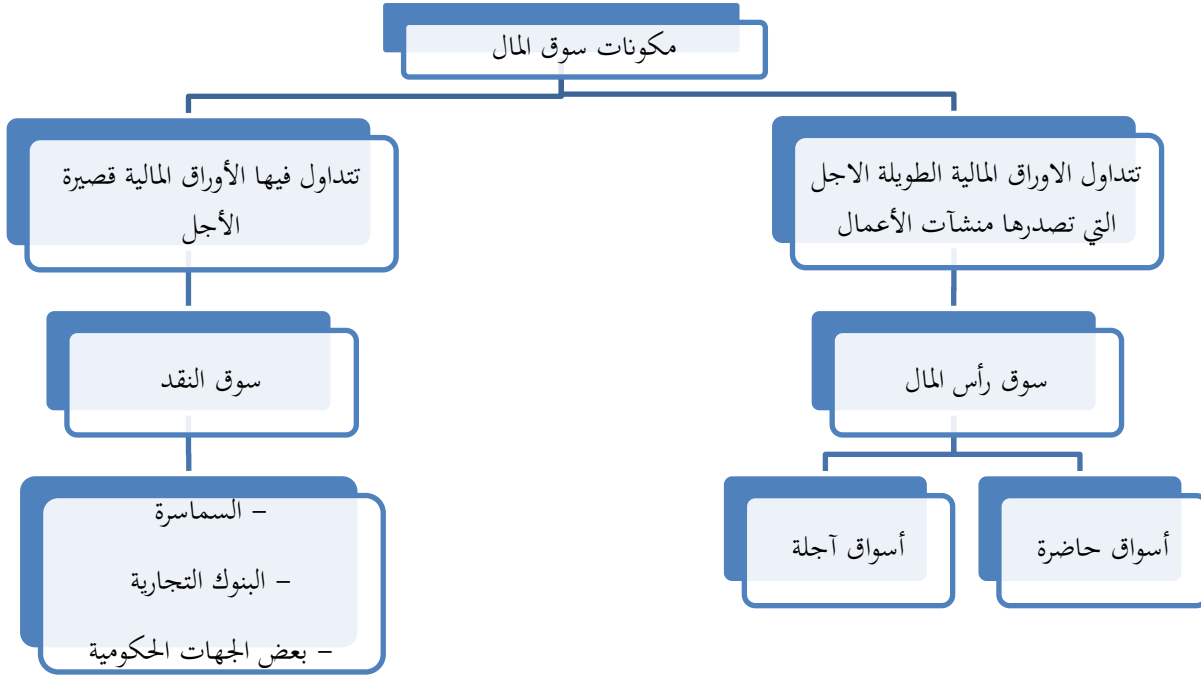
● أسواق رأس المال: هي أسواق يتم فيها تداول أدوات تمويل ذات استحقاق طويل الأجل (أكثر من عام) من أهمها: الأسهم والسندات، يعمل على تمويل المشاريع التي تحتاج لفترة طويلة قبل أن تبدأ في إعطاء مردود.

● أسواق النقد: أسواق يتم فيها تداول أدوات تمويل قصيرة الأجل.

يعتبر سوق المال أداة هامة لتوفير وتقديم المال للأنشطة المختلفة، وذلك من خلال تعبئة المدخرات، وتوجيه هذه المدخرات للتمويل. وينقسم سوق المال إلى قسمين أساسيين هما سوق النقد وسوق رأس المال، والشكل أدناه يبين ذلك:

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

الشكل رقم (01): مكونات سوق المال



سوق النقد: وهو السوق الخاص بتداول الأوراق المالية قصيرة الأجل، وتعد الورقة المالية صك مديونية تعطي لحاملها حق استرداد مبلغ من المال الذي أقرضه لطرف آخر، وعادة لا تزيد مدة هذه الأوراق عن سنة ويحتوي على عدة أنواع:

سوق رأس المال: ويتم فيه تداول الأوراق المالية طويلة الأجل (أسهم وسندات) إذ تنتقل ملكية الورقة للمشتري فوراً عند اتمام الصفقة، وذلك بعد أن يدفع قيمة الورقة أو جزء منها. وتسمى هذه الأسواق الحاضرة أما الأسواق الآجلة فيطلق عليها أيضاً أسواق العقود المستقبلية وهي تعمل على الاتفاق من خلال عقود واتفاقيات لتنفيذ عمليات شراء أو بيع الأوراق المالية طويلة الأجل في وقت لاحق، مثلاً كأن يدفع المشتري قيمة الورقة ويتسلمها في وقت لاحق والهدف من هذه الأسواق تجنب مخاطر تغير السعر، وبالتالي تزيد نسبة الاستثمار في هذا المجال.

3- أشكال التمويل الدولي: تتمثل في:

أ- المعونات الأجنبية: هي "كافة التحويلات الدولية التي تتم وفقاً لشروط وقواعد ميسرة، بهدف تحسين وتدعيم التطور والتقدم الاقتصادي والاجتماعي للدول المعنية". إذ تتكون من منح لا ترد ولا تدخل في نطاق المديونية الخارجية الدولية، ومن شروط ميسرة واجبة السداد تدخل في نطاق المديونية الخارجية، تتم هذه القروض وفقاً لشروط أيسر من مثيلاتها من حيث أسعار الفائدة المنخفضة وطول فترة السماح فيها. تمنح هذه المعونات عادة للدول الأقل نمواً بهدف تحقيق أهدافها التنموية، وتعديل الهياكل الاقتصادية والاجتماعية، والأصل أن تكون المعونات الأجنبية في صورة نقدية بعملة الجهة المانحة تخصصها للدولة المستفيدة تأخذ المعونات الأجنبية صوراً مختلفة نوردتها فيما يلي:

من حيث طبيعتها: تنقسم المعونات الأجنبية إلى:

المنح: التي هي عبارة عن تحويلات نقدية وعينية تقدمها الدول لغيرها سواء لاعتبارات اقتصادية أو سياسية أو إنسانية. وهي بطبيعتها لا تمثل عبئاً على الدولة النامية حيث لا تحمل أي التزام لاحق بالوفاء في أي صورة من الصور. هذا النوع من المنح لا

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

يتضمن المعونات العسكرية، كما تلعب العلاقات السياسية بين الدول المانحة والممنوحة دورا رئيسيا في تحديد حجم المنح ومعدل تدفقها

القروض الميسرة: تتمثل في تلك القروض التي تحكمها قواعد وشروط أيسر قد تصل أحيانا إلى حد عدم المطالبة بسدادها، وهذا بالنسبة للدول الفقيرة عامة.

معونات نقدية: هي معونات في صورة اعتمادات نقدية تمنح بشروط معينة وعادة ما تكون بعملة الدولة المانحة
معونات عينية: أهم شكل تأخذها يتمثل في معونات السلع الغذائية، مع تأجيل فترة سدادها لفترة طويلة، وتمكن هذه المعونات الدول من تحويل مواردها وإمكانياتها المتاحة من انتاج الغذاء إلى ميادين أخرى، تزودها برأسمال إضافي لتوظيفه في الاستثمارات المحلية

معونات البرامج أو القطاعات: هي معونات تقدم بهدف المساعدة على زيادة معدلات التنمية الاقتصادية فيها، دون تحديد لمشروعات معينة بذاتها، بحيث تتولى الدول المستفيدة وضع أسس توجيه هذه المعونات إلى المشروعات الانمائية وفقا لأولويتها، ولكن قد تشترط الدول المانحة أن تخصص المعونات لقطاعات معينة دون غيرها
معونات المشروعات المحددة: إنها المعونات التي تقدم من أجل المساعدة في تنفيذ مشروع معين وتفضل الدول المانحة هذا النوع، بحيث يسمح لها من ممارسة رقابة فعالة على استخدامات هذه الموارد

معونات مباشرة وغير مباشرة: تتضمن المعونات المباشرة كل الصور السابقة أما المعونات غير المباشرة فتتمثل في منح التعريفات الجمركية التفضيلية أو إعفاءات لبعض صادرات الدول النامية، بشكل يسمح لها بتخفيض أسعارها في أسواق الدول المتقدمة

المعونات الفنية: عبارة عن تقديم الخبرات الفنية المتخصصة وإقامة المراكز التدريبية لضمان ارتفاع كفاءة استخدام الاعتمادات المالية والمعدات الحديثة التي تتضمنها برامج المعونات.

من حيث المصدر: تنقسم إلى

معونات وحيدة المصدر: تتمثل في المعونات التي تعقدتها الدولة المانحة مع الدولة المستفيدة، وتعقد بشكل رسمي في إطار التفاوض والاتفاق بين الحكومات المعنية، والمثال على هذه المعونات-مشروع مارشال-

معونات متعددة الأطراف (جماعية): هي تلك المعونات المتعددة التي تقدمها الهيئات الدولية والإقليمية المتخصصة في التنمية الاقتصادية، وتعمل هذه الهيئات طبقا للقواعد التجارية التي تحكم أي مشروع خاص والتي تهدف إلى تعظيم ربحيته، وبالتالي فهي توافق على الاقراض عندما تتأكد أن السداد مضمون، وهذا يتوقف على المركز الاقتصادي للدولة، بالألفة إلى سلوكها الماضي في تسديد التزاماتها وتوقعات المستقبل، وتأخذ شكلان:

قروض سهلة أو ميسرة: هي قروض تعقد بسعر فائدة منخفض أو بدونه وتمتد أجالها لفترات طويلة تصل أحيانا لخمسين سنة، بفترة سماح تمتد إلى 10 سنوات؛

قروض عادية: وتتمثل في القروض التي تعقد بسعر فائدة أعلى من القروض الميسرة وتمتد أجالها لفترات بين عشرة وعشرين سنة.

المعونات الأجنبية من حيث دوافعها:

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

دوافع سياسية: لا يمكن عزل انتقال رؤوس الأموال عن الاعتبارات السياسية، ومن أبرز الأمثلة على ذلك المعونات الثنائية الأمريكية، التي قدمتها لأوروبا الغربية بعد الحرب العالمية الثانية في إطار مشروع مارشال، إذ كان الهدف الأساسي منها وقف المد الشيوعي، بالإضافة إلى الروابط الثقافية والعرقية بين الطرفين ورغبة الولايات المتحدة الأمريكية في أن تصبح دول أوروبا الغربية شريكا تجاريا قويا لها.

دوافع عرقية وعقائدية وأخلاقية: تتمثل في مبدأ الأخوة والتضامن إضافة إلى الروابط العرقية.

دوافع اقتصادية: تلعب القروض دورا هاما وحيويا في اكمال الموارد المحلية اللازمة لمقابلة احتياجات استثمارات التنمية وعلاج الاختناقات التي تواجهها الدول النامية بالنسبة لمذخراتها والعملة الأجنبية خاصة، مما يعيق تنفيذ برامج التنمية الاقتصادية.

المعونات الأجنبية من حيث ضوابطها:

معونات غير مقيدة: تمثل الطابع الميسر للمعونات من حيث هبات ومنح، وهي التي تقدم دون أن تلتزم الدول المستفيدة بانفاقها في الدول المانحة لها، بل قد يصل عدم تقييدها بتقديمها بعملة من غير عملات الدول المانحة، وما من شك أن مثل هذه المعونات لا تقدم إلا في نطاق ضيق ومحدود بينما تكون الصورة الشائعة هي المعونات المقيدة

معونات مقيدة: تتمثل في القروض الميسرة التي تتميز بانخفاض أسعار الفائدة وطول كل من أجل السداد وفترة السماح، ووجود مطالب للدول المانحة لها تصل إلى حد إملاء بعض الشروط التي يتعين على الدول المستفيدة منها الالتزام بها، يحق للدول المتقدمة ممارسة بعض أساليب الرقابة لضمان تنفيذها والعمل بها. فقد استخدمت القروض الميسرة في السنوات الأخيرة كعامل رئيسي في تنمية صادرات الدول المقرضة وبالتالي تحقيق مصالح اقتصادية حيوية لهذه الدولة.

ب- القروض الأجنبية:

القروض الأجنبية هي عبارة عن المبالغ التي تحصل عليها الدولة من الخارج، سواء كان الدائن دولة أخرى أو هيئة دولية أو مؤسسة دولية أو مصرفية أجنبية، كما تلتزم الدولة بسداد قيمة القرض في أجال محددة، فضلا عن تعهدها بتسديد الفوائد المستحقة على هذه القروض. وتنقسم إلى قسمين:

قروض خارجية سهلة: تتميز بمرونة شروطها كطول آجال التسديد وانخفاض أسعار الفائدة وطول فترة السماح.

قروض خارجية تجارية: تمتاز بقصر آجال استحقاقها، وارتفاع أسعار فائدها وقصر فترة سماحها ومن أمثلتها

القروض التي يمنحها سوق الدولار الأوروبي، أما القروض التي تمنحها الهيئة الدولية للتنمية تعتبر قروض سهلة.

عندما تكون الجهة المقرضة دولة أجنبية فالقرض يمنح بعملة الدولة الدائنة، أما إذا كانت الجهة الدائنة هيئة دولية

فعادة ما يصرف القرض بالعملة الصعبة وفيما يخص السداد فهو يتم بنفس العملة، وتجدر الإشارة إلى أن هذه القروض ليست متاحة لجميع الدول التي ترغب في الحصول عليها، كما أن التيارات السياسية تلعب دورا هاما فيها علاوة على هذا فبعضها يتضمن شروطا مالية أو سياسية قاسية، وتتخذ القروض أشكالا عديدة أهمها مايلي:

القروض الحكومية الثنائية: هي التي تمنحها الحكومات الأجنبية على أسس تجارية سواء لحكومة الدولة المقرضة أو

أحد أشخاصها العامة أو الخاصة، وتقدم القروض في إحدى الصور التالية:

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

- في شكل مبلغ معين من العملة القابلة للتحويل، يوضع تحت تصرف الدولة المقترضة لاستخدامه في شراء مستلزمات التنمية.
- تشترط الدولة المقرضة على الدولة المقترضة انفاق المبلغ في الحصول على احتياجات التنمية من أسواق الدولة المقرضة إن وجدت، وإلا فبالامكان شراؤها من أسواق أخرى.
- تخصيص القرض لتنفيذ مشاريع معينة، إذ تقوم الدولة المقرضة بتزويد الدولة المقترضة بمعدات المشروع والخبراء اللازمين لإنشائه وتشغيله مع تدريب الخبراء المحليين على ذلك. ومن أمثلة ذلك القرض السوفياتي لبناء السد العالي في مصر.
- القروض الخاصة: تعرف بأنها تلك القروض التي تحصل عليها الدولة من الأفراد أو الهيئات للدول الأجنبية الخاصة، والأشكال التي تأخذها القروض الخاصة تتمثل في:
 - تسهيلات الموردين: يقصد بها قروض الصادرات التي تقدمها الشركات الأجنبية وكبار المصدرين وغيرهم من الموردين الأجانب لتوريد سلع وخدمات للبلد المقترض، بشرط أن تكون هذه القروض مضمونة من جانب الحكومات، وأهم خصائصها أنها تعقد لفترات متوسطة الأجل، لا تزيد غالبا عن خمس سنوات، وسعر الفائدة يحدد على أساس السعر السائد في سوق الاقراض في البلد المقرض. تعتبر هذه القروض من الموارد التمويلية الخارجية ذات التكلفة العالية، ذلك لأن الموردين يشترطون أن يتحمل البلد المدين تكاليف التأمين عن القروض بصورة كلية أو جزئية، إضافة إلى أن عبء خصم هذه القروض لدى البنوك التجارية يقع على عاتق الدولة المدينة، وكذلك قيد شراء من البلد المقرض ولا يقل سعر فائدها عن 20%.
 - قروض البنوك التجارية الأجنبية: عبارة عن تسهيلات مصرفية لتمويل العجز الموسمي والمؤقت في حصيله النقد الأجنبي، تعتبر هذه القروض قصيرة الأجل، وذات أسعار فائدة مرتفعة.
- ج- الاستثمارات الأجنبية: تنقسم إلى:
 - استثمارات أجنبية غير مباشرة: يتمثل في قيام الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين في دولة أجنبية في شراء أسهم الشركات القائمة في الدول النامية، كما تقوم منظمات دولية مثل المؤسسة الدولية للتمويل بالاكتتاب في أسهم هذه الشركات، أو عن طريق إصدار السندات في أسواق رأس المال، وطرحها بقيمة معينة وبسعر فائدة معين، مع التزام الدول المصدرة للسند بالوفاء بقيمة السند عند حلول آجال الاستحقاق
 - استثمارات أجنبية مباشرة: هي تلك المشروعات التي يمتلكها الأجانب ويديرونها سواء كانت الملكية كاملة أو جزئية أي بالاشتراك بنصيب يضمن حق إدارة المشروع
 - تعتبر من أهم الوسائل التي تسعى كافة الدول النامية إلى اجتذابها، ويظهر ذلك جليا من خلال القوانين التي سنتها معظم الدول لتشجيعها وتهيئة المناخ المناسب لذلك والتغلب على معوقات إدارية وإجرائية، وتأخذ هذه الاستثمارات شكلين هما: استثمارات أجنبية مباشرة ثنائية: وهي عبارة عن تشارك رأس مال أجنبي ووطني بالتساوي في القيام بمشروع أي ما يسمى بالمشروع المشترك (Joint Venture) وغالبا ما يكون الشريك الأجنبي مستثمرا خاصا.
 - شركات متعددة الجنسيات: هي شركات عملاقة تتميز بأن ملكية أسهمها تتوزع بين جماعات رأسمالية من جنسيات مختلفة، كما أنها تمارس نشاطها الاستثماري في عدة دول، وهي تنتج سلعا وخدمات خارج موطنها الأصلي، وتمتلك أو تدير أصولا

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

تدر دخلا في أكثر من دولة واحدة، فهي بمثابة تجمع رأسمالي إنتاجي عبر الدول يعمل على إقامة المشروعات الإنتاجية وما يتصل بها من فتح آفاق جديدة للتبادل

3- تطور المالية الدولية: لقد مرت المالية الدولية بأربع مراحل

أ- المرحلة الأولى (1870-1914): تميزت هذه المرحلة بالنقاط الآتية:

- تكس معظم رؤوس الأموال في بريطانيا نتيجة لقوتها الاقتصادية في تلك الفترة؛
- ظهور كل من فرنسا، ألمانيا، الولايات المتحدة الأمريكية كدول مصدرة لرؤوس الأموال، كما بقيت بريطانيا المصدر الرئيسي لرأس المال حيث استثمرت في أسهم وسندات حكومات أجنبية وفي السكك الحديدية الأجنبية، وكانت استثماراتها في الخارج أكثر مما استثمرته في الداخل، ذلك للعائد الكبير الذي يتم الحصول عليه من استثمارات أجنبية؛
- كانت الدول الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية، وكندا من بين أهم المستفيدين من الاستثمارات البريطانية؛
- اعتماد العديد من الدول على تصدير الغذاء والحامات مقابل استيراد رأس المال لتحقيق التوازن؛
- خروج رأس المال الاستثماري من بريطانيا ساهم في تراجع الصناعة البريطانية والاقتصاد البريطاني، وظهرت قوى جديدة اختلت الصدارة في صناعات جديدة منها وم أ، ألمانيا، دول أخرى (كصناعة النفط وال فولاد، صناعة السيارات وغيرها)؛
- تراجع دور بريطانيا في تمويل الاقتصادات الدولية (مقرض الملاذ الأخير) خاصة عند قيام الحرب العالمية الأولى.

ب- المرحلة الثانية (1920-1939): وأهم ما ميزها النقاط الآتية:

- تسببت الحرب العالمية الأولى في قيام الدول الأوروبية بتقليص استثماراتها، من أجل الحصول على المواد الغذائية والمستلزمات العسكرية، مما أدى إلى ظهور وم أ كمصدر رئيسي للإقراض لأنها كانت بعيدة عن الحرب، وحصول العديد من الدول المستعمرة على استقلالها السياسي؛
- بدأ القطاع المالي الأمريكي يأخذ دورا رئيسيا في الاقتصاد العالمي، وبالتالي زيادة المنافسة بين لندن ونيويورك كمركز تمويل رئيسيين؛

- الكساد العالمي 1929 خلق كثيرا من الفوضى الاقتصادية وعدم الاستقرار؛

ج- المرحلة الثالثة (1947-1985): وقد كانت هذه المرحلة بعد الحرب العالمية الثانية، وتمثلت أهم مميزاتا في:

- تنوع التدفقات الرأسمالية التي كانت عبارة عن رؤوس أموال خاصة بصفة كاملة، وأضحت المساعدات المالية من أهم عناصر المالية الدولية بعد الحرب العالمية الثانية؛
- انتشار مؤسسات دولية بهدف توجيه الرأسمال والمساعدات؛
- زيادة تدفق الدولار الأمريكي في عدة مناطق أدى إلى ظهور سوق العملات الأوروبية، وإحداث تغيير في حجم وطبيعة التمويل الدولي، وبداية ظهور أزمة المديونية الخارجية.

د- المرحلة الرابعة (1985- إلى غاية الآن) وتميزت هذه المرحلة بما يلي:

- تسارع عمليات الابتكار المالي، وتجديد اساليب التمويل للتحرر من القيود التشريعية والاجرائية، بالإضافة إلى عوالة الاسواق وتدويل الأموال، وزيادة التقدم في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وتزايد وضخامة رؤوس الأموال الدولية وانسيابها بسرعة من مكان لآخر؛

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

-قيام العديد من الدول النامية بإتباع برامج تصحيحية اقتصادية، وفتح أسواقها المالية وتحريرها من القيود، مما ساعد على ظهور الاسواق الناشئة.

وهناك مجموعة من العوامل ساهمت في تهيئة البيئة المناسبة للمرحلة الرابعة، أهمها:

- تنامي الرأسمالية المالية: النمو السريع الذي حققه رأس المال المستثمر في الأصول المالية والمتجسد في صناعة الخدمات المالية بمكوناتها المصرفية وغير المصرفية دورا رئيسيا في اعطاء قوة دفع للعملة المالية، إذ أن معدلات ربح رأسمال المستثمر تتخطى بأضعاف معدلات ربح قطاعات الانتاج الحقيقي.

وظهور ما يسمى بالاقتصاد الرمزي تحركه رموز ومؤشرات الثروة العينية (الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق) وتؤثر فيه تغيرات تحصل في أسعار الفائدة، أسعار الصرف الأجنبي، موازين المدفوعات، معدلات البطالة، المستويات العامة للأسعار، والشائعات والبيانات الصادرة عن المسؤولين الماليين ومحافظي المصارف المركزية.

- عجز الاسواق الوطنية عن استيعاب الفوائض المالية: إن ضيق الأسواق الداخلية وعجزها عن استيعابها أدى بها بالاتجاه للخارج بحثا عن فرص استثمارية أفضل ومعدلات عائد أعلى؛

- ظهور الابتكارات المالية: ظهر عدد كبير من الأدوات المالية الجديدة، كالمشتقات التي تشمل المبادلات والمستقبلات، والخيارات؛

- التقدم التكنولوجي: التطور الكبير في جانب المعلوماتية والاتصال أدى إلى تخطي الحواجز المكانية والزمانية، وانخفاض تكلفة الاتصالات، مما زاد في سرعة تدفق رؤوس الأموال، ورغم أن هذا التطور يعطي القدرة على متابعة حركة الأسعار في أسواق عديد لاتخاذ القرارات، إلا أنه يسهم في توفير البيئة المناسبة لخروج ودخول الأرباح الرأسمالية الضخمة عبر الحدود الوطنية خلسة، من دون أن تستطيع السلطات النقدية والمالية من مراقبتها ومعرفة اتجاهاتها؛

- التحرير المالي المحلي والدولي: من خلال السماح للمقيمين وغير المقيمين بحرية تحويل العملة بأسعار الصرف السائدة إلى العملة الأجنبية واستخدامها بحرية في اتمام المعاملات الجارية والرأسمالية؛

- إعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية من خلال:

- توسع المصارف في نطاق أعمالها على المستوى المحلي والدولي؛

- دخول بعض المؤسسات المالية (شركات التأمين، صناديق تقاعد، ...) كمنافس قوي للمصارف في مجال الخدمات التمويلية.

- قيام بعض المصارف بالاندماج من اجل منافسة المؤسسات المالية التي ظهرت حديثا.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور الثاني: ميزان المدفوعات

يعد ميزان المدفوعات من أهم المؤشرات الاقتصادية التي يمكن من خلالها إعطاء دلالات معبرة عن الوضعية الاقتصادية لأي دولة من حيث مستوى تطور ونمو اقتصادها خلال فترة زمنية معينة، ويحدد درجة انفتاحها على الاقتصاد العالمي. فالدولة شأنها في تجارتها الخارجية شأن التاجر العادي تمسك بدفتر عام يطلق عليه ميزان المدفوعات، وهذا الدفتر تسجل فيه السلع والخدمات ورؤوس الأموال التي يقدمها المقيمون في الدولة للمقيمين في دول أخرى (صادرات)، وعلى الجانب الآخر تسجل فيه السلع والخدمات التي يقدمها المقيمون في تلك الدول الأجنبية للمقيمين في بلد هذا الميزان.

1-تعريف ميزان المدفوعات وأقسامه

هو مستند حسابي يظهر الوضعية الناتجة عن العمليات الحاصلة خلال سنة بين الأعوان الاقتصاديين المقيمين في المجال الوطني وبين كل الأعوان الآخرين في العالم الخارجي.

المقصود بالشخص المقيم هنا الشخص الطبيعي أو المعنوي كالشركات، ويعتبر المواطن مقيما إذا أقام في الدولة مدة ستة شهور فأكثر، وبالتالي فصفة المقيم تطلق على كافة الأعوان المتواجدين على التراب الوطني الذين يمارسون ضمنه نشاطا اقتصاديا منتظما، بالإضافة إلى فروع الشركات الأجنبية، وبالمقابل فإن موظفي السفارات والقنصليات والبعثات الأجنبية فهي تعتبر رغم سفرها من الرعايا المقيمين في البلد الذي يعملون به

فالعمال والطلاب الذين يقيمون في الجائر لفترة طويلة بغض النظر عن جنسياتهم يعتبرون مواطنين مقيمين في الجزائر، كما أن الطلاب الجزائريين الذين يدرسون في الخارج يعتبرون مواطنين مقيمين في الدول المضيفة لهم. أما السياح الذين يأتون لفترة بسيطة (الجزائر مثلا) فيعتبرون مقيمين في دولة الجنسية التي يتبعون لها وليست الدولة المضيفة لهم (الجزائر). ومن الجدير بالذكر أن فروع الشركات الأجنبية في الجزائر تعتبر مقيمة في الجزائر، أما المكاتب والوكالات التجارية الأجنبية الموجودة في الجزائر فلا تعتبر مقيمة في الجزائر، أي أنها أجنبية الإقامة، كما تعد المنظمات الدولية مثل الأمم المتحدة والبنك الدولي وصندوق النقد الدولي فتعتبر غير مقيمة (أجنبية الإقامة).

ويمكن ميزان المدفوعات باستخدام المحاسبة الوطنية من حساب العديد من المؤشرات الهامة التي تعكس وضعية التجارة الخارجية، من بينها:

درجة الانفتاح ((الصادرات+ الواردات)/2)/ الناتج المحلي

شروط التبادل التجاري أسعار الصادرات/ أسعار الواردات

معدل التغطية: (الصادرات / الواردات) x 100

معدل التبعية: الواردات/ (الناتج+ الواردات - الصادرات)

وغيرها من المؤشرات العديدة التي تساهم وتعمل على تحليل الوضعية الاقتصادية وتساعد على التنبؤ والتخطيط

للسياسات المتوسطة والطويلة الأجل التي تعتمدها الدولة

أ- أقسام ميزان المدفوعات

- الحساب الجاري: ويشمل:

أ- صادرات الدولة من السلع الملموسة ناقصا واردات الدول من السلع الملموسة.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

ب- صادرات الدول من الخدمات ناقصا واردات الدول من الخدمات.

ج- التحويلات النقدية إلى داخل الدولة ناقصا التحويلات النقدية إلى خارج الدولة.

- ميزان رأس المال: ويشمل كافة تدفقات رأس المال إلى الداخل من العملات الأجنبية ناقصا التدفقات النقدية إلى الخارج من العملات الأجنبية كما يشمل ميزان رأس المال على التدفقات الداخلة من الذهب بالإضافة إلى التدفقات الخارجية من الذهب.

ب- العمليات الرئيسية في ميزان المدفوعات وتحليلها

تكمن الصعوبة في كيفية تصنيف العمليات في ميزان المدفوعات وفي الحصول على الإحصاءات ومدى دقتها، ونلخص

هذه العمليات فيما يلي:

- العمليات المتعلقة بالتجارة الخارجية.
- العمليات المتعلقة بالخدمات.
- العمليات المتعلقة بعائد عنصري العمل ورأس المال.
- العمليات المتعلقة رؤوس الأموال والذهب النقدي.

تحليل العمليات الرئيسية في ميزان المدفوعات:

أ- العمليات الجارية:

أ-1- عمليات التجارة الخارجية:

تتعلق هذه العمليات بتصدير واستيراد السلع على كل أنواعها (مواد أولية، منتجات زراعية وحيوانية، سلع مصنعة ونصف مصنعة، ... إلخ) وتسمى هذه العمليات بالعمليات المنظورة (المرئية) (visibles) لكونها ملموسة ماديا وتمر عبر الجمارك. ترتبط دقة تسجيل هذه العمليات إلى حد بعيد بدرجة تطور النظام الجمركي وبكفاءة الأجهزة الفنية الجمركية من ناحية، وبلاستقرار الأمني الذي يحول بين حركة التجارة (الاستيراد والتصدير) غير الشرعية (عمليات التهريب) من ناحية أخرى.

أ-2- عمليات الخدمات:

تعتبر هذه العمليات غير منظورة (les invisibles) لأنها غير مرئية فعليا ولا تمر عبر أجهزة الجمارك، أما أهم أوجه عمليات الخدمات فهي:

النقل والمواصلات ونشاطات شركات التأمين والمؤسسات المالية والمصرفية والنشاط السياحي والاتصالات ومجموعة أخرى من النشاطات المتفرقة التي يصعب حصرها، وأن عمليات الخدمات تحتل مكانة هامة في موازين مدفوعات البلدان المتقدمة، فالميزان التجاري البريطاني هو في حالة عجز شبه دائم، إذ انه لم يسجل فائضا في رصيده منذ بداية القرن التاسع عشر وحتى منتصف العقد المنصرم (العشرين) إلا خلال سنوات خمس، لكن العجز المذكور كان يغطي دائما بفائض ميزان الخدمات وفائض ميزان عائد رأس المال اللذين سوف يشار إليهما لاحقا.

أ-3- عمليات عائد عنصري العمل:

يقصد بها الرواتب والأجور والتعويضات والمكافآت التي يتقاضاها العمال المهاجرون (الوطنيون) الذين يعملون في الخارج والعمال الأجانب العاملون في بلد ما، وتسجل قيمة هذا العائد في بند التحويلات الرأسمالية من جانب واحد مثل الهبات والتبرعات والمساعدات والتعويضات والأموال التي يرسلها المهاجرون إلى بلدهم، وأصبح هذا العائد يشكل موردا هاما للعملات

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

الأجنبية في العديد من الدول كإسبانيا والبرتغال والفلبين وسريلانكا ومصر ولبنان والمغرب... الخ.

أ-4- عمليات عائد رأس المال:

يقصد بها الفوائد والأرباح التي ينتجها رأس المال الموظف أو المستثمر، فإذا كان رأس المال موظفا على سبيل المثال في شراء سندات حكومية فإنه ينتج فائدة، أما إذا كان موظفا في استثمار مباشر أي في مشروع ما فإنه ينتج أرباحا.

أ-5- التحويلات العامة أو الحكومية:

تمثل التحويلات عمليات مساعدات اقتصادية ومالية (كالتعويضات، الإعانات والهبات) وهي في هذه الحالة رؤوس أموال أحادية الجانب لكنها محتسبة ضمن العمليات الجارية.

ب- عمليات رأس المال:

على المستوى الخارجي لا يمكن اعتبار السلع أو المعدات الانتاجية بمثابة رأس مال، كما أن انتقال مثل هذه السلع من بلد إلى آخر لا يمكن أن يعتبر انتقالا لرأس المال، بل انتقالا لنوع من السلع تدرج قيمتها في الميزان التجاري وليس في ميزان رؤوس الأموال.

إن مفهوم رأس المال على الصعيد الخارجي هو القوة الشرائية النقدية التي تنتقل إلى الخارج من دون أن تخصص للحصول على سلع استهلاكية، على أن يقتصر هذا الانتقال بعملية توظيف لهذه القوة الشرائية.

كما يمكن اعتبار انتقال القوة الشرائية إلى الخارج غير المقرونة بنية التوظيف كانتقال لرأس المال إذا حدث في الحالات التالية: تعويضات الحروب، الهبات النقدية الدولية، المساعدات النقدية، ... إلخ.

ب-1- أسباب انتقال رأس المال إلى الخارج: وأهمها:

1- الاختلاف بين أسعار الفائدة: سعر الفائدة يكون أعلى في الدول التي تشهد نقصا في رأس المال.

2- التفاوت في معدل الأرباح: هذا الانتقال لرأس المال يعرف بالاستثمار المباشر.

3- تفادي أو تجنب المخاطر.

4- انتقال رأس المال لأسباب سياسية: يأخذ شكل القروض أو الهبات.

5- انتقال رأس المال الساخن أو العائم: يتميز هذا النوع بالسرعة الفائقة في تحركه، أما أسباب تحركه فهي متعددة:

الأرباح، المضاربة أو البحث عن الأمن، الاستفادة من فرصة إعادة تقييم سعر الصرف لعملة ما في الخارج، أو اجتناب تخفيض قيمة العملة في الداخل هذا الانتقال لرأس المال الساخن الذي حصل على الصعيد الدولي كان له تأثير هام على النظام النقدي الدولي وعلى موازين مدفوعات مختلف البلدان المتقدمة والبلدان المصنعة حديثا على حد سواء (أزمة البورصات العالمية التي حدثت سنة 1997).

ب-2- أنواع رؤوس الأموال الدولية:

يتوزع رأس المال الدولي بين مجموعتين رئيسيتين هما:

المجموعة أ: تتضمن رأس المال أحادي الجانب (Capital Uni Latéral)

المجموعة ب: فتشمل على الاستثمارات الدولية (Investment International)

ب-2-1- رأس المال الأحادي الجانب: هذا النوع من رأس المال يصنف ضمن العمليات الجارية من وجهة النظر المحاسبية، إلا أنه

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

يبقى رأس مالا من حيث طبيعته، فالبلد المتلقي لهذا النوع من رأس المال لا يترتب عليه التزامات سياسية واهم أشكال هذا النوع هي:

- التعويضات التي تدفعها الدول المهزومة في الحرب إلى البلدان المنتصرة أو البلدان المعتدى عليها (حرب الخليج - غزو الكويت).
 - الإعانات والمساعدات والهبات التي تقدمها الحكومات، أو بعض الهيئات الخاصة إلى الدول الأخرى مثل المساعدات التي قدمتها أمريكا في إطار مشروع مارشال.
 - الأموال التي يرسلها المهاجرون إلى ذويهم في وطنهم الأم.
- ب-2-2- الاستثمار الدولي: ينشئ هذا الاستثمار التزاما ماليا على البلد المتلقى للاستثمار على خلاف رأس المال الأحادي الجانب، حيث يجبر الدولة المذكورة على تسديد قيمة الأصل بالإضافة إلى دفع الفوائد المترتبة ويمكن التمييز بين عدة أشكال من الاستثمارات الدولية حسب المعايير المعتمدة وهي:

1. من حيث الجهة القائمة: الاستثمارات الحكومية والاستثمارات الخاصة.
2. من حيث طبيعة الاستثمارات الدولية.
 - استثمارات مباشرة.
 - استثمارات في محفظة السندات.
3. من حيث حرية البلد المتلقي في استخدامه لرأس المال، ومعيار التمييز هنا هو استثمارات مقيدة واستثمارات حرة.
4. من حيث المدة الزمنية للاستثمارات الدولية واستثمارات طويلة الأجل (أكبر من سنة)، واستثمارات قصيرة الأجل (أقل من سنة).

ب-3- توزيع رؤوس الأموال بين رؤوس أموال نقدية ورؤوس أموال غير نقدية:

تتوزع حركات رؤوس الأموال ضمن مجموعتين (Hot money. Capitaux febriles):

- تلك التي تقع فوق الخط (أي في الجزء الأعلى من الجدول) والمرتبطة بالحركات الاقتصادية.
- وتلك التي تقع في الجزء الأدنى من الجدول باعتبارها رؤوس أموال نقدية.

ب-3-1- رؤوس الأموال غير النقدية: وتشتمل على رؤوس الأموال الطويلة الأجل وعلى جزء من رؤوس الأموال قصيرة الأجل.

- تقسيم رؤوس الأموال الطويلة الأجل: وتنقسم إلى جزئين هما:

- العمليات خارج إطار المديونية الخارجية، على شكل قروض تجارية أو قروض استثمارات مالية.
- السحوبات على القروض الخارجية، وهي حركة منظمة لرأس المال.

- رؤوس الأموال قصيرة الأجل غير المصرفية مضافة إليها التسوية: وهي رؤوس الأموال التجارية قصيرة الأجل والتسليفات المسبقة لجزء من العملية.

ب-3-2- رؤوس الأموال النقدية: تدرج دون الخط الذي يفصل العمليات الاقتصادية (غير النقدية) عن العمليات النقدية وتتوزع حسب جزئين:

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

- رؤوس الأموال المصرفية: وهي أموال والتزامات القطاع المصرفي قصيرة الأجل، أما الأصول فهي القروض التي يمنحها القطاع المصرفي إلى غير المقيمين، أما الالتزامات فهي الودائع.

- رؤوس الأموال العامة: تعكس تغيير أصول والتزامات القطاع العام الفورية والقصيرة الأجل، وتشمل رؤوس الأموال العامة كافة الاحتياطات الرسمية (ذهب وعمليات صعبة)، أما الذهب فتتناول انتقال الذهب من دولة إلى أخرى كنقد وليس كسلعة، لأن انتقال الذهب كسلعة يدخل في الميزان التجاري كباقي السلع الأخرى.

2- الفائض والعجز في ميزان المدفوعات

إن ميزان المدفوعات سيتوازن محاسبيا وباستمرار لأن أي عملية تؤثر على جانبين: أحدهما دائن والآخر مدين وبالتالي فإن ميزان المدفوعات سيتوازن محاسبيا وقد يكون هناك عجزا في الحسابات الفرعية لميزان المدفوعات كالحساب الجاري أو حساب رأس المال.

وقد تكون صادرات الدولة من السلع والخدمات أقل من وارداتها من السلع والخدمات وبالتالي يكون هناك عجزا في الميزان التجاري بقيمة الفرق بين الصادرات والواردات، فإذا تم تغطية هذا الفرق بتحويلات نقدية من الخارج بنفس قيمة العجز في الميزان التجاري، فإن هذا يؤدي إلى توازن الحساب الجاري لميزان المدفوعات ويمكن تقسيم ميزان المدفوعات إلى أربعة حسابات رئيسية:

1- الحساب الجاري:

ويشمل تجارة الدولة من السلع والخدمات بالإضافة إلى صافي التحويلات النقدية بدون مقابل ويحسب كما يلي :

الحساب الجاري = صادرات الدولة من السلع والخدمات ناقصا واردات الدولة من السلع والخدمات يضاف له التحويلات الداخلة بدون مقابل وي طرح منه التحويلات الخارجية بدون مقابل.

وعليه فالحساب الجاري = صافي صادرات الدولة من السلع والخدمات + صافي التحويلات بدون مقابل، فإذا كانت واردات الدولة من السلع والخدمات أكبر من صادرات الدولة من السلع والخدمات فإن هذا يؤدي إلى وجود عجز في الميزان التجاري أو ميزان السلع والخدمات.

2- الميزان الأساسي: ويضم الحساب الجاري بالإضافة إلى تدفقات رأس المال طويل الأجل.

3- ميزان حساب رأس المال: ويشمل ممتلكات القطاع الخاص الأجنبي من الممتلكات والأصول المحلية، ناقصا ممتلكات القطاع الخاص المحلي من الأصول الأجنبية قصيرة الأجل.

4- ميزان التسويات الرسمية: ويتكون من الفرق بين التغير في ممتلكات القطاع الأجنبي الرسمي من الأصول المالية المحلية، والتغير في ممتلكات القطاع المحلي الرسمي من الأصول المالية الأجنبية.

ويمكن أن نستنتج أن: ميزان التسويات الرسمية = الميزان الأساسي + ميزان رأس المال

3- القيد في ميزان المدفوعات

يستخدم في ميزان المدفوعات نظام القيد المزدوج أي أن أي عملية تجارية تؤثر على جانبين في ميزان المدفوعات.

إن قيام الجزائر باستيراد القمح من أمريكا فإن ذلك سيؤثر على جانبين في ميزان المدفوعات وهما: ميزان السلع ويكون مدينا وحساب الاحتياطات ويكون دائنا بقيمة الصفقة، ويكون ميزان المدفوعات متوازنا من الناحية المحاسبية وبشكل دائم.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

كباقي المستندات المحاسبية فإن هيكل ميزان المدفوعات يجيب على العديد من الأعراف والاتفاقات، وسنأخذ موازين المدفوعات وكيفية قيد العمليات ضمن أسلوبين:

1- أسلوب الميزانية السنوية.

2- أسلوب الدائن والمدين.

أ- مبادئ القيد في ميزان المدفوعات باعتباره بمثابة ميزانية سنوية :

إذا اعتبر ميزان المدفوعات كميزانية سنوية للتبادلات فيقتضي أن يتضمن الأصول والخصوم، وبالتالي فإن القيود يجب أن تُدرج ضمن الأصول والخصوم، ولما كانت العمليات أو الصفقات الدولية تسد من حيث المبدأ وغالبا بالعملة الصعبة (لأن جزءا من التجارة الدولية يحصل على شكل مقايضة)، فإن خروج أو دخول هذه العملات أصبح هو المعيار الأساسي في عملية قيدها، فكل عملية ينتج عنها دخول للعملات الأجنبية تسجل في الأصول ، وبالمقابل كل عملية ترتب خروجاً للعملات التي تدون في جانب الخصوم. ومن أجل التمييز بين الأصول والخصوم يستند إلى معيار أساسي هو عرض أو طلب النقد الأجنبي.

فإذا كان نقد بلد ما مطلوباً في سوق الصرف لتسديد عملية معينة فإن قيمة هذه العملية تقيد في أصول ميزان المدفوعات. وإذا كان نقد بلد ما معروضاً في سوق الصرف فإن قيمة هذه العملية تقيد في خصوم ذلك الميزان. وينطبق معيار عرض وطلب العملة الأجنبية على كافة عمليات السلع والخدمات وعائد رأس المال .

أما بشأن رأس المال ، فإن البلد المصدر لرأس المال (أي البلد الدائن) يدون قيمة رأسماله المصدر في الخصوم في ميزان مدفوعاته، أما البلد المتلقي لرأس المال (البلد المدين) فإنه يقيد قيمة العملة في الأصول.

وفيما يتعلق بالهبات والتعويضات والأموال التي يرسلها المهاجرون، يلاحظ أن البلد المانح للتعويضات أو المساعدات هو مضطر لأن يحصل على نقد البلد الذي يريد مساعدته، وهذا يعني أنه يجب عليه عرض نقده في سوق الصرف من أجل الحصول على نقد البلد المتلقي للمساعدة، استناداً لذلك يقيد البلد المانح قيمة العملية في الخصوم، أما البلد الممنوح فيقيد قيمة العملية في الأصول.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

جدول يبين القيد في ميزان المدفوعات تحت بابي الخصوم والأصول

أصول	خصوم
- صادرات. - خدمات مقبوضة (نقل، سياحة، مداخيل رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج، أتاوات مقبوضة على البراءات والشهادات). - تحويل مدخرات العمال المهاجرين وهبات مقبوضة من الخارج (خاصة وحكومية). - استثمارات وقروض حكومية متأتية من الخارج. - رؤوس أموال قصيرة الأجل غير مصرفية مستلمة من القطاع الخاص غير المصرفي.	- واردات. - خدمات مدفوعة (نقل، سياحة، مداخيل رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الداخل، أتاوات مدفوعة على البراءات والشهادات). - خروج مدخرات العمال الأجانب وهبات مقدمة إلى الخارج (خاصة وحكومية). - استثمارات مقامة في الخارج وقروض حكومية ممنوحة. - رؤوس أموال قصيرة الأجل غير مقرضة بواسطة القطاع الخاص المصرفي.
- زيادة الالتزامات قصيرة الأجل للقطاع الخاص المصرفي أو تدني أصوله. - زيادة مديونية القطاع الرسمي (مصرف مركزي + خزينة)، تجاه باقي البنوك التجارية أو خفض احتياطياته بالذهب والعملات الصعبة وحقوق السحب الخاصة.	- زيادة أصول القطاع المصرفي أو تدني التزاماته. - زيادة احتياطيات القطاع الرسمي (مصرف مركزي + خزينة)، بالذهب والعملات الصعبة وحقوق السحب الخاصة... إلخ أو تدني التزاماته.

وإذا كان قيد العمليات في ميزان المدفوعات يخضع من الوجهة النظرية لمبدأ المحاسبة المزدوجة، أي ان قيمة العملية الواحدة يتم قيدها مرتين، فإن قيد العمليات لا يجري عمليا حسب مبدأ المحاسبة المزدوجة، وهذا ما تم إيضاحه سابقا، أما مبدأ المحاسبة المزدوجة فسوف يتم فيما يلي:

ب- مبادئ القيد في ميزان المدفوعات طبقا للمحاسبة المزدوجة دائن (له) (Crédit) ومدين (منه) (Débit):

حسب هذه الزاوية القيد المزدوج فهو يعتبر حساب يشتمل على جانب المدين وجانب الدائن.

في الجانب الدائن: تسجل كافة عمليات البيع بما فيها بيع الأصول من قبل المقيمين إلى غير المقيمين (سواء كانت هذه الأصول بضائع أو أسهم أو عملات... إلخ).

أما في الجانب المدين: فتسجل كافة عمليات الشراء بما فيها حيازة كافة نماذج الأصول التي يجريها المقيمون مع غير المقيمين.

يجب تطبيق القاعدة على كافة أنواع الأصول، فتسديد العملات الصعبة إلى الخارج بواسطة أحد المقيمين يسجل في الجانب الدائن لأنه يترتب على ذلك بيع لأصول نقدية، كذلك البيع لسهم أو سند معين من قبل مقيم إلى غير مقيم يدون في الجانب الدائن لأن البيع وقع على أصل مالي.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

في المقابل حيازة العملات الصعبة بواسطة أحد المقيمين تسجل في جانب المدين، كذلك شراء أسهم معينة بواسطة أحد المقيمين من غير مقيم يسجل أيضا في جانب المدين(منه) وعليه فإن الزيادة في التزامات أحد المقيمين تجاه غير المقيمين هي شبيهة ببيع أو تحويل أحد أنواع الأصول، لذلك فهي تسجل في الجانب الدائن (له)، وبالمقابل كل نقص في التزامات (تقلص ديون) أحد المقيمين تجاه غير المقيمين يسجل في الجانب المدين (منه).

إن كل عملية تجري بين مقيم وغير مقيم، يترتب عليها قيد محاسبي في ميزان المدفوعات (تحت عمود الدائن أو تحت عمود المدين)، ولكي يتحقق التوازن في الميزان المذكور يقتضي إدراج مبدأ آخر مقابل وبنفس القيمة (تحت العمود الآخر). إذا كانت القيود لا يشوبها الخطأ فإن مجاميع الدائن والمدين يفترض أن تكون متساوية تماما، لكنه توجد العديد من حالات الخطأ والسهو التي تحول دون التوازن التام، والتي سوف يجري التطرق إليها لاحقا، لذلك فإن إضافة كافة قيود الخطأ والسهو تجعل من ميزان المدفوعات مستندا محاسبيا متوازنا.

تقتضي طريقة تبويب ميزان المدفوعات التلاؤم مع الخصوصيات الإحصائية لكل دولة ويمكن أن تصنف فعليا جميع التدفقات الملاحظة بين مختلف البلدان بطرق عديدة في الموازين السابقة، لكن على الرغم من ذلك فإن ميزان المدفوعات يبقى في حالة توازن، وبشكل عام فإن الموازين المشار إليها تلتقي في معظم الحالات على الوجه التالي:

$$\begin{aligned} & \text{الصادرات من البضائع} \\ & - \text{الواردات من البضائع} \\ \hline & = \text{رصيد الميزان التجاري} \\ & + \text{رصيد ميزان الخدمات} \\ \hline & = \text{رصيد الميزان التجاري بالمعنى الواسع} \\ & + \text{رصيد ميزان مداخل عناصر الانتاج} \\ \hline & = \text{رصيد العمليات الجارية} \\ & + \text{رصيد التحويلات الأحادية الجانب} \\ \hline & = \text{رصيد ميزان المداخل} \\ & + \text{رصيد ميزان حركات رؤوس الأموال في الأجل الطويل} \\ & + \text{رصيد ميزان حركات رؤوس الأموال في الأجل القصير} \\ \hline & = \text{رصيد ميزان الحسابات الترجيحية (التسوية)} \\ & + \text{رصيد العمليات الموازنة "الترجيحية، التسوية" (في حالة الصرف الثابت)} \\ \hline \end{aligned}$$

$$= \text{ميزان المدفوعات (= ميزان ح/في حالة الصرف المرن)}$$

وعندما تكون فوائض ميزان المداخل (في إطار نظام الصرف المرن) ليست موازنة بصادرات صافية كافية لرؤوس الأموال، فإن قيمة العملة الوطنية سوف ترتفع، إلا أن الإحصائيات التي تقيس حركات رؤوس الأموال على المستوى الدولي هي غائبة (منعدمة) فلا يمكن إيضاحها إلا عن طريق ما هو متبق واستخلاص تأثيرها على سعر الصرف وللحصول فعليا عن حركات

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

رؤوس الأموال على المستوى الدولي، عن طريق ما هو متبق "الحركات الصافية لرؤوس الأموال غير مصرفية" (Par voie résiduelle) ويقتضي توضيح العلاقة بين تغير الاحتياطات الدولية R ورصيد ميزان المدفوعات B، إذن يلاحظ أن ميزان المدفوعات يساوي ميزان المداخل زائد حركات رؤوس الأموال.

