

دور المشتقات المالية الحديثة في تامين الموارد المالية للبنوك والصناعة المصرفية الجزائرية

د. لحسن دردوري، أستاذ محاضر (ب)، كلية العلوم الاقتصادية
والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة.

Email: lahcen.derdouri@yahoo.fr

د. عقبة نصيرة: أستاذ محاضر (ب)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية
وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة.

Email: Okba_necira@yahoo.fr

Abstract

.What can be compared in this study is to find out whether the Algerian banks take into account some additional for the study of financial derivatives conditions, before granting the loan does not relate to the quality of the institution Activity decision, or the number of its business or even the results achieved during the three previous years, but goes beyond it to study of systemic risk, or even irregular securities to bypass the stage of making sure the compilation of information provided by the institution, and only financially analyzed.

We work through this intervention to identify the various associated and related to financial derivatives and to clarify the nature of the concepts and the form of the work of these modern financial instruments and their role in the banking industry, on the other hand, the analysis of their impact on the banking system.

Through the above you can put forward the following main problem:

What is the role of modern financial instruments in the current banking industry and what the extent of their impact on the banking system?

It falls into this problem many sub-questions such as:

1. What are derivatives?
2. What are the motives and goals of dealing in derivatives?
3. What is its position in the banking business?
4. What are the main advantages and drawbacks resulting from use?

الملخص.

ما يمكن مقارنته من خلال هذه الدراسة هو معرفة ما إذا كانت البنوك الجزائرية تأخذ بعين الاعتبار بعض الشروط الإضافية لدراسة المشتقات المالية، قبل منح قرار القرض لا تتعلق بنوعية نشاط المؤسسة، أو رقم أعمالها أو حتى النتائج المحققة خلال الثلاث سنوات السابقة، بل يتعدى الأمر إلى دراسة المخاطر النظامية، أو حتى غير النظامية للأوراق المالية للتجاوز مرحلة التأكد من تجميع المعلومات المقدمة من طرف المؤسسة، وتكتفي بتحليلها ماليا.

نعمل من خلال هذه المداخلة على تحديد مختلف المفاهيم المرتبطة والمتعلقة بالمشتقات المالية وتوضيح طبيعة وشكل عمل هذه الأدوات المالية الحديثة ودورها في الصناعة المصرفية، ومن جهة أخرى تحليل انعكاساتها على النظام المصرفي.

و من خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ما هو دور الأدوات المالية الحديثة في الصناعة المصرفية الحالية وما مدى انعكاساتها على الجهاز المصرفي؟

وتتدرج تحت هذه الإشكالية العديد من الأسئلة الفرعية أهمها:

1. ما هي المشتقات المالية؟
2. ما هي دوافع وأهداف التعامل بالمشتقات المالية؟
3. ما هو موقعها في أعمال البنوك؟
4. ما هي أهم المزايا والسلبيات الناتجة عن استخدامها؟

أهداف البحث:

نسعى من خلال هذه المداخلة إلى الوصول إلى العديد من الأهداف و ذلك من خلال:

5. التعريف بالمشتقات المالية و طريقة عملها.
6. التعريف بدوافع التعامل بالمشتقات المالية والأهداف التي تحققها.
7. إبراز مكانة هذه الأدوات بالنسبة لأعمال البنوك وأنشطتها في ضوء البيئة المعاصرة للعمل المصرفي.

8. البحث في أهم الانعكاسات الإيجابية و السلبية لتنامي العمل بهذه الأدوات.
9. الوصول إلى أهم أساليب الاحتياط والسلامة اللازمة من المخاطر التي تنجم عن التعامل بالمشتقات المالية.

خطة البحث:

جاء تقسيم المداخلة على ضوء الإشكالية المطروحة والأهداف السابقة بالشكل التالي:

أولاً: مفهوم المنتجات والأدوات المالية الحديثة.

ثانياً: طبيعة و طرق التعامل بالأدوات المالية الحديثة.

ثالثاً: دوافع التعامل بالمشتقات المالية.

رابعاً: مزايا ومخاطر التعامل بالمشتقات المالية.

خامساً: إدارة المخاطر الناجمة عن المشتقات المالية.

سادساً: دور المشتقات المالية في تطوير النظام المصرفي والمالي الجزائري.

أولاً: مفهوم المنتجات والأدوات المالية الحديثة :

تمثل المنتجات المالية الحديثة وأهمها الأدوات المالية المشتقة أحد أهم وأبرز الإبتكارات المالية، وهي عبارة عن عقود يتم اشتقاق

قيمتها من قيمة أصول أخرى موضوع العقد تكون غير ظاهرة، والتي تنتوع ما بين أسهم وسندات و سلع وغيرها.