وعبر الإحصاءات المنشورة من قبل المصرف المركزي تعرف الوضعية الصافية للمصاريف المقيمة إزاء الخارج، هذا بالإضافة إلى تغير الاحتياطات النقدية، فمن الممكن إذا إظهار الحركات الصافية لرؤوس الأموال في القطاع الخاص غير المصرفي عن طريق ما هو متبق.

"رصيد ميزان المداخل = الحركات الصافية لرؤوس الأموال في القطاع المصرفي + تغير الاحتياطات النقدية + المتبقى" (الحركات الصافية لرؤوس الأموال غير المصرفية).

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور الثالث: مفاهيم حول سعر الصرف

يتم التعامل بسعر الصرف من أجل تسوية المعاملات الاقتصادية التي تتم مع الخارج، وذلك لعدم وجود عملة دولية موحدة تمكن من تسوية مختلف التعاملات على المستوى الدولي، وبما أن إبرام العقود الخاصة بمختلف الصفقات والمعاملات الاقتصادية الدولية يتم في تاريخ معين في حين أن عملية السداد عادة ما تكون لأجل بعد انقضاء المدة المتفق عليها في العقد فأذاً ذلك يؤدي إلى تعرض أحد أطراف الصفقة لمخاطر عديدة تنجر خاصة عن تغير سعر الصرف الأجل عن سعر الصرف الفوري، وما يتبعها من خسائر لأحد الأطراف، ما يستدعي ضرورة اتخاذ الأطراف المتعاملة لتقنيات معينة من أجل تغطية هذه المخاطر والحد من الخسائر أو التقليل منها إلى أدنى حد ممكن.

أولاً-تعريف وتحديد سعر الصرف: يعرف سعر الصرف بأنه عدد وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، أو هو عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الوطنية، كما يعرف أيضاً بأنه نسبة تبادل بين وحدة النقد الأجنبية و وحدة النقد الوطنية، فهو السعر الذي يتم به شراء أو بيع عملة مقابل وحدة واحدة من عملة أخرى، إذ تتم عملية الصرف بين عملتين على أساس علاقة محددة، تتمثل في سعر الصرف
مثلاً سعر صرف اليورو بالدولار 1 يورو = 1.4283 دولار أمريكي أو تكتب EUR/USD = 1,4283 أو (1,4283USD /EUR)

سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني 1 دولار أمريكي = 110.95 ين ياباني

ثانياً-أنظمة الصرف الأجنبي

إن كل عملية تبادل للسلع والخدمات لابد أن يترتب عليها تبادل لعملات الدول المصدرة والمستوردة، ومن حيث المبدأ يتحدد سعر الصرف الأجنبي للعملة الوطنية من خلال قوى العرض والطلب على الصرف الأجنبي، وذلك عندما تتدخل السلطات النقدية في تحديد قيمة العملة الوطنية، وهناك ثلاث أنظمة لتحديد سعر الصرف، وهي:

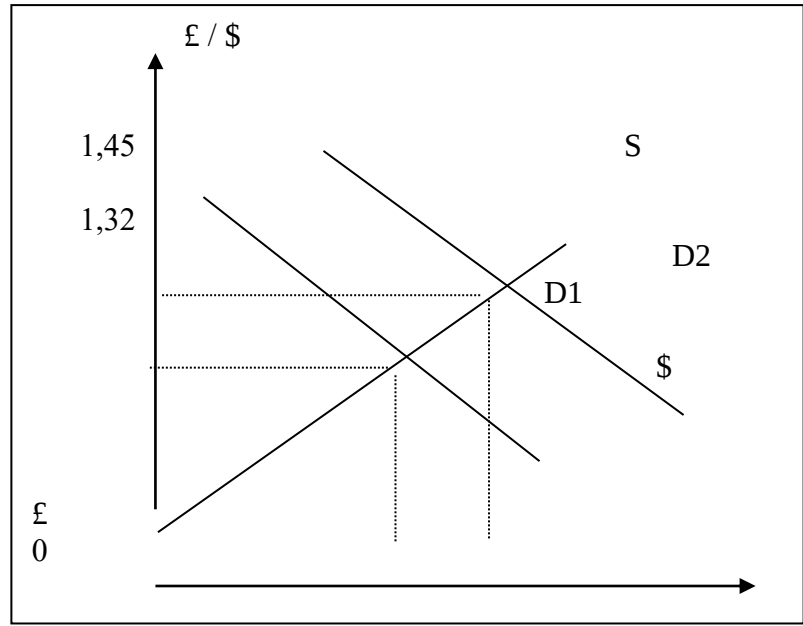
أ-سعر الصرف الحر: يتحدد سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية، نتيجة لتفاعلات قوى العرض والطلب من العملة الوطنية والعملية الأجنبية، فالطلب على العملة الأجنبية مشتق من الطلب المحلي على السلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية، في حين أن عرض الصرف الأجنبي مشتق من الطلب الأجنبي على السلع والخدمات والأصول المالية المحلية يتضح أنه كلما زاد سعر العملة الأجنبية زاد عرضها، في حين أن الطلب على الصرف الأجنبي ينخفض مع زيادة سعره وبقاء العوامل الأخرى ثابتة.

يتحدد سعر الصرف التوازني للعملة الأجنبية من خلال تقاطع منحني الطلب D ومنحني العرض S أي عند P_0 . حيث أن مستوى التوازن لسعر الصرف يتحدد وفقاً لنفس القواعد التي يتحدد بها سعر أية سلعة من السلع حسب مبادئ الاقتصاد الجزئي.

ويوضح الشكل التالي كيفية تحديد سعر صرف الإسترليني £ بالنسبة للدولار \$.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

منحنى الطلب الأصلي D1
منحنى الطلب بعد انتقاله إلى اليمين D2
نتيجة لزيادة الطلب
عرض العملة S



مستوى التوازن لسعر الصرف يتحدد عند نقطة التقاء منحنى الطلب مع منحنى العرض وتحرك السعر إلى الأعلى يعني زيادة سعر الإسترليني بالنسبة للدولار.

وينشأ الطلب على الإسترليني من المستوردين الأجانب لسداد قيمة صادرات إنجلترا إليهم والمستثمرين الأجانب الذين يرغبون في الاستثمار في إنجلترا أو البنوك المركزية الأخرى التي تشتري الإسترليني لدعم قيمته.

أما عرض الاسترليني فينشأ من بيع المستوردين الإنجليز لعملتهم من أجل الحصول على العملات الأخرى اللازمة لتسديد قيمة وارداتهم من الخارج، أو من المستثمرين الإنجليز الذين يرغبون في الاستثمار في الخارج، أو من بنك أو أكثر من البنوك المركزية التي تباع الأسترليني من أجل خفض قيمته.

إذا كان هناك في السوق سعر سائد أعلى من السعر التوازني، فإن هناك عرضاً متزايداً (فائض) للعملة الأجنبية، مما يؤدي إلى تخفيض السعر إلى السعر التوازني، أما إذا كان هناك سعر أقل من السعر التوازني، فذلك يعني أن هناك طلباً متزايداً (عجز) على العملة الأجنبية مما سيرفع سعر الصرف إلى سعر التوازن.

إن التغير التلقائي لقوى السوق يضمن دائماً توجيه السعر نحو سعر التوازن، وتعتمد هذه التغيرات لأسعار صرف العملات الأجنبية على مرونة الطلب المحلي على الواردات الأجنبية ومرونة الطلب الأجنبي على السلع الوطنية.

ملاحظات:

✓ ستؤدي زيادة سعر صرف العملة الأجنبية إلى تخفيض قيمة العملة الوطنية، وانخفاض سعر الصرف للعملة الأجنبية يؤدي إلى زيادة قيمة العملة الوطنية؛

✓ تؤدي زيادة قيمة العملة الوطنية، (أي انخفاض سعر العملة الأجنبية) لرفع أسعار الصادرات من المنتجات الوطنية، فإذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات أكبر من الواحد، فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض عرض العملة الأجنبية بسبب عزوف المستوردين الأجانب عن استيراد السلع؛

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

- ✓ يؤدي تخفيض قيمة العملة الوطنية (أي ارتفاع سعر صرف العملة الأجنبية) إلى انخفاض أسعار الصادرات من المنتجات المحلية، فإذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات أكبر من الواحد، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة عرض العملة الأجنبية بسبب زيادة طلب الأجانب على السلع والخدمات الوطنية، وبالتالي زيادة الطلب على العملة الوطنية وزيادة عرض العملة الأجنبية؛
- ✓ يتميز سعر الصرف الحر بالتكيف التلقائي نحو الاختلالات في أسعار الصرف الناتجة عن الاختلالات في ميزان المدفوعات؛
- ✓ عدم الحاجة للدولة للاحتفاظ بأرصدة من العملة الأجنبية للمحافظة على سعر صرف توازني للعملة الأجنبية؛
- ✓ يؤخذ على نظام سعر الصرف الحر التقلبات الكبيرة في أسعار الصرف، والتي قد تحصل خلال فترة قصيرة جدا، مما يعرض المصدرين والمستوردين لمخاطر هذه التقلبات.
- ب- سعر الصرف الثابت: تقوم خلال هذا النظام السلطات النقدية بتحديد سعر الصرف الرسمي على أساس الظروف الاقتصادية للقطاع الخارجي وحجم احتياطات الدولة من العملات الأجنبية
- مثلا قامت السلطات النقدية بتحديد سعر الصرف الرسمي للأورو عند 100 دج أي:
- 1 يورو = 100 دج إلا أن سعره التوازني هو 1 يورو = 120 دج، مما تسبب في خلق فائض الطلب على اليورو أدى إلى رفع سعره التوازني إلى 1 يورو = 160 دج، وبسبب عدم رغبة البنك الوطني تخفيض قيمة العملة مقابل اليورو، وعدم عرض كميات من اليورو عند السعر الرسمي أدى ذلك إلى انتشار السوق السوداء، حيث كان يباع اليورو بأعلى من سعره التوازني.
- ملاحظات:
- ✓ إن اتباع هذا النظام يتطلب من الدولة الاحتفاظ بكميات كبيرة من العملة الأجنبية، وذلك للدخول كبائعة للعملة الأجنبية عند وجود فائض طلب عليها، وكمشترية للعملة الأجنبية عند وجود فائض عرض، وبالتالي المحافظة على سعر الصرف الرسمي؛
- ✓ تقوم السلطات بإجراءات رقابية لتقليل الطلب على العملة الأجنبية مثل منع استيراد بعض السلع التي يوجد لها بديل وطني ومنع الدراسة والاستشفاء بالخارج إلا بظروف استثنائية؛
- ✓ يمتاز سعر الصرف الثابت بعدم تقلب أسعار الصرف، وبالتالي ثبات حجم التجارة الوطنية.
- ج- سعر الصرف وفق نظام المرونة المقيدة: وفق هذا النظام يتم تثبيت سعر الصرف للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية مع السماح لها بالتذبذب انخفاضا وارتفاعا بحدود معينة لا تتجاوز 2,54% في كلا الاتجاهين.
- ملاحظات:
- من مزايا هذا النظام إنه ليس بكثير التذبذب، مما يمنح استقرار لحجم التجارة الوطنية، كما أنه يعمل على تصحيح الاختلالات تلقائيا دون تدخل للسلطات النقدية، وعدم حاجة الدولة للاحتفاظ بأرصدة من العملة الأجنبية للمحافظة على سعر الصرف التوازني.
- ثالثا: أنواع سعر الصرف: يمكن ذكرها فيما يلي:

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

أ- سعر الصرف الاسمي: يعرف سعر الصرف الاسمي على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية، والمقصود بهذا التعريف هو سعر العملة الجاري والذي لا يؤخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من السلع والخدمات ما بين البلدين. تحدث العديد من التغيرات في سعر الصرف الاسمي والتي تسمى تدهورا أو تحسنا، فالتحسن يعني ارتفاع سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية، أما التدهور فهو انخفاض سعر العملة المحلية. واعتمادا على تعريف سعر الصرف الاسمي أعلاه فإن التحسن يعكس انخفاض سعر الصرف والتدهور يعكس ارتفاع سعر الصرف الاسمي. في الواقع لا يهتم الأعوان الاقتصاديون بمستوى سعر الصرف الاسمي بقدر ما يحتويه من قوة شرائية، أي كمية السلع التي يتم اقتنائها بنفس المبلغ من العملة المحلية وهو ما يعرف بسعر الصرف الحقيقي.

ب- سعر الصرف الفعلي:

يعرف سعر الصرف الفعلي على أنه متوسط سعر العملة بالنسبة لمجموعة من العملات الأجنبية أو سلة العملات الأجنبية، كما يعرف على أنه المتوسط الهندسي المثلل لسعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية ما بين الدول المتعاملة تجاريا. حيث أن التغير في قيمة العملات التي تكون السلة تؤدي إلى التغير في سعر الصرف الفعلي بقيمة العملة المحلية فقد يرتفع الدولار مقابل اليورو وتنخفض قيمته بدلالة الجنيه الإسترليني ويبقى ثابتا بالنسبة للين الياباني، هنا يتدخل سعر الصرف الفعلي ليقيس متوسط التغيرات التي حدثت في قيمة الدولار.

ج- سعر الصرف الحقيقي:

لنفرض أن مستوى الأسعار العام في بلد ما هو P وفي بلد أجنبي هو P^* و E هو سعر الصرف الاسمي، فإن سعر الصرف الحقيقي يساوي $E = P^*/P$ حيث أن سعر الصرف الحقيقي يعكس الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية، وبالتالي أي انخفاض في مستوى أسعار الصرف الأجنبي يعتبر تحسنا حقيقيا، أما الارتفاع في أسعار الصرف الحقيقية يعتبر تخفيضا حقيقيا للأسعار ويعني انخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية.

فأسعار الصرف الحقيقية تسمح بقياس تأثيرات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات ومعرفة مستوى القدرة التنافسية لأسعار

رابعا- العوامل المؤثرة في أسعار الصرف

✓ ظروف السوق : يقصد بها كل المعلومات التي تصل إلى السوق بشأن أسعار العملات والحالة الاقتصادية، والإشاعات والتقارير والتصريحات الرسمية، وعادة ما تؤثر المعلومات أو الأخبار السيئة في السوق مع نفس المعلومة يختلف من جهة لأخرى على حسب كيفية تحليل المعلومة؛

✓ خبرة المتعاملين وأوضاعهم : إن خبرة المتعاملين في سوق العملات تعكس اتجاه حركة الأسعار، كما أن القدرة التفاوضية للمتعاملين والأساليب المستخدمة من قبلهم لتنفيذ عملياتهم تؤثر على اتجاه أسعار العملات، وتتأثر أيضا بالأوضاع التي يتخذها المتعاملون أو الأوضاع التي يرغبون في اتخاذها؛

✓ الكميات المتعامل بها ودرجة السيولة المطلوبة : حيث أن الكميات المتعامل بها سواء كانت معروضة أو مطلوبة فهي تؤثر على أسعار الصرف؛

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

- ✓ مدى الحاجة للعملة المطلوبة ومدى التنوع في العمليات : كلما زادت الكميات المطلوبة من عملة معينة يزيد سعر صرفها مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، كلما كانت حاجة المتعاملين من عملة معينة أكبر فإن سعرها يميل إلى الارتفاع، حتى لو كانت الكميات المعروضة تساوي الكميات المطلوبة ويعتمد ذلك على الأسلوب التفاوضي من الجهة العارضة للأسعار؛
- ✓ التغيرات في الأسواق المالية والأسواق الأخرى غير سوق العملات: إن ارتفاع المردود الذي يجنيه المستثمرون في السوق النقدي من عملة معينة يؤدي إلى زيادة أسعار صرف هذه العملات نتيجة لزيادة الطلب عليها، كما أن ارتفاع أسعار الأسهم يؤدي إلى زيادة الأرباح الرأسمالية لهذه الأسهم، وبالتالي زيادة الطلب على العملات لشراء هذه الأسهم، ويؤدي إلى ارتفاع أسعار صرفها؛
- ✓ الاستيراد والتصدير: إن شراء بضاعة من الخارج هو بمثابة طلب على العملة الأجنبية وعرض للعملة المحلية في الخارج، وبالتالي سوف يزداد سعر صرف العملة الأجنبية مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، كما أن تصدير السلع المحلية للمستورد الأجنبي يعتبر طلبا على العملة الوطنية وبالتالي يرتفع، الحصول على قرض فإن عرض العملة الأجنبية للدولة المانحة للقرض سوف يزداد وبنفس الوقت يزداد الطلب على العملة الوطنية، وبالتالي يرتفع سعر صرف العملة المحلية مقابل الأجنبية مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة؛
- ✓ تحويل الأموال قصد المضاربة: هو انتقال الأموال من بلد لآخر، وذلك للاستفادة من فروقات أسعار الصرف بين البلدين وتحقيق أرباح رأسمالية، إذ أن البلد المتلقي للأموال سوف يزداد لديها عرض العملة الأجنبية ويزداد الطلب على العملة الوطنية، وبالتالي يرتفع سعر صرف العملة المحلية وبنفس الوقت ينخفض سعر صرف العملة الأجنبية؛
- ✓ عرض النقد: إن زيادة عرض النقود مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة إلا أن هناك مفاهيم لعرض النقد فهناك عرض النقد بالمفهوم الضيق M1 والذي يشتمل على النقد المتداول والودائع تحت الطلب، وهناك المفهوم الواسع لعرض النقود M2 ويشمل M1 بالإضافة إلى الودائع لأجل؛
- ✓ سعر الفائدة: إن ارتفاع سعر الفائدة على عملة معينة سوف يؤدي إلى زيادة الطلب عليها، وبالتالي سوف يرتفع سعر صرفها مع بقاء كل العوامل الأخرى ثابتة، والعكس يحدث عند انخفاض سعر الفائدة على عملة معينة؛
- ✓ التضخم والكساد التضخمي: إن ارتفاع أسعار السلع والخدمات في دولة معينة مع بقاء الأسعار ثابتة في الدول الأخرى يؤدي إلى انخفاض سعر صرف هذه العملة في هذه الدولة، ويحدث العكس عند انخفاض أسعار السلع والخدمات في دول أخرى مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، فإن هذا يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف هذه الدول؛
- ✓ السياسات الضريبية: إن ارتفاع معدل الضريبة في دولة ما سوف يؤدي إلى تخفيض الإنتاج والدخول والصادرات، مما يؤثر سلبا على سعر صرف عملة ذلك البلد.

خامسا--تسمية أسعار العملات الأجنبية : تتم تسمية العملات الأجنبية باليتين هما:

أ-التسمية السعرية (a l'incertain): هي تسمية وحدة العملة الأجنبية بوحدات العملات المحلية مثلا

1EUR = 165,66 DZD، وهي تعكس طريقة تسعير مباشر Direct Quote

ب-التسمية الكمية (au certain): هي تسمية وحدة العملة المحلية بعدد وحدات العملة الأجنبية مثلا

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

Indirect Quote ، وهي تعكس طريقة تسعير غير مباشر 1DZD = 0,0065 USD

وبالتالي تعد التسمية الكمية مقلوب التسمية السعرية

إن التسمية السعرية للمواطن المحلي هي تسمية كمية للمواطن الأجنبي، كما يتم ترميز العملات الأجنبية للدول طبقاً لنظام الايزو على أساس ثلاث حروف لاتينية، يمثل الحرفين الأول والثاني رمز البلد والحرف الثالث يمثل رمز العملة الوطنية، كما يتم الترميز في حالة عدم وجود بلد معين بوضع الرمز X مثلاً الذهب XAU حيث أن AU هو الرمز الكيميائي للذهب، ويتم أخذ 4 أرقام بعد الفاصلة ويتم شرح سعر الصرف مقارنة بـ 10، 100، 1000.

تكتب العملة الأساسية وتليها العملة المسعرة مثلاً EUR/ USD = 0,9763 وهذا يعني أن 1 يورو يقابل 0,9763 دولار

أمريكي

يستخدم المتعاملون في أوروبا الطريقة المباشرة، وفي معظم دول العالم باستثناء مراكز بريطانيا وإيرلندا وأستراليا ونيوزيلندا وبعض البلدان الأخرى المتأثرة بتقاليد بريطانيا والتي تستخدم الطريقة غير المباشرة، وفي الولايات المتحدة الأمريكية تستخدم الطريقتين. وإذا كان البنك يتعامل مع عميل داخل الولايات المتحدة الأمريكية أو يتعامل مع البنوك الأخرى في أوروبا (ماعدا إنجلترا) فإنه يتبع طريقة التسعير المباشر.

كما أن تسمية الأسعار تعطي سعرين أحدهما سعر الشراء (Bid Rate) والآخر سعر البيع (Offer Rate)، ويعتبر سعر الشراء هو السعر الذي تستعد عنده الجهة مسمية الأسعار الشراء ضمن الحدود المتعارف عليها، في حين أن سعر البيع هو السعر الذي تستعد عنده هذه الجهة مسمية الأسعار بالبيع، وتوجد طريقتان أساسيتان لتسمية أسعار العملات الأجنبية الدولية.

✓ الطريقة الأوروبية: حيث أن العملة التي تسمى هي عملة الدولار الأمريكي والسعر الذي يعطى هو سعر الدولار الأمريكي

EUR 1,0076/ USD أو (USD/EUR = 1.0076) إذن سعر الدولار يعادل 1,0076 يورو لكل دولار أمريكي؛

✓ الطريقة الأمريكية: حيث أن العملة التي تسمى هي العملة الأجنبية والسعر الذي يعطى هو سعر العملة الأجنبية

CAD 0,9925 / EUR أو (EUR/CAD= 0.9925) أي أن اليورو يعادل 0,9925 دولار كندي

لدينا سعر الصرف التالي: EUR/ GBP = 0,6050 - 0,6080

بالنسبة للأشخاص المتواجدين في أوروبا هذه التسمية تعتبر كمية (Cotation au certain) ، أي تسعير غير

مباشر، وللحصول على التسمية السعرية (Cotation à l'incertain) أي التسعير المباشر، يتم اتباع القانون التالي :

$$GBP/EUR (V) = \frac{1}{EUR/GBP(A)} = \frac{1}{0.6050} = 1,6529$$
$$GBP/EUR (A) = \frac{1}{EUR/GBP(V)} = \frac{1}{0.6080} = 1,6447$$

وبالتالي تصبح التسمية السعرية للأشخاص المتواجدين في أوروبا هي: GBP/EUR = 1,6447 – 1,6529

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

سادسا- خصائص تسمية أسعار العملات الأجنبية

- ✓ السرعة وعدم التباطؤ في إعطاء الأسعار، وذلك لتسهيل التعاملات على مستوى سوق العملات، وخاصة أن الأسواق دائمة التغيير والتذبذب؛
 - ✓ الهامش الضيق بين سعري الشراء والبيع، كلما كان الهامش ضيقا فإن هذه التسمية جيدة للأسعار ويمثل ربحا لمسيي الأسعار، إذن من مميزات التسمية الجيدة هو الهامش الضيق؛
 - ✓ الرغبة في التعامل حسب الأسعار المسماة، إذ أن الجهة المسمية للأسعار يجب عليها الالتزام بهذه الأسعار طالما أن الكميات المعروضة أو المطلوبة ضمن المبالغ المتعارف عليها، كما أن الجهة طالبة الأسعار تطلب تسمية الأسعار ضمن مبلغ معين في حالة اختلاف الكميات المطلوبة عن المتعارف عليها في الأسواق الدولية، والجدير بالذكر أن المبالغ المتعارف عليها يتراوح بين نصف مليون وخمسة ملايين دولار أمريكي.
- لدينا المثالين التاليين:

$$FF \ 1,4744 \quad 1,4855 / USD \quad \rightarrow \quad USD/FF = 1,4744 \quad - \quad 1,4855$$

$$USD \ 0,9925 \quad 0,9936 / EUR \quad \rightarrow \quad EUR / USD = 0,9925 \quad - \quad 0,9936$$

- بالنسبة للتسمية الأولى الجهة مسمية الأسعار تعمل على شراء 1 دولار أمريكي مقابل منح 1,4744 فرنك فرنسي وتبيع 1 دولار أمريكي مقابل الحصول على 1,4855 فرنك فرنسي
- بالنسبة للتسمية الثانية الجهة مسمية الأسعار مستعدة لشراء 1 يورو مقابل منح 0,9925 دولار أمريكي، ومستعدة لبيع 1 يورو مقابل الحصول على 0,9936 دولار أمريكي.

سابعا- الخطوات الواجب مراعاتها عند شراء وبيع العملات الأجنبية:

- ✓ يجب على الجهة الراغبة في شراء أو بيع العملات الأجنبية اختيار جهة مقابلة موثوقة وتتمتع بسمعة جيدة ويفضل أخذ الأسعار من أكثر من جهة واحدة؛
 - ✓ يجب أخذ الأسعار من الجهات المختلفة وبنفس الوقت دون تأخير أو تباطؤ حتى تتم المفاصلة بين العروض المختلفة، كما يجب توحيد أساس المقارنة أي أخذ الأسعار بالطريقة الأوروبية أو الأمريكية؛
 - ✓ يجب أن لا يبين طالب السعر للجهة المقابلة اتجاه التعامل أي أن يطلب سعر الشراء أو سعر البيع ولكن يجب على طالب السعر أن يطلب اتجاهي التعامل أي سعر الشراء والبيع معا؛
 - ✓ إذا تم تحديد اتجاه التعامل والجهة والسعر فيجب إثبات ذلك مباشرة بإعلام الجهة المقابلة بالموافقة على شراء أو بيع العملة المطلوبة في حالة الشراء يجب أن يحدد المشتري للجهة المقابلة الحساب الذي يرغب باستلام العملة المباعة منه بعد ذلك يتم إجراء التحويل اللازم لدفع المبلغ المشتري؛
 - ✓ تعزيز هذه العملية وفق النماذج الخاصة؛
 - ✓ تنفيذ القيود المحاسبية بتاريخ العقد.
- ثامنا- الأسعار المتقاطعة (أسعار الصرف المستقة)

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

يعتبر سعر الصرف مشتقا إذا لم تكن العملة الوطنية طرفا في عملية الاستبدال، بمعنى إيجاد سعر عملة مقابل عملة أخرى – غير العملة المحلية – من خلال علاقة هاتين العملتين بعملة ثالثة مشتركة كالดอลลาร์ مثلا، فإذا عرفنا سعر الدينار مقابل اليورو وسعر الدرهم مقابل اليورو، فمن الممكن معرفة سعر صرف الدينار مقابل الدرهم والعكس.

فكثيرا ما يحدث أن يطلب عميل بنك أو البنك نفسه استبدال عملة أجنبية بعملة أجنبية أخرى (فرنك سويسري مقابل مارك ألماني مثلا)، ولكن لا يجد إلا قلة من المتخصصين في هذا النوع من التعامل لذلك لا يكون أمامه إلا استخدام سعر الصرف المشتق من خلال توسط عملة ثالثة كالดอลลาร์ مثلا لمعرفة سعر صرف العملتين موضوع التبادل.

وغالبا ما يستخدم الدولار الأمريكي أو العملات الأكثر تداولاً في سعر الصرف المشتق، لأنه تعتبر عملة الأساس في معاملات الصرف الأجنبي وتستخدم كعملات رئيسية للاحتياجات.

لدينا المثال التالي:

USD/DMA 2,5400 - 2,5500

USD/FRF 7,6600 - 7,7000

أحسب سعر تقاطع FRF/DMA نتبع الخطوات التالية

كم من مارك ألماني يساوي 1 فرنك فرنسي

7,6600 فرنك فرنسي لكل 1 دولار

1 دولار يساوي 2,5500 مارك ألماني

نأخذ الجزء اليسار من المعادلات السابقة على شكل جداء في البسط، والجزء الأيمن في المقام فنحصل على $(1 \times 1 \times 2,55) / (7,6600 \times 1) = 0,3328$ مارك ألماني أي 1 فرنك فرنسي يعادل 0,3328 مارك ألماني.

$$FRF/DMA (V) = \frac{1 \times 1 \times 2,5500}{1 \times 7,6600} = 0,3328$$

$$FRF/DMA (A) = \frac{1 \times 1 \times 2,5400}{1 \times 7,7000} = 0,3298$$

أي في حالة سعر البيع يقوم المتعامل ببيع المارك الألماني مقابل شراء الدولار الأمريكي (أي البنك يبيع الدولار الأمريكي مقابل الحصول على المارك الألماني عند سعر بيع 2,5500 مارك ألماني لكل 1 دولار أمريكي)

ثم يقوم المتعامل ببيع الدولار الأمريكي الذي اشتراه مقابل شراء الفرنك الفرنسي (أي يقوم البنك بشراء الدولار الأمريكي مقابل منح 7,6600 فرنك فرنسي)

أما في حالة سعر الشراء يقوم المتعامل ببيع الفرنك الفرنسي مقابل شراء الدولار الأمريكي (أي البنك يبيع الدولار الأمريكي مقابل الحصول على الفرنك الفرنسي عند سعر بيع 7,700 فرنك فرنسي لكل 1 دولار أمريكي)

ثم يقوم المتعامل ببيع الدولار الأمريكي الذي اشتراه مقابل المارك الألماني (أي يقوم البنك بشراء الدولار الأمريكي مقابل منح 2,5400 مارك ألماني)

منه يمكن اعتماد مايلي:

نعتمد القاعدة التالية في حال كانت العملة المشتركة جهة اليسار:

دروس وتمارين في المالية الدولية
موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

USD/DMA 2,5400 - 2,5500

USD/FRF 7,6600 - 7,7000

بالنسبة لسعر البيع يمكن اعتماد القاعدة التالية:

$$FRF/DMA(V) = \frac{USD/DMA(V)}{USD/FRF(A)} = \frac{2,5500}{7,6600} = 0,3328$$

بالنسبة لسعر الشراء يمكن اعتماد القاعدة التالية:

$$FRF/DMA(A) = \frac{USD/DMA(A)}{USD/FRF(V)} = \frac{2,5400}{7,7000} = 0,3298$$

نعمد القاعدة التالية في حال كانت العملة المشتركة حبة اليمين:

مثلا: لدينا الأسعار التالية لبنك في تونس

USD/TND 1,1020 - 1,1030

GBP/TND 1,8195 - 1,8230

EUR/TND 1,2745 - 1,2760

أحسب أسعار التقاطع (شراء - بيع) لـ GBP/USD ، GBP/EUR ، EUR/USD

بالنسبة لسعر البيع يمكن اعتماد القاعدة التالية:

$$EUR/USD(V) = \frac{EUR/TND(V)}{USD/TND(A)} = \frac{1,2760}{1,1020} = 1,1579$$

$$GBP/EUR(V) = \frac{GBP/TND(V)}{EUR/TND(A)} = \frac{1,8230}{1,2745} = 1,4304$$

$$GBP/USD(V) = \frac{GBP/TND(V)}{USD/TND(A)} = \frac{1,8230}{1,1020} = 1,6543$$

بالنسبة لسعر الشراء يمكن اعتماد القاعدة التالية:

$$EUR/USD(A) = \frac{EUR/TND(A)}{USD/TND(V)} = \frac{1,2745}{1,1030} = 1,1555$$

$$GBP/EUR(A) = \frac{GBP/TND(A)}{EUR/TND(V)} = \frac{1,8195}{1,2760} = 1,4259$$

$$GBP/USD(A) = \frac{GBP/TND(A)}{USD/TND(V)} = \frac{1,8195}{1,1030} = 1,6496$$

نعمد القاعدة التالية في حال كانت التسميات مختلفة

مثلا: لدينا الأسعار التالية لبنك في تونس

USD/JPY 119,00 - 121,00

GBP/USD 1,3400 - 1,3404

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

أحسب أسعار التقاطع (شراء - بيع) لـ GBP/JPY

بالنسبة لسعر البيع يمكن اعتماد القاعدة التالية:

$$GBP/JPY(V) = GBP/USD(V) * USD/JPY(V) = 1.3404 * 121.0 = 162.18$$

بالنسبة لسعر الشراء يمكن اعتماد القاعدة التالية:

$$GBP/JPY(A) = GBP/USD(A) * USD/JPY(A) = 1.3400 * 119.0 = 159.46$$

تاسعا- لأسعار المتقاطعة والتحكيم:

يمكن الاستفادة من الأسعار المتقاطعة من خلال عمليات التحكيم (أو الموازنة أو المراجحة Arbitrage) عبر الاستفادة

من فوارق الأسعار بين الأسعار الاسمية والأسعار المتحصل عليها في حالة استخدام الأسعار المتقاطعة، والتحكيم المغطى هو

الحصول على هامش ربح دون مخاطر في فترة قصيرة بشرط سرعة التعامل على مستوى السوق

مثال: لتكن لدينا المعطيات التالية لأسعار الصرف الآنية المعروضة من طرف بنك كالتالي:

$$USD/EUR = 0,8945 \quad USD/CHF = 0,9144 \quad CHF/JOD = 121 \quad EUR/JOD = 123$$

مستثمر يملك 100000 يورو، يريد استثماره من خلال عملية التحكيم (الموازنة أو المراجحة) فهل بإمكانه الاستفادة من عملية

التحكيم وهل هذا التحكيم مغطى أو لا؟

الحالة الأولى:

الخطوة الأولى: تحويل اليورو إلى دولار أمريكي

$$\left. \begin{array}{l} 1 \text{ دولار يقابل } 0,8945 \text{ يورو} \\ \text{أي } X = (1 \times 100000) / 0,8945 = 111794,29849 \text{ دولار أمريكي} \\ X \text{ دولار أمريكي يقابل } 100000 \text{ يورو} \end{array} \right\}$$

الخطوة الثانية: تحويل الدولار الأمريكي المحصل عليه إلى فرنك سويسري

$$\left. \begin{array}{l} 1 \text{ دولار أمريكي يقابل } 0,9144 \text{ فرنك سويسري} \\ \text{أي } Y = (0,9144 \times 111794,29849) = 102224,70654 \text{ فرنك سويسري} \\ 111794,29849 \text{ دولار أمريكي يقابل } Y \end{array} \right\}$$

الخطوة الثالثة: تحويل الفرنك السويسري المحصل عليه إلى دينار أردني

$$\left. \begin{array}{l} 1 \text{ فرنك سويسري يقابل } 121 \text{ دينار أردني} \\ \text{أي } M = (121 \times 102224,70654) = 12369189,491 \text{ دينار أردني} \\ 102224,70654 \text{ فرنك سويسري يقابل } M \end{array} \right\}$$

الخطوة الرابعة: تحويل الدينار الأردني المحصل إلى يورو

$$\left. \begin{array}{l} 1 \text{ يورو يقابل } 123 \text{ دينار أردني} \\ \text{هذا يعني أن } Z = (123 / (1 \times 12369189,491)) = 100562,51619 \text{ يورو} \\ Z \text{ يورو يقابل } 12369189,491 \text{ دينار أردني} \end{array} \right\}$$

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

إذن باستثمار 100000 يورو وباستخدام عملية التحكيم تم الحصول على 100562,51619 يورو، وعليه يمكن القول أن المستثمر استفاد من عملية التحكيم، والتحكيم في هذه الحالة مغطى لأنه حقق ربحاً (التحكيم يكون غير مغطى في حال تحقيق الخسائر)

مقدار العائد المحقق هو: 100562,51619 يورو – 100000 يورو = 562,51619 يورو

الحالة الثانية:

الخطوة الأولى: تحويل اليورو إلى دينار أردني

$$\left\{ \begin{array}{l} 1 \text{ يورو يقابل } 123 \text{ دينار أردني} \\ \text{أي } X = (123 \times 100000) / 1 = 12300000 \text{ دينار أردني} \end{array} \right.$$

100000 يورو يقابل X دينار أردني

الخطوة الثانية: تحويل الدينار الأردني المحصل عليه إلى فرنك سويسري

$$\left\{ \begin{array}{l} 1 \text{ فرنك سويسري يقابل } 121 \text{ دينار أردني} \\ \text{أي } Y = (121 \times 12300000) / 1 = 101652,89256 \text{ فرنك سويسري} \end{array} \right.$$

Y فرنك سويسري يقابل 12300000 دينار أردني

الخطوة الثالثة: تحويل الفرنك السويسري المحصل عليه إلى دولار أمريكي

$$\left\{ \begin{array}{l} 1 \text{ دولار أمريكي يقابل } 0,9144 \text{ فرنك سويسري} \\ \text{أي } M = (0,9144 \times 101652,89256) / 1 = 111168,95512 \text{ دولار} \end{array} \right.$$

M دولار أمريكي 101652,89256 فرنك سويسري

الخطوة الرابعة: تحويل الدولار الأمريكي المحصل إلى يورو

$$\left\{ \begin{array}{l} 1 \text{ دولار أمريكي يقابل } 0,8945 \text{ يورو} \\ \text{أي } Z = (0,8945 \times 111168,95512) / 1 = 99440,630355 \text{ يورو} \end{array} \right.$$

111168,95512 دولار أمريكي يقابل Z يورو

إذن باستثمار 100000 يورو وباستخدام عملية التحكيم تم الحصول على 99440,630355 يورو، وعليه يمكن القول أن المستثمر لم يستفد من عملية التحكيم في هذه الحالة، والتحكيم في هذه الحالة غير مغطى لأنه حقق خسارة، وبالتالي في هذه الحالة لن يقوم المستثمر بعملية المراجعة أو التحكيم لأنه غير مجد.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور الرابع: سوق الصرف الأجنبي

أولاً- ماهية سوق الصرف الأجنبي

يعد سوق الصرف الأجنبي المكان الذي تجري فيه تبادل العملات الدولية المختلفة بيعاً وشراءً، وهو ليس كغيره من الأسواق المالية أو التجارية، إذ أنه ليس محددًا بمكان معين يجمع البائع والمشتري، وإنما يتم التعامل فيه 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، زيورخ، 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، كما يجري 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.

إن سوق الصرف يمكن تحليله بأدوات العرض والطلب وفي الواقع فإن سوق الصرف الأجنبي يقترب كثيراً من النموذج الاقتصادي للمنافسة الكاملة فهي أكثر الأسواق اتحاداً في العالم حيث تتوافر لها أحدث وأسرع وسائل الاتصال فيما بين المراكز العالمية (الأسواق) وتتعامل بسلع (عملات) متجانسة تماماً، وهو لا يهتم إلا قليلاً بنفقات النقل لأن العمليات تتم تسويتها عبر الأرصدة المصرفية وليس عن طريق شحن النقود، فضلاً عن توفر شروط المنافسة الأخرى كحرية الدخول والخروج منها.

ثانياً: المتدخلون في سوق الصرف الأجنبي

هناك عدة جهات تشارك في سوق الصرف الأجنبي حسب اختصاصها وطبيعة عملها وهي:

أ- البنوك صانعة السوق: التي تصدر نشرة أسعار يومية لشراء وبيع العملات الأجنبية، حيث تعلن هذه البنوك عن شراء العملات المسماة على سعر الشراء Bid وبيعها على سعر البيع offer ، وكذلك شراء العملات المقابلة على سعر البيع offer وبيعها على سعر الشراء Bid محققة أرباحاً هي الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء، تتعامل هذه البنوك الكبيرة مع البنوك التجارية والاستثمارية المتوسطة وصغيرة الحجم، وكذلك مع البنوك المركزية ومع العملاء والوسطاء في بيع وشراء العملات الأجنبية؛

ب- أخذوا السعر: تتعامل البنوك التجارية والاستثمارية متوسطة وصغيرة الحجم مع البنوك صانعة السوق في شراء وبيع العملات الأجنبية إما لمحفظتها أو لمحفظه عملائها حيث تتصل هذه البنوك للاطلاع على أسعار العملات لدى البنوك صانعة السوق لاختيار السعر الأفضل ثم تجري عملياتها مع تلك البنوك؛

ج- صانعو السوق الثانويين: هي الجهات التي تشتري العملات الأجنبية من العملاء وتبيعها للبنوك التجارية والاستثمارية المتوسطة الحجم، مثل المؤسسات التي تتعامل في قطاع الخدمات كالمطاعم والفنادق والمحلات التجارية، والتي تأخذ من العملاء نظير دفع فواتيرهم عملات أجنبية ؛

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

د-العملاء: هناك بعض المؤسسات والشركات العالمية التي تتعامل بمبالغ كبيرة من العملات الأجنبية، نتيجة طبيعة عملها حيث قد تحتاج إلى مبالغ كبيرة بالعملات الأجنبية لتسديد التزاماتها الناتجة عن الاستيراد، كما أنها قد تملك فائض من العملات الأجنبية نتيجة تعاملها بالتصدير، وتشمل هذه الشركات والمؤسسات: الشركات العالمية، شركات التأمين، شركات البترول؛

هـ-البنوك المركزية: من خلال ممارسة البنك المركزي لسياسته النقدية فهو يتحكم بحجم كبير من العملات الأجنبية بيعا وشراء، حيث يدير غطاء النقد وذلك باستثمار موجوداته من العملات الأجنبية لدى البنوك المراسلة في الخارج، كما ينوع محفظته من العملات الأجنبية ببيع وشراء العملات الأجنبية المختلفة حفاظا على قيمة غطاء النقد وحتى لا يتأثر سعر صرف الدولة؛

و-السماسرة: يقومون بدور الوسيط من خلال التفاوض بين البائعين والمشتريين في عمليات النقد الأجنبي مقابل حصولهم على عمولة، ويعتمدون على ممارستهم وخبرتهم ومعرفتهم بظروف السوق وبحجم المخاطر التي تنجم عن عمليات الصرف حيث يقومون بنشاطين أساسيين: أولا تجميع أوامر بيع وشراء العملات لصالح البنوك أو المتعاملين الآخرين، وثانيا ضمان الاتصال بين البنوك لإعطاء التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء دون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتري لهذه العملة؛

ز-خدمات النصح والمشورة: هناك مؤسسات كبيرة في العالم تهدف إلى نصح العملاء وتقديم الخدمات الاستشارية لهم، مقابل رسوم وعمولات مختلفة، بعض هذه المؤسسات تزود العملاء بنشرات أسعار العملات الأجنبية مثل Reuters أو Telerate وبعضها تزود العملاء بشرح أو تعليق لما ينشر على شاشات رويتر أو تليتر من أخبار سياسية و اقتصادية، ومدى تأثيرها على أسعار صرف العملات، وبعض المؤسسات يرسل بشكل مستمر نشرة أخبار بملخصات عن الأسواق وتوصيات قوية بالشراء أو البيع لعملات معينة.

ثالثا: العمليات التي تجرى في أسواق الصرف

يمكن التطرق إلى أهم أنواع من المعاملات التي تتم في أسواق الصرف الأنية والأجلة

1-تسوية المدفوعات الدولية: حيث يتم في هذه الأسواق تسوية الحسابات الدولية المترتبة على المبادلات التجارية من

سلع وخدمات، إضافة إلى التحويلات الرأسمالية بمختلف صورها (قروض واستثمارات).... وكذلك يحتاج السياح إلى استبدال عملتهم المحلية بعملات لأجنبية تعود للأقطار التي يزورونها أو بعملات قيادية في مختلف دول العالم.

2-عمليات المضاربة: **spéculation**: تعني بلغة الصرف الاحتفاظ بمركز مفتوح بعملة أجنبية معرضة لأخطار الصرف

لتحقيق أرباح مع القبول باحتمال الخسارة، وهي شراء أو بيع أجل للعملات بقصد الاستفادة من الفرق بين السعر الآجل يوم

التعاقد والسعر الآني يوم الاستحقاق

لو فرض وتوقع المتعاملون في سوق الصرف الأجلة أن سعر إحدى العملات سيرتفع في المستقبل، فإنهم في هذه الحالة

سيتوجهون إلى شراء أكبر كمية من هذه العملة وبيعها فيما بعد عندما يكون سعرها قد ارتفع، وبالعكس إذا تصور المتعاملون في

سوق الصرف الأجنبي أن سعر إحدى العملات سينخفض في المستقبل فإنهم يلجأون إلى بيع هذه العملات الآن وشراءها فيما بعد

والاستفادة من فرق السعرين، لذلك فإن المضارب في سوق الصرف الأجنبي يتخذ لنفسه موقفا محددًا أو مكشوفًا Open

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

Position بالنسبة للعملة التي يضارب عليها في المستقبل، كما أنه على علم بما تحتويه هذا الموقف من مخاطر بالنسبة لتقلب أسعارها الحالية، على أن المضارب بناء على ارتفاع أو انخفاض قيمة عملة في أسواق الصرف الآجلة أو المستقبلية تحمل نوعين من الأعباء المالية : الأول ويتمثل في مخاطر المضاربة نفسها، فقد تتحقق توقعاته في ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة وقد لا تتحقق، والثاني في سعر الفائدة التي كان يستطيع المضارب في الحالة الأولى (ارتفاع قيمة العملة) الحصول عليها لو أنه احتفظ بأمواله بعملته الأصلية في أحد البنوك أو الفائدة التي سيضطر المضارب في الحالة الثانية (انخفاض قيمة العملة) دفعها للبنك نظير الاقتراض منه.

أما عن الربح الذي يتوقعه المضارب على قيمة العملة فإنه يتوقف على مقدار صحة توقعاته بالمقارنة بالتوقعات العامة للسوق

المضارب نوعان:

- ✓ مضارب الصعود : Bull يقال عن المضارب الذي يتخذ لنفسه موقعا أكثر تفاؤلا عن توقعات السوق بالنسبة لمستقبل سعر عملة معينة أنه مضارب على الصعود Bull.
- ✓ مضارب الهبوط : Baer هو المضارب الذي يتخذ لنفسه موقعا أكثر تشاؤما لمستقبل سعر عملة بالمقارنة بتوقعات السوق، فيطلق عليه مضارب على الهبوط baer.

مثال:

سعر صرف آني Spot، سعر صرف آجل Forward

$$\text{USD/EUR} = 0,8200(\text{Spot})$$

$$\text{USD/EUR} = 0,8117 \text{ (Forward 6 Month)}$$

ماذا سيكون القرار الاستثماري للمضارب في الحالات التالية :

أ- إذا توقع المضارب ارتفاع سعر الصرف الدولار الأمريكي مقابل اليورو $\text{USD/EUR} = 0.8400$ ، وما هو مقدار الربح المحقق في حال تحقق توقعاته ؟ (المبلغ المستثمر 100000 دولار أمريكي)

ب- إذا توقع المضارب انخفاض سعر الصرف الدولار الأمريكي مقابل اليورو $\text{USD/EUR} = 0.8050$ ، وما هو مقدار الربح المحقق في حال تحقق توقعاته ؟ (المبلغ المستثمر 100000 دولار أمريكي)

ج- لماذا يتخذ المضارب قرارات لأوضاع غير مغطاة مبنية على المخاطرة المدروسة، بدلا من الاعتماد على أوضاع مغطاة خالية من المخاطر ؟

الحل:

أ- إذا توقع المضارب ارتفاع سعر الصرف الدولار الأمريكي مقابل اليورو $\text{USD/EUR} = 0.8400$ ، سيقوم المضارب بشراء الدولارات لأجل 6 أشهر بمبلغ 0,8117 يورو لكل دولار، فإذا تحققت توقعاته سيبيع ثمانية الدولارات المشتراة بمبلغ 0,8400 يورو لكل دولار ، وسيكون مقدار الربح المحقق $100000 \times (0,8117 - 0,8400) = 2830$ يورو

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

ب- إذا توقع المضارب انخفاض سعر الصرف الدولار الأمريكي مقابل اليورو $USD/EUR = 0.8050$ ، سيقوم المضارب ببيع الدولارات لأجل 6 أشهر بمبلغ 0,8117 يورو لكل دولار، فإذا تحققت توقعاته سيشتري ثمانية الدولارات المباعة بمبلغ 0,8050 يورو لكل دولار، وسيكون مقدار الربح المحقق $(0,8117 - 0,8050) \times 100000 = 670$ يورو

ج- يتخذ المضارب قرارات لأوضاع غير مغطاة مبنية على المخاطرة المدروسة، بدلا من الاعتماد على أوضاع مغطاة خالية من المخاطر للاستفادة من هامش كبير في الأرباح خاصة في حال تحقق توقعاته، بالإضافة إلى تجنب بعض المخاطر إذا قام بتجميد جزء كبير من سيولته (نقديته) إذا عمل بين السوق الآنية والأجلة.

التغطية وتجنب المخاطر: عندما تكون أسعار الصرف ثابتة بالنسبة لجميع العملات فإنه لا فرق عند الأفراد بين الاحتفاظ بأي نوع من العملات، ولكن إذا كانت أسعار الصرف عرضة للتقلب والتغير المستمر فإن الأفراد والمشروعات سيواجهون خطر نقص قيمة ما بحوزتهم من عملات أجنبية أو زيادة قيمة ما يجب تسديده أو بالعكس، لذلك سيتوجب مواجهة هذه المواقف وهو ما يعد أحد وظائف سعر الصرف الأجل أو ما يسمى بالتحوط أو التغطية لتجنب مخاطر الصرف. تقنية التغطية: هي التحوط ضد تقلبات أسعار الصرف التي تتغير باستمرار ويستعمل التغطية الفورية أو التغطية لأجل، ففي التغطية الفورية يجب على المستورد أن يشتري فورا العملة التي سيكون بحاجة إليها انقضاء أجل الاستحقاق، ويوظف هذا المبلغ من الدولار في السوق النقدية.

أما التغطية لأجل يجب على المستورد أن يتوجه إلى السوق لأجل لشراء العملة التي يحتاجها في الأجل المتفق عليه، وبذلك يزول خطر الصرف، إلا أنه لكي يتمكن المستورد من تغطية نفسه ضد مخاطر الصرف لأجل يفترض أن يجد في السوق أعوان آخرين مستعدين للمخاطر التي يهرب منها المستورد نفسه هؤلاء الأعوان هم المضاربين. مثال عن تقنية التغطية الآجلة: لتكن لديك المعطيات التالية لأسعار الصرف:

EUR / USD = 0,8200 سعر صرف آني

EUR / USD = 0,8250 سعر صرف أجل (6 أشهر)

بافتراض أن مستورد أمريكي مدين بمبلغ (صفقته التجارية) 200000 يورو مستحقة الدفع بعد 6 أشهر، ولتجنب مخاطر الصرف يقوم بشراء 200000 يورو من السوق الآجلة المستحقة الدفع بعد 6 أشهر

كيف سيكون وضع المستورد في الحالات التالية:

أ- إذا حان موعد الاستحقاق ولم يتغير سعر الصرف، حدد مقدار الربح أو الخسارة مع الشرح ؟

ب- إذا حان موعد الاستحقاق وحدث ارتفاع لسعر صرف اليورو مقابل الدولار $EUR/USD = 0.8295$ ، وما هو مقدار الربح أو الخسارة مع الشرح ؟

الحل

أ- إذا حان موعد الاستحقاق ولم يتغير سعر الصرف، حدد مقدار الربح أو الخسارة مع الشرح ؟

عندما يحين موعد الاستحقاق سيدفع المستثمر الأمريكي ما قيمته 165000 دولار أمريكي

200000 يورو * 0.8250 دولار = 165000 دولار أمريكي

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

وبما أن سعر الصرف لم يتغير في تاريخ الاستحقاق فإن المستثمر يكون قد قلل خسارته إلى أدنى حد ممكن أي خسارة تقدر بـ 1000 دولار.

$$(0.8250 * 200000) - (0.8200 * 200000) = 1000 \text{ دولار أمريكي}$$

ب- إذا حان موعد الاستحقاق وحدث ارتفاع لسعر صرف اليورو مقابل الدولار $EUR/USD = 0.8295$ ، وما هو مقدار الربح أو الخسارة مع الشرح ؟

في حال حدوث ارتفاع لسعر صرف اليورو مقابل الدولار يكون المستثمر قد أمن نفسه من تحمل خسائر كبيرة، حيث انه حدد خسارته بأدنى قيمة والتي تقدر بـ 1000 دولار أمريكي، أما إن كان المستثمر لم يقم بالاختيار السابق فإن خسارته كانت ستصل إلى 1900 دولار.

$$(0.8295 * 200000) - (0.8200 * 200000) = 1900 \text{ دولار أمريكي}$$

وعليه فإن المستثمر الأمريكي قد تجنب خسارة اضافية تقدر بـ 900 دولار أمريكي

4-عمليات الموازنة أو المراجعة (التحكيم) Arbitrage

يقصد بعمليات التحكيم في أسواق الصرف بأنها تلك العمليات التي تهدف إلى تحقيق ربح للاستفادة من الفارق السعري في سعر صرف عملة معينة بين سوقين أو أكثر في وقت واحد عن طريق شراء العملة في السوق المنخفضة السعر وبيعها في السوق المرتفعة خلال دقائق معدودة، وأهم ما يميزها أنها لا تحتوي على مخاطر لأن أسعار الصرف تكون معلنة لدى المتعاملين.

إذن من خلال عمليات التحويل المتتالية في أسواق الصرف المختلفة التي يطلق عليها اسم التحكيم، و هذه العمليات تكفل تحقيق أسواق الصرف المتكاملة التي يسودها سعر صرف واحد للصرف في جميع أسواق الصرف المختلفة مهما كان بعدها الجغرافي، من هنا يمكن القول أن عمليات التحكيم على عكس المضاربة تهدف إلى الاستفادة من التفاوت الدائم بين أسعار صرف العملات في أسواق الصرف المختلفة مما يؤدي في النهاية إلى القضاء على هذا التفاوت وسيادة سعر واحد للعملة الأجنبية بين هذه الأسواق المختلفة، أما عمليات المضاربة فتسعى إلى الاستفادة من اختلاف متوقع في قيمة العملة داخل سوق واحد للصرف ولكن مع اختلاف في الوقت،

إن هذه العمليات تستهدف تحقيق الأرباح من خلال فروق أسعار صرف عمله معينة في سوق أو أكثر في وقت معين، وهذه العمليات تحدث بشكل مستمر طالما كانت هناك فروق في سعر صرفها بين الأسواق، وبتكرار طلب الموازين (المراجحين) عن العملة المنخفضة السعر يرتفع سعرها في سوق معينة، وينخفض في السوق ذات السعر المرتفع نتيجة لتزايد عرض هذه العملة وتسمى هذه العملية بالموازنة المزدوجة،

وفي ضوء ذلك يمكن حصر الاختلاف بين عمليات المضاربة والتحكيم في 3 نقاط جوهرية:

✓ الوقت: بينما يحاول المحكم الاستفادة من اختلاف قائم في أسعار صرف العملات بين أسواق الصرف المختلفة في وقت واحد فإننا نجد أن المضارب يحصر نشاطه في سوق واحد ولكن مع اختلاف الوقت بين الأسواق الحاضرة والأسواق الآجلة؛

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

✓ درجة التأكد: يقوم المحكم بعمليات البيع والشراء على أساس سعر معلن ومحدد في أسواق الصرف المختلفة، أما المضارب فإنه يتوقع اتجاهها معيناً لأسعار الصرف ويأمل أن تتحقق توقعاته في هذا المجال؛

✓ تعدد الأسواق: في عمليات التحكيم يتم التعامل في أكثر من سوق واحد للصرف، أما عمليات المضاربة فيمكن أن تتم في سوق واحدة للصرف.

وهناك نوعان من التحكيم في سوق الصرف الفورية هما:

التحكيم الثنائي (الجغرافي): يساعد هذا التحكيم على أن تكون التسعيرة متقاربة ومتشابهة في مختلف الأسواق خلال

نفس الفترة الزمنية ولنفس العملات.

لدينا التسعير الآتي التالي:

	البنك أ (فرنسا)	البنك ب (وم أ)
USD/CAD (Bid)	1,4900	1,4915
USD/CAD (Offer)	1,4910	1,4918

كيف يمكن للصير في الذي بحوزته 10 ملايين دولار كندي أن يستفيد من عملية التحكيم؟ وما هو مقدار العائد المحقق في هذه الحالة؟

الخطوة الأولى: يقوم الصير في بيع الدولار الكندي وشراء الدولار الأمريكي من البنك أ

(إذن البنك أ مستعد لبيع كل واحد دولار أمريكي مقابل الحصول على 1,4910 دولار كندي)

$$X = \frac{1,4910}{1 \times 10000000} \times 6706908,1154 = 1,4910 \text{ دولار كندي}$$

الخطوة الثانية: يقوم الصير في بيع هذه الدولارات الأمريكية للبنك ب مقابل الدولار الكندي

(إذن البنك ب مستعد لشراء كل واحد دولار أمريكي مقابل منح 1,4915 دولار كندي)

$$Y = \frac{1}{1,4915 \times 6706908,1154} \times 10003353,545 = 1,4915 \text{ دولار كندي}$$

إذن باستثمار 10000000 دولار كندي ومن خلال الموازنة الجغرافية في البنكين أ وب تم تحقيق 10003353,545 دولار كندي.

ومقدار العائد المحقق هو: $10003353,545 - 10000000 = 3353,545$ دولار كندي

التحكيم المتعدد (الثلاثي): يستخدم هذا التحكيم في حالة وجود اختلافات في الأسعار التقاطعية حيث تكون هناك

ثلاث عملات أجنبية

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

لدينا التسعير الآتي التالي:

شراء (Bid) بيع (Offer)

$$\left. \begin{array}{l} \text{البنك أ} \\ \text{USD/CAD} = 1.49650 - 1.49500 \\ \text{USD/EUR} = 0.88806 - 0.88770 \end{array} \right\}$$

$$\text{البنك ب} \quad \text{CAD/EUR} = 0.58874 - 0.58851$$

كيف يمكن للصير في الذي بحوزته 10 ملايين يورو أن يستفيد من عملية التحكيم؟ وما هو مقدار العائد المحقق في هذه الحالة؟
الحالة الأولى: قبل استخدام أسعار التقاطع

الخطوة الأولى: يقوم الصير في بيع اليورو وشراء الدولار الكندي من البنك ب

(إذن البنك ب مستعد لبيع كل واحد دولار كندي مقابل الحصول على 0,58874 يورو)

$$\left. \begin{array}{l} 1 \text{ دولار كندي يقابل } 0,58874 \text{ يورو} \\ X \text{ دولار كندي يقابل } 100000000 \text{ يورو} \end{array} \right\} \quad X = \frac{100000000 \times 0,58874}{1} = 58874000 \text{ يورو}$$

الخطوة الثانية: يقوم الصير في بيع هذه الدولارات الكندية للبنك أ مقابل الدولار الأمريكي

(إذن البنك أ مستعد لبيع كل واحد دولار أمريكي مقابل الحصول على 1,49650 دولار كندي)

$$\left. \begin{array}{l} 1 \text{ دولار أمريكي يقابل } 1,49650 \text{ دولار كندي} \\ Y \text{ دولار أمريكي يقابل } 16985426,504 \text{ دولار كندي} \end{array} \right\} \quad Y = \frac{16985426,504}{1,49650} = 11350101,239 \text{ دولار أمريكي}$$

الخطوة الثالثة: يقوم الصير في بيع هذه الدولارات الأمريكية للبنك أ مقابل الحصول على اليورو

(إذن البنك أ مستعد لشراء كل واحد دولار أمريكي مقابل منح 0,88770 يورو)

$$\left. \begin{array}{l} 1 \text{ دولار أمريكي يقابل } 0,88770 \text{ يورو} \\ 11350101,239 \text{ دولار أمريكي يقابل } M \text{ يورو} \end{array} \right\} \quad M = \frac{11350101,239 \times 0,88770}{1} = 10075484,87 \text{ يورو}$$

إذن باستثمار 10000000 يورو ومن خلال الموازنة المتعددة (الثلاثية) في البنكين أ وب تم تحقيق 10075484,87 يورو

مقدار العائد المحقق هو: $10000000 - 10075484,87 = 75484,87$ يورو

الحالة الثانية: يمكن الحساب باعتماد أسعار التقاطع مايلي

نحتاج لحساب سعر التقاطع CAD/EUR للبنك أ لأننا نحتاجه فيما بعد

بالنسبة لسعر البيع يمكن اعتماد القاعدة التالية:

دروس وتمارين في المالية الدولية
موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

$$CAD/EUR(V) = \frac{USD/EUR(V)}{USD/CAD(A)} = \frac{0,88806}{1,49500} = 0,59402$$

بالنسبة لسعر الشراء يمكن اعتماد القاعدة التالية:

$$CAD/EUR(A) = \frac{USD/EUR(A)}{USD/CAD(V)} = \frac{0,88770}{1,49650} = 0,59318$$

إذن يصبح لدينا

شراء (Bid) بيع (Offer)

البنك أ USD/CAD = 1.49650 - 1.49500

USD/EUR = 0.88806 - 0.88770

CAD/EUR = 0,59402 - 0,59318

البنك ب CAD/EUR = 0.58874 - 0.58851

الخطوة الأولى: يقوم الصيرفي ببيع اليورو وشراء الدولار الكندي من البنك ب

(إذن البنك ب مستعد لبيع كل واحد دولار كندي مقابل الحصول على 0,58874 يورو)

$$\left\{ \begin{array}{l} 1 \text{ دولار كندي يقابل } 0,58874 \text{ يورو} \\ X \text{ دولار كندي يقابل } 10000000 \text{ يورو} \end{array} \right. \quad 16985426,504 = 0,58874 / (1 \times 10000000) = X$$

الخطوة الثانية: يقوم الصيرفي ببيع هذه الدولارات الكندية للبنك أ مقابل اليورو (استخدام سعر التقاطع)

(إذن البنك أ مستعد لشراء كل واحد دولار كندي مقابل منح 0,59318 يورو)

$$\left\{ \begin{array}{l} 1 \text{ دولار كندي يقابل } 0,59318 \text{ يورو} \\ 16985426,504 \text{ دولار كندي يقابل } Y \text{ يورو} \end{array} \right. \quad 10075415,294 = 1 / (0,59318 \times 16985426,504) = Y$$

إذن باستثمار 10000000 يورو ومن خلال الموازنة المتعددة (الثلاثية) في البنكين أ وب (بعد حساب سعر التقاطع للبنك أ) تم

تحقيق 10075415,294 يورو

مقدار العائد المحقق هو: 10075415,294 يورو - 10000000 = 75415,294 يورو (الملاحظ هنا أن العائد دون استخدام

سعر التقاطع كان أفضل من العائد باستخدام سعر التقاطع)

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

الموازنة في سوق الصرف الأجل

يتحقق التوازن في أسواق الصرف الأجل عن طريق إعداد المحكمين لموازنة أسعار الصرف من خلال القيام بالخطوتين

الأيتين

- تنفيذ برامج الاستثمار والتوظيف في الدولة
- تغطية مخاطرة الصرف بواسطة عقد الصرف الأجل

تسمى هذه الموازنة بموازنة " معدل الفائدة المغطى Rate of Covered Interest " وتحصل هذه الموازنة إذا كان التباين في

معدل الفائدة بين عملتين أكثر ارتفاعا أو أقل انخفاضاً من معدل الاستلام المؤجل (التسليم المؤجل) وتساعد في الحصول على الربح دون المخاطرة، ويكون ذلك حسب مايلي:

➤ إذا كان التباين في معدل الفائدة أكثر ارتفاعاً من التباين في معدل التسليم المؤجل، فمن الأفضل الاقتراض بالعملية ذات معدل الفائدة المنخفض والتوظيف في العملة ذات معدل الفائدة المرتفع؛

➤ إذا كان التباين في معدل الفائدة أكثر انخفاضاً من التباين في معدل التسليم المؤجل، فمن الأفضل الاقتراض بالعملية ذات معدل الفائدة المرتفع والتوظيف في العملة ذات معدل الفائدة المنخفض.

مثال 1: لدينا المعطيات التالية

USD/EUR = 0,8750 (Spot)

USD/EUR = 0,8700 (Forward 6 Month)

$i_{\text{€}} = 3$ (interest Rate Euro)

$i_{\text{\$}} = 4$ (interest Rate Dollar)

هل من الأفضل لمستثمر يملك 100000 دولار أمريكي أو ما يعادله باليورو، الاستثمار بعملية الدولار الأمريكي أم بعملية اليورو، وما هو مقدار العائد المحقق في حالة الاستثمار في العملة المفضلة؟

تحديد العملة المفضلة للاستثمار

الخطوة الأولى: حساب التباين (الفرق) في معدلات الفائدة $i_{\text{\$}} - i_{\text{€}} = 4 - 3 = 1\%$

الخطوة الثانية: حساب معدل الاستلام المؤجل

$$\frac{F - S}{S} * \frac{360}{n} * 100 = \frac{0,8700 - 0,8750}{0,8750} * \frac{360}{180} * 100 = -1,14\%$$

ملاحظة: تأخذ القيمة بعين الاعتبار، في حين تعكس الإشارة حدوث خصم للعملة المسماة)

الخطوة الثالثة: إذن التباين في معدل الفائدة (1%) أكثر انخفاضاً من التباين في معدل الاستلام المؤجل (1,14%)، لذلك فمن

مصلحة محكم الموازنة اللجوء إلى الاقتراض (في عملة الدولار) في وم أ، وتوظيف هذه الأموال واستثمارها (في عملة اليورو) في

أوروبا، (أي الاقتراض في المجال الذي يكون فيه معدل الفائدة أكثر ارتفاعاً، والاستثمار في المجال الذي يكون فيه معدل الفائدة أكثر انخفاضاً)

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

تحديد مقدار العائد

الخطوة الأولى: تحديد العائد في حالة الاستثمار في الدولار الأمريكي

المبلغ المستثمر + [المبلغ المستثمر x (الفائدة/100) x (المدة بالأيام/360)]

$100000 + [(360/180) \times (100/4) \times 10000] = 102000$ دولار أمريكي

الخطوة الثانية: تحديد العائد في حالة اقتراض الدولار الأمريكي في م أ وتحويله لليورو وتوظيفه في أوروبا

أولا- تحويل الدولار الأمريكي إلى يورو

$$\left\{ \begin{array}{l} 1 \text{ دولار أمريكي يقابل } 0,8750 \text{ يورو} \\ \text{أي } X = 0,8750 \times 100000 = 87500 \text{ يورو} \\ 100000 \text{ دولار أمريكي يقابل } X \end{array} \right.$$

ثانيا- توظيف اليورو المحصل عليه في أوروبا

المبلغ المستثمر + [المبلغ المستثمر x (الفائدة/100) x (المدة بالأيام/360)]

$87500 + [(360/180) \times (100/3) \times 87500] = 88812,5$ يورو

ثالثا- تحويل مبلغ اليورو المحصل عليه بعد 6 أشهر إلى دولار أمريكي

$$\left\{ \begin{array}{l} 1 \text{ دولار أمريكي يقابل } 0,8700 \text{ يورو} \\ \text{أي } Y = 0,8700 / (1 \times 88812,5) = 102083,33 \\ Y \text{ يقابل } 88812,5 \text{ يورو} \end{array} \right.$$

الخطوة الثالثة: تحديد العائد المحقق بعد تسديد الدولارات المقترضة

بعد مرور 6 أشهر على الاستثمار أن يعيد الدولارات المقترضة بمبلغ 102000 دولار أمريكي وعليه فالعائد الذي يحققه المستثمر

بعد قيامه بالاقتراض في الدولار والتوظيف في اليورو هو العائد المحقق في حال التوظيف في اليورو – العائد المحقق في حال

التوظيف في الدولار

$102000 - 102083,33 = 83,33$ دولار أمريكي

(كان من الممكن أن يوظف المستثمر أمواله في الدولار الأمريكي ويحقق عائد قدره 2000 دولار أمريكي، ولكنه فضل الاستثمار في

اليورو وحقق عائدا قدره 2083,33 دولار أمريكي وبذلك غطى العائد الذي كان سيحققه في حال الاستثمار في الدولار الأمريكي

وزاد عليه بريح قدر بـ 83,33 دولار أمريكي.)

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

مثال 2: لدينا المعطيات التالية

$$\text{USD/EUR} = 1.3170 \text{ (Spot)}$$

$$\text{USD/EUR} = 1.3203 \text{ (Forward 6 Month)}$$

$$i_{\text{€}} = 4.5 \text{ (interest Rate Euro)}$$

$$i_{\$} = 3.5 \text{ (interest Rate Dollar)}$$

هل من الأفضل لمستثمر يملك 100000 دولار أمريكي أو ما يعادله باليورو، الاستثمار بعملة الدولار الأمريكي أم بعملة اليورو،

وما هو مقدار العائد المحقق في حالة الاستثمار في العملة المفضلة؟

تحديد العملة المفضلة للاستثمار

$$\text{الخطوة الأولى: حساب التباين (الفرق) في معدلات الفائدة } i_{\text{€}} - i_{\$} = 4,5 - 3,5 = 1 \%$$

الخطوة الثانية: حساب معدل الاستلام المؤجل

$$\frac{F - S}{S} * \frac{360}{n} * 100 = \frac{1,3203 - 1,3170}{1,3170} * \frac{360}{180} * 100 = 0,5 \%$$

الخطوة الثالثة: إذن التباين في معدل الفائدة (1%) أكثر ارتفاعا من التباين في معدل الاستلام المؤجل (0,5%)، لذلك فمن

مصلحة محكم الموازنة اللجوء إلى الاقتراض (في عملة الدولار) في وم أ، وتوظيف هذه الأموال واستثمارها (في عملة اليورو) في

أوروبا، (أي الاقتراض في المجال الذي يكون فيه معدل الفائدة أكثر انخفاضا، و الاستثمار في المجال الذي يكون فيه معدل

الفائدة أكثر ارتفاعا)

تحديد مقدار العائد

الخطوة الأولى: تحديد العائد في حالة الاستثمار في الدولار الأمريكي

$$\text{المبلغ المستثمر} + [\text{المبلغ المستثمر} \times (\text{الفائدة}/100) \times (\text{المدة بالأيام}/360)]$$

$$101750 = [(360/180) \times (100/3,5) \times 100000] + 100000$$

الخطوة الثانية: تحديد العائد في حالة اقتراض الدولار الأمريكي في وم أ وتحويله لليورو وتوظيفه في أوروبا

أولا- تحويل الدولار الأمريكي إلى يورو

$$\left\{ \begin{array}{l} 1 \text{ دولار أمريكي يقابل } 1,3170 \text{ يورو} \\ 100000 \text{ دولار أمريكي يقابل } X \\ \text{أي } 131700 = 1,3170 \times 100000 = X \end{array} \right.$$

ثانيا- توظيف اليورو المحصل عليه في أوروبا

$$\text{المبلغ المستثمر} + [\text{المبلغ المستثمر} \times (\text{الفائدة}/100) \times (\text{المدة بالأيام}/360)]$$

$$134663,25 = [(360/180) \times (100/4,5) \times 131700] + 131700$$

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

ثالثا- تحويل مبلغ اليورو المحصل عليه بعد 6 أشهر إلى دولار أمريكي

$$\left\{ \begin{array}{l} 1 \text{ دولار أمريكي يقابل } 1,3203 \text{ يورو} \\ \text{أي } 101994,43 = 1,3203 / (1 \times 134663,25) = Y \\ Y \text{ يقابل } 134663,25 \text{ يورو} \end{array} \right.$$

الخطوة الثالثة: تحديد العائد المحقق بعد تسديد الدولارات المقترضة

بعد مرور 6 أشهر على المستثمر أن يعيد الدولارات المقترضة بمبلغ 101750 دولار أمريكي وعليه فالعائد الذي يحققه المستثمر بعد قيامه بالاقتراض في الدولار والتوظيف في اليورو هو العائد المحقق في حال التوظيف في اليورو – العائد المحقق في حال التوظيف في الدولار

$$101994,43 - 101750 = 244,43 \text{ دولار أمريكي}$$

كان من الممكن أن يوظف المستثمر أمواله في الدولار الأمريكي ويحقق عائد قدره 1750 دولار أمريكي، ولكنه فضل الاستثمار في اليورو وحقق عائدا قدره 1994,43 دولار أمريكي وبذلك غطى العائد الذي كان سيحققه في حال الاستثمار في الدولار الأمريكي وزاد عليه بربح قدر بـ 244,43 دولار أمريكي.

هذا الربح لم يتحقق مباشرة كما هو الحال في السوق الآنية، ولكنه يتحقق في نهاية 6 أشهر

رابعا: مراكز المتعاملين والفجوات

مراكز المتعاملين: إن التعامل في سوق العملات الأجنبية يحتوي بعض المخاطر، فالاحتفاظ بالأرصدة المحددة من العملات الأجنبية لا يتعاملها في عمليات البيع يترتب عليه بعض المخاطر التي تنجم عن تذبذب أسعار العملات الأجنبية بالنسبة لهذه المبالغ، وبالتالي يقوم المتعاملون بحماية أنفسهم بحيث يكون مجموع مبيعاتهم من كل عملة مساو لمجموع مشترياتهم منها) أي يجري التعامل عملية شراء وفي نفس الوقت عملية بيع مقابلة مساوية لها). هذا لا يعني بأنه لا يترك المبالغ التي اشتراها أو باعها دون تغطية لبعض الوقت خلال يوم العمل بانتظار إجراء عمليات تحقق له بعض الأرباح، فهو بذلك يأخذ مركزا في العملات الأجنبية، وهناك 3 أنواع من المراكز:

1-المركز المتوازن: (Squared Positoion): تتحقق عندما يكون مجموع مشتريات ومبيعات المتعامل من أية عملة في نهاية كل يوم عمل متساوية، والمتعامل الناجح هو الذي يسعى دائما إلى تحديد أسعاره بشكل يحقق له المركز المتوازن مع تحقيق الربح.

ويعد المركز المتوازن وضع صعب الوصول إليه لتنوع السلع التي يتعامل بها المستثمرون (ليست نوع واحد)، بالإضافة إلى أنه هناك عمليات تسليم أي وأجل ومدد متفاوتة.

وهناك عدة طرق لتحقيق المركز المتوازن، فهناك بنوك شديدة التحفظ وتطلب أن يكون هناك توازن في عمليات التسليم الآني وتوازن في عمليات التسليم الأجل لكل أجل على دحدي، في حين أن بنوكا أخرى قد تسمح بأن يتم هناك توازن

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

أحدهما للتسليم الآني والآخر للتسليم الآجل بغض النظر عن مدة التسليم، وقد تعتذر بنوك أخرى عملية التوازن التي تتم لكل عملة على حدى، بحيث تشمل عمليات التسليم الآجل والآني معا.

2- المركز الطويل: (Long Position) وهو ما يسمى أيضا بـ (Over Bought Position) أو المركز المشتري، وهو عندما يكون ما تم شأؤه من عملة معينة أكثر مما تمبيعه من نفس العملة، أي هم المركز الذي تزيد فيه موجودات المتعامل من عملة ما عن مطلوباته من نفس العملة كالانتهاء في نهاية يوم العمل بشراء عشرة ملايين دولار مقابل بيع خمسة ملايين دولار فقط.

3- المركز القصير: (Short Position): يسمى أيضا بـ (Over Sold Position) أو المركز البائع، وهو عندما يكون ما تم بيعه من عملة معينة أكثر مما تم شراؤه من نفس العملة، أي هو المركز الذي تزيد فيه مطلوبات المتعامل من عملة ما عن موجوداته من نفس العملة، كبيع أربعة ملايين أسترليني مقابل شراء مليونين فقط.

من خلال مراكز المتعاملين يمكن الإشارة إلى:

- المركز الذي يأخذه المتعامل الذي يعكس المركز الذي يقبل به البنك ودرجة المخاطر التي يريد أن يتحملها؛
- أن المركز الطويل لعملة معينة دائما يعكس مركزا قصيرا لعملة أخرى والمركز القصير لعملة معينة يعكس مركزا طويلا لعملة أخرى، وإذا كانت هناك مراكز طويلة أو قصيرة لعملات أجنبية متعددة فإننا نحتاج إلى قاسم مشترك عام نستطيع من خلاله قياس المركز العام، فإذا كان مثلا الدولار هو القاسم المشترك فإن مثل هذا المركز يظهر على النحو التالي (حيث أن المبالغ بين الأقواس هي المركز الطويل أو القصير للعملة المختلفة، في حين أن المبالغ المقابلة لها هي المركز الطويل أو القصير للدولار)

العملة Currency	مركز طويل Long Positon	مركز قصير Short Position	السعر Price
GBP	4605000 دولار	(3000000)	1,5350
EUR	4564000 دولار	(4000000)	1,1410
JPY	(400000000)	3333333,333 دولار	120,00
CHF	9555000	(7000000)	1,3650
المركز القصير أو الطويل للدولار	18724000 دولار	3333333,333	-
المركز العام للدولار	15390666,667	-	-

فجوات التعامل: إذا تمت عملية الشراء في أجل يختلف عن الأجل الذي تمت فيه عملية البيع فإن هذا يعني أن هناك فجوة في التعامل (Gap) وقد يترتب عليها بعض المخاطر، وتحدث الفجوة عندما تكون استحقاقات العقود غير متطابقة، وبالتالي ليس من الضروري لحدوثها أن يكون هناك مركز في سوق العملات، بل قد تكون المبالغ المباعة والمشتراة متساوية، ولكن استحقاقاتها غير متطابقة، وهناك نوعين من الفجوات:

الفجوة السالبة: (Negative Gap) هي تعني بيع مبلغ لأجل أقصر من الأجل الذي تم عليه شراء نفس المبلغ كأن يبيع المتعامل مليون دولار لأجل أسبوع ويشتري مليون دولار لأجل عشرة أيام، تظهر هنا مخاطر هذه الفجوة في أن عملية تغطيتها قد

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

تتم بتكلفة عالية يتحملها المتعامل، وذلك لأن تغطيتها تتم عن طريق الاقتراض، ولهذه العملية مشكلتان سعر الفائدة الذي سيدفع والثانية هي توفر الأموال في السوق عند وقت الحاجة إليه.

الفجوة الموجبة (Positive Gap): وهي تعني شراء مبلغ لأجل أقصر من الأجل الذي يتم عليه بيع نفس المبلغ كأن يشتري المتعامل مليون دولار لأجل أسبوع ويبيع مليون دولار لأجل عشرة أيام الأمر الذي قد يؤدي إلى الاحتفاظ بالمبلغ المشتري لحين استحقاق المبلغ المباع.

خامسا: النظريات والنماذج المختلفة التي تحدد أسعار الصرف الآنية والأجلة

هناك مجموعة من النظريات التي حاولت أن توضح كيفية تحديد أسعار الصرف الآنية والأجلة من خلال مجموعة من علاقات التوازن، والتي يجب أن تتواجد بين أسعار السلع، أسعار الصرف الآنية والأجلة ونسب الفوائد، إذا ترك للسوق حرية العمل دون أي تدخل خارجي، وهذه النظريات هي

نظرية تعادل القوى الشرائية Parité du Pouvoir d'Achat PPA حسب هذه النظرية يفترض ان هناك تعادل أو تساوي في القوى الشرائية للبلدين، أي أن أسعار السلع والخدمات تتساوى من دولة لأخرى بعما يتم تحويلها من عملة الدولة المحلية إلى عملة الدولة الأجنبية، وهذه الفرضية مستمدة من مبدأ السعر الوحيد Prix Unique

فإذا كان لدينا سعر صرف العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية C والأسعار في الدولة المحلية P والأسعار في الدولة الأجنبية P* إذن $P = C \times P^* \rightarrow C = P / P^*$

إذن سعر صرف العملة المحلية مقابل الأجنبية هو $C = P^* / P$

مثلا إذا كانت سلعة ما تباع بـ 100 يورو في أسبانيا و بـ 102 دولار أمريكي في م أ ، فإن سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي هو $EUR/USD = 102/100 = 1,02$

يعمل قانون نظرية تعادل القوى الشرائية ضمن ما يسمى بالأسواق الكاملة، أي يعمل ضمن شروط معينة: عدم وجود تكاليف النقل، عدم وجود حواجز للتبادل (ريوم وتعريفات جمركية...)، تجانس السلع وتمائلها تماما من أجل ضمان أسعار واحدة في كل الدول، وما يعاب على هذه النظرية عدة نقاط من بينها:

في حالة انخفاض قيمة العملة المحلية، هذا سيسبب ارتفاع أسعار الواردات (بالعملة المحلية) ومنه ارتفاع أسعار المواد الوسيطة والمنتجات المستوردة، ومنه خلق تضخم في هذه الدولة إذا ما قامت السلطات النقدية بزيادة الكتلة النقدية لا يتم الأخذ بعين الاعتبار تحركات رؤوس الأموال، تهمل هذه النظرية التغير في أسعار الفائدة حيث أن أسعار الفائدة تؤثر في مستويات الأسعار، عدم الأخذ بعين الاعتبار الابتكارات والاكتشافات الجديدة، التحكم في التكنولوجيا سيعمل على تثمين قيمة العملة للدولة التي حدثت فيها استكشافات

العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والاسمي وسعر الصرف بـ PPA

أن سعر الصرف الحقيقي يعطي العلاقة بين أسعار السلع والخدمات في دول مختلفة. أي قدرة سلعة دولة ما على التنافس خارج حدودها، وبحسب كالتالي

$$\text{Taux de Change Réel (Certain)} = \text{Taux de Change Nominal (Certain)} / \text{Taux de Change PPA}$$

مثلا لدينا

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

$$TCN = 1,05, TC(PPA) = 1,02 \rightarrow TCR = TCN/TC(PPA) = 1,05/1,02 = 1,0294$$

إذا كان معدل الصرف الحقيقي أكبر من الواحد، فهناك ارتفاع في قيمة العملة المحلية وانخفاض في قيمة العملة الأجنبية، والعكس صحيح

نظرية فيشر: L'effet Fisher: تنص هذه القاعدة على أن سعر الفائدة الاسمي (الذي يستخدم في حساب سعر الصرف الآجل) يجب أن يساوي سعر الفائدة الحقيقي مضافا إليه نسبة التضخم المتوقع:

$$1 = r + \Pi + r\Pi$$

حيث أن i فائدة اسمية، و r نسبة فائدة حقيقية، و Π معدل التضخم

نظرية فيشر الدولية: L'effet Fisher Internationale: تنص هذه القاعدة على أن التغير في أسعار الصرف لبلدين يكون بنفس مقدار التغير في مستوى الفائدة لهاتين العملاتين ولكن في الاتجاه المعاكس، فإذا كانت لدينا $i\$$ و $i¥$ هي أسعار الفائدة في كل من و م أ واليابان و S_1, S_0 هو سعر الصرف الحالي الحالي للدولار مقابل الين (تسمية سعرية في و م أ أي 1 ين = دولار أمريكي أي تسعير مباشر)

$$[(S_0 - S_1)/S_1] \times 100 = i\$ - i¥ \quad \text{في بداية ونهاية فترة التسمية يجب أن يتحقق}$$

نظرية تعادل نسب الفوائد: La Parité des Taux de Change: تظهر النظرية العلاقة بين الفرق في أسعار الفوائد بين بلدين من جهة، وبين العلاوة أو الخصم بسعر الصرف الآجل بين هاتين الدولتين ← إذ يجب أن يتساوى (الفرق بين سعر الفائدة المحلية i وسعر الفائدة الأجنبية α) وبين تطور (علاوة أو خصم) سعر الصرف الآجل للعملة المحلية مقابل العملة الأجنبية

$$i - \alpha = \frac{F - S}{S} * \frac{360}{n}$$

فحسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي، عند توظيفهم للأموال في دول أين يكون معدل الفائدة أكبر من ذلك السائد في السوق المحلي، لأن الفرق بين معدلات الفائدة يمكن تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الآني والآجل

إذا كان مستثمر يوظف أمواله بقيمة M في السوق المحلي لمدة سنة، ويحصل في النهاية على $M(1 + i_d)$ حيث أن i_d معدل الفائدة، فيجب أن يكون المبلغ المتحصل عليه مساويا حسب هذه النظرية للمبلغ المحصل عليه عند تحويل الأموال إلى عملات صعبة بسعر صرف آني وتوظيفها في سوق أجنبية بمعدل فائدة (i_e) وإعادة بيعها لأجل بشكل يمكن من الحصول مجددا على مبلغ بالعملة المحلية، أي

حيث أن S سعر صرف آني و F سعر صرف عاجل و i_d سعر فائدة محلي اسمي و i_e سعر فائدة أجنبي اسمي

$$M(1 + i_d) = \frac{M}{S} (1 + i_e) F$$

$$\frac{F}{S} = \frac{M * (1 + i_d)}{M * (1 + i_e)} \rightarrow \frac{F}{S} = \frac{(1 + i_d)}{(1 + i_e)}$$

$$\frac{F}{S} - 1 = \frac{(1 + id)}{(1 + ie)} - 1 \rightarrow \frac{F - S}{S} = \frac{(1 + id) - (1 + ie)}{(1 + ie)} \rightarrow \frac{F - S}{S} = \frac{id - ie}{1 + ie}$$

إذا كان ie معدل الفائدة الأجنبي قيمته صغيرة جدا يمكن كتابة

$$\frac{F - S}{S} = id - ie$$

من بين انتقادات هذه النظرية:

يمكن أن تحدث عملية المضاربة آثار تذبذبية

يمكن أن توجد حواجز تعيق تحركات رؤوس الأموال (الرقابة على الصرف)

المحكمين لا يمكنهم القيام بعملية التحكيم مثلما تفترضه هذه النظرية

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور الخامس: سوق الصرف الفوري والأجل

أولاً: سوق الصرف الفوري

تتم فيه عمليات شراء لعملات أجنبية مقابل بيع عملات أجنبية أخرى، فإذا ما تم الاتفاق على صفقة نقد أجنبي بسعر صرف محدد، فإن الأطراف المعنية عليها تحديد مكان وتاريخ التسليم، فإذا لم يحدد تاريخ التسليم فتؤخذ أسعار البيع والشراء على أنها آنية أو فورية ويجب أن تسلم على أبعد حد، بعد يومين قابلين للعمل، من تاريخ إنجاز العملية، ولا يستثنى من هذه القاعدة إلا العمليات بين الدولار الأمريكي والدولار الكندي، حيث يجب أن يحصل التسليم خلال 24 ساعة.

تاريخ الحق (التسليم) الأنّي (Value Spot): يتم تسليم العملة الأجنبية بعد يومي عمل لاحقين ليوم اتمام عملية البيع أو الشراء، فإذا تمت العملية يوم الاثنين فإن التسليم يكون يوم الأربعاء، ويمكن أن يكون التسليم في نفس اليوم value same date أو التسليم في اليوم الموالي value tomorrow، ويجدر الذكر أن الجهة العارضة يمكن أن تعطي أسعار مختلفة إذا كان التسليم في نفس اليوم أو اليوم التالي لاتمام العملية.

وتتم الصفقات باستخدام تاريخ التسوية الفوري، ويراعى ألا يصادف تاريخ تسوية صفقة العملة يوم إجازة في أي من بلدي العملتين وإلا تأجلت التسوية إلى يوم العمل الموالي، فمثلاً إذا عقدت صفقة يوم الإثنين فإن التسوية تنفذ يوم الأربعاء، فإذا صادف أن كان يوم الأربعاء إجازة في أي من بلدي العملتين أو في نيويورك فإن التسوية تنفذ يوم الخميس، وإذا عقدت الصفقة يوم الخميس فإنها تنفذ يوم الاثنين من الأسبوع التالي.

ثانياً: سوق الصرف الأجل :

يتم فيه عقد اتفاق بين أحد البنوك وطرف آخر لاستبدال عملة مقابل عملة أخرى في تاريخ مستقبلي على أساس سعر صرف آجل يتفق عليه بين الطرفين.

وسعر الصرف الأجل بعملة ما هو إلا السعر الذي يتم على أساسه بيع أو شراء عملة ما في تاريخ لاحق (آجل) لتاريخ إبرام عقد الصفقة.

الحق الأجل (Value Forward): إذا كانت عملية التسليم للعملة الأجنبية لأكثر من يومي عمل من يوم اتمام عملية البيع أو الشراء، فيكون الحق أجلاً (لأجل) وتكون عملية التسليم لخمس عشرة يوماً أو شهر ومضاعفاتها، وتبدأ عملية الحق الأجل بعد يومي عمل من اتمام الصفقة، فعلى سبيل المثال إذا كان الحق بعد شهر وتمت العملية في 01/03/03 فإن عملية التسليم ستكون يوم 04/03/03 وإذا كان يوم 04/03/03 هو عطلة رسمية، فالتسليم يكون في 04/04/03.

إذا كانت العملية في 25/01/03 فإن عملية التسليم الأجل حق شهر ستكون في 27/02/03 فإن كان يوم 27/02/03 عطلة فالحق يكون يوم 28/02/03، وإذا صادف في هذا اليوم عطلة رسمية فإن الحق يكون يوم 26/02/03 وليس يوم 01/03/03، وذلك على فرض أن شهر فيفري 28 يوماً، وذلك لأن اليوم التالي يدخل عملية التسليم في شهر جديد.

ثالثاً: كيفية تحديد سعر الصرف الأجل

ويتم تحديد هذا السعر الأجل وتاريخ التسليم ومبالغ العملتين موضوع التعامل في نفس تاريخ إبرام عقد الصفقة (لتجنب تقلب أسعار صرف العملة المحددة في الصفقة)، وسعر الصرف الأجل ببساطة هو سعر الصرف الفوري السائد وقت

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

الإبرام مضافا إليه فرق سعري الفائدة السائدين في الأسواق النقدية الدولية على العملتين موضوع التبادل.

بمعنى أن الفرق بين السعر الفوري والسعر الآجل هو الفرق بين سعري الفائدة على العملتين، ولذلك يمكن احتساب

سعر الصرف الآجل من اليوم الأول لتحرير عقد الصرف الآجل استنادا إلى ثلاثة عناصر:

✓ سعر الصرف الفوري السائد في السوق في تاريخ إبرام عقد الصفقة.

✓ سعر الفائدة الذي يدفعه العميل إذا ما اقترض قيمة العملة المبيعة التي سيتم السداد فيها عند استحقاق العقد الآجل.

✓ سعر الفائدة الذي يحصل عليه العميل إذا ما أودع قيمة العملة المشتراة في وديعة ثابتة لفترة العقد الآجل.

مثال توضيحي لكيفية التوصل إلى تحديد السعر الآجل:

بافتراض أن مستثمر لديه وديعة بالجنيه الإسترليني لمدة سنة قدرها 100.000 جنيه إسترليني بفائدة نسبتها 9.5% سنويا، وأن عميلا آخر لديه وديعة تعادل قيمة الوديعة الأولى ولكن بالدولار الأمريكي ونسبة الفائدة المحتسبة لها 5.2% وأن سعر الصرف الفوري للدولار مقابل الإسترليني هو 1.50 دولار لكل جنيه (GBP/USD = 1,50)، فما هو السعر الآجل الذي يساوي بين وديعة الجنيه الإسترليني ووديعة الدولار الأمريكي عند استحقاقهما؟

الحل: يجب تحديد العناصر الثلاثة التالية:

قيمة وديعة الإسترليني عند استحقاقها بعد سنة = $100.000 + [(360/360) \times (100/9,5) \times 1000000] = 109500$ جنيه إسترليني

تحويل الجنية الإسترليني إلى دولار أمريكي

قيمة الوديعة بالدولار المعادلة لمبلغ = 100.000 إسترليني بالسعر الفوري

$$= 150.000 = 1.5 \times 100.000 \text{ دولار}$$

قيمة الوديعة بالدولار عند الاستحقاق بعد سنة = $150.000 \times [(360/360) \times (100/5,2) \times 150000] = 157800$ دولار

فإذا كان سعر الصرف الفوري قدره 1.5 هو الذي يساوي بين مبلغ 100.000 جنيه إسترليني ومبلغ 150.000 دولار، أي

$$\text{GBP/USD} = 1,5/1 = 150000/100000$$

فيكون السعر الآجل بطبيعة الحال هو السعر الذي يجعل الإسترليني يتساوى مع مبلغ الدولار عند الاستحقاق، أي أن السعر

الآجل يساوي مبلغ الدولار الأمريكي عند الاستحقاق مقسوما على مبلغ الجنيه الإسترليني عند الاستحقاق أي يساوي: GBP/USD

$$= 1,4410/1 = 157800/109500 \text{ أي أن } 1 \text{ جنية إسترليني يعادل } 1,4410 \text{ دولار أمريكي بعد سنة.}$$

رابعا: حساب سعر الصرف الآجل

سعر الصرف الآني (Spot , Taux de Change au comptant) هو سعر الصرف الذي يتم التعامل به على مستوى

السوق حاليا

سعر الصرف الآجل (Forward, Taux de Change à Terme): هو عبارة عن سعر الصرف الذي سوف يتم التعامل به

مستقبلا بعد فترة زمنية على مستوى السوق، ويحسب F (أو T) سعر الصرف الآجل بالعلاقة أدناه اعتمادا على العناصر

التالية:

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

S (أو C) سعر الصرف الآني؛

α : سعر الفائدة السنوي في العملة المحلية (أو فائدة العملة التي تكتب جهة يمين الخط الفاصل بين العملتين في التسمية)؛

i: سعر الفائدة السنوي في العملة الأجنبية (أو فائدة العملة التي تكتب جهة يسار الخط الفاصل بين العملتين في التسمية)؛

$$F = S \times \frac{1 + (\alpha * \frac{n}{360})}{1 + (i * \frac{n}{360})} \quad \text{في حالة التسمية السعريّة}$$

$$F = S \times \frac{1 + (i * \frac{n}{360})}{1 + (\alpha * \frac{n}{360})} \quad \text{في حالة التسمية الكميّة}$$

إذا كان سعر الصرف الآني (S) = سعر الصرف الآجل (F)، هناك تعادل أو توازن في معدلات الصرف

إذا كان سعر الصرف الآني (S) > سعر الصرف الآجل (F)، سعر الصرف الآجل أعلى من الصرف الآني ويقال أن سعر الصرف

حقق علاوة (Premium) أو (Côté à report)

إذا كان سعر الصرف الآني (S) < سعر الصرف الآجل (F)، سعر الصرف الآجل أقل من سعر الصرف الآني، ويقال أن سعر

الصرف حقق خصما (Discount) أو (Côté à déport)

خامسا: العلاوة أو الخصم على سعر الصرف الآجل:

هو عبارة عن الفرق بين سعر الصرف الآني وسعر الصرف الآجل بالنسبة المئوية، ويتم حساب العلاوة أو الخصم

باستخدام القانون التالي:

$$\frac{S - F}{F} * \frac{360}{n} * 100 \quad \text{تسمية كميّة}$$

$$\frac{F - S}{S} * \frac{360}{n} * 100 \quad \text{تسمية سعريّة}$$

مثال: لتكن لديك المعطيات التالية لأسعار الآنية المعروضة من طرف بنك في الولايات المتحدة الأمريكية:

$$\text{USD/EUR} = 0,8772 - 0,8774$$

$$\text{GBP/USD} = 1,3400 - 1,3404$$

إذا علمت أن معدل الفائدة السنوي على الدولار الأمريكي 6%، وسعر الفائدة السنوي على اليورو 9% وسعر الفائدة السنوي

على الجنية الاسترليني 3%،

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

أحسب سعر الصرف الآجل (شراء - بيع) للدولار مقابل اليورو، وللجنية الاسترليني مقابل الدولار الأمريكي بعد 4 أشهر؟
أحسب مقدار علاوة أو الخصم للدولار مقابل اليورو، وللجنية الاسترليني مقابل الدولار الأمريكي، ثم اشرحه؟
الحل:

حساب سعر الصرف الآجل USD/EUR

$$F(USD/EUR)_{\text{شراء}} = Sx \frac{1 + (i * \frac{n}{360})}{1 + (\alpha * \frac{n}{360})} = 0.8772 \frac{1 + (0.09 * \frac{120}{360})}{1 + (0.06 * \frac{120}{360})} = 0.8858$$

$$F(USD/EUR)_{\text{بيع}} = Sx \frac{1 + (i * \frac{n}{360})}{1 + (\alpha * \frac{n}{360})} = 0.8774 \frac{1 + (0.09 * \frac{120}{360})}{1 + (0.06 * \frac{120}{360})} = 0.8860$$

ومنه سعر الصرف الآجل يقدر بـ $F(USD/EUR) = 0.8858 - 0.8860$

بما أن سعر الصرف الآجل أكبر من سعر الصرف الآني فهذا يعني أن سعر الصرف حقق علاوة للدولار الأمريكي (خصما على اليورو)

حساب سعر الصرف الآجل GBP/USD

$$F(GBP/USD)_{\text{شراء}} = Sx \frac{1 + (\alpha * \frac{n}{360})}{1 + (i * \frac{n}{360})} = 1,3400 \frac{1 + (0.06 * \frac{120}{360})}{1 + (0.03 * \frac{120}{360})} = 1,3532$$

$$F(GBP/USD)_{\text{بيع}} = Sx \frac{1 + (\alpha * \frac{n}{360})}{1 + (i * \frac{n}{360})} = 1,3404 \frac{1 + (0.06 * \frac{120}{360})}{1 + (0.03 * \frac{120}{360})} = 1,3536$$

ومنه سعر الصرف الآجل يقدر بـ $F(GBP/USD) = 1,3532 - 1,3536$

بما أن سعر الصرف الآجل أكبر من سعر الصرف الآني فهذا يعني أن سعر الصرف حقق علاوة للجنية الاسترليني (خصما على الدولار الأمريكي)

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

حساب مقدار العلاوة أو الخصم لـ USD/EUR

(في حال تسمية كمية يتم اعتماد القاعدة أدناه) (كما يتم الحساب سواء باستخدام سعر البيع أو سعر الشراء)

$$\frac{S - F}{F} * \frac{360}{n} * 100 = \frac{0.8772 - 0.8858}{0.8858} * \frac{360}{120} * 100 = -2.91 \%$$

$$\frac{S - F}{F} * \frac{360}{n} * 100 = \frac{0.8774 - 0.8860}{0.8860} * \frac{360}{120} * 100 = -2.91 \%$$

مقدار العلاوة (للدولار الأمريكي): سيتم تخفيض ما مقداره 2.91% من الدولار الأمريكي من أجل الحصول على 1 يورو بعد 120 يوما من الآن

حساب مقدار العلاوة أو الخصم لـ GBP/USD

(في حال تسمية سعرية يتم اعتماد القاعدة أدناه) (كما يتم الحساب سواء باستخدام سعر البيع أو سعر الشراء)

$$\frac{F - S}{S} * \frac{360}{n} * 100 = \frac{1,3532 - 1,3400}{1.3400} * \frac{360}{120} * 100 = 2,95 \%$$

$$\frac{F - S}{S} * \frac{360}{n} * 100 = \frac{1.3536 - 1,3404}{1,3404} * \frac{360}{120} * 100 = 2,95 \%$$

مقدار العلاوة (للجنيه الاسترليني) سيتم إضافة ما مقداره 2.95% من الدولار الأمريكي من أجل الحصول على 1 جنيه استرليني بعد 120 يوما من الآن

سادسا: تحديد سعر الصرف الآجل من خلال التسميات

يمكن الحصول على سعر الصرف الآجل بخصم أو إضافة سعر التبدل Swap Rate (سعر العلاوة أو الخصم)، حيث لا يحمل سعر التبدل أي إشارة ساء كانت موجبة أو سالبة في حالة التسميات، بل يتم فهم ذلك من طريقة التسمية المعطاة. ولتحديد إضافة أو طرح سعر التبدل من سعر الصرف الآني للحصول على سعر الصرف الآجل يتم اعتماد القاعدتين التاليتين:

- إذا كان سعر التبدل (شراء) أكبر من سعر التبدل (بيع)، فهنا يتم طرح سعر التبدل من السعر الآني للحصول على السعر الآجل؛

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

- إذا كان سعر التبدیل (شراء) أقل من سعر التبدیل (بيع)، فهنا يتم إضافة سعر التبدیل للسعر الآني للحصول على السعر الآجل.