وقد أوضح المعيار المحاسبي الدولي رقم 32 (IAS) أن الأدوات المالية تشمل على الأدوات المالية الأولية (التقليدية) مثل المدينون

والدائنون وأدوات حق الملكية، كما تشمل أيضا الأدوات المالية المشتقة عنها مثل حقوق الخيار المالية والعقود الآجلة وعقود المبادلة،

حيث تنشئ هذه الأدوات المالية المشتقة حقوقا وتعهيدات تكون آثارها تحويل لواحد أو أكثر من المخاطر المالية المتأصلة في الأدوات

المالية الأولية بين الأطراف المعنية بها. (1)

حيث يكون لهذه العقود مدة زمنية محددة بالإضافة إلى سعر وشروط معينة يتم تحديدها عند تحرير العقد بين طرفيه البائع والمشتري.

كما أن المرونة النسبية في تكييف خصائص وطرق عمل هذه الأدوات المالية وارتكازها على عنصر الإبتكار والتجديد يسمح لها بتقديم

الحلول المناسبة لتلبية الحاجات القائمة أو تفعيل إستغلال الفرص والموارد المعطلة.

ثانياً: طبيعة و طرق التعامل بالأدوات المالية الحديثة :

لقد انتشر استخدام المشتقات المالية على نطاق ضخم على مستوى العالم خلال السنوات الأخيرة، وأدى إلى زيادة الأهمية النسبية لهذه

الأنشطة والعمليات المالية في مختلف الأسواق المالية العالمية وكذا بالنسبة للبنوك وهي العمليات التي تجري خارج ميزانيتها، وتتمثل

أهم أنواع المشتقات المالية في:

- عقود الإختيار.

- العقود المستقبلية والآجلة.

- عقود المبادلات.

فضلا عن أدوات أخرى مرتبطة بالمشتقات، وفيما يلي عرض لهذه الأنواع مع تقديم أمثلة توضيحية لكيفية التعامل بها.

أولاً : عقود الخيار :

1. **التعريف:** تعتبر الإختيارات من بين أدوات الإستثمار الحديثة في الأسواق المالية، ونقصد بها عقود تعطي لحاملها الحق

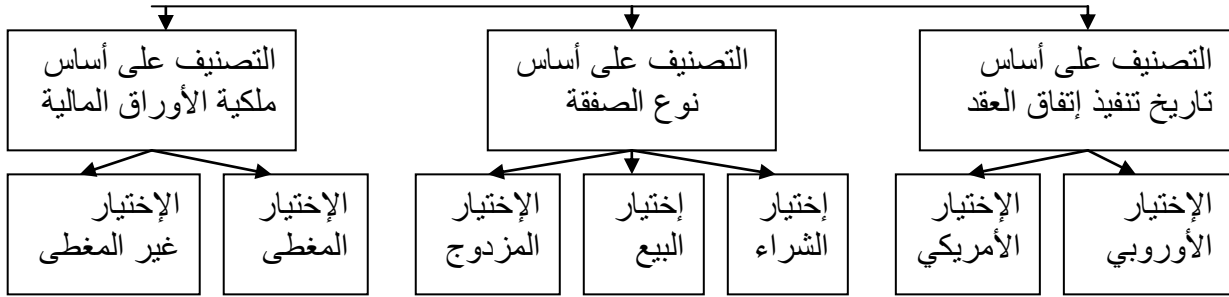
(الإختيار وليس الإلتزام) في شراء أو بيع أصل مالي محدد خلال فترة معينة، ونظرا لأن مشتري هذا الإختيار له الحق في

تنفيذه من عدمه فإنه يدفع لمن أعطاه هذا الحق 'محرر الإختيار' مكافأة غير قابلة للرد (تسمى ثمن الخيار أو علاوة) تدفع

عند التعاقد ولا تعتبر جزءا من قيمة العقد. (2)

2. **الأنواع:** تصنف عقود الخيار إلى عدة أنواع حسب معيار التصنيف، وهذا حسب الشكل التالي:

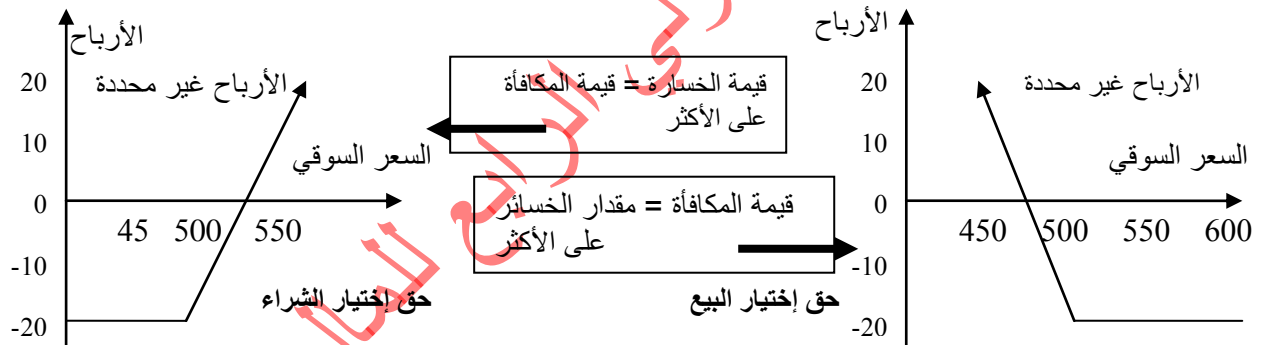
شكل رقم (01) : أنواع عقود الخيار



المصدر: محمد صالح الحناوي, تحليل وتقييم الأسهم والسندات 'مدخل الهندسة المالية', الدار الجامعية, مصر, 1998, ص: 331.
 3. مثال توضيحي: نفترض أن أحد المستثمرين قام بشراء عدد من الأسهم بسعر 500 دج, حيث تشير التوقعات إلى أنه قد تحدث تغيرات على مستوى سعر السهم سواء بالارتفاع أو بالإنخفاض, ووفقا لنصوص الإتفاق ينبغي على المستثمر أن يدفع 20 دج كمكافأة أي علاوة للطرف الآخر.

إن أقصى خسارة يمكن أن يتحملها هذا المستثمر هي قيمة العلاوة التي قام بتقديمها نظير شرائه لخيار الشراء أو البيع لهذه الأسهم, حيث يأمل مشتري خيار الشراء ارتفاع قيمة الأسهم بينما يأمل مشتري خيار البيع إنخفاضها, ونفترض أن سعر السهم أصبح 450 دج فيكون الربح أو الخسارة لصاحب خيار الشراء هو: (السعر السوقي - سعر التنفيذ) - المكافأة = $20 - (500 - 450) = 20 - 0 = 20$ دج "خسارة". ويكون الربح أو الخسارة لصاحب خيار البيع هو: (سعر التنفيذ - السعر السوقي) - المكافأة = $20 - (450 - 500) = 20 - 50 = -30$ دج "ربح". ويمثل الشكل التالي طبيعة التعامل في أسواق الخيار:

شكل رقم (02) : طبيعة التعامل في أسواق الخيار

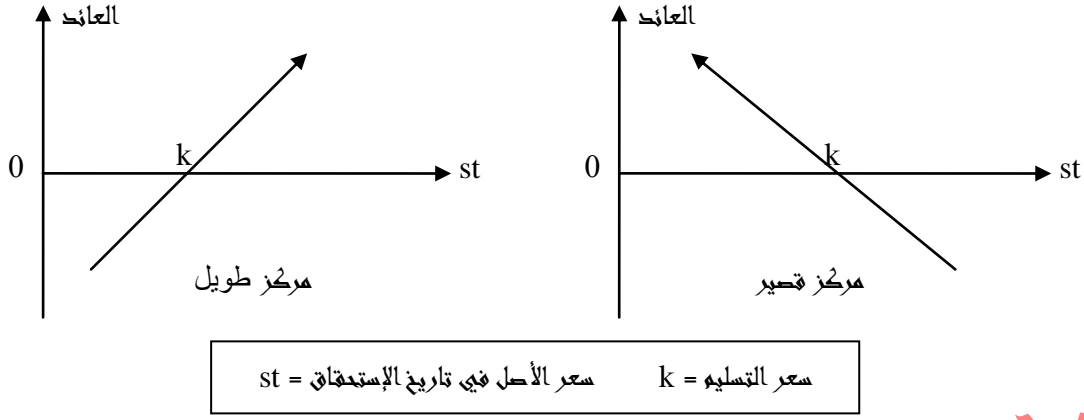


ثانيا : العقود المستقبلية والعقود الآجلة :

أ- العقود الآجلة: هي مشتقة بسيطة حيث تمثل إنفاق على شراء أو بيع أصل في وقت مستقبلي مقابل سعر معين (3), ويكون فيها المشتري صاحب المركز الطويل بينما البائع صاحب المركز القصير, وغالبا ما يكون العقد بين مؤسستين ماليتين أو بين مؤسسة مالية وأحد عملاتها من المنشآت, ولا يتم تداوله في البورصة عادة.