مثال: لتكن لديك التسميات التالية:

Spot (EUR/USD) 1,1350 - 1,1360

Swap Rate 0,0220 - 0,0210

Spot (USD/JPY) 118,30 - 118,40

Swap Rate 2,37 - 2,47

من خلال التسميات أعلاه حدد سعر الصرف الآجل ؟

بالنسبة لليورو مقابل الدولار الأمريكي، بما سعر التبدیل شراء (0,0220) أكبر من سعر التبدیل بيع (0,0210) فإنه يتم طرح سعر التبدیل من سعر الصرف الآني للحصول على سعر الصرف الآجل، إذن

$$\text{Forward (EUR/USD)} = (1,1350 - 0,0220 = 1,1130) \quad (1,1360 - 0,0210 = 1,1150)$$

$$\text{Forward (EUR/USD)} = 1,1130 - 1,1150$$

بالنسبة للدولار الأمريكي مقابل الين الياباني، بما سعر التبدیل شراء (2,37) أقل من سعر التبدیل بيع (2,47) فإنه يتم إضافة سعر التبدیل لسعر الصرف الآني للحصول على سعر الصرف الآجل، إذن

$$\text{Forward (USD/JPY)} = (118,30 + 2,37 = 120,67) \quad (118,40 + 2,47 = 120,87)$$

$$\text{Forward (USD/JPY)} = 120,67 - 120,87$$

سابعا تحديد سعر الصرف الآجل باستخدام هامش التبدیل

يتم حساب سعر الصرف من خلال حساب هامش التبدیل ثم إضافته لسعر الصرف الآني للحصول على سعر الصرف

الآجل

مثال: لدينا المعطيات التالية

$$\text{EUR/JOD} = 100 - 110$$

أسعار الفائدة السنوية لليورو (توظيف- اقراض) 8% - 8,5%

أسعار الفائدة للدينار الأردني (توظيف - اقراض) 9% - 9,5%

أحسب سعر الصرف الآجل EUR/JOD (شراء - بيع) بعد 6 أشهر؟

دروس وتمارين في المالية الدولية
موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

$$\text{هامش التبدیل شراء} = \frac{\text{سعر الشراء (سعر فائدة توظيف الدينار - سعر فائدة اقراض الدولار) } x \text{ المدة}}{100 x 12}$$

$$\text{هامش التبدیل بيع} = \frac{\text{سعر البيع (سعر فائدة اقراض الدينار - سعر فائدة توظيف الدولار) } x \text{ المدة}}{100 x 12}$$

$$0,25 = \frac{6 x (8,5 - 9) 100}{100 x 12} = \text{هامش التبدیل شراء}$$

$$0,825 = \frac{6 x (8 - 9,5) 110}{100 x 12} = \text{هامش التبدیل بيع}$$

$$\text{إذن السعر الآجل لليورو شراء } 100,25 = 0,25 + 100$$

$$\text{السعر الآجل لليورو بيع } 110,825 = 0,825 + 110$$

$$\text{Forward (EUR/JOD) = } 100,25 - 110,825$$

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور السادس: سوق الأسهم والسندات الدولية

1- مفهوم سوق السندات الدولية:

تشير السندات الدولية إلى السندات الصادرة عن دولة أو شركة ليست محلية للمستثمر، ومن الجدير بالذكر أن سوق السندات الدولي يتوسع بسرعة مع استمرار الشركات في البحث عن أرخص وسيلة لاقتراض الأموال، حيث يمكن للشركة الوصول إلى المزيد من المستثمرين من خلال إصدار الديون على نطاق دولي.

ويعد سوق السندات الدولية أداة هامة لتوفير السيولة طويلة الأجل، ويتم إصدارها عادة بعملة إحدى الدول، ويتم الاكتتاب فيها عن طريق المصارف والمؤسسات الموجودة في الدولة، توجد هناك أنواع متعددة للسندات منها سندات بأسعار فائدة ثابتة، وسندات بأسعار فائدة متغيرة يتم تغييرها كل فترة استرشادا بأسعار الفائدة السائدة في السوق، كما يمكن للشخص الحصول على سندات بأسعار فائدة متغيرة مع إعطاء الحق لحاملها في تحويلها لسندات ذات فائدة ثابتة إذا ما انخفضت أسعار الفائدة عن مستوى محدد وغيرها ويتقسم سوق السندات الدولية:

أ- سوق السندات الأجنبية: يقوم مصدر السندات في هذه السوق من دولة ما بإصدار وبيع السندات في دولة أخرى (الدولة المضيفة)، والعملة التي تصدر بها السندات هي عملة الدولة المضيفة (قيام مستثمر جزائري في سوق رأسمال بنيويورك بإصدار سندات بالدولار الأمريكي ثم بيعها والاكتتاب فيها). كما يعد إصدار شركة أمريكية سندات لزيادة رأس المال في الهند من الأمثلة على السندات الأجنبية، بحيث تصدر الشركة الأمريكية السندات بالروبية الهندية، ونتيجة لذلك لن يخضع المستثمرون الهنود لتقلبات سوق الصرف الأجنبي، وسوف يستثمرون في الروبية الهندية، ويكسبون فائدة بالروبية الهندية، وسيستردون رأس مالهم بالروبية الهندية.

وتتميز السندات الأجنبية بالخصائص التالية:

- انخفاض تكاليف عملية الإصدار خاصة إذا ما قورنت بتكاليف إصدار السندات الأوروبية، فتكلفة السندات المصدرة بالدولار في نيويورك أقل من تكلفة الإصدار لنفس السندات بالدولار ولكن في مراكز مالية أخرى؛
- صعوبة الدخول لأسواق السندات الأجنبية نتيجة القيود التي تضعها السلطات المحلية على هذه الإصدارات، وهي عبارة عن مجموعة من المتطلبات القانونية التي تضعها لجنة البورصات من حيث إعداد نشرة الإصدار ومراجعتها، مع مراعاة كافة القواعد الخاصة بممارسة الأنشطة المالية، وتميزها بالتشدد في تطبيق اللوائح والقيود الإدارية المتعلقة بعملية الإصدار.

ب- سوق السنوات الأوروبية: يقوم المقترض في هذه الأسواق من دولة ما بإصدار سندات في أسواق دول عديدة بمساعدة مؤسسة اقراض متعددة الجنسية، ويمكن إصدار السندات بعملات مختلفة تعمل عدة أسواق وهيئات على إصدار السندات الدولية كالبنك والصندوق الدوليين وبعض الدول. ويتأسس الدولار الأمريكي قائمة العملات التي تصدر بها السندات، ويعد سوق سندات اليورو-دولار من أهم أسواق السندات الأوروبية ويتم التعامل بها خارج إطار أنظمة وتعليمات السلطة الأمريكية النقدية على عكس سوق اليانكي والساموراي وسوق سندات البلدوغ (بريطانيا) التي تخضع للقوانين والأنظمة المحلية لدولها.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

ج- سوق السندات العالمية:

تقوم بعض الشركات بتصدير سندات عالمية، ومن الجدير بالذكر أنه في السندات العالمية يتم إصدار السندات في بلدان متعددة أثناء التنقل وغالبا بعملات متعددة، وعادة ما يتم إصدار السندات العالمية من قبل الشركات الكبيرة متعددة الجنسيات. إذ تشبه السندات العالمية السندات الأوروبية ولكن يمكن أيضا تداولها وإصدارها أيضا في الدولة التي تستخدم عملتها في تقييم السندات، بحيث يعد إصدار شركة فرنسية سندات بالدولار الأمريكي وتقديم هذه السندات في كل من السابان وأمريكا من الأمثلة على السندات العالمية. وأهم الأطراف الداخلة في السوق هي:

✓ **الجهات المقرضة:** يتم الاقتراض في سوق السندات اليورو من قبل القطاعات الحكومية وغير الحكومية والمصارف والمؤسسات المالية والمشاريع المحلية والدولية.

✓ **الجهات المستثمرة:** يتم الاستثمار عن طريق المجموعات الاستثمارية وصناديق التقاعد وشركات التأمين والبنوك الدولية والشركات المالية والادخارية والشركات الكبيرة والحكومات.

ويعود إقبال الأفراد على السندات الأوروبية مقارنة بالأجنبية، ذلك لأنه توجد صعوبة في دخول سوق السندات الأجنبية نتيجة القيود التي قد تضعها السلطات المحلية على هذه الاصدارات، ولأسواق السندات الأجنبية ثلاثة أنواع هي:

➤ **سوق سندات اليانكي:** سندات مصدرة في و م أ، ولا يتم فيها التفريق بين الأسواق الأولية والأسواق الثانوية سواء بالنسبة للمقرض المحلي أو الأجنبي، وتتطلب متطلبات افصاح صارمة تبعا لقوانين الأوراق المالية وقانون التداول للأوراق المالية؛

➤ **سوق سندات الساموراي:** يصدرها مقترضون أجنب مقيمون في أسواق رأس المال اليابانية بالين الياباني، وتعرض للمستثمرين اليابانيين وتتم المتاجرة بها في السوق الالكترونية دون الحاجة لإدراجها في سوق طوكيو، وقد ألغيت هذه السندات عام 1996 عندما تحولت جدارتها الائتمانية من AA إلى BBB

➤ **سوق سندات الفرنك السويسري:** سجلت تطورا كبيرا منذ عام 1970 بسبب الاصدار المتزايد للسندات الأجنبية وقد استفادت من سمعة المصارف السويسرية الجيدة بفعل موثوقيتها في جذب الرساميل من الخارج وإصدار سندات اليورو-فرنك فرنسي ممنوع وفقا لقواعد المصرف المركزي

د-مكونات ومراحل عمليات الاصدار: هناك مجموعة من العناصر يتم أخذها بعين الاعتبار من أجل اتخاذ قرار الاصدار وهي:

-نوعية عملة الاصدار، -آجال الاستحقاق، -مقدار العائد، -نوعية المخاطر

أما مراحل عمليات الاصدار فهي: -تحديد التصنيف الائتماني للمقرض، -تحديد المبالغ المطلوبة ومتطلبات التمويل، - تحديد بدائل التمويل المتاحة، -الشروط والأسعار المقترحة للبدل المختار

2-سوق الأسهم الدولية: تعرف على أنها السوق التي يتم فيها تبادل أسهم شركات ومؤسسات أجنبية تصدر ويتم تداولها في السوق المحلية، فهذه الأسهم تعبر عن حقوق ملكية أجنبية، تتيح الفرصة للمستثمرين بالتملك خارج

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

حدودها السياسية، انشئت هذه السوق في 1983 وتتميز اصدارات الأسهم الدولية مقارنة بالمحلية من حيث توفير النفقات وإمكانية توفير الوقت اللازم للبيع.

أ-العناصر الفاعلة في السوق: تتمثل في:

-الشركات المصدرة: هي الطرف الذي يحتاج للتمويل فيقوم بإصدار أسهم وطرحها للتداول، تتطلب الشركة المصدرة إلى سمعة جيدة دوليا بالإضافة إلى المركز المالي القوي (المقبول من طرف الجمهور)، بالإضافة إلى الترويج والدعاية من السلطات المحلية والهيئات المتخصصة وتصدر الشركات أسهمها عادية وممتازة كما في السوق المحلي

-بنك الاستثمار: هو بنك يختص بإصدار الأسهم وطرحها للبيع للمرة الأولى، له مهمة ضمان وترويج الاصدارات الأولية للأسهم وأيضا في السوق الثانوية، وبعد البنك وسيط بين المستثمرين في الأوراق المالية والجهة التي قررت إصدارها، بنك الاستثمار لا يمارس نشاطا مصرفيا بالمعنى المعروف

-البورصة: سوق منظمة يتم فيها تداول الأوراق المالية بعد إصدارها كبورصة نيويورك للأسهم، شروط التسجيل في هذه البورصة هي:

-ألا تقل الأصول الملموسة عن 18 مليون دولار، -أن لا يقل صافي الربح قبل الضريبة الذي حققته المؤسسة في العام المنصرم عن 2,5 مليون دولار أو لا يقل عن 2 مليون دولار في السنتين السابقتين عن ذلك العام، -أن لا تقل القيمة السوقية للأسهم عن 18 مليون دولار، -أن يملك الجمهور حصة من رأسمال لا تقل قيمتها عن 1,1 مليون دولار أمريكي، - أن يوجد 2000 مساهم على الأقل وأن يمتلك كل منهم 100 سهم أو أكثر.

-الوسطاء الماليون: تتمثل في شركات السمسرة وشركات إدارة المحافظ المالية ويشترط لتعاملهم في البورصة شراء العضوية كما يتعاملن مع سمسرة آخرين في السوق غير المنظمة (معاملات على المنضدة).

-المستثمرون والمضاربون: هو من يشتري السهم بغرض الحصول على أرباح من المؤسسة المصدرة في الأجل الطويل، مما يتطلب معرفة تامة بالحالة الاقتصادية للشركة، وهذا مايعرف بالمستثمر أما المضارب فهو من يشتري السهم بغرض بيعه ثانية في فترة قصيرة، وبالتالي فهو لا ينوي التملك في أصول الشركة، بل قد يخاطر بشراء أسهم على أمل ارتفاع سعرها مستقبلا لاعادة بيعها.

هناك متغيرات تؤثر على درجة تقلب سعر السهم من أهمها : -القيمة السوقية للسهم، -عدد الأسهم المطروحة للتداول، -مدى حساسية سعر السهم للتقلبات في السوق.

دور أسواق الأسهم الدولية في تنمية الدول الأقل تقدما: إذا كان سوق الأسهم قوي وسليم فإنه سيساهم في استقرار النظام المالي والاقتصادي في البلد، تقديم التمويل لمشاريع هذه الدول، يشجع على توزيع ملكية الأوراق المالية بشكل أوسع على الجمهور وغيرها.

تتأثر القيمة الجارية للسهم بسعر الفائدة ومعدل العائد، وبالتالي تكون أكثر حساسية تجاه التغيرات في المركز المالي للشركة المصدرة، وذلك راجع للانعكاس المباشر لتقلبات المركز المالي للشركة على معدلات الأرباح لديها.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

كما أنه في فترات الرواج تزداد الأرباح وزيادة العائد على السهم، ومنه توقع ارتفاع قيمة السهم الجارية مقارنة بالسندات. وفي فترات التضخم يؤدي ذلك إلى انخفاض القيمة الجارية للسند، في حين أن السهم يتأثر على حسب العلاقة بين مقدار الارتفاع في كل من أرباح الشركات وأسعار الفائدة.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور السابع: أسواق العملات الدولية: euro devise market

1- مفهوم أسواق العملات الدولية: يقصد بها مجموع الودائع المصرفية بعملة دولة أخرى التي يتواجد فيها المصرف، والتي تقوم باقراضها للمستثمرين في كل أنحاء العالم أو التي تكون المصارف وسيطا في التعامل بها فالمصارف الأوروبية التي تتعامل بالدولار الأمريكي يطلق عليها يورو-دولار أو الدولار الأوروبي، إذ يطلق على كل سوق من هذه الأسواق اسم العملة الأكثر تداولاً فيه، فمثلاً إذا كثر التعامل بالين في المصارف الأوروبية فيسمى يورو-ين، أما إذا كثرت الدولارات الأمريكية في السوق الآسيوية فتسمى أسواق الدولار الآسيوي (آسيان-دولار)، وقد ظهرت هذه الأسواق في أواخر الخمسينات 1958، عندما قامت مصارف بريطانيا بالتعامل بودائع الدولارات التي تملكها (تكديس الفائض)، إذ أن عجز و م أ في تلك الفترة ظهر بسبب خروج كميات ضخمة من الدولار الأمريكي نتيجة لتوسع أمريكا في بناء القواعد العسكرية في أنحاء العالم، بالإضافة إلى برامج المساعدات للدول النامية الحليفة لأمريكا والحرب النووية وبعدها الفيتنامية ظهر أيضاً جزء من العجز بسبب اتجاه رؤوس الأموال الأمريكية الاستثمار في الخارج، كما أن قبول الدولار كعملة احتياطية دولية موثوق بها، ساعد على نشوء هذه الأسواق خاصة بعد زيادة العائدات النفطية ونشوء ما يسمى petro-dollar ولعدم قدرة و م أ السيطرة على هذه الدولارات لتحقيق استقرار اقتصادياتها الداخلية، فاتخذت و م أ ترتيبات أطلق عليها (regulation Q) والتي قصد بها الحد من تدفق رؤوس الأموال الأمريكية إلى الخارج، حيث قام البنك الاحتياطي الفدرالي بتحديد أقصى سعر الفائدة التي يمكن أن تدفعه المصارف الأمريكية على الودائع. وبما أن سعر الفائدة على الدولار الأوروبي كان أعلى من سعر الفائدة الذي حدد في و م أ، فأصبح سوق اليورو-دولار أكثر جاذبية أكثر جاذبية بالنسبة للودائع الأمريكية، كما حفزت المصارف الأمريكية على الاقتراض من هذه الأسواق لتعويض الودائع التي سحبت منها، وقد تطور نشاط هذه الأسواق لتصبح من أكبر الأسواق للقروض قصيرة الأجل، وامتد نشاط هذه الأسواق إلى خارج أوروبا حيث توجد أهم الأسواق اليوم في نيويورك، تورنتو، جزر الكرايب، وفي البحرين توجد مراكز لتجميع الودائع بالعملات الأجنبية، طوكيو، سنغافورة، هونغكونغ.

2- مزايا أسواق العملات: يتميز التعامل في أسواق العملات بما يلي:

-تعد كقروض مقومة بعملات أجنبية دولية تمنحها الحكومات أو المؤسسات الخاصة من مختلف الجنسيات التي تخضع لرقابة السلطات النقدية والمالية، وبالتالي فهي تصبح كالمناطق الحرة، وتتركز أنشطة هذه الأسواق في أهم المراكز المالية (لندن، لوكسمبورج، زيوريخ، فرانكفورت، باريس، بروكسل، أمستردام، نيويورك، تورنتو، جزر الكرايب، بنما، طوكيو، ستغافورة، البحرين)؛

-يتم التعامل في هذه الأسواق بالدرجة الأولى بين المصارف نفسها inter-bank حيث تمثل نسبة التعامل بين المصارف 50% وتمثل أهم الأنشطة في قبول الودائع بالعملات الدولية الرئيسية، وإقراضها واستثمارها في نفس الدولة أو في دول أخرى؛

-إن عمليات الاقتراض والاقتراض من هذه الأسواق معفاة من الضرائب والقيود على التحويل الخارجي، ذلك أن هذه الأسواق غير خاضعة لرقابة السلطات النقدية أو المالية لأي من الدول، أسعار الفائدة في هذه الأسواق معومة وتحدد دورياً كل 3 أو 6 أشهر وهي مرتبطة بأسعار الفائدة في سوق لندن libor ويضاف إلى الهامش الذي يتراوح بين (2.5-

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

- 2.67%) حسب المركز المالي والثقة الائتمانية للمقترض، فترة القرض في أسواق العملات تتراوح بين الأجل القصيرة والمتوسطة والطويلة، وذلك يتوقف على الوسيلة المتبعة في الاقتراض؛
- إن الفرق بين أسعار صرف العملات الدولية موضوع التعامل و فروق الفوائد والفرق بين أسعار البيع للعملات في السوق الآجلة والسوق الآنية إضافة إلى رسوم عمليات التمويل المصرفية، تعد من أهم المصادر الربحية في هذه الأسواق؛
- وجود التنافس الحر مما يمكن من اختيار الأفضل والأنسب، دمج الأسواق المحلية بالأسواق الدولية.
- مخاطر أسواق العملات الدولية: ل
- عملت هذه الأسواق على تصعيد ظاهرة التضخم، وذلك بإيداعها جزءا من احتياطياتها في سوق العملات عن طريق البنك، وذلك لأن اقراض هذه الاحتياطيات قد ولد مضاعف الودائع = الوديعة الأصلية/ نسبة الاحتياطي القانوني؛
- وجود المراكز المصرفية لاستقطاب رؤوس الأموال ساعد على سرعة تحريك هذه الأموال من مكان لآخر مما أوجد اختلالا في أسعار الفائدة، وبالتالي خلل في أسعار صرف العملات؛
- موافقة بعض الدول على شروط الاقتراض من هذه الأسواق وليس بمقدورها الوفاء بها وتنفيذها حسب العقد مما يزيد في تبعيتها؛
- سرعة وحرية انتقال رؤوس الأموال يساعد في هروب رؤوس الأموال، وانتقالها بسهولة للخارج، أي قيام المضاربة النقدية وبالتالي زيادة عدم الاستقرار في البلاد.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور الثامن: القروض المصرفية المشتركة euro-credit:

1- مفهوم القروض المصرفية: هي قروض كبيرة يتم تأمينها نيابة عن المقترض من قبل البنوك، وذلك لكون القرض كبيراً وبالتالي يتعذر الحصول عليه من مصرف واحد أو مؤسسة مالية واحدة، وينشأ لهذا الغرض اتحاد مصرفي لمدة محدودة ينتهي بانتهاء فترة القرض، حيث أن المقترض يفاوض إحدى البنوك ويسمى هذا البنك المدير الرئيسي للقرض، ويتم تسعير هذه القروض على أساس سعر فائدة أساسي معوم وهامش معين فوق السعر الأساسي للفائدة libor وهو سعر الاقراض بين بنوك لندن. وتقوم مجموعة المصارف هذه بتوزيع نسبة المشاركة فيما بينها أو بيع حصص متبقية على مصارف أخرى، بغية تجنب المخاطر وتجنب القيود التي تفرضها سلطات مراقبة النقد الأجنبي. وقد ظهر هذا النوع من القروض بالعملة الدولية بسبب زيادة الودائع والقروض بالعملة الدولية نتيجة تراكم الدولار خارج بنوك أمريكا بسبب خاصة المعونات الضخمة التي قدمتها هذه الأخيرة لأوروبا (خطة مارشال)، وكذلك بسبب الاستثمارات الضخمة التي قامت بها الشركات الأمريكية في الخارج؛ قيام دول أوروبا الشرقية بعد الحرب العالمية الثانية بتحويل أرصدها المالية من أمريكا إلى أوروبا الغربية كما أن تطور وتوسيع شركات متعددة الجنسيات وقيامها بتنفيذ المشاريع الكبرى يتطلب تمويلًا ضخماً لا تستطيع أي سوق تمويلها، كما أدى ارتفاع أسعار النفط إلى ارتفاع عوائدها، وبالتالي زيادة ودائعها لدى المصارف وانخفاض تكلفة القرض المشترك مقارنة بالقروض المحلية، وانعدام القيود التي تفرضها السلطات النقدية المحلية،

2- مزايا القروض المصرفية: تتميز هذه القروض بعدة مزايا منها:

- طلب القروض بأكثر من عملة، حيث أن أغلب عمليات الاقتراض تكون غالباً باليورو-دولار، ونسبة أقل بالعملة الدولية الرئيسية الأخرى؛

- يحق للمقترض طلب القرض بالعملة التي يرغب في الحصول عليها؛

يمكن طلب القرض بعملةتين أو أكثر (multi currency option) شرط أن تكون العملة المتوفرة لدى جميع المصارف المساهمة في منح القرض، ويعتبر هذا الخيار مفيداً للمقترضين حيث يجنبهم التعرض للمخاطر الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف، فإذا ما حدث وإن ارتفعت أسعار الفائدة نظراً لتقلبات سعر صرف العملة المقترض بها عن النسبة المتفق عليها بين (5-10%) فإن الفرق يحول لصالح المقترض أو العكس يخصم من حسابه ولهذا لا بد أن يأخذ بعين الاعتبار القرض بالعملة التي يرتفع سعرها باستمرار،

- توثيق العلاقات المصرفية الدولية تمنح المقترض فرصة الحصول على علاقات مصرفية دولية جديدة،

- الاعلان المالي في الأسواق الدولية، فارتباط المقترض بالأسواق الدولية يعزز من مكانته في مثل هذه الأسواق، كما يعتبر وسيلة للاعلان أفضل وأرخص؛

- سرعة الحصول على القرض، حيث يمكن الحصول على مبلغ القرض خلال فترة وجيزة، وبهذه الطريقة يمكن تجنب المخاطر المرتبطة بعملية التسجيل والقيود التي تفرضها السلطات النقدية؛

- انخفاض تكلفة القرض، إذ تحدد على أساس توفر مصادر التمويل وعلى آجال الودائع التي تحصل عليها المصارف المقرضة، وتحسب التكلفة على أساس سعر الفائدة المعوم (سعر فائدة لايبور + هامش كرسوم للقروض الدولية + رسم

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

كمصاريف تتحملها إدارة القروض)، ويحسب الهامش عادة بنسبة ثابتة من قيمة القرض وتختلف هذه النسبة حسب وضع المقترض وصعوبة العملية الاقتراضية وحجم القرض، أما المصاريف فيتم تسديدها من قبل المقترض بالكامل حسب الاتفاق المبرم بين المقترضين وإدارة القرض؛

-الاتفاقية الموحدة: حيث يتم الحصول على قيمة القرض بغض النظر عن جنسيتها أو موقعها الجغرافي، لكن ضمن اتفاقيات وشروط محددة، مما يجنب المقترض دفع فوائد وتحمل نفقات مختلفة بسبب مصادر التمويل بما يزيد من تكلفة القرض المطلوب.

ويتم الموافقة على إدارة القرض على أساس: الاستقرار السياسي في منطقة استثمار البنك؛ توفر الظروف الاقتصادية والاجتماعية الملائمة في منطقة استثمار القرض خاصة توفر العمالة والمواد الأولية... الخ؛ توفر الأسواق والقوة الشرائية وغيرها من المؤشرات، بالإضافة إلى الدراسات التي يعدها المصرف الذي يقوم بإدارة القرض ومعلومات تطلبها من مؤسسات عالمية مثل صندوق النقد الدولي البنك الدولي، وبعد التأكد من صحة المعلومات يتم الموافقة على الاكتتاب.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور التاسع: السيولة الدولية

1- مفهوم السيولة: هو قوة سرعة تحول الأصول إلى نقود حاضرة ، و بالتالي فإن السيولة الدولية تشمل جميع وسائل الدفع الدولية المقبولة بصورة عامة والمتاحة وغير المشروطة لتسوية المدفوعات الدولية، أي لتمويل التجارة الخارجية للدول العالم. وعادة ما يقاس حجم السيولة الدولية بحجم الاحتياطي من العملات القيادية والذهب إلى حجم التجارة العالمية، ويحتفظ البنك المركزي لأي دولة بهذه الاحتياطيات لاستخدامها تحت الطلب كلما اقتضى ذلك، أو لتجنب اتباع سياسات اقتصادية غير مرغوب فيها في حالة عدم توفر أو كفاية هذه الاحتياطيات وتلجأ الحكومات إلى احتياطياتها عندما يحصل عجز طارئ أو مؤقت في ميزان مدفوعاتها خاصة في حال تذبذب حصيلة الصادرات للدول من الواضح أن الاحتياطيات الدولية قد تطورت عناصرها بتطور النظم النقدية وتطور العلاقات الاقتصادية الدولية، وفي ظل نظام الذهب كانت السلطات تحدده بقيمة ثابتة لوحدة النقد بوزن معين للذهب، وارتبطت بذلك عملات البلدان التي تسير على نظام الذهب بأسعار صرف ثابتة.

مصادر السيولة الدولية: هناك عدة مصادر للسيولة الدولية فهي:

- الذهب المخزون لدى البنوك المركزية للدول.
- العملات القيادية وخاصة الدولار الأمريكي والباوند الإسترليني الموجودة لدى البنوك المركزية.
- حقوق السحب الخاص التي يصدرها صندوق النقد الدولي.
- التسهيلات الائتمانية الممنوحة في إطار التعاون.
- صفات السيولة الدولية: تتميز السيولة الدولية بصفات معينة منها:
- تتسم الموارد التي تتألف منها السيولة هي موارد رسمية، وان ما في حوزة القطاع الخاص من بعض عناصر هذه السيولة لا تدخل في عدادها.
- تتمتع عناصر السيولة بحرية مطلقة على التحرك والاستخدام، و بالتالي لا يحدده أمام استعمالها أو قبول أي عائق مادي أو قانوني أو نفسي.
- تتمتع عناصر السيولة الدولية على الصعيد الخارجي بصفة القبول غير المحدود أو الشروط.

2- قياس السيولة الدولية:

يتم قياس حجم السيولة الدولية عادة تبعا لحجم الاحتياطي من هذه الموارد المالية منسوبة إلى الاستيرادات العالمية خلال فترة زمنية مقدارها سنة واحدة، حيث أن تحديد هذا الحجم يعتبر أمرا معقدا، ذلك إن تحديد العلاقة المثلى لحجم السيولة الدولية من الناحية النظرية هي مسألة واردة لكنها من الناحية العملية ليست سهلة وذلك للأسباب التالية:

أ - انعدام مؤسسة نقدية دولية واحدة كما هو موجود على الصعيد الداخلي مختصة بإصدار السيولة، وذلك لأن هذه السيولة تأتي من مصادر عدة مستقلة بعضها عن الآخر؛

ب - كون بعض مصادر السيولة ذات الصفة المحلية والتابعة للدول صاحبة العملة القيادية وعندما تصدر كمية من هذه السيولة من خلال العجز في موازين مدفوعاتها فإنما تنطلق من حاجتها الخاصة وليس من حاجة الاقتصاد الدولي؛

ج - عدم وجود هيئة دولية مختصة بمراقبة حركة وتطور هذه السيولة واتخاذ الإجراءات وقت الحاجة

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

3-أنواع السيولة:

أ-السيولة المملوكة: هي عبارة عن الأصول والاحتياطيات الدولية التي تكون في حوزة الدولة، ما يمكنها من التصرف بها بحرية كما يشاء وفقا لظروفه الاقتصادية الخاصة، ومثلها كمية الذهب المحتفظ بها لدى البنوك المركزية، بغلاضافة إلى الشريحة الذهبية للدولة لدى صندوق النقد الدولي أو العملات الأجنبية المحتفظ بها لديه.

ب-السيولة المقرضة: هي كافة عناصر السيولة التي يحصل عليها القطر عن طريق اقتراضها من الخارج لغرض استخدامها في معالجة العجز الطارئ في ميزان المدفوعات ويختلف هذا الشكل من السيولة عن سابقتها بوصفها تمثل التزامات مالية واجبة السداد في فترات محددة كالقروض الخارجية التي يتوجب دفع الأقساط والفائدة المترتبة عليها أو السحب من صندوق النقد الدولي خارج حدود الشريحة الذهبية للقطر أو الاقتراض من أسواق النقد الدولية مثل سوق اليورو-دولار.

تعد السيولة الدولية من أشكال التعاون النقدي، وهي من مهام المؤسسات النقدية الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي، أما النظام النقدي الدولي فيعمل على تسيير هذه العملية وفق إجراءات وقواعد تنظيمية تحكم حركة السيولة الدولية بهدف تحقيق التوازن النقدي الدولي، ويعتمد النظام النقدي الدولي الراهن في فك شفرة السيولة الدولية على مجموعة من العملات السيادية، وهي عملات ذات سيادة وطنية وتحظى بقبول دولي وذات قوة نقدية ومن بين العملات الرئيسية والأكثر تداولاً بالترتيب:

الدولار الأمريكي: الذي يعد العملة الأولى التي يعتمد عليها النظام النقدي الدولي في تسوية المدفوعات والمبادلات التجارية، سواء في فترة بريتون وودز أو بعد انهياره رغم الأزمة التي مر بها الدولار من تراجع قيمته وعامل الثقة، إلا أن احتياطات دول العالم مازال الجزء الأكبر منها بالدولار الأمريكي

اليورو الأوروبي: ظهرت كعملة مشتركة وفق تكتل نقدي واقتصادي لدول أوروبية، وكان أول تداول لها بصفة رسمية وفعلية سنة 2002 وأصبحت بذلك تحظى بقبول دولي بل تعدت ذلك لتنافس الدولار الأمريكي وشكلت خطر على مستقبله كعملة ارتكازية يعتمد عليها النظام النقدي الدولي في عملية السيولة الدولية.

العملات السيادية الأخرى: المتمثلة في الين الياباني، الجنية الاسترليني ومحاولة إعادة بريقه الضائع، الفرنك السويسري واليوان الصيني العملة الواعدة التي أحرزت تقدماً كشكل من أشكال التعامل النقدي الدولي، وارتفعت أسهمه كعملة بديلة للدولار الأمريكي، وتعد أحد المقترحات القوية الناتجة عن آثار الأزمة المالية العالمية لاصلاح النظام النقدي الدولي.

وبذلك تعتمد السيولة على مجموعة محددة من العملات التي تسمى بالإرتكازية أو السيادية، بناءاً على مميزاتها المتمثلة في استطاعتها على تسهيل المبادلات وقابلية تحويله، وتعد طرف مشكل لحقوق السحب الخاصة، اعتماد الدول عليها كاحتياطيات، وعليه فالسيولة الدولية امتداد لنظام سعر الصرف وبعدها من العمليات الخاصة بنظام النقد الدولي في تحقيق أهدافه من خلال تسيير العمليات المالية.

3-إدارة أزمة المدفوعات: من المشاكل التي تعترض عمليات النظام النقدي الدولي هي كيفية إدارة أزمة المدفوعات الدولية في فترة غياب السيولة لدولة ما، وتتحدد المشكلة من خلال الحالات التالية:

الحالة الأولى: في حالة وجود عملة لبلد معين قابلة للتحويل لكن ليس لها قبول في تسوية عملية شراء ممتلكات أو سداد مستحقات في الخارج أي أن عملة الدولة لا تنتمي لعملية السيولة الدولية.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

الحالة الثانية: عدم تجانس العملات الوطنية القابلة للتحويل مع العملات الأخرى المقبولة دولياً والتي تدخل ضمن السيولة الدولية.

مثلاً: عملة وطنية (ريال برازيلي) عملة دولية (الدولار الأمريكي)

عملة الريال البرازيلي قابلة للتحويل، لكن لا تعد عملة دولية تدخل ضمن عملية التسوية الدولية؛

الدولار الأمريكي، العملة الدولية الوحيدة وتدخل ضمن السيولة الدولية؛

مجموع الفاعلين الاقتصاديين المقيمين والعاملين بالبرازيل يقومون بشراء ممتلكات وأوراق مالية بالخارج؛

بيع الحكومة ممتلكات وأوراق مالية للخارج.

من خلال العناصر أعلاه يمكن تحليلها إلى التالي:

على الحكومة البرازيلية تسديد متطلبات العاملين الاقتصاديين المقيمين بعملة الدولار الأمريكي والجزم بأن عملة البرازيل لا

تنتهي لعملية التسوية الدولية

رغم بيع الحكومة البرازيلية الأوراق المالية بالخارج بالدولار الأمريكي إلا أن ذلك لا يغطي كل المتطلبات المتعاملين الاقتصاديين (أي

أن الحكومة تشتري أكثر مما تبيع)، هذا من شأنه اتخاذ قرار الإغلاق يصدر عن البنك المركزي البرازيلي لسبب الاعتماد على

الاحتياطي النقدي من الدولار.

أما الحل الذي أمام الحكومة هو إصدار سندات جديدة للدين العام بالدولار ومن ثم بيعها في الخارج، وإذا لم يتم شراؤها يؤدي

ذلك إلى الإفلاس بسبب عجز البرازيل عن سداد الديون، وفي هذه الحالة نجد أزمة المدفوعات

إذا بناء على ذلك تتضح لنا أزمة المدفوعات الدولية في عدم إمكانية العملة الوطنية تسهيل عملية تسديد المستحقات المالية

الدولية، مما يتطلب تحويلها إلى العملة الدولية التي تنتهي للسيولة الدولية، ورغم ذلك لا يمكن مواجهة الأزمة كلية بل مؤقتاً ،

الأمر الذي يثبت ضعف أداء النظام النقدي الدولي الراهن في إدارة هذه الأزمة.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور العاشر: المنظمات الدولية

تميز النظام الدولي المعاصر باتساع العلاقات الدولية وتطورها، وتداخل المصالح المشتركة بين الدول لدرجة كبيرة، ونتيجة لهذا التطور توجب على المجتمع الدولي وضع الوسائل الكفيلة واللازمة لتنظيم العلاقات بين الدول، ومنع ظهور المنازعات التي قد تؤدي إلى عواقب وخيمة، وهكذا ظهر مفهوم المنظمات الدولية التي تسهر على تنظيم وتنسيق المصالح الدولية بشكل يحقق المزايا والمنافع المتبادلة ويضمن عدم تعارض مصالحها.

1-تعريف المنظمة الدولية: المنظمة الدولية هي كيان قانوني أو وحدة قانونية تضم مجموعة من الدول، ينشأ من خلال اتفاق دولي، ويتكون من أجهزة أو فروع دائمة، ويتمتع بإرادة ذاتية مستقلة في مواجهة الدول المكونة له، وذلك بقصد رعاية بعض المصالح المشتركة أو تحقيق أهداف معينة. وتعرف أيضا بأنها هيئة تضم مجموعة من الدول من خلال اتفاق دولي، يهدف إلى السعي لتحقيق أغراض ومصالح مشتركة على نحو دائم، وتتمتع هذه الهيئة بالشخصية القانونية والذاتية المتميزة عن الدول الأعضاء فيها في المجال الدولي. ويمكن تعريفها على أنها مشاركة واتفاق عدة دول مستقلة-تتمتع بالسيادة في إبرام اتفاقية فيما بينها- على انشاء منظمة دولية تتمتع بجهاز دائم يتوفر على عدة أعضاء مشتركة تتمثل مهمته في تحقيق المصالح المشتركة للدول الأعضاء عن طريق التعاون فيما بينها، وتتمتع أيضا المنظمة بشخصية قانونية مستقلة عن الشخصية القانونية الخاصة بكل بلد عضو.

وتتميز المنظمات الدولية الحكومية بأنها تتكون من دول ذات سيادة وذلك بموجب معاهدة أو اتفاق دولي متعدد الأطراف، وأن لها كيانا دائما ومستمرًا، وأنها تملك الشخصية القانونية المستقلة بمعنى الإرادة الذاتية المستقلة عن إرادات أعضائها انفراديا.

2-نشأة المنظمة الدولية ومراحل تطورها:ترجع نشأة المنظمات الدولية إلى فكرة المؤتمر الدولي، فهي امتداد لهذه المؤتمرات، بعد اعطاء عنصر الدوام لها من خلال تطورات حدثت في نطاق أمانات المؤتمرات، خاصة أن المؤتمرات تعالج المسائل المشتركة للدول وهي تستجيب للمطالب العملية وتتخذ قراراتها بالإجماع، لذا فهي تبحث عن اتخاذ موقف مشترك أكثر من كونها تمارس سلطة فعلية، لأنها تحاول الحصول على مواقف متسقة بين الدول المشاركة في المؤتمر، ولكنها لا تفرض عليها إرادة خارجية، لكن المنظمات الدولية حصلت على إرادة ذاتية مستقلة عن الدول الأعضاء وبسكرتارية مستقلة، وقرارات تتخذ بالأغلبية البسيطة، ومن خلال أجهزة مكونة من أشخاص أخرى غير ممثلي الدول وتتمثل في (الإدارة المدنية الدولية للمنظمة الدولية) أو الموظفون الدوليون، وامتلكت المنظمات سلطات ذاتية ناتجة عن تفويض حقيقي من الدول. وغير ذلك من الظروف التي رسمت للمنظمة الدولية هيئة قوية فوق الدول.

ومن ثم تختلف المنظمة الدولية عن المؤتمر الدولي ذلك أن هذا الأخير لا يتمتع بإرادة ذاتية منفصلة عن الدول المكونة له أو المشتركة فيه ولا تلزم القرارات الصادرة عنه إلا الدول التي وافقت عليها خلافا للمنظمة التي تلزم الاعضاء بقراراتها. كما أن المؤتمر ينعقد لفترة محددة من الزمن وينقضي وفي أماكن يتم تحديدها في كل مرة ينعقد فيها المؤتمر، في حين أن المنظمة تتميز بالديمومة والاستمرارية، بالإضافة إلى وجود مقر دائم لهذه المنظمة وهيكل تنظيمي يعمل على تسييرها وإدارتها والسهر على تطبيق قراراتها.

وقد مرت ظاهرة المنظمات الدولية بمراحل أساسية هي:

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المرحلة الأولى: المنظمات الدولية في الفترة من 1815 حتى 1914: وهي تلك التي تبدأ من مؤتمر فيينا عام 1814 و 1815 وحتى بداية الحرب العالمية الأولى، علما بأن التطور الفعلي للمنظمات الدائمة لم يقع حتى النصف الثاني من القرن العشرين.

المرحلة الثانية: وهي مرحلة ما بين الحربين العالميتين: التي شهدت انشاء عصبة الأمم ومنظمة العمل الدولية في اتفاقية فرساي، والمرحلة امتدت إلى انشاء محكمة العدل الدولية الدائمة وتنتهي بقيام الحرب العالمية الثانية.

المرحلة الثالثة: وهي مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية: وتبدأ من نهاية الحرب العالمية الثانية وتمتد حتى الوقت الراهن، وهي التي شهدت قيام منظمة الأمم المتحدة والعديد من المنظمات الأخرى.

3- القانون الاساسي للمنظمة: دستور المنظمة

أ- الطبيعة القانونية للمواثيق المنشئة للمنظمات الدولية: تتميز المواثيق المنشئة للمنظمات الدولية بطبيعة مزدوجة: فهي من ناحية تعتبر معاهدات. وهي من ناحية أخرى تتميز بطبيعتها الدستورية، فهي القانون الأعلى للمنظمة وكذلك لأعضاء المنظمة، وهي التي تحدد هيكل المنظمة وتوزع الاختصاصات بين فروع وأجهزة المنظمة. ويترب على القيمة الدستورية للمعاهدة المنشئة للمنظمة الدولية ثلاث مبادئ:

أ- المبدأ الأول: أنه من حيث القيمة القانونية تملو المعاهدة المنشئة لمنظمة دولية وتجب أية معاهدة أخرى يبرمها الدول الأعضاء في المنظمة.

ب- المبدأ الثاني: أنه يجب على الدول الأعضاء قبول المعاهدة المنشئة للمنظمة على نحو كامل دون إبداء تحفظات.

ج- المبدأ الثالث: أن تعديل المعاهدة المنشئة للمنظمة الدولية - كقاعدة عامة - يحتج به تجاه الدولة التي لم تصدق على التعديل.

ب- طريقة إعداد دستور المنظمة ونفاذه: لا يمكن أن توجد المنظمة إلا من خلال معاهدة متعددة الأطراف، فهي شهادة ميلاد المنظمة، ولهذا فلا بد أن تأتي مبادرة إنشاء المنظمة من خارج المنظمة وقبل وجودها، ويكون ذلك من خلال إعداد مشروع ميثاق المنظمة عن طريق مؤتمر دولي أو بواسطة منظمة دولية قائمة، أو من خلال تعديل معاهدة دولية قائمة وتتم الدعوة إلى انعقاد المؤتمر الدولي بواسطة مجموعة من الدول. وإن كان يمكن لدولة بمفردها أن تدعو إلى المؤتمر لإنشاء المنظمة.

وقد تتولى منظمة دولية موجودة بالفعل الدعوة إلى مؤتمر دولي للنظر في انشاء منظمة دولية أخرى مثلما تولى المجلس الاقتصادي والاجتماعي التابع لمنظمة الأمم المتحدة دعوة الدول إلى مؤتمر دولي للنظر في انشاء منظمة الصحة العالمية.

4- الهيكل التنظيمي للمنظمة الدولية: تتكون من ثلاث هياكل، وهي:

أ- مجلس الدول الأعضاء: يتكون من جميع الدول المكونة للمنظمة، وهو المسؤول عن اتخاذ القرارات الخاصة بحسن سير المنظمة والسير على تنفيذ نشاطاتها وتحقيق أهدافها.

ب- الأمانة العامة (السكرتارية): هي عبارة عن عضو أو هيكل اداري دائم في المنظمة، يسهر على تنفيذ مهام المنظمة ويتكفل بتطبيقها وانجازها.

ج- الهياكل أو الأعضاء الاستشاريين والتقنيين: تتكون هذه الهياكل من الخبراء، الاطارات والمستشارين والذين يمثلون أشخاصا خارج المنظمة أي ليسوا أعضاء فيها.

5- خصائص المنظمة الدولية: تتمثل في النقاط التالية:

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

أ-الدوام والاستمرارية: ونقصد به الاستمرار أي أن تباشر المنظمة كوحدة قانونية اختصاصها المنوط بها بصفة مستمرة ذلك كون المصالح المشتركة التي ترعاها هذه المنظمات هي بطبيعتها مصالح مستمرة لا يجوز بها التوقيت، وصفة الدوام هذه تميز المنظمة الدولية عن المؤتمر الدولي الذي ينعقد لدراسة قضية معينة أو تحقيق غرض محدد ثم يزول بزوال القضية وتحقيق الهدف، وعن طريق هذه الصفة أيضا تتمتع المنظمة الدولية بإرادة ذاتية منفصلة عن إرادة الدول الاعضاء فيها وتجعلها غير خاضعة لأهواء هذه الدول، وصفة الديمومة هذه لا تعني الأبدية لأنه قد تطرأ على المجتمع الدولي حالات تؤدي الى زوال المنظمة كما هو الشأن بالنسبة لعصبة الأمم التي زالت بعد أن عجزت عن تحقيق الأهداف المرجوة منها لتحل محلها هيئة الأمم.

ب-الارادة الذاتية: نعني بها أن يكون للمنظمة الدولية ارادة مستقلة عن ارادة الدول المنشأة لها، ويتربط عن ذلك أن يكون لها قدر كبير من حرية التصرف فتتخذ القرارات باسم المنظمة نفسها لا باسم اعضاءها، كما ان موظفي المنظمة يتبعون المنظمة لا الدول الأعضاء فيها، بحيث لا تستطيع الدول التدخل في أمورها.

ج-خاصية الدولية: تنشئ المنظمة الدولية بارادة عدد من الدول ذات السيادة فهي التي يكون لها حق العضوية فيها، وتميز هذه الخاصية المنظمات الدولية التي تنشأها الدول عن المنظمات التي تنشئ ما بين الأفراد والهيئات الخاصة والشركات، والتي تعرف بالمنظمات الدولية غير الحكومية حيث أنها وصفت ب"دولية" من باب التجاوز لأن نشاطها يتجاوز حدود اقليم الدولة التي تنشئ فيها فهذه المنظمات لا تنشئ بمعاهدات دولية بوثائق قانونية وتخضع للقانون الداخلي لدولة ما كمنظمة العفو الدولية، الصليب الاحمر الدولي...الخ .

وتسمى المنظمات الدولية التي تنشأ بين الدول المنظمات الدولية الحكومية لأن الحكومات هي التي تبث ممثلها الى هذه المنظمات، بينما الفئة الثانية تسمى المنظمات الدولية الغير حكومية لأنها تتكون بإرادة هيئات خاصة وليست حكومية، ومن الفوارق الجوهرية أيضا بين النوعين السابقين من المنظمات هي خضوع المنظمات الحكومية للقانون الدولي العام وخضوع المنظمات الغير حكومية للقانون الداخلي للدولة التي تمنحها الترخيص.

د-تحقيق اهداف ومصالح مشتركة: قد تكون مصالح سياسية، اقتصادية، اجتماعية أو ثقافية. وعادة ما تتحدد هذه الاختصاصات في الميثاق المنشئ للمنظمة وعليه فان انشاء منظمة ليس غاية في حد ذاته انما هو وسيلة لتحقيق غايات معينة تجسد أساسا في الاختصاصات التي تعمل عليها المنظمات.

هـ-الصفة الاتفاقية: تولد المنظمة الدولية بناء على وثيقة قانونية يطلق عليها اسم "الوثيقة المنشئة" أو "النظام الأساسي، المعاهدة، الاتفاق، الميثاق.." ويشترط فيها أن تكون مكتوبة وترتكز على اتفاق صريح من الدول وتحدد الآثار القانونية ويحكمها القانون الدولي العام كميثاق الأمم المتحدة الذي أنشأت بموجبه سنة 1945 .
و-الشخصية القانونية الدولية: هي أهلية المنظمة لاكتساب حقوق وتحمل الالتزامات الدولية، كما أنها تعني من ناحية أخرى تمتع المنظمة بأهلية التشريع في مجال القانون الدولي العام من أجل المساهمة في إرساء قواعد القانون الدولي إما عن طريق ابرام معاهدات دولية أو الاشتراك في إرساء القواعد العرفية الدولية أو امكانية رفع الدعاوي القضائية أمام القضاء الدولي.

6-أنواع المنظمات الدولية: تم تبني معايير مختلفة بهدف تقسيم وتحديد أنواع المنظمات الدولية، أي يمكن القول بأنه لا يوجد معيار واحد في هذا الصدد، إذ توجد ثلاثة معايير رئيسية هي العضوية، الاختصاص، والسلطة.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

أ- من حيث معيار العضوية: فتعتبر المنظمة عالمية إذا كانت عضويتها مفتوحة لكل الدول، كما في حالة منظمة الأمم المتحدة ومن قبلها عصبة الأمم. وقد تكون المنظمة إقليمية عندما تكون العضوية فيها تقتصر على بعض الدول مثل جامعة الدول العربية، ومنظمة الدول الأمريكية، الجماعات الأوروبية. ويلاحظ أن المنظمات العالمية لا تضم في الواقع كل الدول، ذلك أن أسلوب الانضمام إليها يستلزم توفير بعض الشروط التي تختلف من حيث ما تمثله من قيود من منظمة إلى أخرى، وهذا يمكن أن يكون أساسا للتفرقة بين ثلاثة أنواع من المنظمات:

** بعض المنظمات تجيز الانضمام إليها لمجرد إبداء الرغبة مثال اتحاد البريد العالمي، والمنظمات الدولية المتخصصة في نطاق الأمم المتحدة.

** بعض المنظمات تضع شروط موضوعية، تختلف من منظمة لأخرى فعصبة الأمم كانت تشترط أن تكون الدولة طالبة الانضمام تحكم نفسها بنفسها، أما الأمم المتحدة فتشترط أن تكون الدولة محبة للسلام، تقبل تحمل الالتزامات وأن تكون قادرة على تنفيذها؛ ** بعض المنظمات تخضع للانضمام لسلطة تقديرية للمنظمة، كما في حالة مجلس أوروبا، حلف شمال الأطلسي. ب- من حيث معيار الاختصاص: تنقسم المنظمات الدولية من حيث الاختصاصات إلى منظمات عامة الاختصاصات، وأخرى متخصصة. والمنظمات العامة الاختصاصات هي التي تتعدد اختصاصاتها لتشمل كافة مظاهر العلاقات الدولية مثل منظمة الأمم المتحدة؛ وجامعة الدول العربية، ومنظمة الدول الأمريكية. فهذه المنظمات لا تقتصر نشاطاتها على النواحي السياسية ولكن تمتد إلى الميادين الاقتصادية والاجتماعية والثقافية. أما المنظمات المتخصصة فيقتصر اختصاصها على نشاط معين ومحدد دون غيره مثل منظمة العمل الدولية، ومنظمة الصحة العالمية.

ج- من حيث معيار السلطات: تتنوع المنظمات الدولية من حيث قوة السلطات التي تتمتع بها وغالبية المنظمات الدولية لا تمس سيادة الدول الأعضاء، بل تقتصر على تنسيق نشاط الدول الأعضاء عن طريق الاقتراحات وإصدار التوصيات ويتوقف تنفيذ ذلك على رغبة الدول الأعضاء، وتتمثل في المنظمات الدولية.

المنظمات الدولية فوق الوطنية: المنظمات الدولية فوق الوطنية (فوق القومية) فلم تحدد معالمها في الفقه الدولي، على اعتبار أن هذا النوع من المنظمات الدولية لا يوجد والمثال الأقرب إليه يمكن القول أنه في القارة الأوروبية فقط ولكن ليس بالشكل التام. ومع ذلك يرسم الفقه الدولي بعض ملامح هذا النوع من المنظمات الدولية:

** يجب أن تتمتع المنظمة بقدر من الاستقلالية بأن يخول جهازها هذا اتخاذ قرار بالأغلبية؛ ** أن يكون للمنظمة ذاتية مالية لا تعتمد فيها كلية على الدول الأعضاء.

** أن تمنح المنظمة سلطة استثنائية بإصدار قرارات ملزمة تمس شؤون خاصة للدول الأعضاء وتفرض مباشرة على سكان الدول الأعضاء دون حاجة إلى تعاون الحكومات الدول المعنية في ذلك الاجتماع؛ ** إن يزود الجهاز أو المنظمة بسلطات تشريعية أو شبه تشريعية يكون من سلطاته في تعديل دستورها الخاص بها.

** أن يكون للمنظمة جهاز تمثيلي يتم اختياره من شعب الدول أعضاء ولا يتلقون التعليمات من حكومات الدول الأعضاء، وألا يكون للدول الأعضاء الحق في الانسحاب أو حل المنظمة دون مساهمة من أجهزة المنظمة ذاتها.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور الحادي عشر: اتفاقية التعريفات العامة للتعريفات والتجارة GATT

تعتبر الإتفاقية العامة للتعريفات العامة والتجارة أولى مراحل إرساء النظام التجاري العالمي، والذي يعرف بنموذج النظام التجاري متعدد الأطراف.

1-نشأة الجات GATT: أدى دخول الاقتصاد العالمي في مشاكل ومصاعب خاصة بعد أزمة 1929، بالإضافة إلى الحرب العالمية الثانية إلى حدوث اختلال وظهور عوائق كثيرة في وجه التجارة العالمية. وبعد ظهور كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، فكرت الو.م.أ في انشاء نظام تجاري حر متعدد الأطراف بين دول العالم، تم الدعوة إلى عقد مؤتمر دولي للتجارة والتوظيف في لندن 1946 وبعدها اكمل في جنيف 1947 حضرته 23 دولة تم مناقشة الأمور المتعلقة بتحرير التجارة ونتج عن المؤتمر الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة في 20 أكتوبر 1947 وبدا سريان مفعولها في الاول جانفي 1948.

واختتمها في هافانا عام 1948، انبثق عن المؤتمر وثيقة سميت بميثاق هافانا والذي وضع أسس وقواعد لتنظم سلوك الدول في المبادلات التجارية وقد وقعته 53 دولة، تتمثل في:

*خفض الرسوم الجمركية،*منع نظام الحصص،*الغاء اعانات التصدير،*تحقيق التنمية الاقتصادية للدول الأعضاء.
إلا أن الو.م.أ لم تجد في ميثاق هافانا ما يلي طموحاتها فسحبت موافقتها لرفضها لسياسة تخفيض التعريفات الجمركية وسياسة التوسع، ولم تصادق رسميا عليه وبالتالي لم يدخل حيز التنفيذ.

وكان الملاحظ على هذه الاجتماعات أن التفاوض فيها كان يتم بين كل دولتين على انفراد وحول سلعة معينة، ثم جمعت هذه الاتفاقيات وتم وضع اتفاق متعدد الأطراف، والذي أطلق عليه اسم الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة.

2-أهداف الجات: إن المجال الذي تعمل فيه الجات هو التجارة الدولية، ويمكن تلخيص أهدافها في النقاط التالية:

*تكوين نظام تجارة دولية حرة، ومن أجل تحقيق هذا الهدف تبنت السياسات التجارية التالية:

***اتباع مبدأ عدم التمييز في المعاملة بين دولة وأخرى في التجارة الدولية من الدول المنظمة للاتفاقية؛

***العمل على منع القيود الكمية في التبادل التجاري بين الدول الأعضاء؛

***تحل الخلافات بين الدول الأعضاء في عن طريق التشاور.

*إقامة نظام تجاري متعدد الأطراف؛

*تحقيق حرية التجارة في السلع دون عوائق جمركية أو غير جمركية؛

*معالجة القيود التجارية المتزايدة بعد الحرب العالمي الثانية، وتحقيق نوع من التوازن بين حق الدولة في حماية منتجاتها الوطنية والاستفادة من مزايا زيادة الصادرات وتدفق التجارة الخارجية.

3-مبادئ الجات:(وهي نفسها مبادئ المنظمة العالمية للتجارة فيما بعد) تتمثل في:

*مبدأ اقتصار الحماية على استخدام التعريفات الجمركية: أو ما يسمى بمبدأ الشفافية يتبين من تسمية اتفاقية الجات انها تولي اهتماما في الاساس إلى التعريفات الجمركية، وهو المبدأ الأول وأحد أهدافها، ويقصد بهذا المبدأ أنه يتعين على الدول المتعاقدة في ظلها أن تعتمد التعريفات الجمركية كوسيلة وحيدة للحماية، وأن لا تلجأ إلى طرق أخرى، أي إلى القيود غير التعريفية كنظام الحصص مثلا.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

*مبدأ تحديد القواعد متعددة الأطراف: إن الهدف الذي سعت إليه الجات هو قيام نظام تجاري حر يستند إلى جملة من القواعد متعددة الأطراف، والذي يعني مشاركة كل الدول المتعاقدة في إطار هذه الاتفاقية في وضع وتطبيق القواعد والأحكام تحقيقاً للشفافية، أي علاقات تقوم على مبدأ التبادلية تستفيد منه كل الأطراف.

ومن أجل ذلك فإنه يتم وبانتظام نشر التعريفات الجمركية، وجداول توضح تنازلات الدول الأعضاء، وكذا القواعد التجارية المطبقة مع الإعلان الدوري والمنتظم عن كافة التعديلات المتخذة.

*مبدأ عدم التمييز: يعرف هذا المبدأ بشرط الدولة الأولى بالرعاية، إذ تلتزم الدول الموقعة على الاتفاقية بموجب هذا الشرط بالمساواة في المعاملات التجارية بين جميع الدول الموقعة الأخرى، ويقصد بذلك أنه إذا منحت دولة ما ميزة تجارية لدولة ما أخرى، فإن ذلك سيعمم تلقائياً على جميع الدول المتبقية في المنظمة، كما تلتزم كل دولة بإخضاع المنتجات المتماثلة الواردة من مختلف الدول لنفس الرسوم الجمركية، ولنفس الإجراءات غير الجمركية. إلا أن الاتفاقية تتضمن عدداً من الاستثناءات تتمثل في:

***يسمح للدول بإقامة تجمعات اقليمية يتم من خلالها التبادل التجاري للسلع بشروط تمييزية، ودون الالتزام بمنح نفس المزايا للدول غير الاعضاء في هذا التجمع الاقليمي؛

***يمكن للدول الموقعة منح مزايا لمنتجات الدول النامية، دون الالتزام بمنح نفس المزايا للمنتجات المماثلة للدول المتقدمة؛

***يسمح لأي دولة داخل الجات بوضع قيود على منتجات دولة أخرى موقعة أيضاً، إذا ما ثبت لها أن هذه الدولة لجأت إلى ممارسات تجارية غير شرعية لتصريف هذه المنتجات.

*مبدأ المعاملة الوطنية: بموجب هذا المبدأ، تلتزم الاطراف الموقعة بمعاملة المنتجات الأجنبية بنفس معاملة المنتجات المحلية المناظرة لها فيما يتعلق بالضرائب والرسوم المحلية، ويجري سريان مبدأ المعاملة الوطنية على السلع الأجنبية مباشرة بعد دخولها الاسواق المحلية.

*مبدأ المعاملة الخاصة والتفضيلية للدول النامية والدول الأقل نمواً: لقد أقرت اتفاقية الجات مبدأ حق الدول النامية والدول الأقل نمواً في معاملة خاصة وأكثر تميزاً من خلال ثلاثة جوانب تتمثل في:

مستويات التعريفات الجمركية المطبقة: درجة الالتزام بالقواعد:*** توقيت التنفيذ؛

والهدف من هذا المبدأ هو زيادة معدلات التنمية بهذه الدول، وتشجيعها على تحرير تجارتها.

4-جولات الجات: لقد تم عقد عدة جولات لاتفاقية الجات، يمكن من خلالها استعراض النظام التجاري متعدد الأطراف، إذ خلال الفترة الممتدة من توقيع الاتفاقية للتعريفات والتجارة سنة 1947، وحتى قيام المنظمة العالمية للتجارة OMC سنة 1994، تم عقد عدة جولات، ولقد تم التركيز خلال هذه الجولات على تحرير التجارة العالمية في السلع عن طريق تخفيض وتثبيت التعريفات الجمركية.

وقد تمت مراجعة هذه الاتفاقية في عام 1955 وعام 1965 حيث أضيف الجزء الرابع المتعلق بوضع قواعد تحرير التجارة الدولية والتي تراعي الظروف الخاصة للدول النامية الاعضاء في الاتفاقية، إذ تم اقرار اتفاق يتعلق بالتجارة والتنمية دعت فيه الدول المتقدمة لإعطاء أولوية لخفض القيود التجارية على منتجات الدول النامية، ومن أجل ذلك تم تشكيل لجنة التجارة والتنمية التي تتولى مهمة تنفيذ الاحكام الناتجة عن هذا الإقرار.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

حيث تم عقد 8 جولات خلال الفترة 1947 و1993، حيث عقدت الجولة الأخيرة في الأوروغواي من 1986 إلى 1993. وفي أبريل 1994 اجتمعت 118 دولة في مراكش للتوقيع المبدئي على ما اتفق عليه في الجولة الثامنة وظهرت OMC.

الجولة الاولى: جولة جنيف عام 1947 وشاركة فيها 23 دولة؛ **الجولة الثانية:** جولة أنسي بفرنسا وشاركت فيها 13 دولة؛ **الجولة الثالثة:** جولة نوركاى بانجلترا عام 1951 وشاركت فيها 38 دولة؛ **الجولة الرابعة:** جولة جنيف بسويسرا عام 1956 وشاركت فيها 26 دولة؛ وركزت الجولات الأربع بالخصوص على تخفيض الرسوم الجمركية.

الجولة الخامسة: بسويسرا خلال فترة 1961-1962 سميت بجولة ديلون (وزير الخزانة الأمريكي) شاركت فيه 26 دولة، وتطرفت هذه الجولة إلى أثر قيام السوق الأوروبية على الجات، وهو قيام الدول الأوروبية بتقديم امتيازات للدول الأعضاء في الجات والتي تضررت من قيام السوق الأوروبية.

الجولة السادسة: جولة كينيدي (باسم الرئيس الأمريكي) عقدت في جنيف بين الفترة 1964-1967 شاركت فيها 62 دولة تساهم بنحو 75% من التجارة العالمية وتنتج عنها:

* تخفيض التعريفات الجمركية على المنتجات الصناعية بنحو تخفيض التعريفات الجمركية على المنتجات الصناعية بنحو 34%.

* صياغة اجراءات جديدة لمكافحة سياسة الاغراق؛

* الاتفاق على مجموعة من الاتفاقيات لتنظيم أسواق الحبوب الزراعية.

الجولة السابعة: جولة طوكيو (عقدت في جنيف) للفترة 1973-1979 (اطلق عليها جولة طوكيو لأن الاجتماعات لهذه الجولة بدأت في طوكيو). وتمت خلال هذه الجولة مناقشة موضوعين رئيسيين هما:

* خفض الرسوم الجمركية على السلع الصناعية المحصورة في قوائم بين الدول الصناعية الرئيسة الاعضاء في الجات بمعدل 33%، مع استثناء بعض السلع الحساسة والمهمة لهذه الدول، وتزايد نسبة التخفيض كلما زادت درجة التصنيع للسلعة، ويتم هذا التخفيض على مدى ثماني سنوات.

* الاتفاق على تخفيض العوائق غير الجمركية: وكان الاتفاق عليها صعبا وذلك لارتباط هذه العوائق ببعض عناصر السياسة المحلية، وكان الهدف من هذا الاتفاق الحد من تأثيرها على حرية حركة التجارة الدولية بين الدول الاعضاء.

إلا أن الانظمة والقوانين التي خرجت بها هذه الجولة لا تطبق على جميع الاعضاء في الجات وإنما على الدول الموقعة عليها فقط، كما تستطيع دول غير عضوة في الجات التوقيع على هذه الانظمة دون الالتزام بمبادئ الجات الأخرى.

* المعاملة المتميزة للدول النامية: حيث طالبت الدول النامية بالحصول على أفضلية تجارية من الدول الصناعية، خاصة الو.م.أ التي منحت هذه الأفضلية للدول النامية سنة 1974، إلا أن الو.م.أ غيرت في رأيها وقامت بتقييد هذه المعاملة التفضيلية بشروط معينة، إذ توقفت عن استيراد السلع التي اعتبرتها حساسة سياسيا (تلحق ضررا بالمنتجين المحليين وهي النسيج والفلواز والأحذية والزجاج والساعات) بالإضافة إلى إلغاء المعاملة التفضيلية لكل دولة نامية تلقائيا تزيد صادراتها عن 50% من مجموع وارداتها من الو.م.أ (أو تزيد قيمة صادرات الدول النامية عن 30 مليون دولار).

* اتخاذ قرار يعطي الحق لأي دولة عضو بالقيام باجراءات من أجل معالجة العجز في ميزان مدفوعاتها حتى ولو كانت تتعارض مع المبادئ الأساسية للجات.

* اتخاذ قرار يعطي الحق لأي دولة عضو أن تتخذ اجراءات حماية تمكن صناعاتها الناشئة من النمو والتطور.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

* إيجاد صيغة تفاهم بين الأعضاء تتعلق بالمواضيع التالية: عملية ابلاغ واشعار جهة ما آلية التشاور والحوار بين الدول الأعضاء، آلية فض النزاع بين الدول الأعضاء، الاشراف على تنفيذ البنود المتفق عليها في الجات.

ال الجولة الثامنة: جولة الأوروغواي استغرقت 7 سنوات من 1986-1993 وتميزت بظهور صعوبات أكثر من الجولات السابقة، وذلك بسبب خفض الضرائب إلى مستوى متدن جدا، وقد شارك في هذه الجولة 107 دولة عند بدايتها وانتهت بتصديق 118 دولة عليها بمراكش بالمغرب 1994، وتوصلت إلى النتائج التالية:

* المجال الزراعي: تسهيل التبادل التجاري بين مختلف الدول، خاصة للمحاصيل الزراعية والمنسوجات والملابس والتي كانت حولها خلافات كبيرة، وكانت النقاط المتفق عليها في مجال المحاصيل الزراعية تتمثل في: أ- تحرير وتقوية العلاقات التجارية الدولية في قطاع الزراعة تدريجيا وذلك خلال 6 سنوات للدول المتقدمة و10 سنوات للدول النامية، والاقتصار على التعريف الجمركية.

ب- خفض الدعم الذي يقدم للمنتوجات الزراعية لفترة 6 سنوات بنسبة 36% من القيمة وبالنسبة للدول النامية بنسبة 24% لفترة 10 سنوات على أن تطبق على كل منتج على حدى.

ج- خفض التعريفات الجمركية على المحاصيل والمنتوجات الزراعية بمتوسط 36% للدول المتقدمة خلال 6 سنوات (سنوات الأساس هي 1986-1988).

* المنسوجات والملابس: وكان الخلاف قائما خاصة بين الو.م.أ والهند، ذلك لأن تجارة المنسوجات والملابس تخضع لنظام الحصص الثنائية على أساس اتفاقية الخيوط المتعددة (إذ أن 50% من تجارة الملابس تخضع لاتفاقية الخيوط المتعددة) وهي تتعارض مع اتفاقية الجات (إذ تميز اتفاقية الخطوط المتعددة دولة أخرى كأن تعطي الهند حصة صغيرة من صادرات المنسوجات مقارنة مع حصة كوريا الجنوبية، في حين أن هذا التمييز غير موجود في اتفاقية الجات) مما أدى بالدول النامية على مناقشة هذه النقطة باصرار كبير وطالبت بالغاء تدريجي لاتفاقية الخيوط المتعددة، حيث ان تجارة الملابس تشكل 40% من صادراتها الصناعية. وقد انبثق في هذا المجال النقاط التالية:

أ- اخضاع تجارة المنسوجات والملابس لمبادئ الجات، وقيام الدول العضوة في اتفاقية الخيوط المتعددة بإزالة الحصص المفروضة تدريجيا خلال 10 سنوات واعتبار سنة 1990 هي سنة الأساس.

ب- تحرير تجارة المنسوجات والملابس، حيث تقوم الدول المتقدمة بزيادة معدلات نمو الحصص الحالية للدول النامية خلال عشر سنوات بالنسب التالية 16% خلال 3 أعوام الاولى بعد انشاء المنظمة العالمية للتجارة ثم 25% خلال السنوات الأربع التي تليها، 27% خلال الأعوام الأخيرة.

ج- يمكن للدول الأعضاء في اتفاقية الخيوط المتعددة باتخاذ اجراءات حماية إذا زادت وارداتها عن الحد الذي يحدد صناعاتها المحلية.

* مجال الخدمات: إذ يعد من أهم القطاعات في العالم بحيث يساهم بـ 20% من التجارة العالمية، إذ نشأ الخلاف بين الدول المتقدمة والنامية خاصة حول تحديد مفهوم الخدمات، إلا أنه تم التركيز على الخدمات ذات الطابع التجاري منها المالية (بنوك، تأمين، سوق مالي)، نقل واتصالات وخدمات استشارية ومقاولات الانشاء والتعمير، السياحة، الخدمات المهنية (تعليم، طب، استشارات، محاماة، محاسبة)، واستهدفت 3 قضايا:

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

أ-وضع قواعد لتنظيم تجارة الخدمات، كيفية تعامل الدول مع تجارة الخدمات، إزالة العوائق التجارية، كيفية فض النزاع.

ب-الاتفاق على الخدمات ذات الصبغة التجارية.

*مجال الاستثمار المرتبط بالتجارة: وتتعلق بمختلف المزايا والتسهيلات التي منحها الدول النامية لتشجيع المستثمرين الأجانب وتمحورت نتائج المفاوضات فيما يلي:

أ-مطلب المحتوى المحلي: تشترط الدول المعنية بالاستثمار من المستثمر الأجنبي استخدام نسبة معينة من المواد الأولية المحلية أو شراء سلع من الموردين المحليين، وقد اعتبر هذا مخالفاً لمبدأ المعاملة الوطنية لاتفاقية الجات.

ب-مطلب التوازن التجاري: تقوم حكومة الدولة المستضيفة بوضع اجراءات لا تسمح للشركة الأجنبية المستثمرة باستيراد مواد إلا بالقدر الذي يتناسب مع صادراتها، وهذا مخالف لمبدأ المعاملة الوطنية.

ج-القيود المفروضة على احتياطي العملة المحلية: لا يمكن للشركة الأجنبية استخدام الاحتياطي المحلي من العملات الأجنبية في تمويل مستورداتها إلا بالقدر الذي تحصل عليه من هذه العملات من خلال عملية التصدير (هذا مخالف لوضع القيود الكمية).

د-القيود المفروضة على التصدير أو التسويق المحلي: كتحديد نسبة بيع الشركة الأجنبية من انتاجها في السوق المحلي، أو بتصدير نسبة من انتاجها إلى الأسواق الخارجية، وعلى الدول التي تتخذ أحد هذه الاجراءات الاطلاع عنه خلال 90 يوما من اتخاذ

الاجراء. والالتزام بإلغائه خلال سنتين للدول المتقدمة، وخمس سنوات للدول النامية وسبع سنوات للأقل نمواً.

*حماية حقوق الملكية الفكرية: هي مجموعة من الضوابط التي تنظم حقوق المؤلف للأعمال الفنية والادبية، حقوق ملكية صناعية (براءات الاختراع، تصاميم صناعية، علامات تجارية) بحيث تكفل هذه الضوابط حصول صاحب الحق على جميع حقوقه المتعلقة باستغلال الآخرين لهذا الابداع. وكانت أهم المبادئ:

أ-الالتزام بمبدأ المعاملة الوطنية: معاملة مواطني الدول الاخرى كما تعامل مواطنيها في مجال حماية الحقوق للملكية الفكرية، وتطبيق مبدأ الدولة الأولى بالرعاية.

ب-تطبيق هذه الاتفاقية ضمن الإطار القانوني لأنظمتها الداخلية.

ج-اتخاذ تدابير محددة تمنع سوء استعمال حقوق الملكية الفكرية من طرف أصحابها أو الحائزين عليها.

خامساً-قواعد تنظيم التجارة الدولية: تتمثل أهم نقاطها في:

**مكافحة الإغراق: يعرف الإغراق على أنه اتخاذ دولة معينة لسياسة تعمل على التمييز بين الأسعار السائدة لسلعة معينة في الداخل وأسعارها في الخارج، وذلك بخفض أسعارها في الأسواق الخارجية عن المستوى الذي تحدده قيمة السلعة في الداخل مضافاً إليها نفقات النقل.

*على الدولة التي تدعي وجود الإغراق في أسواقها إقامة الدليل وإثبات أن الإغراق يلحق ضرراً ببضاعتها الوطنية؛

*تقوم الجهة المسؤولة في OMC باجراء تحقيق في مدة أقصاها عام واحد؛

*خلال فترة التحقيق يقدم كل طرف الأدلة التي تعزز دفاعه؛

*إذا ثبت الإغراق يتم فرض نظام حصص أو رسوم جمركية على السلعة التي تحدث الإغراق؛

*في حالة الشك في أسعار سلعة بسبب الإغراق تفرض عليها ضريبة إضافية لمدة 6 أشهر، إلا أن رسوم الإغراق لا تسري إلا لمدة 5 سنوات.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

****الدعم والرسوم التعويضية:** أفرزت الاتفاقية 3 أنواع من الدعم:

*الدعم المحظور: هذا النوع من الدعم يتعلق بدعم الصادرات والواردات؛

*الدعم المشروط: بحيث أن لا يتسبب استخدام أي عضو للدعم ضرراً للأعضاء الآخرين الموقعين عليها سواء كان الضرر في بضاعتهم أو مدى استفادتهم من مبادئ الجات ويعد الدعم خطراً إذا كانت نسبته 50% وما فوق من قيمة السلعة المدعومة؛

*الدعم غير المحدد: مثال ذلك المقدم للبحوث والدراسات الخاصة لسلعة معينة أو لمناطق معينة في دولة ما، والدعم الذي يقدم لأغراض بيئية (لا يقتضي اتخاذ إجراءات تعويضية).

وبالتالي تم اتخاذ عدة قواعد لتسهيل إجراءات التعويض:

أ- تقوم الدولة المستوردة للسلع المدعومة بإثبات أنها سلع يتم دعمها؛

ب- أخذ العوامل الاقتصادية في الحسبان عند حساب نسبة الدعم، وذلك من أجل تحديد قيمة الرسوم التعويضية.

ج- على الدولة المستوردة إثبات أن دعم السلعة يلحق ضرراً في صناعتها الوطنية أو يهددها؛

د- الالتزام بإنهاء التحقيقات إذا كان مقدار الدعم يقل عن 1%.

****قواعد المنشأ:** نظراً لأن السلعة النهائية لبلد ما تستخدم في إنتاجها سلع وسيطة تأتي من بلدان مختلفة، مما يخلق بعض الصعوبات في فرض التعريفات الجمركية حسب دولة المنشأ، وللتخلص من هذا الاشكال تم اعتماد الاسس التالية:

أ- عدم التفرقة بين السلع الوطنية والسلع المنتجة في الدول الأجنبية؛

ب- عندما ترغب دولة ما في إدخال تعديلات على أنظمة بلد المنشأ، يجب أن تنشر التعديلات في فترة انتقالية مدتها 3 سنوات وقبل تنفيذها بشهرين على أن لا تؤدي هذه التعديلات إلى تقييد التجارة الدولية؛

ج- يجب البت في طلبات المستوردين والمصدرين المتعلقة ببلد المنشأ خلال 150 يوماً من تاريخ تقديم الطلب وتظل سارية المفعول لمدة ثلاث سنوات.

****العوائق الفنية للتجارة:** تشدد بعض الدول في استخدام بعض المعايير مثل حماية البيئة أو المعايير الأمنية أو القوانين والأنظمة التي تحدد المواصفات والمقاييس للسلع المستوردة أو طرق إجراء فحص السلع المستوردة لمعرفة مطابقتها للمواصفات والمقاييس، إلا أن هذا الإفراط يؤدي إلى إعاقة التجارة وبالتالي تم الاتفاق على توحيد المعايير الفنية لجميع الدول الأعضاء في الجات مع مراعاة حق الدول في وضع المعايير الواقعية التي تحسن من جودة صادراتها والمحافظة على صحة الأفراد والبيئة.

****المعايير الصحية:** تستخدم بعض الدول المعايير الصحية لخفض منع استيراد بعض المحاصيل الزراعية والسلع بحجة عدم مطابقتها للمعايير التي تفرضها، لذلك تم وضع القواعد الخاصة بالمعايير الصحية والصحة النباتية لعدم إعاقة التجارة.

****الوقاية:** تجيز اتفاقية الجات لأي دولة عضو إجراءات مناسبة لحماية الصناعة المحلية من زيادة غير متوقعة في واردات سلعة معينة تلحق الضرر الجسيم بالصناعة المحلية، وذلك بالتخلي المؤقت عن التزاماتها حيث تقوم برفع الرسوم الجمركية على السلعة أو تفرض قيوداً كمية، وبالتالي يجب:

* إجراء تحقيق قبل اتخاذ أي إجراء؛ * تحديد الضرر الذي لحق بالصناعة الوطنية؛ * تقوم الدولة التي قامت باتخاذ إجراءات حمائية باعطاء تعويضات في شكل تخفيض جمركي على سلع أخرى؛ * أن تكون إجراءات الحماية مؤقتة، ولسنوات محددة؛

****التقييم الجمركي:** إن التقييم الجمركي خاصة في الدول النامية غير دقيق، وبالتالي تم الاتفاق على أن:

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

* مهمة اثبات القيمة المعلنة للسلعة المستوردة على عاتق المستورد بدلا من ادارة الجمارك في الدولة المستوردة، وعلى المستورد اثبات أن القيم المعلنة تمثل مجموع القيمة المدفوعة للساعة؛ *توفير الضمانات اللازمة لحماية رجال الاعمال الذين يمارسون نشاطات مشروعة من تعسف مسؤولي الجمارك.

**الفحص قبل الشحن: تقوم الدول المستوردة بتعيين شركات معاينة من أجل التأكد من نوعية السلعة ودرجة جودتها والتمن التعاقدي والشروط المالية لعقود الاستيراد، وتتخوف الدول المصدرة وعلى رأسها الو.م.أ من فكرة أن شركات المعاينة تمتلك معلومات سرية عن شركات التصدير، والشركات المنافسة لها والتي تنتج سلعا مماثلة وبالتالي تخفيض أسعار المصدر للفوز بالصفقة خوفا من أن تفشي شركات المعاينة أسعاره لشركات منافسة. وبالتالي تم وضع النقاط التالية:

*وضع قواعد محددة تعتمد عليها شركات المعاينة قبل الشحن؛ *منع شركات المعاينة من افشاء المعلومات السرية الخاصة بالمصدر لطرف ثالث؛ *لا يجوز إعطاء عدم موافقة شركة الفحص قبل المعاينة على سعر تعاقدي تم الاتفاق عليه بين المصدر والمستورد؛ *يطلب من شركات الفحص قبل الشحن تزويد المصدرين بقائمة تتضمن جميع الخطوات المطلوبة للوفاء بشروط المعاينة.

**رخص الاستيراد: يجب أن تتسم عملية منع تراخيص الاستيراد بالوضوح والشفافية، ذلك لأن الاجراءات الغامضة تؤدي إلى تغيير وإعاقة مصطنعة للتجارة الدولية.

**المشتريات الحكومية: يتم التوقيع على اتفاقية المشتريات الحكومية بشكل اختياري وليس إلزاما، حيث أن الهدف من هذه الاتفاقية هو عدم التمييز بين الموردين المحليين والأجانب عند طرح الحكومة عطاء لشراء السلع والخدمات التي تزيد قيمتها عن مقدار محدد.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور الثاني عشر: المنظمة العالمية للتجارة: OMC

تمثل المنظمة العالمية للتجارة الإطار المؤسسي لسير العلاقات التجارية في مجالات معينة يشملها جدول الالتزامات المتبادلة بين الدول الأعضاء، وتعمل المنظمة على تحرير التجارة الدولية بين الدول الأعضاء من خلال إزالة القيود التعريفية وغير التعريفية أو الكمية، ومعالجة مشاكل الاغراق والدعم من خلال جهاز فض المنازعات، وهذا التحرير لم يشمل مجال السلع فقط، بل امتد إلى مجالات خدمات الملكية الفكرية، قوانين الاستثمارات ذات الأثر على التجارة الدولية، خلال مهلة تتراوح ما بين سنتين وست سنوات وعشر سنوات حسب المجال محل التحرير والدول المعنية بالتحرير، من حيث ما إذا كانت دول نامية أم دول متقدمة.

1- ميلاد منظمة التجارة العالمية: بعد نهاية الحرب العالمية الثانية، وفي الوقت الذي كانت توضع فيه على أرض الواقع المؤسسات الدولية الكبرى مثل الأمم المتحدة، صندوق النقد الدولي، البنك الدولي، وقررت مختلف البلدان أن توفر لنفسها إطارا لمبادلاتها التجارية، وكان الهاجس الأساسي يتمثل في العودة إلى نظام الحمائية.

وخلال دورة الأوروغواي 1986-1994 والتي تم التوقيع عليها بمراكش، طلب الأوروبيون اخراج منظمة جديدة بهذا النظام الجديد إلى حيز الوجود، تكون قادرة على الحسم في القضايا المطروحة، وتم النظر للمنظمة كنوع من التقدم في اتجاه الضبط إزاء التبادل الحر المستمر أو إزاء العقوبات الأمريكية أحادية الجانب. وتعتقد أغلب القوى أن تحرير التجارة ينبغي أن يذهب إلى أبعد حد على أساس أن الانفتاح الاقتصادي مفيد لكل بلد، ثم للعالم وطرح بعض الاقتصاديين أرقاما تقول أنه سيتم الحصول على 150 مليار دولار إذا انخفضت الحواجز الجمركية بنسبة 20% وعلى 370 مليار إذا انخفضت بنسبة 50%.

تعتبر مسألة العضوية في هذه المنظمة من المشاكل المطروحة التي تواجهها دول عديدة، غير أن ميلاد منظمة التجارة العالمية أثار نوعا من التضارب بين من هو متحمس للانضمام إليها وتعداد مزاياها، وبين من هو متخوف من الانضمام وانتقادها. شهدت اتفاقية الجات منذ عام 1947 عددا من التطورات التي آلت في النهاية لإنشاء ما يسمى بمنظمة التجارة العالمية بدءا من مفاوضات جنيف عام 1947 وانتهاء بجولة أورغواي الأخيرة 15 أبريل 1994، والتي تم الاتفاق فيها على انشاء منظمة التجارة العالمية حيث أكدت ذلك الوثيقة الختامية للجولة، والتي ورد في مادتها الأولى أن ممثلي الحكومات والجماعات الأعضاء في لجنة المفاوضات اتفقوا على انشاء منظمة التجارة العالمية.

وقد حددت الوثيقة نطاق عمل المنظمة، ومهامها، وهيكلها التنظيمي، وعلاقاتها بالمنظمات الأخرى، وطرق اكتساب العضوية. وبالفعل تم تنفيذ هذا الاتفاق في يناير 1995 حيث وثقت المنظمة كل اتفاقيات الجات السابقة. واتخذت المنظمة العالمية للتجارة نفس المبادئ التي قامت عليها الجات.

2- أهداف المنظمة: الهدف الرئيسي للمنظمة هو تحقيق حرية التجارة الدولية، وذلك بالقضاء على صورة المعاملة التمييزية فيما يتعلق بانسياب التجارة الدولية، وإزالة كافة القيود والعوائق والحواجز التي من شأنها أن تمنع تدفق حركة التجارة عبر الدول. أما الأهداف الأخرى فتتمثل فيما يلي: رفع مستوى المعيشة للدول الأعضاء؛ السعي نحو تحقيق مستويات التوظيف (التشغيل كامل) للدول الأعضاء؛ تنشيط الطلب الفعال؛ رفع مستوى الدخل الوطني الحقيقي؛ الاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية العالمية؛ تشجيع حركة الإنتاج ورؤوس الأموال والاستثمارات؛ سهولة الوصول للأسواق ومصادر الموارد الأولية؛ خفض الحواجز الكمية والجمركية لزيادة حجم التجارة الدولية؛ إقرار المفاوضات كأساس لحل المفاوضات المتعلقة بالتجارة الدولية.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

3- الهيكل التنظيمي للمنظمة: يتشكل هيكل منظمة التجارة الدولية من عدد من الأجهزة وهي:

أ- المجلس الوزاري: ويتكون من جميع الدول الأعضاء (على مستوى وزراء التجارة الخارجية) ويعقد اجتماعا كل عامين. ويتمتع بسلطة اتخاذ القرارات المتعلقة باتفاقيات تحرير التجارة بما في ذلك قيود بنود الاتفاقية

ب- المجلس العام: ويتكون من ممثلين من كافة الدول الأعضاء، ويتولى مسئوليات المجلس الوزاري فيما بين دورات انعقاده، ويقوم بوضع القواعد التنظيمية واللوائح الإجرائية الخاصة به ويعمل اللجان المختلفة. كما يتولى مسئولية وضع الترتيبات اللازمة مع المنظمات الحكومية الدولية الأخرى والتي تضطلع بمسؤوليات متداخلة مع تلك الخاصة بمنظمة التجارة العالمية، ويشرف على جهاز تسوية المنازعات، وعلى آلية مراجعة السياسات التجارية للدول الأعضاء ويشرف على المجالس الفرعية كمجلس تجارة السلع ومجلس تجارة الخدمات ومجلس حقوق الملكية الفكرية ويقوم كل مجلس من هذه المجالس بوضع القواعد والإجراءات الخاصة والاتفاقات المتعلقة بنشاطاته، ولكن تخضع كلها لموافقة المجلس العام، إذ تجتمع المجالس كلما دعت الحاجة لذلك

ج- جهاز تسوية المنازعات: وهو أحد الأجهزة الرئيسية التي تشمل ولايته كافة مجالات السلع والخدمات والملكية الفكرية بشكل متكامل، يقوم بفض المنازعات وإيجاد الحلول المناسبة بين الأطراف المتنازعة من خلال تشكيل لجان التحكيم واعتماد التقارير الخاصة حول موضوع الخلاف، كما يراقب تطبيق المقترحات اللازمة لحل المنازعات وتطبيق العقوبات اللازمة إن توجب ذلك.

د- جهاز مراجعة السياسات التجارية: وهي المنوطة بمراجعة السياسات التجارية الدولية للدول الأعضاء وفقا للفترة الزمنية المحددة بنص الاتفاق، وتراوح بين عامين للدول المتقدمة، وأربعة أعوام للدول النامية، وستة أعوام للدول الأقل نموً وذلك للتأكد من مدى استجابة الدول إلى مبادئ الجات وخلق نوع من الاستيعاب والوضوح للسياسات والإجراءات التجارية التي تعتمد عليها الدول والاستعلام حول مختلف التغييرات التي تحدث.

هـ- المجالس النوعية بالمنظمة: وهي مجلس تجارة السلع، ومجلس تجارة الخدمات ومجلس جوانب التجارة المتصلة بحقوق الملكية، وعلى كل مجلس من هذه المجالس أن يشرف على تطبيق الاتفاقيات الخاصة به، وعضوية هذه المجالس، التي تعقد عند الضرورة، مفتوحة أمام ممثلي الدول الأعضاء بالمنظمة.

و- أمانة المنظمة: وهي هيئة داخل المنظمة يقوم المدير العام للمنظمة بتعيين موظفيها وتحديد واجباتهم وشروط خدمتهم وفقاً للأنظمة التي يعتمد عليها المجلس الوزاري.

ز- لجنة الميزانية: تقوم بمراجعة التقديرات السنوية للمنظمة وبياناتها المالية وتحدد توزيع مصاريف المنظمة وكيفية توزيعها بين مختلف الأعضاء، وتخضع لموافقة المجلس العام.

4- اتخاذ القرارات: يتم اتخاذ القرارات في المنظمة بالإجماع وإن تعذر ذلك فبالأغلبية المطلقة للمصوتين، ولكل عضو في اجتماعات المؤتمر الوزاري والمجلس العام صوت واحد، وتتخذ بثلاثة أرباع الأصوات في حالة تفسير أحكام الاتفاقية وإجراء التعديلات على الاتفاقيات والموافقة على إعفاء مؤقت لبلد عضو من التزاماته تجاه المنظمة.

5- العضوية في المنظمة: يعتبر جميع الدول الأعضاء المؤسسين في عام 1947 أعضاء أصليين في منظمة التجارة العالمية، وكذلك جميع الدول التي انضمت في الفترة الانتقالية بين الجات والمنظمة، أما الدول الأخرى التي تريد الحصول على العضوية فعليها

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

تقديم طلب والحصول على موافقة ثلثي الأعضاء ، وكذلك تقديم تقرير عن الوضع الاقتصادي وبيان عن السياسات الاقتصادية والاجتماعية التي تتبعها الدولة طالبة العضوية

على الدول المنظمة للمنظمة الالتزام بكل الاتفاقيات التي تم إبرامها منذ عام 1947 وحتى تحول الجات إلى منظمة التجارة العالمية في عام 1995. غير أن الانضمام إلى المنظمة لا يعني التطبيق الفوري لكل الاتفاقيات وإنما يتم ذلك تدريجياً على ألا تزيد فترة محددة. وتسبق العضوية مفاوضات بين المنظمة والدولة الراغبة في العضوية يتم فيها تحديد مجالات تحرير التجارة التي ستلتزم بها الدولة وذلك وفقاً لمستوى النمو الاقتصادي لهذه الدولة. ويلاحظ أنه ليس هناك إجبار للدولة على دخول المنظمة، فالعضوية تكتسب بشكل تطوعي وتخضع لمدى رؤية الدولة لاستفادتها من عدمها من الانضمام للمنظمة، إلا أنه واقعياً لا يمكن لأي دولة أن تظل خارج منظوم الاقتصاد العالمي.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور الثالث عشر: التكتلات الاقتصادية الإقليمية

إن طبيعة الإنسان الاجتماعية ومتطلباته اليومية، فرضت عليه منذ القدم التعامل بين الأفراد، والتعاون مع بعضهم البعض من أجل تحقيق مصالح الإنسان الناتجة عن احتياجاته ورغباته المتزايدة يوما بعد يوم، وبمرور الزمن كانت الحياة الاجتماعية والاقتصادية تتداخل فيما بينها لتخلق مصالح مشتركة تزيد من ضرورة التكامل والتعاون المتبادل. وهكذا، فإن العصر الحالي يتميز بالتنامي السريع لظاهرة التكتلات الاقتصادية الإقليمية. ويعد مصطلح التكتل الإقليمي أو التكامل الاقتصادي أحد التعابير المتداولة بكثرة في علم الاقتصاد الحديث.

1-تعريف التكامل الاقتصادي: قبل التطرق إلى مفهوم التكامل الاقتصادي، لابد من التعريف بمصطلح التكامل.

تدل كلمة التكامل من الناحية اللغوية على التكميل، كما تعرف على أنها ربط أجزاء بعضها إلى بعض، وهي ذات أصل لاتيني وهو مصطلح L'intégritas، وبدأ استعمالها سنة 1926 في قاموس أكسفورد الإنجليزي، وهكذا فإن التكامل يدل على عملية الربط بين الأجزاء المنفصلة والتجميع لها لتكون كلا متكاملًا.

أما فيما يتعلق بمفهوم التكامل الاقتصادي، فتتعدد تعريفات هذا الأخير، إذ يعرف قاموس العلوم الاقتصادية الفرنسي مصطلح التكامل الاقتصادي على أنه: "تحول الدولة من كونها دولة ممزقة على دولة متماسكة ومنسجمة، وعادة ما ينطوي مفهوم التكامل على فكرة الوحدة، فما هو مشتمل ومتناثر، يتجمع ويحتشد".

أما بالنسبة للعلماء والباحثين الاقتصاديين، فتختلف تعريفاتهم ولا يوجد اتفاق بينهم على تعريف موحد له.

فمن الناحية السياسية يعرف على أنه: "تكوين نظام سياسي جديد مكون من عدة نظم سياسية"، بمعنى أنه عملية نقل اختصاصات صنع القرار وسلطاته في مجالات معينة من الدولة إلى هيئات ومؤسسات إقليمية أو دولية.

أما من الناحية الاقتصادية، فيعرف التكامل الاقتصادي على أنه "عملية وحالة في آن واحد، فهو عملية، لأنه ينطوي على التدابير والإجراءات والوسائل التي تستخدم في إنجاز العملية التكاملية، كإلغاء التمييز بين الوحدات الاقتصادية المنتمية إلى مجموعة الدول المختلفة، وهو حالة لأنه يعمل على إلغاء أمور التفرقة بين اقتصاديات الدول الأطراف وينقلها من حالة تفرقة وتمايز إلى حالة التحام وانسجام".

كما يمكن تعريفه على أنه "عملية سياسية، اقتصادية مستمرة، باتجاه بناء علاقات ادماجية متكافئة لخلق مصالح اقتصادية متبادلة بغية خلق مزيد من التداخل بين هياكلها الاقتصادية والاجتماعية لصالح تنميتها - إقليميا ومحليا- وبلوغ درجة من الاندماج بينها تصل في صورتها المثلى إلى الوحدة الاقتصادية".

وتجدر الإشارة إلى أن مدلول التكامل الاقتصادي غير محدد وموحد، نظرا لتعدد واختلاف تعريفاته، وهو في الأخير وسيلة وليس غاية أو هدفا لحد ذاته، حيث تهدف هذه الوسيلة لتحقيق التنمية الاقتصادية بين مجموعة الدول المندرجة ضمن إطار التكامل.

2-أهداف التكامل الاقتصادي: يلعب التكامل الاقتصادي دورا مهما في حياة الدول الأعضاء في العملية التكاملية، وتتمثل أهدافه في النقاط التالية:

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

****** يمكن للدول المندرجة ضمن إطار التكامل الاستفادة من الحجم الكبير للسوق، وبالتالي التغلب على صعوبات ضيق السوق المحلية؛ ****** رفع معدلات النمو والتنمية الاقتصادية؛ ****** تلبية حاجيات الشعوب، وهذا بفضل زيادة التخصص، زيادة حجم الانتاج، وتخفيض الأسعار للمستهلكين؛ ****** تحقيق الوحدة الاقتصادية وبالتالي الوصول إلى تحقيق الوحدة السياسية. وتجدر الإشارة إلى أن الأهداف -ووفقا للمستوى الاقتصادي والاجتماعي للبلدان المتكاملة- تختلف باختلاف النظم الاقتصادية والاجتماعية المتبعة فيها. ففي الدول الرأسمالية تتمحور الأهداف أساسا حول فكرة تحقيق أكبر كفاءة اقتصادية ممكنة في الانتاج والتبادل، أي أن تحقيق أكبر قدر ممكن من الرفاهية الاقتصادية يتطلب استخدام الأمثل للموارد الاقتصادية، وهو ما يتحقق عن طريق التكامل.

أما في النظام الاشتراكي، فالهدف من التكامل الاقتصادي هو تحقيق تنمية اقتصادية سريعة بالاعتماد على الترشيح في استخدام امكانات الإنتاج، مع إقامة نوع من التخصص في الإنتاج. ويتمثل الهدف الاساسي من التكامل الاقتصادي في البلدان النامية في تنمية اقتصادياتها وتطويرها نظرا لحالة التخلف التي تعاني منها.

3- مقومات التكامل الاقتصادي: وتتمثل في:

******* وجود حالات النقص أو الحاجة الموجودة في عدة مجالات أو قطاعات من القطاعات الاقتصادية لدى الدول، ويعد المقوم الأول من مقومات التكامل، وهذا لكون أي دولة تسعى إلى التكامل مع غيرها من الدول الأخرى، بهدف أو بغرض التغلب أو القضاء على حالات النقص هذه.

******* وجود حالات الفائض لدى الدول، فحالات النقص المذكورة آنفا، لا يمكن تلافيها إلا إذا وجدت حالات الفائض التي تستطيع مقايضتها مقابل حصولها على ما تحتاجه من منافع من الدول الأخرى، ومن الضروري تواجد حالات النواقص والفوائض في آن واحد.

******* ضرورة وجود عنصر التناظر النوعي والتناسب الكمي المقبول بين عناصر الفوائض وعناصر النواقص لدى أطراف التكامل، وهذا التناظر لا يتحقق إلا عندما يكون النقص الموجود لدى دولة معينة من طبيعة وجنس الفائض الموجود لدى الدولة الأخرى.

4- شروط التكامل الاقتصادي: وتتمثل في:

****** توفر موارد الثروة: من غير الممكن أن يقوم تكامل اقتصادي بين مجموعة من الدول التي تفتقر إلى موارد الثروة الطبيعية، البشرية والمالية، فإذا لم تتوفر هذه الموارد لن تخلق السلع التي سيعمل التكامل الاقتصادي على تصريفها في الأسواق المختلفة. ولا يكفي توفر هذه الموارد لقيام التكامل، بل من الضروري أن تكون قابلة للاستغلال.

****** توافر الأيدي العاملة المدربة: يتيح هذا الشرط للدول الأعضاء استخدام مواردها الانتاجية بطريقة فعالة مستمرة، كما يتيح لها تنمية هذه الموارد وزيادة حجمها.

****** ضرورة التدرج والآلية: يجب أن تتم عملية التكامل بشكل تدريجي يأخذ بعين الاعتبار الأوضاع الخاصة لكل بلد.

****** يجب أن يكون إلغاء الحواجز الجمركية شامل، أي أن يشمل كافة القطاعات الاقتصادية في الوقت نفسه، وهكذا يمكن تأمين نوع من التوازن بين الخسارة والربح التي تحققها القطاعات نتيجة للتكامل.

****** توافر وسائل النقل والمواصلات: تعمل وسائل النقل والمواصلات على ربط الدول الأعضاء في التكامل ببعضها البعض، كما تيسر عملية نقل وتصدير المنتجات، كما تيسر أيضا انتقال الأفراد.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

****تعدد الأطراف:** أي أن يكون عدد الدول المكونة للعملية التكاملية مناسباً، بحيث لا يكون عددها من الصغر مما يجعل السوق الكلية محدودة ، ولا يكون كثيراً بحيث يكون من المستحيل التوفيق بين مصالحها جميعاً.

****ضرورة خلق جهاز إداري قادر على اتخاذ القرارات الخاصة بالتكامل، بعيداً عن أجواء البيروقراطية، دون أن يكون ملزماً بالحصول على موافقة الدول المندرجة ضمن إطار التكامل مع احترام حق السيادة لكل دولة بطبيعة الحال.**

****الإحساس بالتوزيع العادل للمكاسب:** ويقصد بذلك إحساس أطراف العملية التكاملية بأن الكل يمكن أن يستفيد بدرجات متقاربة من عملية التكامل.

****البعد بمجالات اقتصادية تبعد عن المجال السياسي الذي يفرض تحدي مفهوم سيادة الدول الأطراف، والتدرج شيئاً فشيئاً إلى غاية الوصول إلى التكامل أو الوحدة السياسية.**

****البعد الجغرافي بين الدول المتكاملة، إذ يلعب دوراً هاماً في نجاح التكامل الاقتصادي، حيث يؤدي إلى تخفيض تكاليف المسافات الاقتصادية.**

وأخيراً من الطبيعي ومن الضروري أن يكون بين شعوب البلدان المتجاورة في أغلب الأحيان عوامل مشتركة كالتاريخ، الحضارة والتقارب في الثقافة واللغات.

5-دوافع التكامل الاقتصادي: وتتمثل في:

****الدوافع الاقتصادية: تتمثل في**

*****توفير المواد الأولية:** هناك العديد من الدول التي تتوافر على إمكانيات معتبرة تؤهلها للقيام بصناعات معينة أو القيام بالتنمية المحلية، إلا أنها تعاني من عجز في المواد الأولية اللازمة لذلك، ومن هنا يعد التكامل من أحسن الطرق لتوفير مثل هذه المواد.

*****توسيع حجم السوق:** تتجه أغلب الدول إلى إقامة كتلت إقليمية بغرض الاستفادة من مزايا الحجم الكبير للسوق والتغلب على صعوبات ضيق السوق المحلية، في استيعاب الإنتاج الكبير، كما يعتبر حجم السوق حافزاً للدول التي ترغب في إنشاء صناعة كبيرة، والاستفادة من السوق الواسعة التي تظهر كضرورة حتمية تتيح إقامة المؤسسات الكبيرة ذات الوفورات الاقتصادية في التكاليف، كما أنها تسمح بتنوع الإنتاج.

*****تحسين الأحوال الاقتصادية:** أحياناً، تقوم علاقات تكاملية بين دولة تتميز بمستوى متقدم من التطور والتنمية مع دولة نامية، وهنا يكون الدافع من هذا التكامل هو مساعدة هذه الدولة النامية على تحسين أحوالها الاقتصادية.

****الدوافع السياسية:** ويمكن تلخيص أهمها في: *****البحث عن السلام والرغبة في تحقيق الأمن الخارجي للدول المندرجة ضمن إطار التكامل.**

*****تفادي دخول الدول في حروب إقليمية مرتقبة الحدوث مستقبلاً، كما يمكن أن تلجأ البلدان الضعيفة إلى التكامل الاقتصادي بغرض منع الخطر الخارجي، وهنا يعتبر التكامل وسيلة من وسائل الدفاع الخارجي.**

****الدوافع الاجتماعية:** وتتمثل في: *****يؤدي التكامل إلى تظافر الجهود المالية، العلمية والبشرية وتسخيرها في البحث والتطوير، خاصة بالنسبة للبلدان النامية التي تحتاج إليها لتطويرها وتنميتها؛***إعادة توزيع السكان، حيث يتم انتقال الفائض من المناطق التي تعرف اكتظاظاً سكانياً إلى المناطق التي تعرف نقصاً سكانياً إن صح التعبير.**

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

سادسا- فوائد التكامل الاقتصادي: تتجه الدول إلى الانضمام إلى كتلات اقتصادية إقليمية نظرا للفوائد التي تنجر عن هذا الانضمام والمتمثلة في:

**تعزيز القوة التفاوضية للمجموعة المتكاملة في إطار التعامل مع التكتلات الاقتصادية الأخرى، وتصبح هذه الاقتصاديات محصنة عند الاضطرابات الاقتصادية أو ضد الحواجز الجمركية أو الاقتصادية التي تقيمها التكتلات الأخرى.

**قدرة الدول التي ترغب في تطوير صناعاتها من الاستفادة من سعة السوق الإقليمية.

**توفر عامل الضمان فيما يتعلق بالتجارة، داخل المنطقة التكاملية، مما يقلل درجة عدم التأكد لدى المستثمرين والمنتجين نظرا لوجود سوق واسعة.

**يشجع توسع الأسواق على زيادة الكفاءة الصناعية وتحسين المنافسة، حيث يكون البقاء للأرخص والأجود.

**اكتساب الدول المتكاملة مركزا دوليا هاما من شأنه تقليل احتمالات العدوان عليها، إضافة إلى تعزيز القوة الدفاعية لها.

**مواجهة مشكلة سوء الاستغلال وذلك باستغلال الموارد غير المستغلة وتحسين استغلال الموارد المستغلة.

**سيادة جو أو حالة من الوئام والاتفاق بدلا من التنارع والخصام بين الدول المتكاملة.

**استفادة شعوب الدول المتكاملة من الخصائص والانجازات الحضارية لدى بعضها البعض.

**الاستفادة من الجهود المبذولة في ميدان البحوث العلمية والتجارب لتطوير التكنولوجيا المحلية وتوفير البيئة التكنولوجية الملائمة.

وهكذا فإن التكامل الاقتصادي هو عملية تدريجية مستمرة ومتواصلة تهدف إلى الانتقال من حالة التفكك والتجزئة إلى حالة التعاون والاتحاد فيما بين الدول.

وتلجأ الدول إلى التكامل الاقتصادي بدوافع تختلف باختلاف الجانب الاقتصادي، السياسي، الاجتماعي ونتيجة للفوائد المترتبة عنه.

4- أشكال التكامل الاقتصادي

تتراوح أشكال التكامل الاقتصادي في مداها بين الترتيبات التجارية التفضيلية إلى الاتحاد الجمركي إلى منطقة التجارة الحرة ثم السوق المشتركة وصولا إلى الاتحاد الاقتصادي ثم الاندماج الاقتصادي أو مايسمى بالاتحاد الاقتصادي التام

أولا-الترتيبات التجارية التفضيلية: هذا الشكل من التكامل يعمل على خفض القيود على التجارة بين الدول الأعضاء المشاركة فيه أكثر من الدول غير الأعضاء، ومن أمثلته الكومنولث البريطاني للتفضيل التجاري الذي أسس عام 1932 بين المملكة المتحدة ومسعمراتها السابقة.

ثانيا-منطقة التجارة الحرة: عبارة عن اتفاق بين دولتين أو أكثر يتم بموجبه تحرير التجارة الخارجية من خلال إلغاء القيود والرسوم الجمركية فيما بين الدول الأعضاء على انتقال السلع والخدمات مع احتفاظ كل دولة بسياستها التجارية وحريتها في فرض الرسوم الجمركية والقيود الغير جمركية في علاقاتها مع بقية دول العالم غير الأعضاء في منطقة التجارة الحرة، ومن أمثلتها تكتل EFTA وNAFTA. ما يعاب عليها إمكانية قيام إحدى الدول الأعضاء بفرض معدلات حماية أقل من الدول الأخرى في استيراد سلع معينة من الخارج ثم إعادة شحنها وتصديرها للدول الأعضاء والاستفادة من الامتيازات الممنوحة في إطار منطقة

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

التجارة الحرة، وبالتالي تطلب الدول العضوة شهادة المنشأ للتأكد من انتاجها في احدى الدول العضوة لكن كثيرا ما يتم تزوير هذه الشهادات.

ثالثا-الاتحاد الجمركي: تتفق فيه مجموعة من الدول على تحرير التجارة الخارجية من خلال إلغاء الرسوم الجمركية والقيود غير الجمركية فيما بين الدول الأعضاء مع تطبيق سياسة جمركية موحدة من خلال فرض رسوم جمركية وقيود غير جمركية موحدة في مواجهة الدول الغير أعضاء. ويمنع الاتحاد الجمركي أعضاء منظمة التجارة الحرة من استغلال بعضهم بعضا بواسطة تجارة الترانزيت.

رابعا-السوق المشتركة: تقوم فيه مجموعة من الدول بالاتفاق على إزالة كل الرسوم الجمركية والقيود الغير جمركية على انتقال السلع والخدمات فيما بينها، ووضع سياسة جمركية موحدة في مواجهة الدول غير الأعضاء، بالإضافة إلى إلغاء كل القيود المفروضة على تحركات عناصر الانتاج كالعمل ورأس المال، أي تحركات الأفراد والتدفقات النقدية بين الدول العضوة، ومن أمثلتها السوق الأوروبية المشتركة التي تأسست عام 1958، بهدف خلق اقتصاد واحد.

خامسا-الاتحاد الاقتصادي: يتضمن إزالة كل الرسوم الجمركية والقيود غير الجمركية على انتقال السلع والخدمات فيما بين الدول الأعضاء من وضع سياسة جمركية موحدة في مواجهة الدول غير الأعضاء، بالإضافة إلى إلغاء كل القيود المفروضة على تحركات عناصر الانتاج كالعمل ورأس المال، ثم الوصول إلى درجة عالية من التنسيق بين السياسات الاقتصادية الوطنية، سواء كانت سياسات مالية، نقدية، زراعية أو صناعية وهذا بغرض إزالة التمييز الذي يرجع إلى الاختلاف في تلك السياسات. وإزالة هذا التمييز يتضمن تحقيق الانسجام بين السياسات الاقتصادية العامة للدول الأطراف في الاتحاد الاقتصادي، وتجدر الإشارة إلى أن السياسات الاجتماعية والضريبية، والتي تتجسد في تشريعات العمل والضرائب وغيرها من التشريعات، تدخل ضمن السياسات التي يتم تنسيقها.

ورغم أن الوجود السياسي المنفصل للدول الأعضاء يبقى قائما، إلا أن الاتحاد الاقتصادي ينشأ مؤسسات عديدة تتخطى صلاحياتها الحدود الوطنية، وتصبح قراراتها ملزمة لجميع الدول الأعضاء، ويصبح الاتحاد نقديا باعتماد كل الدول العضوة عملة موحدة.

سادسا-الاندماج الاقتصادي أو ما يسمى بالاتحاد الاقتصادي التام: يشمل الاتحاد الاقتصادي التام كل المزايا والمراحل التي توجد في الاتحاد الاقتصادي، بالإضافة إلى اعتماد الاتحاد الاقتصادي التام على سلطة عليا وجهاز إداري مسؤول عن تنفيذ السياسات المطلوبة، أي تقليص كل دولة عضو لسلطاتها التنفيذية الذاتية وخضوعها في كثير من المجالات للسلطة الإقليمية العليا، حتى في المجالات السياسية.

وتجدر الإشارة إلى أن الأشكال الثلاث الأولى للتكامل تمثل المستويات الدنيا للتكامل، أما المرحلتان الأخيرتان فتمثلان المستويات العليا لحالات التكامل.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور الرابع عشر: الإتحاد الأوروبي

على الرغم من قيام العديد من التجمعات الاقتصادية في العالم، إلا أن هناك عددا محدودا من هذه التجمعات ينطبق عليه وصف التجمع الناجح. ويأتي على رأس هذه التجمعات الإتحاد الأوروبي.

1- التعريف بالإتحاد الأوروبي: يعد الإتحاد الأوروبي دليلا على إمكانية تحويل مجتمع من الدول المتصارعة فيما بينها إلى مجتمع من الدول المتعاونة.

وصل عدد دول الإتحاد الأوروبي حتى سنة 2013 إلى 28 دولة، بعد أن كان عددها 15 دولة بتاريخ جانفي 1995 وستة دول فقط في بداية الإعلان عن قيام السوق الأوروبية المشتركة طبقا لمعاهدة روما في 25 مارس 1957.

وبعد أن أضيفت معظم الدول الاعضاء في الرابطة الأوروبية للتجارة الحرة إفتا EFTA سنة 1964، أصبح هذا التكتل الاقتصادي في نظر العديد من الخبراء أكبر قوة اقتصادية وأقوى تكتل اقتصادي على مستوى العالم، نظرا لما يمثله من مساهمة في التجارة الدولية. حيث يحقق التكتل الأوروبي سنويا حجم تجارة خارجية يصل في المتوسط حوالي 1150 مليار دولار، إذ يستحوذ على أكثر من ثلث التجارة العالمية، وهو حجم أكبر من الذي يحققه تكتل النفط الذي يضم كلا من الو.م.أ، كندا والمكسيك، حيث يحقق تجمع النفط 770 مليار دولار سنويا من التجارة العالمية.

كما يشكل الإتحاد الأوروبي أكبر دخل قومي في العالم، حيث يزيد هذا الدخل عن 7000 مليار دولار مقابل 6200 مليار دولار لدى تكتل النفط، ويعتبر التكتل الاقتصادي الأوروبي أضخم سوق اقتصادية داخلية، حيث بلغ 380 مليون نسمة، بمتوسطات دخل مرتفعة نسبيا، ويمثل قوة إنتاجية وعلمية وتكنولوجية ومالية واقتصادية هائلة.

ويمثل علم الإتحاد الأوروبي شعار الوحدة والهوية الأوروبية في اتجاه أوسع، ودائرة النجوم الذهبية تمثل تماسك وتناغم الأوروبيين. والاثنتا عشر نجمة عائد إلى أن الرقم اثنا عشرة هو تقليديا رمز الإتقان والكمال والوحدة. لذا لم يتغير العلم بعد توسيعات الإتحاد الأوروبي.

2- نشأة ومراحل تطور الإتحاد الأوروبي: إن فكرة أوربا الموحدة ليست حديثة العهد، بل كانت طموح أكثر من مفكر وفيلسوف وحاكم، وتبلورت الفكرة عندما دعى ونستون تشرشل إلى تشكيل ما أسماه بـ "الولايات المتحدة الأوروبية" والذي كان يقصد به تحقيق مجتمع أوروبي من منظور سياسي لتجنب صراعات جديدة، ومن منظور اقتصادي قصد إعادة بناء الاقتصاد الأوروبي المدمر.

ومرت التجربة التكاملية الأوروبية بعدة خطوات ومراحل تتمثل في:

*** المنظمة الأوروبية للتعاون الاقتصادي OEEC:** تم تأسيسها سنة 1948، وتكونت من الدول التالية "النمسا، النرويج، الدانمارك، البرتغال، اليونان، إيرلندا، السويد، إيطاليا، بريطانيا، بلجيكا، سويسرا، فرنسا، هولندا، لوكسمبرغ".

وكان الهدف من إنشاء المنظمة دراسة المشكلات والسياسات المشتركة الخاصة بتنسيق البيانات، ودراسة العراقيل التي تتعلق بتحرير التجارة من القيود الكمية والرسوم الجمركية.

كما أنشأت أيضا بغرض إدارة الإعانة الأمريكية المقدمة للدول الأوروبية في إطار مشروع مارشال، والتي قدرت بـ 10.2 مليار دولار.

كما عملت المنظمة على تنسيق سياسات الدول الاقتصادية بغرض الوصول إلى أفضل وسيلة لدفع عملية الإنتاج وإتخاذ الإجراءات الضرورية للوصول إلى الاستقرار المالي وتثبيت العملات.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

*اتحاد المدفوعات الأوروبية: تم إنشاء هذا الاتحاد عام 1950، ويتألف من الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي، وتمثل مهمته في تنظيم المدفوعات داخل الدول الأعضاء حيث يقوم بتسيير وتسيير المعاملات التجارية لهذه الدول.

*المجموعة الأوروبية للصلب والكربون CECA: في 9 ماي 1950، اقترح وزير خارجية فرنسا روبرت شومان إنشاء مجتمع مشترك لموارد الفحم والصلب في فرنسا وألمانيا، في منظمة مفتوحة على جميع الدول الأوروبية الأخرى. وكان التأسيس الرسمي للمنظمة بتاريخ 18 أبريل 1951، بمقتضى الاتفاقية التي أبرمتها ست دول أوروبية وتمثل في : بلجيكا، فرنسا، ألمانيا، لوكسمبورغ، إيطاليا وهولندا، وقد دخلت حيز التنفيذ بتاريخ 25 جويلية 1952.

وقد أنشأت هذه المنظمة بهدف توحيد قطاعين هامين من قطاعات الصناعة، وهما الفحم والصلب، وهذا بغرض تحرير التجارة من القيود الكمية والتعريفات الجمركية، وحرية انتقال العمل ورأس المال في هاتين الصناعتين.

ولقد كانت السمة الأساسية لهذه المجموعة هي وضع صناعات الفحم والحديد والصلب تحت سيطرة سلطة عليا فوق قومية، تشتمل سلطاتها تحديد الحصص الإنتاجية للدول الاعضاء بهدف إعادة إعمار أوروبا وتفاذي وقوع الحروب مستقبلا.

*الجماعة الأوروبية للطاقة الذرية: قررت الدول الست الأعضاء في كتل الفحم والصلب بتاريخ 2 جوان 1955 تحقيق مزيد من الاندماج والتقارب فيما يتعلق بالطاقة الذرية وإقامة سوق مشتركة عامة وإنشاء سوق استثماري أوروبي، وتم إقرار هذا التجمع في 1 جانفي 1958 مع ظهور السوق الأوروبية المشتركة.

*السوق الأوروبية المشتركة: أسفر إبرام معاهدة روما بتاريخ 25 مارس 1957 عن ميلاد السوق الأوروبية المشتركة، على أن يبدأ التنفيذ الفعلي لها في 1 جانفي 1958، وتكونت من الدول الست المكونة لمنظمة التعاون الاقتصادي والمتمثلة في: فرنسا، لوكسمبرغ، هولندا، إيطاليا، ألمانيا وبريطانيا، ونصت المعاهدة على التقريب بين سياسات الدول الأعضاء ودعم النشاط الاقتصادي في فترة تتراوح بين 12 و 15 عاما، وتلخصت أهداف السوق في النقاط التالية:

* إلغاء الرسوم الجمركية على الواردات بين الدول الأعضاء؛ *إلغاء القيود الكمية على الصادرات والواردات بين دول السوق؛ *وضع تعريف جمركية موحدة على الواردات من الدول غير الأعضاء؛ *إلغاء العقوبات وإزالة العوائق التي تحد من انتقال العمل ورأس المال؛ *اتباع سياسة زراعية مشتركة؛ *رسم سياسة مشتركة للنقل؛ *تعميق وتحقيق المنافسة الحرة في السوق المشتركة؛ *تنسيق السياسة النقدية ومعالجة الاختلال في موازين المدفوعات؛ *تدعيم الاستثمار في دول السوق خاصة في المناطق المتخلفة نسبيا داخل السوق؛

تحسين أحوال العمالة، ويمكن تلخيص أهم مراحل الاتحاد الأوروبي ضمن الجدول الموالي:

التاريخ	الخطوات المنجزة
25 جويلية 1952	مجموعة الستة: ألمانيا، إيطاليا، بلجيكا، فرنسا، لوكسمبورغ، هولندا (مجموعة الصلب والكربون)
1 جانفي 1958	الدخول الحازم لمعاهد روما حيز التنفيذ، حيث تشكلت المجموعة الأوروبية من ست دول: ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، هولندا، لوكسمبورغ، بلجيكا.
1 جانفي 1973	مجموعة التسعة: انضمام بريطانيا، إيرلندا والدانمارك.
1 جانفي 1981	مجموعة العشرة: انضمام اليونان.
1 جانفي 1986	مجموعة الاثني عشر: انضمام إسبانيا والبرتغال.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

7 فيفري 1992	التوقيع على اتفاقية الوحدة الأوروبية في مدينة ماستريخت.
جانفي 1993	المجتمع الاقتصادي الأوروبي CEE يتحول إلى الاتحاد الأوروبي، حرية حركة السلع، الخدمات، الأشخاص ورؤوس الأموال أصبحت فعلية داخل الاتحاد
جانفي 1995	انضمام السويد، فنلندا والنمسا إلى الاتحاد الأوروبي.
2004	انضمام استونيا، بولندا، التشيك، سلوفاكيا، سلوفينيا، قبرص، لاتفيا، لتوانيا، مالطا، المجر.
2007	انضمام بلغاريا، رومانيا
1 جوان 2013	انضمام كرواتيا

وبعد مرحلة السوق الأوروبية المشتركة، جاءت مرحلة الاتحاد النقدي، بوصول الدول الأوروبية إلى عملة أوروبية موحدة، وذلك من خلال اتفاقية ماستريخت، والتي وضعت خطوات الطريق الذي يؤدي إلى توحيد عملات الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي، إذ تم تأسيسها لوضع أسس واتخاذ إجراءات لتحقيق الوحدة الاقتصادية باعتماد عملة أوروبية موحدة خلال سنة 1999.

3- الجهاز الإداري للاتحاد الأوروبي: يعتمد الاتحاد على 3 أجهزة إدارية (المثلث الإداري) تقوم على تحقيق أهداف الاتحاد الأوروبي، إضافة إلى المجلس الأوروبي ومحكمة العدل الأوروبية:

****مجلس الاتحاد الأوروبي (مجلس الوزراء):** يتطرق للسياسة الخارجية المشتركة والتعاون الأمني، يتضمن وزراء حكومات الدول الأعضاء ويعقد اجتماعاته حسب الحاجة (لا يطرح القوانين لكن لديه إمكانية قبول أو رفض هذه القوانين بناء على طلب من المفوضية الأوروبية)، وكل دولة عضو تملك أصواتا تتناسب مع عدد سكانها (كما يتم زيادة عدد الأصوات المخصص للدول الصغيرة لخلق التوازن)

عدد الأصوات 321 صوت موزع على 25 دولة وتتخذ القرارات بالإجماع أو بالأغلبية المؤهلة أي 232 صوت (72.27%)، كما يتطلب أيضا موافقة أغلبية الدول الأعضاء وأن يشكل سكان هذه الدول الموافقة مجتمعة ما يعادل 62% على الأقل من سكان الاتحاد.

يعقد المجلس اجتماعاته حسب الحاجة في كل من بروكسل ولوكسمبورغ. وأكثر الوزراء اجتماعا هم وزراء الزراعة (حوالي 14 مرة في السنة)، المالية والخارجية الذين يجتمعون مرة في الشهر تقريبا.

يبلغ عدد الأصوات الكلي 321 صوتا موزعة على 25 دولة حيث يتطلب لنجاح التصويت بالأغلبية المؤهلة إلى 232 صوتا أي بنسبة تعادل 72.27% من الأصوات.

تتولى الدول الأعضاء الرئاسة بالتناوب لمدة ستة أشهر وفقا لنظام محدد سلفا (من شهر جانفي حتى شهر جوان ومن شهر جويلية حتى شهر ديسمبر)

****المفوضية الأوروبية:** مقرها بروكسل تهتم/المفوضية الأوروبية بمصالح الاتحاد الأوروبي ككل، مما يفرض على المفوضين الالتزام بذلك بغض النظر عن جنسيتهم والدول التي ينتمون إليها. حيث تمتلك المفوضية صلاحيات واسعة في المجالات المتعلقة بالركيزة الأولى حيث يحق لها تقديم مقترحات القوانين والإشراف على تنفيذ القوانين المشتركة بوصفها المسؤولة عن حماية الاتفاقيات المبرمة. كما تقوم بوضع الميزانية العامة للاتحاد والإشراف على تنفيذها. بالإضافة لذلك تقوم المفوضية بتمثيل الاتحاد في المفاوضات الدولية كما يحق لها توقيع الاتفاقيات مع دول خارج الاتحاد ولها صلاحيات واسعة في مسألة قبول أعضاء

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

جدد في الاتحاد. يتم التصويت في المفوضية على أساس الأغلبية حيث يحق لكل دولة عضو في الاتحاد بموجب معاهدة نيس تعيين مفوض واحد.

****البرلمان الأوروبي:** يملك/البرلمان الأوروبي بعض الصلاحيات التشريعية، ويعتبر الجهاز الرقابي والاستشاري في الاتحاد الأوروبي، كما يراقب عمل المفوضية الأوروبية ويوافق على أعضائها، يشارك بوضع القوانين، يصادق على الاتفاقات الدولية وعلى انضمام أعضاء جدد. كما يملك صلاحيات واسعة في ما يتعلق بالميزانية المشتركة للاتحاد الأوروبي.

يقع مقر البرلمان الأوروبي في ستراسبورغ لكنه يعمل أيضا في بروكسل و لوكسمبورغ. ويتكون البرلمان بموجب معاهدة نيس من 785 مقعدا موزعة على الدول الأعضاء بشكل يتناسب مع عدد سكانها. يقوم مواطنوا كل دولة من الدول الأعضاء باختيار ممثلهم في البرلمان عن طريق انتخابات مباشرة تتم كل 5 سنوات.

يفرض عدد المقاعد المحدد لكل دولة على النواب من الدول المختلفة التجمع ضمن تيارات حسب انتماءاتهم السياسية الحزبية. يتم التصويت وفق مبدأ الأغلبية.

****المجلس الأوروبي:** هو اجتماع لرؤساء الدول والحكومات في الدول الأعضاء بالاتحاد الأوروبي بالإضافة إلى رئيس المفوضية الأوروبية. ويعقد المجلس اجتماعاته من 2 إلى 3 مرات في العام لاتخاذ القرارات السياسية والاقتصادية الهامة ورسم سياسة الاتحاد، وعادة ما يكون برئاسة الدولة التي ترأس مجلس الاتحاد الأوروبي. يتم اتخاذ القرارات بالإجماع. ولا يعتبر المجلس الأوروبي من الأجهزة الإدارية للاتحاد

****محكمة العدل الأوروبية:** وهي جهاز قضائي يشرف على احترام التشريعات والقوانين الخاصة بالاتحاد، تنظر في مدى مطابقة القرارات المتخذة من قبل الهيئات السابقة لأنظمة الاتحاد، مهامه تتمثل في تفسير قوانين ولوائح الاتحاد، ويمكنها إلغاء أحكام صادرة عن المحاكم الوطنية وقراراتها ملزمة لكل الأطراف، تكون من 13 قاضيا بالاتفاق بين حكومات الدول الأعضاء يتم تحديدهم لمدة 6 أعوام، مقرها لوكسمبورغ.

****ديوان المحاسبات:** وهو جهاز رقابي يشرف على مراقبة ميزانية الاتحاد.

كما أنشأ الاتحاد عدة أجهزة أخرى على غرار المجلس الأوروبي الذي يتكون من رؤساء دول وحكومات الدول الأعضاء، واللجنة الاقتصادية والاجتماعية والبنك المركزي الأوروبي وبنك الاستثمار الأوروبي.

4- العضوية: لم يضع الاتحاد الأوروبي بادئ الأمر أية شروط إضافية لانضمام الدول المرشحة للعضوية ما عدا الشروط العامة التي تم تبنيها في الاتفاقيات المؤسسة للاتحاد. لكن الفرق الشاسع في المستوى الاقتصادي والسياسي بين دول أوروبا الوسطى والشرقية ودول الاتحاد دفع مجلس الاتحاد الأوروبي في عام 1993 ليضع ما يعرف شروط كوبن هاغن:

****شروط سياسية:** على الدولة المترشحة للعضوية أن تتمتع بمؤسسات مستقلة تضمن الديمقراطية وعلى دولة القانون وأن تحترم حقوق الإنسان وحقوق الأقليات.

****شروط اقتصادية:** وجود نظام اقتصادي فعال يعتمد على اقتصاد السوق وقادر على التعامل مع المنافسة الموجودة ضمن الاتحاد.

****شروط تشريعية:** على الدولة المترشحة للعضوية أن تقوم بتعديل تشريعاتها وقوانينها بما يتناسب مع التشريعات والقوانين الأوروبية التي تم وضعها وتبنيها منذ تأسيس الاتحاد.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

وأخيرا، فإن أهم ما يميز الاتحاد الأوروبي، أن هذا الاندماج ذو صلابة حقيقية، لذلك فإن القرن الحادي والعشرين سيشهد تصاعد وتزايد قوة التكتل الاقتصادي الأوروبي ليكون من أهم التكتلات الاقتصادية التي سوف تلعب دورا رئيسيا في إدارة النظام الاقتصادي العالمي الجديد.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور الخامس عشر: النوادي المالية

1-نادي باريس: هو مجموعة غير رسمية من الدول الدائنة التي تسعى لإيجاد حلول ملائمة للصعوبات التي تواجهها الدول المدنية في سداد ديونها.

أ-النشأة والعضوية: تم عقد أول اجتماع مع دولة مدينة سنة 1956، عندما وافقت الأرجنتين على الاجتماع بدائنها العموميين في باريس، وبما أن نادي باريس مجموعة غير رسمية، فليس هناك تاريخ تأسيس، ويبلغ عدد أعضاء النادي 19 عضوا دائما وهم: النمسا، أستراليا، بلجيكا، كندا، الدنمارك، فنلندا، فرنسا، ألمانيا، إيرلندا، إيطاليا، اليابان، هولندا، النرويج، روسيا الاتحادية، إسبانيا، السويد، سويسرا، بريطانيا والوم.أ. أما الدول المدينة فعددها 90 دولة متوزعة عبر إفريقيا، آسيا، أوروبا، أمريكا الجنوبية.

ب-الهدف العام لنادي باريس: تسعى الدول الأعضاء في نادي باريس إلى إيجاد حلول ملائمة للصعوبات التي تواجهها الدول المدينة في سداد ديونها، وتتفق الدول الدائنة الأعضاء في النادي على تغيير أساليب سداد الديون المستحقة لهم، ويجتمع النادي بالدول المدينة التي تحتاج إلى دين عاجل والتي نفذت والتزمت بتنفيذ الإصلاحات اللازمة لتحسين وضعها الاقتصادي المالي، وهو ما يعني ضرورة أن يكون للدولة المدينة برنامج مع صندوق النقد الدولي مدعوم باتفاق مشروط.

ونظرا لكون النادي مجموعة غير رسمية فليس للنادي أي قوانين تشريعية، الأمر الذي يمنح الدول الدائنة الأعضاء مرونة في مواجهة المواقف الخاصة لكل دولة مدينة تواجه صعوبات في سداد ديونها، ومع ذلك وضعت الدول الدائنة عددا من القواعد والمبادئ المفيدة لتأمين أي اتفاق يتم إبرامه بين الدول الدائنة من ناحية والدول المدينة من ناحية أخرى، وهذه القواعد والمبادئ مقبولة من كافة الأطراف، وتشمل اتخاذ القرارات لكل حالة على حدى، الاجماع، الظرفية، التضامن، قابلية المقارنة للمعاملة. وتلتقي الدول الدائنة من 10 إلى 11 مرة في العام للتفاوض أو التباحث فيما بينهم بشأن موقف الديون الخارجية للدول المدينة، وتتعقد هذه الاجتماعات في باريس.

وتجدر الإشارة إلى أنه منذ سنة 1956، أبرمت الدول الأعضاء في النادي ما يزيد عن 431 اتفاقية تتعلق بـ 90 دولة مدينة، ومنذ سنة 1983 بلغ مجموع الدين المغطى في هذه الاتفاقيات 389 مليار دولار ثم انتقل إلى 583 مليار دولار في نوفمبر 2014.

2-نادي لندن: هو تجمع لمجموعة من البنوك التجارية التي لها حقوق مضمونة جزئيا على دول مدينة تجد صعوبة في تسديد ديونها والوفاء بالتزاماتها وقد ازداد دور هذه البنوك في التأثير على البلدان النامية من خلال عمليات إعادة الجدولة التي تقود مفاوضات البنوك الدائنة الرئيسية في نادي لندن.

أ-النشأة:تم تأسيسه في الستينات لدراسة مشاكل غانا، ثم اجتمع فيما بعد سنة 1976 لحل مشكل التسديد لدى الزائير، ويعتبر إلى جانب نادي باريس من أهم النوادي المالية.

ب-مجال عمل نادي لندن: **هو نادي القروض أو الديون التجارية غير الرسمية الخاصة وغير المضمونة. **تشتط البنوك التجارية على الدول الدائنة تسديد الفوائد المستحقة قبل توقيع إعادة جدولة ديونها. **لا يوجد نطاق أو إطار لنادي لندن يعمل فيه مقارنة بنادي باريس. **يقوم بدور تكاملي مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي. **يقوم بعمليات إعادة الجدولة للديون، كما تتضمن اتفاقاته بند استبدال الدين.

ج-أوجه التشابه والاختلاف:

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

نادي باريس	نادي لندن
قروض رسمية عمومية مضمونة من الحكومة لا يمكنه مفاوضة سوى الديون الممنوحة مسبقا تكون الاتفاقية متبوعة باتفاقات ثنائية بين البلد المدين وكل دائن على حدى (يومية) تعاد جدولة القسط والفائدة معا.	قروض تجارية خاصة غير مضمونة بإمكانه مفاوضة منح قروض جديدة تكون المفاوضات على اتفاق واحد مع جميع الدائنين (تأخذ عدة أشهر وتتطلب تكاليف باهضة) لا يعيد جدولة ملتزمات الفوائد ويطبق أسعار فائدة السوق على الدين المعاد جدولته.

من اعراف نادي باريس أن يترأسه أحد كبار المسؤولين بالخزينة الفرنسية؛

2004 قرر نادي باريس شطب ديون العراق، وبعد زلزال المحيط الهادي 2004 قرر النادي اعطاء تسهيلات للبلدان المتضررة في
سداد التزاماتها؛

في 24 جوان 2012 تم انضمام اسرائيل (محاولتها شراء ديون مصر للضغط عليها)

إعادة التمويل: تعني تغيير تشكيلة الديون ومواعيد استحقاقات التسديد مما يؤدي إلى تخفيض خدمة الديون المسددة سنويا.
أي تعويض الديون المستحقة على المدى القصير بديون أخرى تستحق التسديد على المدى المتوسط والطويل (تمديد مدتها
وتخفيض عبء المديونية على موارد التصدير)

3-تعريف أزمة المديونية الخارجية: هي الوضعية التي يجد فيها البلد المدين نفسه غير قادر على مواصلة سداد خدمات ديونه
الخارجية في مواعيدها المحددة، بسبب التهام خدمات الدين لنسبة هامة من حصيله صادراته من العملات الأجنبية، وأن
المتبقي منها لا يفي بمتطلبات الحد الأدنى للبلد المدين من الواردات الضرورية للاستهلاكية والوسيلة والانتاجية، مع تضائل
فرص البلد في الحصول على قروض جديدة.

أ-تعريف خدمة الدين : يقصد به مجموع أقساط القروض المستحقة سنويا على الدولة المقترضة بالإضافة إلى الفوائد المترتبة
عليها والواجب تسديدها سنويا اتجاه دائنيها

ب-طبيعة أزمة الديون الخارجية: فيمكن أن تكون:

الأزمة هي أزمة نقص السيولة: أزمة المديونية قد تكون أزمة سيولة مؤقتة، وليست أزمة دائمة ناتجة عن كون البلد المدين يعيش
وضع مؤقت لا يقدر فيه تدبير أو اقتراض مبالغ بالعملات الصعبة تكفي لسداد ديونه الخارجية المستحقة، فمشكلات السيولة
تنبع أساسا عن مجموعة من المتغيرات التي لا يستطيع البلد المدين التحكم فيها مثل معدل الفائدة عن القروض الخارجية
وأسعار الصادرات والواردات وسعر الصرف (معدل التبادل الدولي)، وفرص الاقتراض الخارجي المتاحة.

الأزمة هي أزمة عدم القدرة على السداد: يعتبر بلد ما عاجزا عن السداد حينما يكون في وضع لا تكف مداخيله المستقبلية الوفاء
بخدمات ديونه المستحقة، أي أن أزمة عدم القدرة تعني أن الثروة الحقيقية التي استطاع البلد المدين توليدها لن تمكنه من
سداد ديونه الخارجية دون مشاكل.

ج-دوافع وأسباب المديونية الخارجية للجزائر: برزت أسباب عديدة لأزمة الديون الخارجية للجزائر منها أسباب داخلية وأخرى
خارجية.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

الأسباب الداخلية: تتمثل في ضخامة الجهود الاستثمارية التي عرفتها الجزائر، عدم التحكم في سياسة الاقتراض الخارجي، ضعف نتائج الاستثمار الوطني (عدم فعالية الجهاز الانتاجي)، ضعف التكامل والتنسيق مابين قطاعات وفروع الاقتصاد الوطني، ضعف الصيانة بالمؤسسات الوطنية، النمو الديموغرافي المرتفع.

الأسباب الخارجية: وهي تدهور معدل التبادل التجاري، تقلبات أسعار الصرف، الشروط الصعبة المفروضة على القروض الممنوحة.

4-إعادة جدولة الديون الخارجية:

أ-تعريف إعادة جدولة الديون:هي عبارة عن إعادة ترتيب شروط سداد الدين الأصلي والذي يستلزم دخول الدول المدينة في مفاوضات مع الدائنين للاتفاق معهم على تأجيل السداد، وعادة ما يكون معدل خدمة الدين قد وصل إلى مستويات مرتفعة، وتستغرق عملية إعادة جدولة الديون سنوات قبل التوصل إلى اتفاق، وقد يصاحبها إملاء بعض الشروط على الدولة التي تطلب إعادة الجدولة، إضافة إلى أعباء إضافية قدرت من أعباء خدمة الديون في المستقبل.

ب-اجراءات إعادة الجدولة:وتمر عادة عملية إعادة الجدولة في مراحل هي:

**مبادرة البلد المدين: فالبلد المدين هو من يطلب إعادة جدولة ديونه حتى تتم العملية، ولا يكون ذلك سوى للديون المستحقة قريبا.

**العجز عن الدفع وشيك الوقوع:للمدين المستحقة في الأجل القصير أو تراكم مستحقات الدفع أو نفاذ احتياطات الصرف.

**مبدأ الشرطية:أي ضرورة تطبيق البلد المدين لبرنامج تصحيح هيكلي اقتصادي تحت رعاية صندوق النقد الدولي شرط لإعادة جدولة ديونه.

**مبدأ التقسيم المتناسب للأعباء بين الدائنين:بحيث يتم تقاسم الأعباء المالية الناجمة عن إعادة الجدولة بنسب متناسبة على الدائنين.

**مبدأ الاتفاق العام: على شروط إعادة الجدولة بين جميع دائنين البلد في نادي باريس على عكس نادي لندن الذي يأخذ الأغلبية البسيطة.

ج-بنود إعادة الجدولة: وتتمثل في:

***البنود التقليدية: لا وجود لقواعد ثابتة فيمكن ان تطول المدة 15 سنة مع فترة سماح كما هو الحال في الاتفاق مع الجزائر، أو تكون المدة أقصر كما هو الحال في اتفاق المغرب 1983 (9 سنوات دون فترة سماح).وهذه البنود لا تلائم مديونية الدول الفقيرة، كما لا وجود لالغاء الديون، مما أدى إلى ضرورة ايجاد بند جدولة جديدة.

***بنود هيوستن عام 1990: تتمثل في :

*الديون العادية تتم جدولتها لمدة 15 سنة وأكثر مع فترة سماح سنتين أو أكثر، وتحسب الفوائد الجديدة حسب أسعار السوق.
*المساعدات الرسمية للتنمية تعاد جدولتها لمدة 20 سنة مع فترة سماح لمدة 10 سنوات، ويجب أن لا تزيد أسعار الفائدة الجديدة على أسعار الفائدة الأصلية.

*يشترط لتطبيق هذه البنود أن لا يزيد الدخل الفردي 2995 دولار سنويا، وتكون الدولة ذات مديونية مرتفعة.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

- *تتضمن بنود هيوستن امكانية تبديل الديون شريطة موافقة الدول الدائنة، إذ يتم تبديل 20% من الديون العادية ولا توجد نسبة محددة لتبديل المساعدات الرسمية للتنمية.
- *تبديل سلع من الدولة المدينة مقابل قيمة الدين، أو تنازل الدولة الدائنة عن حقوقها لصالح مستثمرها من خلال الأسهم، السندات، اقامة مشاريع. كما توجد هناك إمكانية إلغاء الديون.
- ***بنود نابولي لعام 1994: تتمثل في:
- *تلغى الديون العادية بنسبة 67% كحد أقصى وتعاد جدولة النسبة المتبقية لمدة 23 سنة مع فترة سماح 6 سنوات (أسعار فائدة سائدة في السوق)
- *إعادة جدولة المساعدات الرسمية للتنمية لمدة 40 سنة مع فترة سماح 16 سنة، ويجب أن لا تزيد أسعار الفائدة عن الأصلية (البلدان الأكثر فقرا).
- *يشترط لتطبيق هذه البنود أن لا يزيد الدخل الفردي 755 دولار سنويا، وتكون الدولة ذات مديونية مرتفعة، مع إمكانية تبديل الدين بنفس شروط بنود هيوستن.
- ***بنود كولونيا 1999: تكون كالتالي:
- *الديون العادية تلغى بنسبة 90% فأكثر وتعاد جدولة النسبة المتبقية حسب بنود نابولي.
- *المساعدات الرسمية للتنمية (نفس شروط بنود نابولي)
- *يمكن تبديل الدين حسب شروط بنود هيوستن (استجابة الدولة للشروط الواردة في بنود نابولي، كما يعتبرها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي من الدول الأكثر فقرا ذات مديونية مرتفعة).

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور السادس عشر: منظمة الدول المنتجة والمصدرة للنفط OPEC

خضعت صناعة النفط العالمية قبل تأسيس منظمة الأوبك لهيمنة شركات النفط الاحتكارية أو ما كان يسمى بالأخوات السبع، إذ كانت القوة المسيطرة على تجارة النفط الدولية، والمحدد الرئيسي لسياسات الإنتاج و الأسعار التي استهدفت تعظيم أرباح هذه الشركات وتحقيق أهداف الدول الصناعية الكبرى، في حين أن الدول المنتجة اقتصر دورها في الحصول على عائدات مالية زهيدة وجبايتها تتمثل أغلبها في الضرائب، وقد جاء تأسيس منظمة الأوبك رد فعل على التخفيضات للأسعار المعلنة للنفط لعام 1959 والعام 1960، الذي قامت به الشركات الاحتكارية، دون استشارة الحكومات المنتجة للنفط.

1-نشأة منظمة الأوبك: إن انبثاق منظمة الأوبك جاء نتيجة تضافر مجموعة من العوامل السياسية والاقتصادية على الصعيدين العالمي والإقليمي

والتي يمكن استعراضها على النحو الآتي:

أ-التحرك العربي في إطار الجامعة العربية، إذ انبثقت فكرة إنشاء الأوبك من المؤتمر العربي الأول للنفط الذي عقد في القاهرة في 23 أبريل 1959.

ب-تنامي الوعي السياسي وظهور الحركات الوطنية للتحرر والاستقلال السياسي والاقتصادي وانتشارها.

ج-زيادة الوعي النفطي في الدول المنتجة والمصدرة، ومن ثم شعورها بضرورة الحفاظ على هذه الثروة الناضبة، وتحقيق الاستغلال الأمثل لهذا المورد في سبيل تنمية اقتصادياتها وتطويرها.

د-تعاظم أهمية النفط الاقتصادية كمصدر رئيسي من مصادر الطاقة العالمية على أثر التغييرات الهيكلية في سوق الطاقة بعد الحرب العالمية الثانية التي صاحبها ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي، وبالتالي ارتفاع الطلب على مصادر الطاقة، إذ ارتفعت حصة النفط في ميزان الطاقة من 27 % عام 1950 م إلى 40 % عام 1960 م وتراجعت حصة الفحم من 61 % عام 1950 إلى 35 % عام 1960 م.

هـ-التعاون بين بعض حكومات الدول المنتجة للنفط الذي أسفر عن إبرام اتفاقيات نفطية عام 1953 تخص تبادل المعلومات وإجراء المشاورات بشأن المستجدات النفطية آنذاك.

و-تأميم قناة السويس وفشل العدوان الثلاثي على مصر.

ز-قيام النظام الجمهوري في العراق على أثر ثورة الرابع عشر من جويلية عام 1958 م، الذي خلق حالة جديدة من العلاقة بين الحكومة العراقية الجديدة وشركات بترول العراق يسودها التوتر نتيجة لسلسلة من المفاوضات الصعبة التي تضمنت طلب الحكومة العراقية زيادة حصتها من الأرباح وحققها في المشاركة في استثمارات إنتاج النفط، وكذلك تخلى الشركات عن المساحات الواسعة للامتيازات.

ح-بروز المعسكر الاشتراكي والتغير في أوضاع البلدان الصناعية.

ط-ظهور شركات جديدة تتخذ صيغاً جديدة لتنظيم العلاقة مع البلدان المنتجة، مثل الشركة العربية اليابانية

ي-التخفيض الاحتكاري المتعمد لأسعار نفط الشرق الأوسط تجاه نصف الكرة الغربي، باعتماد معادلة حساب نقطة الارتكاز الواحدة لخليج المكسيك، مما أدى من ناحية إلى تحميل الدول المنتجة للنفط في الشرق الأوسط خسائر كبيرة، ومن ناحية أخرى تحقيق الشركات الاحتكارية النفطية أرباحاً خيالية على حسابها.

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

تخفيض سعر النفط السعودي الخفيف في جوان 1959، إذا ما أخذنا بالحسبان مزاياه الفنية مقارنة ببداية الطاقة الأخرى المتحققة آنذاك.

ك-استمرار الشركات الاحتكارية بتخفيض أسعار النفط، إذ أنّ الأخيرة قامت بتمعمد بتخفيض الأسعار وبمعدل 15 % عن الأسعار السائدة وكذلك تخفيض الأسعار المعلنة لـ النفط الوطن العربي وإيران في 1960 م، ومن الملاحظ أنّ التخفيضات المذكورة اقتصرت بتعمدها على أسعار النفط العربي، وعلى الرغم مما تذرعت به الشركات النفطية من وجود فائض نفطي، وزيادة عدد الشركات المستقلة وزيادة حجم المبيعات النفطية كأسباب لسياسة الاقتطاعات السعرية، إلا أنّ هذه السياسة أثارت موجة من الغضب في الرأي العام للبلدان المنتجة للنفط، مما دعا إلى وضع حد لتحكم هذه الشركات في مستوى الأسعار وإيرادات الدول المنتجة للنفط.

2-تقديم منظمة الأوبك: ظهرت أول بادرة للإنشاء في القاهرة في أبريل 1959 بعد انعقاد المؤتمر البترولي الأول الذي نظمته اللجنة البترولية لجامعة الدول العربية (في كواليس المؤتمر تم التحدث بين كل من فنزويلا، السعودية، العراق، إيران، الكويت) عن تأسيس هيئة كمنظمة استشارية تجتمع مرة كل سنة لمناقشة بعض النقاط أهمها:

*تحسين الشروط التعاقدية؛ *معالجة أوضاع صناعة البترول من وجهة نظر جماعية موحدة؛ زيادة قدرة مصافي البترول في البلاد المنتجة؛ تأسيس شركات بترول وطنية؛ التفاهم فيما يتعلق بعمليات صياغة وانتاج وتنقيب الموارد البترولية وجرى الاتفاق على صياغة ميثاق أو عهد شرف سمي اتفاق المعادي.

إذ حظيت منظمة الأوبك منذ نشأ في سنة 1960 بدور كبير في ساحة السوق العالمية للنفط، خاصة الدول النامية والمنتجة لهذه المادة، وتعد منظمة الأوبك من أهم المنظمات الدولية، كونها أحد أهم العملاء في تصدير النفط، حيث تعتبر دول منظمة الأوبك من أكبر الدول المنتجة في العالم للنفط والغاز. كما يسجل احتياطها النفطي والغازي أكبر الاحتياطات العالمية.

3-تعريف منظمة الأوبك: تأسست منظمة أوبك في بغداد خلال الفترة 10 إلى 14 سبتمبر 1960 باتفاق الخمسة الدول الأساسية المنتجة للنفط، وهي السعودية، إيران، العراق، الكويت، فنزويلا، في اجتماع عقد بالعاصمة العراقية بغداد. وبذلك أصبحت أوبك أهم منظمة أنشئت من طرف الدول النامية لرعاية مصالحها. وتتخذ المنظمة " فينا " عاصمة النمسا مقرا لها والانجليزية لغة رسمية لها، والسبب الرئيسي لنشأة المنظمة هو خلق كتل في مواجهة الشركات النفطية الكبرى، وانضمت قطر لهذه المنظمة عام 1961، ثم إندونيسيا وليبيا عام 1963 والإمارات 1967 والجزائر 1969، ونيجيريا 1971، والإكوادور 1973 والغابون 1975، إلا أن الدولتين الأخيرتين انسحبتا على التوالي عامي 1992 و1994، أنغولا 2007. كما استعادت الإكوادور عضويتها سنة 2007 بعد الوفاء بالتزاماتها.

رابعا-شروط العضوية: يجوز أن ينضم إلى عضوية المنظمة أي دولة إذا توفرت الشروط التالية:

*الأعضاء المؤسسون: الذين شهدوا المؤتمر الأول ووقعوا على وثيقة تأسيسه؛ *الأعضاء المتمتعون بالعضوية الكاملة: الأعضاء المؤسسون + الأعضاء الذين وافق عليهم المؤتمر عند طلب انتسابهم؛ *فتح باب العضوية أمام كل دولة لديها فائض وفير من البترول، شرط حصولها على موافقة كل الدول الأعضاء المؤسسين، وثلاثة أرباع الأعضاء كاملي العضوية؛ *أن تحقق الدولة فائضا كبيرا من النفط يخصص للتصدير، وذلك بعد تغطية احتياجاتها المحلية؛ *أن تتشابه المصالح النفطية للدولة العضو إلى حد كبير مع ظروف الدولة المؤسسة للمنظمة؛ *أن توافق على قبول العضو الجديد ثلاث أرباع أعضاء المنظمة بما فهم

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

الدول الخمس المؤسسة للمنظمة، أي أن معارضة أي دولة مؤسسة تحول دون انضمام العضو الجديد؛* ليس لأي عضو الحق في الانسحاب دون اخطار المؤتمر مسبقاً؛* إذا انقطعت عضوية أي دولة عضو فإن إعادة قبولها تخضع لنفس شروط العضو الجديد؛* يمكن للأعضاء المشاركين حضور أي اجتماع بدعوة من المؤتمر أو مجلس المحافظين، ولكن بدون حق التصويت.

4- الهيكل التنظيمي لمنظمة الأوبك: ويتكون من

أ- المؤتمر الوزاري: يعتبر السلطة العليا لمنظمة الأوبك ويعمل وفق مبادئ وأسس الإجماع وهو مسؤول عن وضع وصياغة السياسة ويجتمع المجلس الوزاري مرتين سنوياً في مقر المنظمة الدائم من أجل التنسيق وتوحيد السياسات النفطية، أما لجنة المراقبة الوزارية والتي أنشأت سنة 1993 فمهمتها مراقبة الحصص الإنتاجية وصادرات الدول الأعضاء، حيث تتألف من ثلاث وزراء والأمين العام، ويمكن أن يعقد دورات استثنائية بحضور ثلاثة أرباع مجموع الأعضاء، وتتخذ القرارات بالإجماع ولا تصبح نافذة إلا بعد مرور ثلاثين يوماً من تاريخ الاجتماع، وينتخب المؤتمر رئيساً يبقى إلى حين انعقاد الدورة الجديدة ومن مهمات المؤتمر أيضاً إقرار السياسة العامة للمنظمة والإشراف على تنفيذها، وإقرار الميزانية وتعيين السكرتير العام للمنظمة ونائبه، البت في طلبات العضوية، بالإضافة إلى مهام أخرى.

ب- مجلس المحافظين: يتألف من ممثل من كل بلد عضو بموافقة المؤتمر، وتستمر هذه العضوية لمدة سنتين، ويعقد المجلس اجتماعين عاديين سنوياً ويمكن أن يعقد اجتماعات استثنائية عند الضرورة بطلب من رئيس المجلس والسكرتير العام أو بطلب من ثلثي مجموع المحافظين، ويشرف المجلس على توجيه الإدارة وتنفيذ مقررات المؤتمر ورفع التوصيات إلى المؤتمر (كل ضمن اختصاصه) واتخاذ القرارات.

ج- الأمانة العامة: أنشأت سنة 1961 وهي مسؤولة عن تنفيذ أنشطة المنظمة وتعمل وفق تعليمات مجلس المحافظين، وتتألف من الأمين العام، نائب المدير العام، قسم الأبحاث، دائرة شؤون الموظفين والأعمال الإدارية، الدائرة الإعلامية، مكتب الأمين العام، وحدة الشؤون القانونية، وجدير بالذكر أن الأوبك بادرت سنة 1976 إلى إنشاء صندوق (أوبك) للتنمية الدولية من أجل تقديم المساعدات للدول النامية.

5- أهداف وخصائص منظمة الأوبك: أهدافها الرئيسية التي تلخص فيما يلي:

تنسيق وتوحيد وتطوير السياسات النفطية للدول الأعضاء وتحديد أفضل السبل لحماية مصالحهم منفردين أو مجتمعين؛ المشاركة الفعالة في وضع السياسات التسعيرية، التي تضمن تحقيق استقرار الأسعار في الأسواق العالمية، وتجنب التقلبات الضارة في إيرادات النفط؛** تحقيق عائد عادل في إستثمارات العاملين في الصناعة النفطية؛** المشاركة الفعالة في وضع السياسات الإنتاجية على نحو تتميز بالانتظام والاقتصاد والكفاءة التي تضمن مصالح الدول المنتجة والمستهلكة.

ولهذا كانت أهم الدوافع التي شجعت على إنشاء الأوبك رغبة الدول المنتجة والمصدرة للنفط في إحداث تغيير عادل في القوى الاحتكارية لإنتاج النفط والتي عملت على تجاهل مصالحها، وهذا بإيجاد جهاز يقوم نيابة عنها بالتفاوض مع القوى الاحتكارية والمتمثلة أساساً في الشركات العالمية للنفط

ولكن قدرة الدول أعضاء منظمة الأوبك، عند المساومة بالصورة التي تكفل نجاح مثل هذه المفاوضات، واجهت في بادئ الأمر عدة مشاكل منها:

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

****تحكم الشركات النفطية العالمية بصورة محكمة ومتكاملة رأسيا وأفقيا على الصناعة النفطية؛****تزايد دخول منتجين جدد إلى صناعة النفط، وتنافس الشركات الجديدة مع الشركات العالمية؛**تزايد عدد مشتري النفط في العالم خاصة في شرق آسيا؛**ارتباط الدول المنتجة مع الشركات العالمية بعقود طويلة الأجل الخاصة في إنتاج النفط؛**انخفاض مستوى الخبرات الفنية والإدارية اللازمة لإنتاج النفط، وغياب الشركات الوطنية في الدول المنتجة، إلا أن هذه العوائق والمشاكل لم تمنع منظمة الأوبك من تحقيق أهدافها المسطرة السالفة الذكر.

ومع تطور دور المنظمة في تحريك الاقتصاد العالمي عملت على تثبيت دورها وتحديد بعض الأهداف التي رأتها ضرورية لتضمن استمراريتها، وهي:

*****المشاركة في عقود الامتياز القائمة وتحسين شروطها؛*****استغلال الدول المنتجة لمصالحها النفطية كلما أمكنها ذلك؛
*****إسقاط نفقات التسويق ورفع معدل الضريبة على الدخل، وإيجاد الطريق للتعويض على الآثار السيئة التي يتعرض لها الدخل الحقيقي للبرميل نتيجة التطورات النقدية العالمية اتجاه معدلات التضخم؛*****المحافظة على الثروة النفطية بواسطة تقنية الإنتاج؛ *****التعاون مع باقي دول العالم بغرض إرساء نظام اقتصادي عالمي جديد يؤسس على مبادئ أكثر عدلا، مما يحقق الرفاهية لكل شعوب العالم.**

خصائص منظمة الأوبك : تتمحور خصائص منظمة الأوبك في النقاط التالية:

****منظمة على صعيد الحكومات لدول شديدة الاعتماد على صادرات النفط في تمويل التنمية؛****قصر حق العضوية عمليا على الدول النامية. ظهرت ككيان سياسي بحيث تتخذ القرارات على مستوى الوزراء والدبلوماسيين وتتطلب إجماعا مع وجوب موافقة جميع الحكومات؛ ****تعتبر الأمور السياسية رسميا خارج نطاق المنظمة؛****تبادل الدول الأعضاء في البيئة الاقتصادية ومستوى النمو وحجم السكان والقدرات التمويلية الاستيعابية للاستثمار ومدى ارتباطها بالسياسات الدولية؛ ****لدى الأوبك سلة من الخامات تعتبر مرجعا لقياس متوسط سعر البرميل.**

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المحور السابع عشر: تمارين محلولة في المالية الدولية

التمرين الأول: لتكن لديك المعطيات التالية لأسعار الصرف الآتية المعروضة من طرف بنك في الولايات المتحدة الأمريكية:

$$1 \text{ التسمية } USD/EUR = 0.8772 - 0.8774$$

$$2 \text{ التسمية } USD/CHF = 0.9942 - 0.9945$$

$$3 \text{ التسمية } USD/JPY = 119.00 - 121.00$$

$$4 \text{ التسمية } GBP/USD = 1.3400 - 1.3404$$

المطلوب:

1- حدد نوع هذه التسميات وطريقتها، مع التعليل ؟

2- اشرح التسمية الأولى والرابعة ؟

3- أحسب أسعار التقاطع (شراء، بيع) EUR/CHF، GBP/JPY، CHF/JPY، GBP/EUR ؟

4- إذا علمت أن: سعر الفائدة السنوي على الدولار الأمريكي 8%، وسعر الفائدة السنوي على اليورو 6%

*** أحسب سعر صرف الآجل (شراء، بيع) للدولار مقابل اليورو بعد 4 أشهر؟ هل حقق سعر الصرف علاوة أو خصما، ولماذا؟

*** أحسب مقدار العلاوة أو الخصم، ثم اشرحه ؟

5- إذا أراد البنك أن يستثمر مبلغ 100000 دولار أمريكي، فهل من الأفضل أن يستثمره في عملة الدولار الأمريكي أم في

عملة اليورو ؟

*** أحسب مقدار العائد في حالة الاستثمار في الدولار الأمريكي ؟

*** أحسب مقدار العائد في حالة الاستثمار في اليورو ؟

*** أحسب مقدار الربح الصافي الذي يمكن أن يحققه البنك في حالة استثماره في العملة المفضلة

التمرين الثاني: أجب على الأسئلة التالية:

** يؤدي كل من التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة، وكذلك اعتماد الدولة على قطاعات ذات منتوجات وخدمات موسمية إلى

إحداث اختلال في ميزان المدفوعات، بين ذلك؟

** وضح أسباب هروب الشركات متعددة الجنسيات من دولها الأم واتجاهها للاستثمار في أسواق الدول الأخرى (أذكر 4 أسباب)؟

** ماهي أهم الانتقادات التي وجهت لنظرية الحماية

التمرين الثالث: أجب على الأسئلة التالية:

*** عملت السلطات النقدية في الدول الآسيوية التي مستها الأزمة إلى رفع أسعار الفائدة بهدف وقف التحويل من العملات

الوطنية إلى الأجنبية، لكن هذا الإجراء زاد من حدة الأزمة، كيف ذلك؟

*** ما المقصود بإعادة جدولة الديون، وماهي الهيئات المسؤولة عن إعادة الجدولة ؟

*** لنفرض أن مستثمرا ما قام بالاتفاق على شراء حق بيع لعشرة عقود، على أساس سعر السهم 180 ون لفترة 6 أشهر، مع

دفع عمولة 40 ون لكل سهم، إذا تبين عند الاستحقاق أن:

الحالة الأولى: سعر السهم أصبح 120 ون؛

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

الحالة الثانية: سعر السهم أصبح 200 ون؛

** ماهو قرار المستثمر في كلتا الحالتين، ثم أحسب مقدار الربح أو الخسارة لكل من البائع والمشتري في الحالتين ؟

الجواب عن التمرين الأول

1-تحديد نوع التسميات وطريقتهما مع التعليل:

التسميات 1 و 2 و 3 تسميات كمية لأنها تعبر عن كميات العملات الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية (الدولار الأمريكي)، وهي على الطريقة الأوروبية إذ أن العملة التي تسمى هي الدولار الأمريكي، والسعر الذي يعطى هو سعر الدولار التسمية 4 هي تسمية سعرية لأنها تعبر عن سعر العملة الأجنبية (الجنيه الاسترليني)، أي عدد وحدات العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، وهي على الطريقة الأمريكية إذ أن العملة التي تسمى هي العملة الأجنبية، والسعر الذي يعطى هو سعر العملة الأجنبية؟

2- شرح التسميات

$$USD/EUR = 0.8772 - 0.8774$$

هذه التسمية تعني أن البنك مستعد لبيع 1 دولار مقابل الحصول على 0.8774 يورو، وميتعد لشراء 1 دولار مقابل منح 0.8772 يورو

$$GBP/USD = 1.3400 - 1.3404$$

: هذه التسمية تعني أن البنك مستعد لبيع 1 جنيه استرليني مقابل الحصول على 1.3404 دولار أمريكي، ومستعد لشراء 1 جنيه استرليني مقابل منح 1.3400 دولار أمريكي

3-حساب أسعار التقاطع:

$$\frac{EUR/CHF = USD/CHF \text{ شراء}}{USD/EUR \text{ بيع}}$$

$$EUR/CHF \text{ شراء} = \frac{USD/CHF \text{ شراء}}{USD/EUR \text{ بيع}} = \frac{0.9942}{0.8774} = 1.3131$$

$$EUR/CHF \text{ بيع} = \frac{USD/CHF \text{ بيع}}{USD/EUR \text{ شراء}} = \frac{0.9945}{0.8772} = 1.3137$$

$$\text{ومنه } EUR/CHF = 1.1331 - 1.1337$$

$$GBP/JPY \text{ شراء} = GBP/USD \text{ شراء} * USD/JPY \text{ شراء} = 1.3400 * 119.00 = 159.46$$

$$GBP/JPY \text{ بيع} = GBP/USD \text{ بيع} * USD/JPY \text{ بيع} = 1.3404 * 121.00 = 162.18$$

$$\text{ومنه } GBP/JPY = 159.46 - 162.18$$

$$GBP/EUR \text{ شراء} = GBP/USD \text{ شراء} * USD/EUR \text{ شراء} = 1.3400 * 0.8772 = 1.1754$$

$$GBP/EUR \text{ بيع} = GBP/USD \text{ بيع} * USD/EUR \text{ بيع} = 1.3404 * 0.8774 = 1.1760$$

دروس وتمارين في المالية الدولية
موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

ومنه GBP/JPY = 1.1754 – 1.1760

$$CHF/JPY_{\text{شراء}} = \frac{USD/JPY_{\text{شراء}}}{USD/CHF_{\text{بيع}}} = \frac{119}{0.9945} = 119.65$$

$$CHF/JPY_{\text{بيع}} = \frac{USD/JPY_{\text{بيع}}}{USD/CHF_{\text{شراء}}} = \frac{121}{0.9942} = 121.70$$

ومنه CHF/JPY = 119.65 – 121.70

4- حساب سعر الصرف الآجل (F) للدولار مقابل اليورو

USD/EUR = 0.8772 – 0.8774 (SPOT (آني (S)

i : 6% (على الدولار الأمريكي)

α : 9% (على اليورو)

n : 120 يوم (4 أشهر)

التسمية كمية إذن القانون الواجب تطبيقه هو

$$F = \frac{1 + (\alpha * \frac{n}{360})}{1 + (i * \frac{n}{360})}$$

$$F_{\text{شراء}} = \frac{1 + (\alpha * \frac{n}{360})}{1 + (i * \frac{n}{360})} = \frac{1 + (0.09 * \frac{120}{360})}{1 + (0.06 * \frac{120}{360})} = 0.8772 \frac{1.03}{1.02} = 0.8858$$

$$F_{\text{بيع}} = \frac{1 + (\alpha * \frac{n}{360})}{1 + (i * \frac{n}{360})} = \frac{1 + (0.09 * \frac{120}{360})}{1 + (0.06 * \frac{120}{360})} = 0.8774 \frac{1.03}{1.02} = 0.8860$$

ومنه سعر الصرف الآجل يقدر بـ USD/EUR = 0.8858 – 0.8860 (F)

بم أن سعر الصرف الآجل أكبر من سعر الصرف الآني ($i < \alpha$)، فهذا يعني أن سعر الصرف الآجل حقق علاوة على سعر الدولار الأمريكي (خصما على سعر اليورو)

حساب مقدار العلاوة أو الخصم (تسمية كمية) (يتم الحساب سواء باستخدام سعر البيع أو سعر الشراء)

$$= \frac{S - F}{F} * \frac{360}{n} * 100 = \frac{0.8772 - 0.8858}{0.8858} * \frac{360}{120} * 100 = -2.91 \%$$

دروس وتمارين في المالية الدولية
موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

$$= \frac{S - F}{F} * \frac{360}{n} * 100 = \frac{0.8774 - 0.8860}{0.8860} * \frac{360}{120} * 100 = -2.91 \%$$

مقدار العلاوة (للدولار الأمريكي): سيتم تخفيض ما مقداره 2.91% من الدولار الأمريكي من أجل الحصول على 1 يورو بعد 120 يوما من الآن

5- تحديد العملة المفضلة للاستثمار

$$\text{USD/EUR} = 0.8772 - 0.8874 \text{ (Spot)}$$

$$\text{USD/EUR} = 0.8858 - 0.8860 \text{ (Forward)}$$

(على الدولار الأمريكي) $i: 6\%$

(على اليورو) $\alpha: 9\%$

مدة الاستثمار $n = 4$ أشهر (120 يوما)

مبلغ الاستثمار 100000 دولار أمريكي

العائد في حالة الاستثمار في الدولار الأمريكي

$$\text{مبلغ الاستثمار} + \text{مقدار الفائدة المحصلة} = 100000 = \{ (30/120) * 0.06 * 100000 \} 102000 = \text{دولار أمريكي}$$

العائدة في حالة الاستثمار في اليورو:

سيعمل البنك على تحويل الدولار إلى يورو على سعر صرف آني (أي بيع الدولار وشراء اليورو)

1 دولار أمريكي يقابل 0.8874 يورو

100000 دولار أمريكي يقابل 87740 يورو

$$\text{إذن } 100000 = (0.8774 * 87740) / 1 = 87740 \text{ يورو}$$

إذن 100000 دولار أمريكي ستحول إلى 87740 يورو يتم استثمارها في السوق الأوروبية، ويتم الحصول على العائد التالي:

$$\text{مبلغ الاستثمار} + \text{مقدار الفائدة المحصلة} = 87740 = \{ (30/120) * 0.09 * 87740 \} 90372,2 = \text{يورو}$$

للمقارنة يجب تحويل مقدار العائد إلى دولار أمريكي من خلال سعر الصرف الأجل (أي بيع اليورو وشراء الدولار الأمريكي

1 دولار أمريكي يقابل 0.8858 يورو

87740 دولار أمريكي يقابل 90372,2 يورو

$$\text{إذن } 87740 = (0.8858 * 90372,2) / 1 = 102023,2558 \text{ دولار أمريكي}$$

الملاحظ أن العائد في حالة الاستثمار في اليورو أفضل من العائد في حالة الاستثمار بالدولار (102000 < 102023,2558)

حساب مقدار الربح الصافي الذي يمكن أن يحققه البنك في حالة الاستثمار في اليورو:

$$23,2558 = 102000 - 102023,2558 \text{ دولار أمريكي}$$

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

جواب التمرين الثاني:

يؤدي التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة إلى اختلال في ميزان المدفوعات حيث أنه إذا كان سعر صرف عملة ما أكبر من قيمتها الحقيقية، سيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار سلع البلد ذاته من وجهة نظر الأجانب، مما يسبب انخفاض الطلب الخارجي عليها وبالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات (عجز)

أما إذا تم تحديد سعر عملة ما أقل من قيمتها الحقيقية، سيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات، مما يسبب أيضا حدوث اختلال في الميزان (فائض).

إن اعتماد الدولة على قطاعات موسمية يؤدي إلى إحداث خلل في ميزان المدفوعات فخلال الموسم الذي تزدهر فيه الخدمة أو المنتج سيؤدي إلى زيادة الطلب الخارجي عليها في هذه الفترة، مما يؤدي إلى حدوث خلل في ميزان المدفوعات (فائض) أما الموسم الذي تكون فيه الخدمة أو المنتج راكدا، فسيؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي عليها مما يؤدي إلى حدوث خلل في ميزان المدفوعات (عجز)

أسباب هروب الشركات متعددة الجنسيات من دولها الأم، واتجاهها للاستثمار في أسواق الدول الأخرى: المنافسة الشديدة في دولها الأم، مقابل احتكارها المطلق في كثير من الأحيان لأسواق الدول الأخرى من خلال اكتساب ميزات تنافسية تمكنها من ذلك؛

صرامة مختلف التنظيمات والقوانين على مستوى دولها الأم، مقابل منح الدول الأخرى تحفيزات وامتيازات لجذب الاستثمار الأجنبي، وخاصة الجانب البيئي الذي يشكل عائقا كبيرا في الدول الأم؛

عدم توافر في كثير من الأحيان المواد الأولية اللازمة والعمالة الكفؤة وبأجل منخفض مما يدفعها للجوء إلى أسواق الدول الأخرى للاستفادة من توافر المواد الأولية بشكل كبير وبأسعار منخفضة مع تجاوز مختلف القيود التي كان يمكن أن تضعها دولها الأصلية على استيرادها لها، بالإضافة إلى تخفيض تكاليف النقل

تشبع أسواق دولها الأم، وبالتالي عدم إمكانية تصريف منتجاتها بشكل يسمح لها بتحقيق الأرباح، مما يجعلها تستثمر في أسواق الدول الأخرى، وحتى أسواق الدول الأخرى وحتى أسواق الدول المحيطة للدولة المستثمر فيها؛

ظهور تكنولوجيا جديدة على مستوى دولها الأم مما يدفعها إلى تصدير التكنولوجيات القديمة إلى دول أخرى واكتساب تكنولوجيات جديدة

أهم الانتقادات التي وجهت لنظرية الحماية هي:

وجود ضوابط لحماية براءات الاختراع بمختلف أنواعها على مستوى العالم تضمنها موثائق متفق عليها، مما لا يبرر مختلف أساليب الحماية التي تعتمد عليها الشركات متعددة الجنسيات

لم تأخذ هذه النظرية بعين الاعتبار مختلف الأساليب والإجراءات الجمركية التي تضعها حكومات الدول المضيفة ومدى مرونتها. التمرين الرابع: لتكن لديك المعطيات التالية لأسعار الصرف الآنية المعروضة من طرف بنك في الولايات المتحدة الأمريكية:

$$USD/EUR = 0.8945 / USD/CHF = 0.9144 / CHF/JPY = 121 / EUR/JPY = 123$$

1- إذا قام مستثمر باستثمار مبلغ 100000 يورو، فهل بإمكانه الاستفادة من عملية التحكيم؟ وهل هذا التحكيم مغطى أم لا؟
نقوم بتحويل اليورو إلى دولار أمريكي (1 دولار = 0.8945 يورو) منه 1 يورو = $(0.8945/1) = 1.1179$ دولار أمريكي

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

ثم نقوم بتحويل الدولار الأمريكي المحصل عليه إلى فرنك سويسري (1 دولار = 0.9144 فرنك سويسري) منه $1,1179 * 0.9144 = 1,0222$ فرنك سويسري

ثم تحويل الفرنك السويسري إلى ين ياباني (1 فرنك سويسري = 121 ين ياباني) منه $1,0222 * 121 = 123,6862$ ين ياباني

ثم تحويل الين الياباني إلى يورو (1 يورو = 123 ين ياباني) منه $(123/123,6862) = 1,0055$ يورو

إذن باستثمار 1 يورو وباستخدام التحكيم تم الحصول على $(1 - 1,0055) * 100000 = 550$ يورو

هذا التحكيم مغطى لأن المستثمر يحقق خلاله أرباحاً من خلال الاستفادة من فروق الأسعار باستخدام المراجعة

1- إذا علمت أن سعر الصرف الأجل للدولار مقابل اليورو لفترة 3 أشهر هو: $0 = \text{USD/EUR}$ ، 8996، فهل حقق سعر

الصرف في هذه الحالة خصماً أم علاوة، ولماذا؟ أحسب مقداره (ها)؟ وثم إشرحه (ها)؟

سعر الصرف حقق علاوة على سعر الدولار، وذلك لأن سعر الصرف الأجل للدولار مقابل اليورو أكبر من سعر الصرف

الآني

حساب مقدار العلاوة: بما أن التسمية كمية نستخدم القانون الآتي:

$$\frac{S - F}{F} * \frac{360}{n} * 100 = \frac{0.8945 - 0.8996}{0.8996} * \frac{360}{120} * 100 = -2.26\%$$

شرح العلاوة: سيتم تخفيض ما مقداره 2,26 % من الدولار الأمريكي من أجل الحصول على 1 يورو بعد 90 يوماً من الآن

2- إذا قام المستثمر بشراء إحدى العملات، واتفق مع البائع على أن يتم التسليم أجلاً بعد شهر، وكانت العملية قد تمت

في 11/01/2012، فمتى يتم التسليم؟ وإذا صادف يوم التسليم عطلة فمتى يكون التسليم؟

يتم التسليم بعد يومي عمل آني + فترة التليم الأجل

11/01/2012 + يومي عمل أي 13/01/2012 تسليم آني + فترة التسليم الأجل أي سيكون التسليم يوم 13/02/2012

إذا صادف يوم التسليم عطلة فسيكون التسليم في اليوم الذي يليه أي في 14/02/2012

التمرين الخامس: أجب بصح أو خطأ، مع تصحيح العبارات الخاطئة ؟

** طبقاً لنظام الصرف الحر يتحدد سعر صرف العملة بفعل قوى العرض والطلب في السوق ؟

صح

** يمثل ميزان المدفوعات التدفقات للعملات الأجنبية ؟

خطأ، يمثل ميزان المدفوعات بياناً لكافة معاملات الدولة مع العالم الخارجي لفترة زمنية معينة يوضح فيها القيمة الدائنة والمدينة

لكافة السلع والخدمات والهبات والمساعدات وجميع القروض ورؤوس الأموال وحركة الذهب والاحتياطيات الدولية

** ينشأ الخصم عندما يكون معدل الفائدة على العملة الوطنية أكبر من معدل الفائدة على العملة الصعبة ؟

خطأ، ينشأ الخصم على سعر صرف العملة عندما يكون معدل الفائدة على العملة الوطنية أقل من معدل الفائدة على العملة

الصعبة

** كلما زادت درجة تغير منتجات الشركات متعددة الجنسيات، كلما ساهم ذلك في انخفاض قدرتها التنافسية ؟

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

كلما زادت درجة تغاير منتجات شركات متعددة الجنسيات، أدى ذلك إلى انخفاض مرونة الطلب التبادلية، وهذا ما يساهم في زيادة القدرة التنافسية للشركة

*يتأثر وضع ميزان المدفوعات بدرجة مرونة الطلب على صادرات الدولة ووارداتها ؟

صح

*تقوم نظرية عدم كمال السوق على دراية وإدراك الشركة المتعددة الجنسيات بكل فرص الاستثمار الأجنبي في الخارج ؟

صح

التمرين السادس:

أ- إذا افترضنا بأن مشروعاً مقيماً معينا قام بتصدير بضائع بقيمة 100 مليون دج عملية التصدير هذه هي بمثابة بيع (تحويل) لأصول حقيقية، وبالتالي يتوجب تسجيلها في جانب الدائن تحت باب "الصادرات والواردات من البضائع"، في المقابل هذا البيع للسلع قد يترتب عليه تسديد يمكن أن يأخذ أشكالاً عدة، فإذا كان هناك شراء مقابل للبضائع وبذات الوقت، فإن العملية تسجل في جانب المدين تحت نفس الباب السابق أي "الصادرات والواردات من البضائع" لأنه جرت الحيابة لأصول حقيقية بواسطة المشروع المقيم حسب الجدول التالي:

جدول يبين التبادل بالمقابل أي تسديد الصادرات بالواردات

البيان	دائن	مدين
الصادرات من البضائع	100	-
الواردات من البضائع	-	100

ب- إذا كان تسديد ثمن البضائع المصدرة قد حصل على الفور وبالعملات الصعبة فإن المشروع المقيم سوف يتلقى ما يوازي 100 مليون دج بالعملات الصعبة ويضعها في حسابه المصرفي، على إثر ذلك فإن رصيد البلد بالعملات الصعبة سوف يزداد بقيمة 100 مليون دج، هذه الزيادة على الأصول تسجل في الجانب المدين تحت باب أصول والتزامات بالعملات الصعبة حسب الجدول التالي:

جدول يبين تسديد الصادرات بأصول والتزامات بالعملات الصعبة

البيان	دائن	مدين
الصادرات من البضائع	100	-
أصول بالعملات الصعبة	-	100

ج- وإذا كان المشروع المقيم الذي يقوم بالتصدير قد منح للمشروع غير المقيم المستورد قرضاً تجارياً قصير الأجل (ذا استحقاق دون سنة)، فإن هذا الأول يتلقى سنداً ممثلاً لهذا القرض نتيجة لما تقدم، فإن رصيد محفظة السندات القصيرة الأجل التي يمتلكها البلد المذكور آنفاً سوف يرتفع، وهذا يعني أن هناك زيادة قد طرأت على الأموال أو الحقوق قصيرة الأجل العائدة إلى البلد المصدر، والتي تأخذ شكل قروض تجارية، الزيادة المشار إليها على الأصول تدون في الجانب المدين حسب القاعدة الواردة

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

سابقا وذلك تحت باب قروض تجارية قصيرة الأجل حسب الجدول التالي:

جدول يبين تسديد الصادرات بقروض تجارية قصيرة الأجل

البيان	دائن	مدين
الصادرات من البضائع	100	-
قروض تجارية قصيرة الأجل	-	100

د- وإذا افترضنا بأن القرض التجاري قد استحق قبل نهاية العام، وأن المشروع غير المقيم المستورد سدد القرض المستحق بواسطة العملات الصعبة، فهذا التسديد للقرض يستتبع بالنسبة للمشروع المقيم زوال السلفة التي كان يمتلكها، والتي تأخذ شكل القرض التجاري، هذا الانخفاض في الأصول المالية العائدة للبلد المصدر يسجل في الجانب الدائن ككل انخفاض في الأصول، وذلك تحت باب "قروض تجارية قصيرة الأجل"، أما تسديد العملات الصعبة الذي يحصل في المقابل فهو يأتي ليزيد رصيد البلد المصدر بتلك العملات ويسجل في الجانب المدين تحت باب "أصول والتزامات بالعملات الصعبة" حسب الجدول التالي:

جدول يبين تسديد قروض قصيرة الأجل بواسطة العملات الصعبة

البيان	دائن	مدين
قروض تجارية قصيرة الأجل	100	-
أصول بالعملات الصعبة	-	100

هـ- كذلك فإن التصدير لبضائع بقيمة 100 مليون دج بواسطة المشروع المقيم قد يترتب عليه أيضا قرض تجاري طويل الأجل (لمدة تتجاوز سنة)، وفي هذه الحالة تدون قيمة الصادرات في الجانب الدائن تحت باب "الصادرات والواردات من البضائع"، أما في الجانب المدين فيسجل المقابل تحت باب "قروض تجارية طويلة الأجل"، عملية القيد هذه تظهر في الجدول التالي:

جدول يبين الصادرات الممولة بقرض طويل الأجل

البيان	دائن	مدين
الصادرات من البضائع	100	-
قروض تجارية طويلة الأجل	-	100

و- أما إذا كان تسديد ثمن الصادرات قد حصل نقدا وبالعلة الوطنية (دج)، فإن الرصيد النقدي بالدينار الجزائري الذي يحوزه غير المقيمين يتدنّى بذات القيمة، هذا التسديد بالعلة الوطنية يعتبر بمثابة تدن أو انخفاض لالتزامات المقيمين، ذلك لأن النقد الوطني الذي يحوزه غير المقيمين هو بمثابة التزام المقيمين تجاه الخارج، وبالعودة إلى القاعدة التي تم إيضاحها، فإن انخفاض الالتزامات هو شبيه بزيادة الأصول أو الحقوق ويسجل في الجانب المدين، لذلك فإن التسديد بالنقد الوطني يتوجب تسجيلها في الجانب المدين تحت باب "أصول والتزامات بالنقد الوطني" أي بالدينار الجزائري في المثال الحالي حسب الجدول

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

التالي: جدول يبين الصادرات المسددة فورا بالنقد الوطني

البيان	دائن	مدين
الصادرات من البضائع	100	-
أصول (حقوق) بالنقد الوطني	-	100

بالإضافة إلى الأمثلة الواردة أعلاه تجدر الإشارة إلى بعض الأمثلة الأخرى التي تسمح ببيان كيفية قيد العمليات الرئيسية التالية:

- تصدير البضائع وبيع الخدمات إلى الخارج تسجل في الجانب الدائن Crédit.
 - استيراد البضائع وشراء الخدمات إلى الخارج تسجل في الجانب المدين Débit.
 - شراء الأسهم والسندات طويلة وقصيرة الأجل للخارج (أي حيازة رأس المال من قبل المقيمين) يسجل في الجانب المدين.
 - بيع الأسهم والسندات قصيرة وطويلة الأجل للخارج (أي حيازة رأس المال بواسطة غير المقيمين) يسجل في الجانب الدائن.
 - حيازة العملات الصعبة والنقد الوطني بواسطة المقيمين والمدفوع من قبل غير المقيمين يسجل في الجانب المدين.
 - تسديد العملات الصعبة والنقد الوطني من قبل المقيمين إلى غير المقيمين يسجل في الجانب الدائن.
- هذه هي بإيجاز أهم العمليات التي يمكن أن ترد في إطار ميزان المدفوعات.
- أما باقي العمليات الأخرى فسوف تظهر خلال معالجة الأرصدة التي يتضمنها الميزان المذكور.

التمرين السابع: متعلق بعمليات قيد الصفقات المجانية :

الصفقة المجانية أو الهبة هي تلك التي لا يوجد لها مقابل، وللحفاظ على مبدأ التوازن المحاسبي تم التوافق على القيد المزدوج لكل صفقة مجانية.

- القيد الأول : يتم على أساس التدفق flux الحاصل لصالح المقيمين أو غير المقيمين.
 - أما القيد الموازن: فيظهر في حساب خاص يعرف بـ "التحويلات دون مقابل".
- وعندما يقدم مقيم على منح هبة إلى غير مقيم، فهذا يعني تحويل أو نقل نموذج معين من الأصول بواسطة أحد المقيمين إلى الخارج، وبالتالي قيد العملية في الجانب الدائن (credit)، أما المقابل لهذا القيد يدون في الجانب المدين (débit) تحت باب "تحويلات دون مقابل"، أما إذا كانت الهبة ممنوحة من غير مقيم لصالح مقيم فإن البنود تدون على وجه معاكس.
- فإذا أقدمت الجزائر على تقديم هبة عينية بقيمة 700 مليون سنتيم لأحد البلدان التي قد كان تعرض لكارثة طبيعية، فهذه الهبة هي شبيهة بالتصدير للبضائع من حيث طبيعة التدفق باتجاه الخارج، بالتأكيد تدون قيمة هذه الهبة في الجانب الدائن، أما المقابل المحاسبي فيتم قيده في الجانب المدين تحت باب "تحويلات دون مقابل للقطاع العام".

جدول يبين هبة عينية من الدولة إلى بلد أجنبي

البيان	دائن	مدين
الصادرات من البضائع	700	-
تحويلات دون مقابل الى العالم الخارجي	-	700

وعلى عكس ما سبق إذا تلقت الدولة الجزائرية معونة مالية بالدولار الأمريكي توازي قيمتها 15 مليار سنتيم مقدمة من

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

الولايات المتحدة الأمريكية فهذا التحويل يأتي ليزيد رصيد الجزائر بالعملات الصعبة، ويدون في الجانب المدين، فالقيد المحاسبي المقابل يدون في الجانب الدائن تحت باب "تحويلات بدون مقابل للقطاع العام" حسب الجدول التالي:

جدول يبين معونة بالعملات الصعبة محولة لصالح الجزائر (بملايين الدينارين)

البيان	دائن	مدين
تحويلات دون مقابل للقطاع العام من الخارج	15000	-
أصول (حقوق) بالعملات الصعبة	-	15000

قد تأخذ الصفقات المجانية أو الهبات أشكالاً عديدة غير قابلة للحصر سواء كانت سلعاً أو خدمات أو عملات صعبة أو ذهباً نقدياً... إلخ، كذلك فإن هذه الهبات قد تقدم للقطاع العام أو من قبل القطاع الخاص، وقد تقدم أيضاً من قبل الهيئات الخاصة أو تمنح للهيئات الخاصة.

التمرين الثامن: أجب بنعم أو لا

- 1- إن السيء في عقد الخيار إنه ترتب على المستثمر دفع مبلغ معين لحث الطرف الآخر على توقيع العقد
- 2- من الفروقات بين عقود الخيارات وعقود المستقبلات هو أن الولي تستطيع تحديد الحق في بيع العملة وشراؤها
- 3- إن الفرق بين سعري البيع والشراء في السوق الآجل يكون أكبر من الفرق والعمولة في سوق المستقبلات
- 4- القروض المجمعة هي قرض كبير نسبياً يتم تجميعه من مجموعة البنوك المقرضة نيابة عن المقترض مقابل فوائد وعمولات
- 5- من مميزات قاعدة الذهب المحافظة على استقرار الأسعار
- 6- بين ريكاردو في تفسيره للتجارة الدولية أن أساس التجارة المربحة تعتمد على اختلاف التكاليف النسبية للسلع عبر الدول
- 7- في مرحلة النمو والتصدير تزيد الواردات من الدول الغنية وينمو طلب محلياً في الدول الأخرى
- 8- أنشئ صندوق النقد الدولي في مؤتمر عقد الولايات المتحدة عام 1954
- 9- هناك ارتباط طردي بين قيمة النقود ومستوى الأسعار
- 10- السوق النقدي هو ذلك السوق الذي يتم فيه تداول أدوات الاستثمار القصيرة وطويلة الأجل
- 11- الفجوة الموجبة يقصد بها بيع عملة لأجل أقصر من الأجل الذي يتم فيه شراء نفس العملة
- 12- من المشاركين في السوق النقدي البنوك التجارية ويتمثل دورها في القيام بإصدار النقد للحفاظ على عرض نقدي متوازن
- 13- من مخاطر التعامل بالعملات الأجنبية مخاطر السيولة
- 14- تعتبر عقود المستقبلات للعملة إحدى البدائل لعقد الصرف الآجل
- 15- تعرف العملات الأجنبية المتوفرة لدولة ما بأنها موجودات هذه الدولة من عملات الدول الأخرى
- 16- يعرف السعر المتقاطع يعر عملة أخرى من خلال علاقة عاتين العملتين بعملة ثالثة مشتركة
- 17- يقيس ميزان المدفوعات التدفقات للعملة الأجنبية
- 18- من الأطراف المتعاملين في السوق الآجل البنوك المركزية
- 19- تسمى عادة العملات الأجنبية في دولة ما بنفس الطريقة التي تسمى بها أسعار البضائع والخدمات

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

20- إن قيمة النقود تقاس بكمية السلع والخدمات التي يمكن شراؤها بهذه النقود

التمرين التاسع: عرف المصطلحات التالية

عقد المستقبلات - سوق العملات - الهامش - نظام التعويم - المالية الدولية

التمرين العاشر: أجب عن مايلي

وضح أسباب هروب الشركات متعددة الجنسيات من المنافسة الكاملة في الأسواق الوطنية في الدولة الأم واتجاهها لاستثمار بعض أنشطتها في أسواق الدول الأخرى

ما المقصود بسعر الصرف بالنسبة لعملة معينة، مبينا أنواع أسعار الصرف؟

من مكونات ميزان المدفوعات النفقات السياحية وأرباح الاستثمار تحدث عنها بالتفصيل؟

من هم المتعاملون في أسواق العملات الأجنبية؟

عرف عقود الخيارات ثم بين أهمية استعمالها من قبل المضاربين والمستثمرين؟

عرف التبادل الآجل ثم أبرز المتعاملين في هذا السوق؟

التمرين الحادي عشر: أجب بنعم أو لا على كل العبارات التالية

1- تكمن أهمية المالية الدولية في دراسة المخاطر المحيطة بطبيعة القرار على نطاق دولي وتحديد مداها كما ونوعا

2- إن شرط توفر الميزة المطلقة للدولة في إحدى السلع ليس ضروريا لكي تحقق هذه الدولة مكاسب من الدول في التجارة الدولية بل يكفي أن تتوفر للدولة ميزة نسبية في إحدى السلع أ، بعضها التي تتبعها

3- نتيجة لارتفاع مستوى الأجور والمكافآت التي تقدمها الشركات متعددة الجنسيات بالمقارنة بنظيراتها الوطنية فإنه من المحتمل جدا أن تهرب العمالة والكوادر الفنية الإدارية المتميزة للعمل بالمشروعات الأجنبية

4- اتفقت كل من أمريكا وبريطانيا بعد الحرب العالمية الثانية وخلال المؤتمر الذي عقد في مدينة بريتون وودز في تموز 1944 على تأسيس صندوق النقد الدولي

5- سعر العلاوة إذا كان السعر الآجل أكبر من السعر الآني لأي عملة فإن هذه العملة تباع بعلو وبالمقابل فإن العملة الأخرى تباع للخصم

6- إذا زاد الطلب على العملة وقل عرضها فهذا يعني ارتفاع سعر الشراء للعملة

7- التغيير في سعر الصرف الاسمي بين بلدين هو التغيير في سعر الصرف الحقيقي الواقعي الذي يسود السوق

8- إن قيمة النقود تقاس بكمية السلع والخدمات التي يمكن شراؤها بهذه النقود، فكلما كانت مقدرة النقد في مبادلة السلع والخدمات كبيرة كلما انخفضت قيمته والعكس صحيح

9- الفجوة السالبة يقصد بها بيع العملة لأجل أقصر من أجل الذي يتم به شراء نفس العملة

10- المركز الطويل Short Position يعني بيع عقد المستقبلات

11- سعر الخصوم يتم عندما يكون السعر الآجل لأي عملة أقل من السعر الآني لتلك العملة

12- إذا أعلن أن الدولار هو (0,7102 – 0,7091) ديناراً أردنياً فإن هامش الربح المحقق من شراء وبيع هذه العملة يساوي (0,0015488)

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

13- إذا كان سعر صرف الدولار الأمريكي يساوي 0,71 ديناراً أردنياً فإن السعر التقاطعي بين الدولار والفرنك يساوي 3,55

14- إذا كان السر الأني للدينار الأردني الواحد يساوي 1,5421 دولار أمريكي وذلك لمدة ثلاثة أشهر وأن السعر الأجل للدينار الأردني الواحد يساوي 1,5407 دولار أمريكي فإن نسبة الخصم أو العلاوة هي 36%

15- السوق النقدي هو السوق الذي يتم فيه تداول أدوات الاستثمار طويلة الأجل مثل الأوراق التجارية وأذونات الخزينة
الجواب:

15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	5	2	1
لا	نعم	نعم	نعم	نعم	لا	لا	لا	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم

التمرين الثاني عشر: عرف كل من المصطلحات التالية

وحدة النقد الأوروبية (الايكو) ECU:

هي وحدة محاسبية اعتمدت بشكل رئيس على المارك الألماني على أساس توحيد سعر الذهب وتثبيتته بسعر واحد عوضاً عن نظام السعيرين (السعر النقدي والسعر التجاري)، وهي تعادل 1.3 من الدولار الأمريكي

ميزان المدفوعات Balance of Payments

يمثل بياناً إحصائياً لكافة معاملات الدولة مع العالم الخارجي لفترة معينة يوضح فيه القيمة المدينة والدائنة لكافة السلع والخدمات والهبات والمساعدات وجميع قروض رؤوس الأموال وحركة الذهب والاحتياطيات الدولية.

نظام التسمية السعيرية

أسعار الصرف العائمة

مخاطر الائتمان Credit Risks

التمرين الثالث عشر:

ماهي مميزات قاعدة الذهب؟

أذكر العوامل الرئيسية المباشرة التي تؤثر على قيمة النقود

تحدث عن أربع مكونات لميزان المدفوعات تؤثر على أسعار الصرف؟

ما المقصود بتاريخ التسليم في عمليات التعامل بالعملة الأجنبية؟ وماهي أنواعه؟ مع إعطاء مثال توضيحي لذلك؟

هناك عدة أوضاع للمتعاملين في أسواق العملات الأجنبية، تحدث عن الأوضاع بإيجاز؟

ماهي أهم مخاطر التعامل بالعملات الأجنبية؟

التمرين الرابع عشر:

اتخذ المستثمر سامي مركزاً طويلاً في رام الله لمدة يومين وكان سعر الدينار يساوي 0,8765 دولار أمريكي وكانت الكمية التي يرغب

بشراؤها رزمة واحدة تحتوي على 200000 دينار أردني

المطلوب

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

بيان التدفق النقدي في الجدول التالي ثم حساب موازنته وتحديدها في ربحه أو خسارته من هذه العملية

الأيام	تغيير الأسعار	التدفق النقدي
الأول	اشترى 20000 دينار بسعر 0,8765 دولار أمريكي	
إغلاق اليوم الأول	ارتفع السعر إلى 0,8785 دولار أمريكي	
الثاني	انخفض السعر إلى 0,8775 دولار أمريكي	
إنهاء العقد	ارتفع السعر إلى 0,8795 دولار أمريكي	

التمرين الخامس عشر

هناك مدخلين أساسيين لاستخدام النماذج للتنبؤ بأسعار العملات، تحدث بايجاز عن المدخل الأساسي للتنبؤ بأسعار العملات؟

من الطرق المتبعة لتحويل القوائم المالية من عملة لأخرى طريقة الجاري/ غير الجاري وطريقة السعر الجاري، اشرح بإيجاز كل من الطريقتين السالفتين الذكر مع توضيح الاختلاف بينهما؟

عرف الشركات متعددة الجنسيات، أذكر أربعة دوافع للاستثمارات الدولية في البلدان الأجنبية؟

عرف التضخم؟ وماهي التدفقات الناتجة عنه؟

ماهي الأسباب التي يتم من أجلها الاحتفاظ بالمخزون السلعي؟

عدد الأهداف التي أقرت في مؤتمر بريتون وودز للبنك الدولي الانشاء والتعمير (IBRD)؟

التمرين السادس عشر

أجب بنعم أو لا على العبارات التالية

طبقا لنظام التعويم يحدد سعر صرف العملة بفعل قوى العرض والطلب في السوق

فسر آدم سميث التجارة الدولية على أساس الميزة المطلقة بينما فسرها ريكاردو على أساس الميزة النسبية

انسياب كميات من الذهب بين الدول نتيجة اختلال مستويات الأسعار في تلك الدول يعتبر سببا في فشل نظام قاعدة الذهب

يتم سعر الخصم إذا كان السعر الآجل أكبر من السعر الآني لأي عملة

الأسعار المتقاطعة هي الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء ، وهو الذي يعبر عن مستوى الربح المتحقق من عملية بيع العملات الأجنبية وشرائها

يقصد بالفجوة الموجبة بيع عملة لآجل أقصر من الآجل الذي يتم عليه شراء نفس العملة

عقد الخيارات عبارة عن عملية بيع أو شراء كمية محددة من عملة معينة بسعر صرف محدد وثابت على أن يكون التسليم في تاريخ معين في المستقبل

يعتبر التحليل الأساسي هو أكثر التحاليل شيوعا واستخداما في التنبؤ بمعدلات أسعار الصرف المستقبلية

الشركة المتعددة الجنسيات هي الشركة التي تستثمر وتمول أعمالا في بلدان مختلفة

المقصود بالتحوط بأنه مدى تأثير التغير في أسعار الصرف على القيمة الحالية لايرادات الشركة ونفقاتها

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

ان الشركات متعددة الجنسيات يمكن أن يكون لها أثر غير ملائم في ميزان المدفوعات في الدول المضيفة
إن الشركة متعددة الجنسيات تستطيع أن تلعب دورا كبيرا في نظام سعر الصرف المعموم في الدول المضيفة
اصبحت الشركات متعددة الجنسيات محورا فاعلا ونشيطا في تأزم مشكلة الديون الخارجية للبلدان المضيفة
ان الشركات المتعددة الجنسيات هي في النهاية عبء على الدول النامية
في كثير من الدول النامية تكون العقود المستقبلية للعملات الأجنبية محدودة

التمرين السابع عشر: اختر الإجابة السليمة

-يسود العلاقات الاقتصادية الدولية حاليا توجهات رئيسية تتمثل في:

- أ - في زيادة تدخل الدولة ب - في سيطرة الدولة على وسائل الانتاج
- ج - الانفتاح الاقتصادي د - في مبدأ الحد من المنافسة

-في مرحلة الابداع والانتاج والبيع في البلد نفسه تكون أسعار السلع

أ - منخفضة ب - مرتفعة

ج - منخفضة جدا د - متوسطة

-يحدد سعر الصرف العملة بحسب نظام التعويم بفعل:

- أ - ترك العملة تتقلب ضمن حدود معينة ب - قوى العرض والطلب في السوق
- ج - قوة الدولار د - المنافسة

-ان سعر عملة ما مقابل عملة أخرى من خلال علاقة هاتين العملتين بعملة ثالثة مشتركة تسمى:

أ - الأسعار المعمومة ب - الأسعار الثابتة

ج - الأسعار المتقاطعة د - الأسعار المرنة

-عندما يكون السعر الأجل لأي عملة أكبر من السعر الآني لتلك العملة يسمى:

أ - سعر الخصم ب - سعر العلاوة ج - السعر الآني د - السعر المتقاطع

-إن شراء عملة لأجل أقصر من الأجل الذي يتم عليه بيع نفس العملة يسمى:

أ - الفجوة السالبة ب - الفجوة الموجبة ج - مخاطر الائتمان د - مخاطر الأسعار

-يطلق على التحاليل الأكثر شيوعا واستخداما في التنبؤ بمعدلات أسعار الصرف المستقبلية:

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

أ - التحليل الفني ب - التحاليل المميزة ج - التحليل الأساسي د - التحليل المطلق

-يطلق على العمليات والاجراءات التي تتخذها الشركات لتفادي لتفادي أو تقليل الفروقات في التدفقات النقدية المستقبلية:

أ - التعرض المحاسبي ب - التعرض الاقتصادي ج - التعرض (الانكشاف) د - التحوط

-تتمثل مخاطر الائتمان من خلال:

أ - التغير المحتمل بصورة عكسية في أسعار العملات خلال فترة الاحتفاظ بها

ب - عدم المقدرة في الحصول على الأموال اللازمة

ج - عدم التزام المتعامل معه بتسديد المبالغ الممنوحة له في تواريخ استحقاقها

د - مقاومة بعض إدارة المؤسسات للتطور الحاصل في مجالات التعامل بالعملات الأجنبية

-عندما يزداد الطلب على العملة نسبة إلى العرض فإن تلك العملة:

أ - ينخفض سعرها ب - يرتفع سعرها

ج - تبقى كما هي د- تنخفض قيمتها بشكل حاد

التمرين الثامن عشر:

أذكر العوامل التي تؤدي إلى رحيل الشركات متعددة الجنسيات أو هروبها من المنافسة الكاملة في الأسواق الوطنية للدولة الأم واتجاهها إلى الاستثمار في أسواق الدول الأخرى

ما المقصود بسعر الصرف بالنسبة لعملة معينة مبينا أنواع أنظمة الصرف

أن ارتفاع عملة معينة وانخفاضها في السوق تحكمه أسباب وظروف وعوامل، أذكر هذه العوامل مبينا المقصود بعامل معدل التضخم

يوجد العديد من المخاطر التي تواجه المتعاملين بالعملات الأجنبية، اشرح هذه المخاطر

من هم المتعاملون في أسواق العملات الأجنبية موضحا دور كل متعامل

بين المعايير المحددة لنطاق العروض المالية وحجمها

التمرين التاسع عشر: عرف المفاهيم التالية:

الانكشاف (التعرض) - المالية الدولية - مخاطر الائتمان - عقد المستقبلات- الشركة متعددة الجنسيات - نظام التعويم

ميزان المدفوعات

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

التمرين العشرين: لتكن لديك المعطيات التالية لأسعار الصرف لبنك في الولايات المتحدة الأمريكية

العملات	سعر صرف آني	سعر صرف أجل (180 يوم)	نوع التسمية
اليورو	0.8020 USD/EUR	?	?
الجنيه الاسترليني	?	1.5679USD/GBP	?
الين الياباني	120.00JPY/USD	?	?

إذا علمت أن: سعر الفائدة السنوي على الدولار الأمريكي 4% ، وسعر الفائدة السنوي على اليورو 6% ، وسعر الفائدة السنوي على الجنيه الاسترليني 3% ، وسعر الفائدة على الين الياباني 8%
المطلوب:

أكمل الفراغات الموجودة في الجدول، مع ضرورة تبرير إجابتك حسابيا؟
أحسب مقدار العلاوة أو الخصم للحالات الثلاث، مع شرح النتائج المحصل عليها؟

التمرين الواحد والعشرين: إذا كانت لديك المعطيات التالية:

سعر الصرف الآني: USD/EUR = 1.4170

سعر الصرف الآجل (4 أشهر): USD/EUR = 1.4201

سعر الفائدة السنوي على الدولار: 3%

سعر الفائدة السنوي على اليورو: 4%

المطلوب:

إذا أراد البنك أن يستثمر مبلغ 100000 دولار أمريكي أو ما يعادله باليورو، فهل من الأفضل أن يستثمره في عملة الدولار الأمريكي أم في عملة اليورو، برر إجابتك؟
أحسب مقدار الربح الصافي الذي يمكن أن يحققه البنك في حالة استثماره في العملة المفضلة؟

التمرين الثاني والعشرين: أجب على الأسئلة التالية:

يؤدي كل من التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة، وكذلك اعتماد الدولة على قطاعات ذات منتجات وخدمات موسمية إلى إحداث اختلال في ميزان المدفوعات، بين ذلك؟

ماهي أهم الانتقادات التي وجهت لنظرية عدم كمال السوق؟

التمرين الثالث والعشرين: أجب على الأسئلة التالية:

وضح أسباب هروب الشركات (ش م ج) من دولها الأم واتجاهها للاستثمار في أسواق الدول الأخرى (أذكر 4 أسباب)

كيف تتحدد القوة التصويتية على مستوى صندوق النقد الدولي؟

ما المقصود بإعادة جدولة الديون، وماهي الهيئات المسؤولة عنها؟

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

التمرين الرابع والعشرين: لنفرض أن شركة ألمانية أبرمت صفقة لاستيراد مواد خام من بريطانيا بقيمة 500000 جنيه استرليني وستقوم بالدفع خلال 6 أشهر وبالجنيه الاسترليني، وبسعر صرف يقدر ب 1 جنيه استرليني مقابل 1,5040 يورو ، وهذه الشركة تريد تقليل المخاطر الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف، وتريد في نفس الوقت الاستفادة في حالة ارتفاع اليورو مقابل الجنيه الاسترليني، بالتالي ستقوم بشراء خيار(حق)الشراء في سوق العملات الأجنبية على سعر صرف 1 جنيه استرليني مقابل 1.5040 يورو مع دفع علاوة تقدر ب 0.1505 يورو لكل 1 جنيه استرليني.

1-ماذا سيكون قرار الشركة الألمانية المستوردة؟ وأحسب مقدار الربح والخسارة للمستورد(مشتري الخيار) وبائع الخيار في الحالتين؟

أ-الحالة الأولى: ارتفع سعر الصرف في السوق الدولية إلى 1 جنيه مقابل 1.8505 يورو؟

ب-الحالة الثانية: انخفض سعر الصرف في السوق الدولية إلى 1 جنيه مقابل 1.4508 يورو؟

أ-إذا كان سعر الصرف في السوق 1 جنيه استرليني مقابل 1.8505 يورو، فإن المستورد سيقوم بتطبيق خيار الشراء لأن السعر في السوق الدولية يفوق السعر المتفق عليه وبالتالي يكون قد حقق ربحاً أو تفادى خسارة تقدر ب:

$1.8505 - 1.5040 = 0.3465$ يورو لكل 1 جنيه استرليني محول مع طرح مقدار العمولة يصبح مقدار الربح المحقق $0.3465 - 0.1505 = 0.196$ يورو لكل 1 جنيه استرليني وبالتالي فالربح الاجمالي للمستورد هو $0.196 * 500000 = 98000$ يورو، أما بائع الخيار فيكون قد خسر نفس المبلغ والمقدر ب 98000 يورو

ب-إذا كان سعر الصرف في السوق 1 جنيه استرليني مقابل 1.4508 يورو، فإن المستورد لن يطبق خيار الشراء(0,5) لأن سعر السوق أفضل من السعر المتفق عليه، وبالتالي سيخسر مقدار العمولة المدفوعة والمقدرة ب: $0.1505 * 500000 = 75250$ يورو، أما بائع الخيار فيكون قد استفاد من مقدار العلاوة أي 75250 يورو.

2-ما الهدف من استخدام هذه التقنية؟

تهدف التقنية إلى تغطية مخاطر سعر الصرف، بالإضافة إلى عدم قيام المستثمر(المستورد) بتجميد السيولة الخاصة بسداد قيمة الصفقة، واستثمار المبالغ التي كان من المفترض تجميدها في مجالات استثمارية ذات عوائد مالية كبيرة، أي الاستفادة من الفرص الاستثمارية التي تظهر خلال فترة السداد

التمرين الخامس والعشرين: لتكن لديك المعطيات التالية لأسعار الصرف المعروضة من طرف بنك في الولايات المتحدة الأمريكية:

$$USD/EUR = 0.9424 - 0.9430 \text{ أني}$$

$$USD/JPY = 108.05 - 110.25 \text{ أجل}$$

$$GBP/USD = 1.4250 - 1.4258 \text{ أني}$$

حدد نوع هذه التسميات الثلاث ؟

اشرح التسمية الأولى ؟

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

إذا علمت أن: سعر الفائدة السنوي على الدولار الأمريكي 6 %، وسعر الفائدة السنوي على اليورو 4 %، سعر الفائدة

السنوي على الين الياباني 8 %، وسعر الفائدة السنوي على الجنيه الاسترليني 2 %، فترة الاستحقاق 90 يوما :

*** أحسب أسعار الصرف الآجلة أو الآنية (شراء، بيع) للتسميات الثلاث ؟ هل حققت أسعار الصرف علاوة أو

خصما، ولماذا؟

*** أحسب مقدار العلاوة أو الخصم، ثم اشرحه ؟

أحسب أسعار التقاطع (شراء، بيع) GBP/EUR ، EUR/JPY ، (ملاحظة: استخدم أسعار الصرف الآنية)

التمرين السادس والعشرين: لتكن لديك المعطيات التالية لأسعار الصرف:

$$USD/EUR = 0.8200 \text{ سعر صرف آني}$$

$$USD/EUR = 0.8117 \text{ سعر صرف آجل (6 أشهر)}$$

ماذا سيكون القرار الاستثماري للمضارب في الحالات التالية :

أ- إذا توقع المضارب ارتفاع سعر الصرف الدولار الأمريكي مقابل اليورو $USD/EUR = 0.8400$ ، وما هو مقدار الربح المحقق في حال تحقق توقعاته ؟ (المبلغ المستثمر 100000 دولار أمريكي)

ب- إذا توقع المضارب انخفاض سعر الصرف الدولار الأمريكي مقابل اليورو $USD/EUR = 0.8050$ ، وما هو مقدار الربح المحقق في حال تحقق توقعاته ؟ (المبلغ المستثمر 100000 دولار أمريكي)

ج- لماذا يتخذ المضارب قرارات لأوضاع غير مغطاة مبنية على المخاطرة المدروسة، بدلا من الاعتماد على أوضاع مغطاة خالية من المخاطر ؟

التمرين السابع والعشرين: أجب على الأسئلة التالية بصح أو خطأ

- 1- يقصد بالفجوة الموجبة بيع عملة لأجل أقصر من الأجل الذي يتم عليه شراء نفس العملة (.....)
- 2- تعتبر فروع المؤسسات الأجنبية مقيمة في الدولة التي تقع ضمن حدودها الجغرافية، وبالتالي تسجل عملياتها ضمن ميزان المدفوعات لهذه الدولة (.....)
- 3- يعمل المراجيح (المحكم) على الاستفادة من الاختلاف في أسعار صرف العملات بين أسواق مختلفة وفي وقت واحد (.....)
- 4- إذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات المحلية أكبر من الواحد، فإن انخفاض قيمة العملة المحلية سيؤدي إلى انخفاض سعر صرف العملة المحلية مقارنة بالعملة الأجنبية (.....)
- 5- تمثل الفجوة التكنولوجية الفترة الزمنية الممتدة بين ظهور انتاج السلعة في بلد الاختراع وبداية استهلاكها في الخارج (.....)
- 6- ميزان المدفوعات هو عبارة عن بيان احصائي يقيس تدفقات رؤوس الأموال للدولة (.....)
- 7- يتحدد سعر الصرف حسب نظام الصرف الحر من خلال ترك العملة تتقلب ضمن حدود معينة (.....)
- 8- تركز نظرية عدم كمال السوق على امتلاك الشركات متعددة الجنسيات لمزايا تمكنها من كسر حدة الاجراءات والضوابط التي تضعها حكومات الدول المضيفة (.....)

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

التمرين الثامن والعشرين: أجب على الأسئلة التالية:

- 1- ما الفرق بين المنظمات الدولية الحكومية والمنظمات الدولية الغير حكومية ؟
- 2- يقال أن الجدار الجمركي يحمي الدول الأعضاء من استغلال بعضهم بعضا من خلال تجارة الترانزيت، بين كيف ذلك ؟
- 3- ماهي نقاط الاختلاف بين نادي باريس و نادي لندن ؟
- 4- أذكر أهم الأسباب التي أدت إلى ظهور منظمة الأوبك OPEC

التمرين التاسع والعشرين

- ما هي النقاط التي جعلت من المنظمة العالمية للتجارة أكثر قدرة في تطبيق قراراتها من اتفاقيات الجات ؟
- ما يميز المنظمة العالمية للتجارة وجود وثيقة انشائها تمكها من إلزام الدول الأعضاء بتطبيق قراراتها، وذلك من خلال موافقة الدول ومصادقتهم على وثيقة الانشاء. في حين أن الاتفاقية كانت عبارة عن مجموعة اتفاقيات لالتزم كل الأطراف بتطبيقها فهي كانت تسعى لتقريب وجهات النظر بين المتفاوضين أكثر من إلزامهم.
 - كما تحتوي المنظمة على هياكل دائمة العمل، مما يضمن الاستمرارية والتأكد من انجاز كل القرارات التي نصت عليها، من خلال تحويلها إلى اجراءات تنفيذية والسهر على تطبيقها.
 - بالإضافة إلى امتلاك المنظمة لجهاز فض المنازعات والسهر على تطبيق القرارات من خلال القدرة على فرض العقوبات على الدول التي تتجاوز القرارات المتخذة، مما يضمن حقوق كل الأطراف.
 - أيضا تمكن المنظمة من الامام بكل جوانب التجارة الخارجية، دون التركيز على جانب واحد فقط، مما زاد في اتجاه الدول نحو الانضمام إليها بهدف الاستفادة من كل المزايا.
- التمرين الثلاثون: أجب على الأسئلة التالية:

- 1- يقال أن الجدار الجمركي يحمي الدول الأعضاء من استغلال بعضهم بعضا من خلال تجارة الترانزيت، بين ذلك مع تحديد مفهوم الجدار الجمركي، وفي أي شكل من أشكال التكامل يمكن ايجاده ؟
- يعبر الجدار الجمركي عن اتخاذ كل الدول الأعضاء في الاتحاد الجمركي لسياسة جمركية موحدة في مواجهة الدول غير الأعضاء من خلال فرض رسوم جمركية وقيود غير جمركية موحدة.
- ففي حالة عدم تطبيق سياسة الجدار الجمركي، يمكن لأي دولة عضوة في منطقة التجارة الحرة التي تفرض معدلات حماية أقل وقيود أقل أن تقوم باستيراد السلع من الدول غير العضوة ثم إعادة شحنها وتصديرها إلى الدول العضوة الأخرى والاستفادة من المزايا الممنوحة في إطار منطقة التجارة الحرة، خاصة إذا كانت الدول الأخرى تفرض معدلات وقيود حماية أعلى نسبيا على نفس السلعة، وخاصة إذا قامت هذه الدولة المستوردة بالتلاعب فيما يخص شهادة المنشأ، وبينت أن السلعة المستوردة هي سلعة وطنية وليست أجنبية مستوردة، وبالتالي ستستفيد من تنافسية هذه السلعة في كل أسواق منطقة التجارة الحرة، ومنه فالجدار سيضمن استفادة كل الدول بنفس المقدار من الاتحاد الجمركي.

2: لماذا قامت الدول الأوروبية بتشكيل المجموعة الأوروبية للصلب والكربون، وكيف ساهم ذلك في تكوين الاتحاد الأوروبي ؟

قامت الدول الأوروبية بتشكيل المجموعة الأوروبية للصلب والكربون بغرض تحرير التجارة في هذا المجال من التعريفات الجمركية والقيود غير الجمركية، وحرية انتقال العمل ورأس المال في هاتين الصناعتين، والهدف من وراء ذلك هو جعل هذه

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

القطاعات الحساسة تحت هيئة فوق قومية بهدف توجيه هذه الصناعات لاعادة اعمار أوروبا وتفادي الوقوع في الحروب مستقبلا خاصة بين فرنسا وألمانيا، وبالتالي توجيه ثروات هذين القطاعين من أجل تحقيق الرفاه والازدهار وليس من أجل التسليح وخلق بؤر التوتر، وبما أن جانب الأمن في المنطقة يلعب دورا كبيرا في قيام ونجاح التكتلات، فقد كان انشاء هذه المجموعة من أولى الخطوات لتحويل حالة التنافر والفراق والتسابق نحو التسليح لضمان كل طرف أمنه الوطني ومصالحه الاقتصادية إلى نوع من التكامل الذي سيحقق مزايا كثيرة لكل الأطراف سواءا من الجانب الاقتصادي، الاجتماعي، السياسي، والأمني.

3: ما الفرق بين المنظمات الدولية الحكومية والمنظمات الدولية الغير حكومية؟

المنظمات الدولية الحكومية تنشئ بإرادة عدد من الدول ذات السيادة من خلال التوقيع على ميثاق انشاءها لتصبح عضوا فيها، في حين أن المنظمات الدولية غير الحكومية هي منظمات ينشئها أفراد أو هيئات أو مؤسسات خاصة في دول معينة، ولا تنشأ بمعاهدات دولية ووصفت بالدولية لأن نشاطها يتجاوز حدود الدولة التي انشئت فيها. كما أن المنظمات الدولية الحكومية تخضع للقانون الدولي العام(0,5)، ولقوانين ميثاق انشاءها في حين أن المنظمات الدولية غير الحكومية تخضع للقانون الداخلي للدولة التي تمنحها الترخيص.

التمرين الواحد والثلاثون: أجب على الأسئلة التالية

1- ما هي الأسباب وراء فشل اتمام تكوين اتحاد المغرب العربي؟

-اختلاف الرؤى الوحدوية بين مختلف الدول المغربية، ومشكلة الدولة القائد

-محتوى المعاهدة إذ أن النصوص غير واضحة الأهداف وغير محددة بفترة زمنية معينة، ولا يتم تحيينها مع التطورات الحاصلة على مستوى الساحة الدولية.

2- ما الفرق بين تكتل النافتا NAFTA وتكتل الايبيك APEC (أذكر ثلاث فوارق)؟

-يعتبر NAFTA منطقة تجارة حرة، في حين أن APEC عبارة عن اتفاقيات تعاون بين الدول.

-NAFTA تكتل اقليمي يضم دول أمريكا الشمالية، في حين أن APEC تكتل يضم عدة أقاليم.

-الزامية تطبيق القرارات في تكتل NAFTA ، في حين أن تطبيق قرارات APEC اختياري فهي توصيات لتقريب وجهات النظر بين الدول حتى يتم الاتفاق على نقاط تخدم مصالح كل الأطراف لأنها تقوم على أساس التعاون.

3- كيف يتم تحديد عدد الأصوات لكل دولة عضو في صندوق النقد الدولي؟

يمنح لكل دولة عضو 250 صوت عند الانضمام زائد صوت عن كل 100000 دولار أمريكي، وبالتالي فعدد الأصوات يتأثر بالدخل الوطني وبنسبة مساهمة الدولة في التجارة الخارجية

التمرين الثاني والثلاثون: أجب على الأسئلة التالية بصح أو خطأ، مع تصحيح الخطأ إن وجد؟

-يقصد بمبدأ شرط الدولة الأولى بالرعاية بمنح الدولة العضوة امتيازات لدولة أخرى عضوة في نفس المنظمة لا تمنحها لدول أخرى سواء عضوة أو غير عضوة . خطأ

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

يقصد بمبدأ شرط الدولة الأولى بالرعاية أنه إذا منحت الدولة العضوة امتيازات تجارية لدولة أخرى عضوة، فإن ذلك سيعمم تلقائياً على جميع الدول المتبقية في المنظمة، أي أنه يجب المساواة في المعاملات التجارية بين جميع الدول الموقعة على اتفاقية المنظمة

- إعادة التمويل وإعادة جدولة الديون مصطلحان يعكسان نفس المعنى. خطأ

إعادة التمويل: يعني تغيير تشكيلة الديون ومواعيد استحقاقات التسديد، أي تعويض الديون المستحقة على المدى القصير بديون أخرى تستحق على المدى المتوسط والطويل.

إعادة الجدولة: تعني إعادة ترتيب شروط سداد الدين الأصلي، وذلك عن طريق الدخول في مفاوضات مع الأطراف الدائنة للاتفاق على تأجيل السداد، وتتطلب بعض الشروط التي على الدول المدينة تطبيقها

- يقصد بمطلب التوازن التجاري (المنبثق عن جولة أوروغواي) الإجراءات المستخدمة لتحقيق التوازن في الميزان التجاري خطأ يقصد به أن تقوم الدولة المستضيفة بوضع اجراءات لا تسمح للشركة الأجنبية المستثمرة باستيراد المواد إلا بالقدر الذي يتناسب مع صادراتها

- تقوم النوادي المالية بمنح القروض والمساعدات المالية للدول التي تحتاج إليها خطأ

النوادي المالية هي عبارة عن مجموعات غير رسمية من الدول الدائنة ومن البنوك التجارية الدولية الدائنة التي تعمل وتسعى لإيجاد حلول ملائمة للصعوبات التي تواجهها الدول المدينة في سداد ديونها، وذلك وفق شروط وأساليب جديدة

التمرين الثالث والثلاثون: كيف نشأت فكرة المنظمات الدولية، وماهي الأسباب وراء نشأتها؟

نشأت فكرة المنظمات الدولية من المؤتمرات الدولية، فهي عبارة عن امتداد لها بعد اعطاء عنصر الدوام لها، ولعل أهم الأسباب وراء نشأة المنظمات الدولية هي تلك الانتقادات التي كانت تسود المؤتمرات الدولية وذلك أن:

-المؤتمر الدولي لا يتميز بالديمومة والاستمرارية في متابعة القرارات المتخذة والعمل على تطبيقها، مما أوجب إيجاد منظمة دولية دائمة العمل ولها مقر دائم وهيكل تنظيمي يسهر على اتخاذ الاجراءات والتدابير اللازمة لتطبيق القرارات المتخذة ومتابعتها؛

-المؤتمر الدولي لا يملك القوة على تطبيق قراراته، أي أن قراراته ليست إلزامية فهي تعمل على إيجاد موقف مشترك بين الدول المجتمعة، واتخاذ القرارات وتطبيقها يتطلب الاجماع، مما استدعى إيجاد منظمة دولية لها إلزامية تطبيق القرارات تحسب عليها من خلال موافقة وتوقيع الدول على وثيقة انشائها، وبالتالي فقراراتها رغم اتخاذها بالأغلبية فهي ملزمة لجميع دول المنظمة؛ -تتميز المنظمة بقوة الردع وحل النزاعات والخلافات بين مختلف الدول والسهر على تطبيق قراراتها من خلال قوة الردع

التمرين الرابع والثلاثون: يعرف التكامل الاقتصادي على أنه عملية وحالة في آن واحد، فسر معنى هذا التعريف مع تحديد مقومات التكامل الاقتصادي ؟

يعرف التكامل الاقتصادي على أنه عملية: لأنه ينطوي على مجموعة من التدابير والاجراءات والوسائل المستخدمة في انجاز العملية التكاملية: كإلغاء التمييز بين الوحدات الاقتصادية المنتمية على مجموعة الدول المختلفة.

وهو حالة: لأنه يعمل على إلغاء أمور التفرقة بين اقتصاديات الدول الأطراف وينقلها من حالة تفرقة وتمايز على حالة تكامل والتحام وانسجام.

مقومات التكامل الاقتصادي تتمثل في:

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

وجود حالات النقص أو الحاجة الموجودة في عدة مجالات وقطاعات لدى الدول إذ أن التكامل يكون يهدف التغلب على حالات النقص هذه؛

وجود حالات الفائض لدى الدول التي تستطيع مقايضتها حصولها على ماتحتاجه من منافع من الدول الأخرى، ومن الضروري تواجد حالات النقص والفوائض في أن واحد؛

ضرورة وجوة عنصر التناظر النوعي والكمي المقبول بين عناصر الفوائض وعناصر النقص لدى أطراف التكامل (أي أن الفائض من طبيعة وجنس النقص الموجود لدى الطرف الآخر)

التمرين الرابع والثلاثون: لتكن لديك المعطيات التالية لأسعار الصرف (شراء-بيع) لبنك في أوروبا:

DZD	112.78	116.52/EUR	(آني)
USD	1.4356	1.4387/EUR	(آجل)
GBP	0.6050	0.6080/EUR	(آني)

إذا علمت أن: سعر الفائدة السنوي على الدولار الأمريكي 6% ، وسعر الفائدة السنوي على الدينار الجزائري 4% ، سعر الفائدة السنوي على الجنيه الاسترليني 3% ، وسعر الفائدة السنوي على اليورو 8% المطلوب:

- 1- أحسب أسعار الصرف الآجلة والآنية (شراء-بيع) ؟
- 2- أحسب مقدار العلاوة أو الخصم للحالات الثلاث، مع شرح النتائج المحصل عليها ؟
- 3- أحسب أسعار التقاطع (شراء-بيع) GBP/USD و USD/DZD ؟

التمرين الخامس والثلاثون : إذا كانت لديك المعطيات التالية:

$$EUR/USD = 0.8253, \quad GBP/JPY = 136.0125, \quad EUR/GBP = 1.2443, \quad USD/JPY = 121.2$$

المطلوب:

- 1- إذا قام مستثمر بالاستثمار في عملة اليورو بمبلغ 100000 يورو، فهل بإمكانه الاستفادة من عملية التحكيم، وهل هذا التحكيم مغطى أم لا ؟

التمرين السادس والثلاثون: أجب على الأسئلة التالية:

** إذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات أقل من الواحد، فكيف سيؤثر انخفاض قيمة العملة المحلية على سعر صرفها مقارنة بالعملة الأجنبية ؟

** ماهي أهم المبادئ التي قامت عليها نظرية عدم كمال السوق؟

** كيف يؤدي التركيز السلعي للصادرات إلى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات؟

التمرين السابع والثلاثون: أجب على الأسئلة التالية:

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

**** ماهي أهم المبادئ التي قام عليها نظام قاعدة الذهب؟**

**** كيف يتم الاكتتاب على مستوى صندوق النقد الدولي؟**

***** تلعب العلاقات الدولية للدولة المضيفة للاستثمار مع الدول الأخرى دورا أساسيا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، كيف ذلك؟**

التمرين السادس والثلاثون: لنفرض أن شركة ألمانية ترغب في استيراد مواد خام من بريطانيا بقيمة 500000 جنيه استرليني وستقوم بالدفع خلال 6 أشهر وبالجنيه الاسترليني، وبسعر صرف يقدر ب 1 جنيه استرليني مقابل 1.5040 يورو ، وهذه الشركة تريد تقليل المخاطر الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف، وتريد في نفس الوقت الاستفادة في حالة ارتفاع اليورو مقابل الجنيه الاسترليني، بالتالي ستقوم بشراء خيار(حق)الشراء في سوق العملات الأجنبية على سعر صرف 1 جنيه استرليني مقابل 1.5040 يورو مع دفع علاوة تقدر ب 0.1505 يورو لكل 1 جنيه استرليني.

ماذا سيكون قرار المستورد؟ وأحسب مقدار الربح والخسارة للمستورد(مشتري الخيار) وبائع الخيار في الحالتين؟ (05 نقاط)

الحالة الأولى: ارتفع سعر الصرف في السوق الدولية إلى 1 جنيه مقابل 1.8505 يورو؟

الحالة الثانية: انخفض سعر الصرف في السوق الدولية إلى 1 جنيه مقابل 1.4508 يورو؟

الحل:

إذا كان سعر الصرف في السوق 1 جنيه استرليني مقابل 1.8505 يورو، فإن المستورد سيقوم بتطبيق خيار الشراء(0.5) لأن السعر في السوق الدولية يفوق السعر المتفق عليه(0.5) وبالتالي يكون قد حقق ربحا أو تفادى خسارة تقدر ب:

$$1.8505 - 1.5040 = 0.3465 \text{ يورو (0.5) لكل 1 جنيه استرليني محول مع طرح مقدار العمولة يصبح مقدار الربح المحقق}$$

$$0.3465 - 0.1505 = 0.196 \text{ يورو (0.5) لكل 1 جنيه استرليني وبالتالي فالربح الاجمالي للمستورد هو } 0.196 * 500000 = 98000$$

يورو(0.5)، أما بائع الخيار فيكون قد خسر (0.5) نفس المبلغ والمقدر ب 98000 يورو.

إذا كان سعر الصرف في السوق 1 جنيه استرليني مقابل 1.4508 يورو، فإن المستورد لن يطبق خيار الشراء(0.5) لأن سعر السوق أفضل من السعر المتفق عليه(0.5)، وبالتالي سيخسر مقدار العمولة المدفوعة والمقدرة ب: $0.1505 * 500000 = 75250$ يورو(0.5)، أما بائع الخيار فيكون قد استفاد من مقدار العلاوة(0.5) أي 75250 يورو.

التمرين السابع والثلاثون : لتكن لديك المعطيات التالية لأسعار الصرف لبنك في الولايات المتحدة الأمريكية:

العملات	سعر صرف آني	سعر صرف آجل (180 يوم)	نوع التسمية
اليورو	0.8020 USD/EUR	؟	؟
الجنيه الاسترليني	؟	1.5679 USD/GBP	؟
الين الياباني	120.00 JPY/USD	؟	؟

إذا علمت أن: سعر الفائدة السنوي على الدولار الأمريكي 4% ، وسعر الفائدة السنوي على اليورو 6% ، سعر الفائدة السنوي

على الجنيه الاسترليني 3%، وسعر الفائدة السنوي على الين الياباني 8%

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

المطلوب:

أكمل الفراغات الموجودة في الجدول، مع ضرورة تبرير إجابتك حسابيا ؟
أحسب مقدار العلاوة أو الخصم للحالات الثلاث، مع شرح النتائج المحصل عليها ؟

السؤال الثامن والثلاثون: إذا كانت لديك المعطيات التالية:

سعر الصرف الأني: USD/EUR = 1.4170

سعر الصرف الأجل (4 أشهر): USD/EUR = 1.4201

سعر الفائدة السنوي على الدولار: 3%

سعر الفائدة السنوي على اليورو: 4%

المطلوب:

إذا أراد البنك أن يستثمر مبلغ 100000 دولار أمريكي أو ما يعادله باليورو، فهل من الأفضل أن يستثمره في عملة الدولار الأمريكي أم في عملة اليورو، برر إجابتك ؟
أحسب مقدار الربح الصافي الذي يمكن أن يحققه البنك في حالة استثماره في العملة المفضلة ؟

التمرين التاسع والثلاثون: أجب على الأسئلة التالية:

** يؤدي كل من التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة، وكذلك اعتماد الدولة على قطاعات ذات منتجات وخدمات موسمية إلى إحداث اختلال في ميزان المدفوعات، بين ذلك ؟
** ماهي أهم الانتقادات التي وجهت لنظرية عدم كمال السوق ؟

التمرين الأربعون: أجب على الأسئلة التالية:

** وضح أسباب هروب الشركات (ش م ج) من دولها الأم واتجاهها للاستثمار في أسواق الدول الأخرى (أذكر 4 أسباب) ؟
** كيف تتحدد القوة التصويتية على مستوى صندوق النقد الدولي ؟
*** ما المقصود بإعادة جدولة الديون، وماهي الهيئات المسؤولة عنها ؟
التمرين الواحد والأربعون: لتكن لديك المعطيات التالية لأسعار الصرف

EUR / GBP = 1.2513

سعر الصرف الأجل حقق علاوة على اليورو ب 2.25 %

USD / JPY = 120

سعر الصرف الأجل حقق خصما على الدولار ب 4 %

GBP / JPY = 135 المطلوب:

سعر الصرف الأجل حقق خصما على الجنيه الاسترليني ب 3 %

- بافتراض أن التسمية كمية، وأن فترة الاستحقاق كانت 90 يوما، أوجد أسعار الصرف الأنية ؟

- إذا قام مستثمر بالاستثمار في عملة اليورو مبلغ 100000 يورو، فهل بإمكانه الاستفادة من عملية التحكيم مع العلم أن

سعر الصرف الأني لليورو مقابل الدولار EUR / USD = 0.8253 ؟

دروس وتمرين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

التمرين الثاني والأربعون : إذا كانت لديك المعطيات التالية:

سعر صرف أي USD / EUR = 0.8200 ، سعر صرف أجل (6 أشهر) USD / EUR = 0.8117

المطلوب:

ماهي القرارات الاستثمارية التي سيتخذها المضارب في الحالتين التاليتين:

أ- إذا توقع المضارب ارتفاع سعر صرف الدولار مقابل اليورو إلى USD / EUR = 0.8400 ؟

ب- إذا توقع المضارب انخفاض سعر صرف الدولار مقابل اليورو إلى USD / EUR = 0.8050 ؟

التمرين الثالث والأربعون: أجب على الأسئلة التالية:

** إذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات أكبر من الواحد، فكيف سيؤثر انخفاض قيمة العملة المحلية على سعر صرفها

مقارنة بالعملة الأجنبية ؟

** ماهي أهم الانتقادات التي وجهت إلى نظرية الحماية؟

التمرين الثالث والأربعون:

السؤال الأول: صنف المنظمات التالية حسب معايير التصنيف الثلاث التي درستها؟

المنظمة	هيئة الأمم المتحدة	صندوق النقد الدولي	المنظمة العالمية للتجارة	مجلس التعاون الخليجي	منظمة الصحة العالمية	جامعة الدول العربية	منظمة العمل الدولية

السؤال الثاني: مبدأ الشفافية هو أحد مبادئ المنظمة العالمية للتجارة، فعلى ماذا ينص هذا المبدأ ؟ ولماذا سعي بمبدأ

الشفافية ؟

السؤال الثالث: ما الفرق بين إعادة التمويل وإعادة جدولة الديون الخارجية، ومن هي المؤسسات المسؤولة عن إعادة الجدولة ؟

السؤال الرابع: بماذا تختلف المنظمة الدولية عن المؤتمر الدولي ؟

السؤال الخامس: يعرف التكامل الاقتصادي على أنه عملية وحالة في آن واحد، فما المقصود بذلك ؟ (سؤال إضافي ليست

الاجابة عليه إجبارية

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

التمرين الرابع والأربعون: لتكن لديك المعطيات التالية لأسعار الصرف (شراء-بيع) لبنك في أوروبا:

DZD	112.78	116.52/EUR	(آني)
USD	1.4356	1.4387/EUR	(آجل)
GBP	0.6050	0.6080/EUR	(آني)

إذا علمت أن: سعر الفائدة السنوي على الدولار الأمريكي 6% ، وسعر الفائدة السنوي على الدينار الجزائري 4% ، سعر الفائدة السنوي على الجنيه الاسترليني 3% ، وسعر الفائدة السنوي على اليورو 8%

المطلوب:

- أحسب أسعار الصرف الآجلة والآنية (شراء-بيع) لفترة 90 يوما؟
- أحسب مقدار العلاوة أو الخصم للحالات الثلاث، مع شرح النتائج المحصل عليها ؟
- أحسب أسعار التقاطع (شراء-بيع) GBP/USD و USD/DZD ؟

التمرين الخامس والأربعون : إذا كانت لديك المعطيات التالية:

$$EUR/USD = 0.8253 \quad , \quad GBP/JPY = 136.0125 \quad , \quad EUR/GBP = 1.2443 \quad , \quad USD/JPY = 121.2$$

المطلوب:

إذا قام مستثمر بالاستثمار في عملة اليورو بمبلغ 100000 يورو، فهل بإمكانه الاستفادة من عملية التحكيم، وهل هذا التحكيم مغطى أم لا ؟

التمرين الخامس والأربعون: أجب على الأسئلة التالية:

** إذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات أقل من الواحد، فكيف سيؤثر انخفاض قيمة العملة المحلية على سعر صرفها مقارنة بالعملة الأجنبية ؟

** ماهي أهم المبادئ التي قامت عليها نظرية عدم كمال السوق؟

** كيف يؤدي التركيز السلبي للصادرات إلى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات؟

التمرين السادس والأربعون: أجب على الأسئلة التالية:

** ماهي أهم المبادئ التي قام عليها نظام قاعدة الذهب؟

** كيف يتم الاكتتاب على مستوى صندوق النقد الدولي؟

*** تلعب العلاقات الدولية للدولة المضيفة للاستثمار مع الدول الأخرى دورا أساسيا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، كيف

ذلك؟

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

التمرين السابع والأربعون:

ما الفرق بين المنظمات الدولية الحكومية والمنظمات الدولية غير الحكومية ؟

المنظمات الدولية الحكومية تنشئ بإرادة عدد من الدول ذات السيادة من خلال التوقيع على ميثاق انشائها لتصبح عضوا فيها، في حين أن المنظمات الدولية غير الحكومية هي منظمات ينشئها أفراد أو هيئات أو مؤسسات خاصة في دول معينة، ولا تنشأ بمعاهدات دولية ووصفت بالدولية لأن نشاطها يتجاوز حدود الدولة التي انشئت فيها.

كما أن المنظمات الدولية الحكومية تخضع للقانون الدولي العام، ولقوانين ميثاق انشائها في حين أن المنظمات الدولية غير الحكومية تخضع للقانون الداخلي للدولة التي تمنحها الترخيص.

يقال أن الجدار الجمركي يحمي الدول الأعضاء من استغلال بعضهم بعضا من خلال تجارة الترانزيت، بين كيف ذلك؟
يعبر الجدار الجمركي عن اتخاذ كل الدول الأعضاء في الاتحاد الجمركي لسياسة جمركية موحدة في مواجهة الدول غير الأعضاء (من خلال فرض رسوم جمركية وقيود غير جمركية موحدة).

ففي حالة عدم تطبيق سياسة الجدار الجمركي، يمكن لأي دولة عضوة في منطقة التجارة الحرة التي تفرض معدلات حماية أقل وقيود أقل أن تقوم باستيراد السلع من الدول غير العضوة ثم إعادة شحنها وتصديرها إلى الدول العضوة الأخرى والاستفادة من المزايا الممنوحة في إطار منطقة التجارة الحرة، خاصة إذا كانت الدول الأخرى تفرض معدلات وقيود حماية أعلى نسبيا على نفس السلعة، وخاصة إذا قامت هذه الدولة المستورة بالتلاعب فيما يخص شهادة المنشأ، وبينت أن السلعة المستوردة هي سلعة وطنية وليست أجنبية مستوردة، وبالتالي ستستفيد من تنافسية هذه السلعة في كل أسواق منطقة التجارة الحرة، ومنه فالجدار سيضمن استفادة كل الدول بنفس المقدار من الاتحاد الجمركي.

ماهي نقاط الاختلاف بين نادي باريس ونادي لندن ؟

نادي باريس	نادي لندن
1- هو مجموعة غير رسمية من الدول الدائنة التي تسعى لإيجاد حلول ملائمة للصعوبات التي تواجهها الدول المدنية في سداد ديونها	1- تجمع لمجموعة من البنوك التجارية التي لها حقوق مضمونة جزئيا على دول مدينة تجد صعوبة في تسديد ديونها
2- قروض رسمية عمومية مضمونة من الحكومة	2- قروض تجارية خاصة غير مضمونة
3- لا يمكنه مفاوضات سوى الديون الممنوحة مسبقا	3- بإمكانه مفاوضات منح قروض جديدة
4- تكون الاتفاقية متبوعة باتفاقات ثنائية بين البلد المدين وكل دائن على حدى (يومين)	4- تكون المفاوضات على اتفاق واحد مع جميع الدائنين (تأخذ عدة أشهر وتتطلب تكاليف باهضة)
5- تعاد جدولة القسط والفائدة معا.	5- لا يعيد جدولة ملتزمات الفوائد ويطبق أسعار فائدة السوق على الدين المعاد جدولته.

أذكر أهم الأسباب التي أدت إلى ظهور منظمة الأوبك OPEC ؟

1- تنامي الوعي السياسي وظهور الحركات الوطنية للتحرر والاستقلال السياسي والاقتصادي وانتشارها.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

- 2-زيادة الوعي النفطي في الدول المنتجة والمصدرة، ومن ثم شعورها بضرورة الحفاظ على هذه الثروة الناضبة، وتحقيق الاستغلال الأمثل لهذا المورد في سبيل تنمية اقتصادياتها وتطويرها.
- 3-تعاظم أهمية النفط الاقتصادية كمصدر رئيسي من مصادر الطاقة العالمية على أثر التغييرات الهيكلية في سوق الطاقة بعد الحرب العالمية الثانية التي صاحبها ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي.
- 4-التعاون بين بعض حكومات الدول المنتجة للنفط الذي أسفر عن إبرام اتفاقيات نفطية عام 1953 تخص تبادل المعلومات وإجراء المشاورات بشأن المستجدات النفطية آنذاك.
- 5-تأميم قناة السويس وفشل العدوان الثلاثي على مصر.
- 6-قيام النظام الجمهوري في العراق على أثر ثورة الرابع عشر من جويلية عام 1958 م، الذي خلق حالة جديدة من العلاقة بين الحكومة العراقية الجديدة وشركات بترول العراق يسودها التوتر نتيجة لسلسلة من المفاوضات الصعبة التي تضمنت طلب الحكومة العراقية زيادة حصتها من الأرباح وحققها في المشاركة في استثمارات إنتاج النفط ، وكذلك تخلى الشركات عن المساحات الواسعة للامتيازات.
- 7-بروز المعسكر الاشتراكي والتغير في أوضاع البلدان الصناعية.
- 8-ظهور شركات جديدة تتخذ صيغاً جديدة لتنظيم العلاقة مع البلدان المنتجة، مثل الشركة العربية اليابانية
- 9-التخفيض الاحتكاري المتعمد لأسعار نفط الشرق الأوسط، مما أدى من ناحية إلى تحمل الدول المنتجة للنفط في الشرق الأوسط خسائر كبيرة، ومن ناحية أخرى تحقيق الشركات الاحتكارية النفطية أرباحاً خيالية على حسابها.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

أولاً: الكتب

1. أحمد بطريق، السياسات الدولية في المالية العامة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1998.
2. حازم الببلاوي، إبراهيم عاكوم، محمد يسر برنية، المؤسسات المالية العربية وتمويل التنمية والاستثمار في الوطن العربي، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، 2005.
3. حامد عبد الحميد درار، السياسات المالية، مركز الاسكندرية للكتاب، الأزاريطة، 2000.
4. رشاد العصار، عليان الشريف، المالية الدولية، دار الميسرة للنشر والتوزيع، 2000.
5. سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية (نظرية وتطبيق)، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2008.
6. عادل أحمد حشيش، أسامة محمد الغولي، مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة للنشر، 1998.
7. عبد الرحمن يسري أحمد، الاقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، 2001.
8. عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2001.
9. عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي، الأردن، 2002.
10. علي عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي-نظريات وسياسات، دار المسيرة، ط1، 2007.
11. غازي عبدالرزاق النقاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية، ط2 منقحة، دار وائل للطباعة والنشر، الأردن، 2001.
12. علي كريمي، النظام القانوني لانتقال رؤوس الأموال بين القطر العربية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 1990، ص. 173.
13. أحمد فريد مصطفى، سمير محمد السيد حسن، الاقتصاد المالي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1989، ص. 287.
14. فيصل فخري مرار، عدنان العندي، مبادئ الادارة المالية العامة واقتصادياتها، مصادر الأموال العامة واستخداماتها، عمان، 1980، ص. 131.
15. محمد أحمد السريتي، المنظمات الاقتصادية الدولية (مجالات التعاون النقدي والتجاري، والتنية والتمويل، والزراعة والأغذية، وذات الطابع الايدلوجي)، الدار الجامعية، مصر، 2014.
16. محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، التجارة الدولية والمؤسسات المالية الدولية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2012.
17. محمد صالح القريشي، المالية الدولية، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2008.
18. ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية (العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق)، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2004.
19. هجير عدنان زكي أمين، الاقتصاد الدولي-النظرية والتطبيقات)، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2010.

دروس وتمارين في المالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارة دولية

20. هزاع مفلح، التمويل الدولي، منشورات جامعة حلب، كلية الاقتصاد، 2007.
21. هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر، 2000.
22. يوسف مسعداوي، دراسات في المالية الدولية، دار الراجية للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2013.

ثانيا: الرسائل والمطبوعات الجامعية

1. صالح مفتاح، مطبوعة في مقياس المالية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر-بسكرة،
2. كريم بودخدخ، محاضرات في مقياس المالية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى-جيجل، 2016.

ثالثا: الملتقيات والدوريات العلمية

1. عبد الحق بوعتروس، تقنيات إدارة مخاطر سعر الصرف، مداخلة مقدمة ضمن المؤتمر العلمي والدولي السنوي السابع إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الزيتونة الأردنية، 2007.
2. حكيم ملياني، طارق شوقي، المشتقات المالية من أدوات للتحوط والتغطية ضد المخاطر إلى مسببات للأزمات المالية، مداخلة مقدمة ضمن المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف 1، 5-8 ماي 2014.

رابعا: المطبوعات

1. شرقي مهدي، مقياس الاقتصاد الجزائري والعملة،
2. المنظمات الدولية، جوريسبيديا، موسوعة القانون المشارك على الموقع الالكتروني:

<https://ar.jurispedia.org/index.php>

3. مغاوري شلبي علي، شروط الديون الخارجية، على الموقع: <https://www.aljazeera.net/2004/10/03/>
4. هاني عرب، المساعد في المالية الدولية، ملتقى البحث العلمي، 2008، ص.6. على الموقع: www.rsscrrs.com

Bibliographie

Les livres :

1. David Eiteman, Michael Moffet, Patrick Salin, Gestion et finance internationales, Pearson Education, 10^{ème} Edition, France, 2004.
2. Francois Pacquement, Financement internationale du développement, Afrique contemporaine, N° 236, Paris, 2010.
3. RoyL.Crum, Eugene F. Brigham, Joel F.Houston, Fundamentals of International Finance, 1st Edition, College Edition, Canada, 2003.

4. Hal S. Scott, International Finance (Transaction, Policy, And Regulation), Foundation Press, Twelfth Edition, New York, 2005.
5. Philippe D'arvisenet, Finance Internationale, Dunod, Paris, 2004.
6. Beatrice Majnoni D'intignano, Cours D'economie Internationale, 2009 sur le site: www.bmajnoni.fr.st
7. - Vizzavona, gestion financière, 8 ème édition, Atol édition, Paris, 1992
8. International Bonds, <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/international-bond>.
9. International Bond Market, <https://efinancemanagement.com/international-financial-management/international-bond-market>.
10. James Chen, International bond, <https://www.investopedia.com/terms/i/internationalbond.asp>, updated Septemder 28, 2020

الملخص:

تتناول هذه المطبوعة البيداغوجية الموجهة لطلبة السنة الثالثة علوم تجارية- بالأخص تخصص مالية وتجارة دولية، والتي تمس موضوع المالية الدولية باعتبارها أحد الفروع الرئيسية في الاقتصاد الدولي، ودورها في تمويل الاقتصادات الوطنية والتكامل الاقتصادي العالمي.

يتناول العمل مفهوم المالية الدولية وتطورها التاريخي، موضحاً أهميتها في تعبئة الموارد المالية عبر الحدود لخدمة التنمية الاقتصادية، ويعرض أشكال التمويل الدولي (المعونات، القروض، والاستثمارات الأجنبية) وشروطها ودوافعها وتأثيرها في سياسات الدول النامية. كما يسلط الضوء على مكونات النظام المالي الدولي، وأدوار المؤسسات المالية والتجارية العالمية (كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية).

كما يتناول بالتفصيل ميزان المدفوعات كأداة تحليلية لتقييم الوضع الاقتصادي للدول وعلاقتها بالخارج، موضحاً مكوناته (الحساب الجاري، حساب رأس المال، وحساب التسويات الرسمية) وآليات القيد فيه وفق مبدأ المحاسبة المزدوجة. وتتطرق المطبوعة إلى محاور حول سعر الصرف، أسواق الصرف الأجنبي (الفوري والآجل)، وأسواق المال الدولية، مع التركيز على آليات تحديد أسعار الصرف وأثرها في التوازن الاقتصادي والتمويل الدولي. تهدف المطبوعة إلى تمكين الطالب من فهم البنية النظرية والتطبيقية للمالية الدولية وربطها بواقع الاقتصاد العالمي المعاصر.

الكلمات المفتاحية:

المالية الدولية – التمويل الدولي – ميزان المدفوعات – سعر الصرف – النظام المالي الدولي – القروض الخارجية – المعونات الأجنبية – الاستثمارات الأجنبية – المؤسسات المالية الدولية – السيولة الدولية – الأسواق الدولية لرأس المال – التكتلات الاقتصادية الإقليمية.