مثال: دخل مستثمر في عقد أجل لشراء مليون أورو في 100 يوم بسعر صرف قدره 85,750 دج, إن هذا العقد سوف يلزم المشتري شراء مليون أورو نظير 85750000 دينار, فإذا ارتفع سعر الصرف الفوري إلى 85,800 مثلا في نهاية 100 يوم سوف يكسب المستثمر 50000 دج وهي نتيجة: $85750000 - 85800000 = 50000$ دج, ويمكن تبين ذلك على النحو الآتي:

شكل رقم (03) : العوائد المستمدة من العقود الآجلة



ب- العقود المستقبلية: هو إتفاق بين طرفين لتداول أصل معين بتاريخ مستقبلي محدد، يحدد هذا العقد: نوع الأصل المتداول، كمية الأصل التي يتم تداولها، التاريخ الذي يتم فيه التبادل بين الأصل والمبلغ، السعر الواجب دفعه للأصل. (4)

وللعقود المستقبلية تواريخ إستحقاق موحدة، كما يتم تداولها بوحدات نقدية موحدة أو بمضاعفاتها ويتعامل كلا الطرفين، من خلال مؤسسة تقاص، ولكلاهما الحق في بيع حقه في الإستلام أو التسليم خلال فترة سريان العقد، ويقدم كل من الطرفين هامش مبدئي لضمان إلتزاماتهم، وكذلك هامش صيانة والذي له حد معين من الهامش المبدئي لا يجب أن ينزل عنه، ولكل طرف يزيد هامشه عن الهامش المودع الحق في سحب الزيادة. (5)

مثال: عقد بهامش مبدئي 4000 دج، هامش صيانة يبلغ 3000 دج، تم الدخول في العقد في 2 جانفي ويسعر 40000 دج ويتم إنهاءه في 17 جانفي بـ 38540 دج، وهذا مع افتراض عدم سحب الهامش.

جدول رقم (01): طريقة	سعر العمليات الآجلة بالدولار	المكسب (الخسارة) اليومية بالدولار	المكسب (الخسارة) التراكمية بالدولار	رصيد حساب الهامش	طلب تعليية الهامش
	40000			4000	
2 جانفي	39400	(600)	(600)	3400	
3 جانفي	39220	(180)	(780)	3220	
4 جانفي	39640	420	(360)	3640	
5 جانفي	39420	(220)	(580)	3420	
6 جانفي	39340	(80)	(660)	3340	
10 جانفي	39080	(260)	(920)	3080	
14 جانفي	38660	(420)	(1340)	2660	1340
15 جانفي	38720	60	(1280)	4060	
16 جانفي	38360	(360)	(1640)	3700	
17 جانفي	38540	180	(1640)	3880	

ج- الإختلافات بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية: يمكن تناول أهم الإختلافات في خصائص ومزايا وسلبيات التعامل بالعقود الآجلة أوالعقود المستقبلية من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (02) : الإختلافات بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية

وجه المقارنة	العقود الآجلة	العقود المستقبلية
نوع العقود	شخصية ويتم التوصل إليها بالتفاوض بين	نمطية وتتداول في سوق منظمة هي البورصة.

	أطراف العقد.	
ثبات السعر المحدد في العقد	يظل السعر ثابتا خلال فترة العقد ويتم دفع المبلغ الإجمالي في نهاية مدة العقد.	تتم مراقبة الأسعار بصفة يومية مما يعني تعديل سعر العقد بصفة مستمرة بحسب تغيرات سعر الأصل محل العقد.
تسليم الأصل	يتم إنهاء العقد بالتسليم عادة.	لا يتم إنهاء العقد بتسليم الأصل، وفي حقيقة الأمر فإن العقود التي يتم إنهاؤها بالتسليم لا تتجاوز نسبتها 2% من العقود المتداولة
تسوية المكاسب والخسائر لأطراف العقد	لا توجد متطلبات للهامش المبدئي نظرا لعدم مراقبة التحركات السوقية بصورة دورية	مع كل تغير في السعر يحقق أحد طرفي العقد مكسبا يضاف للهامش ويجوز سحبه، ويحقق الطرف الآخر خسارة يجب إيداعها مرة أخرى ليصل الهامش إلى الحد المطلوب.
ضمانات تنفيذ الإلتزامات الواردة في العقد	- نوايا أطراف العقد والملاءة التي يتمتعون بها. - عادة ما تبرم هذه العقود بين مؤسستين ماليتين أو مؤسسة مالية وأحد عملائها. - لا يمكن تصفية العقد قبل استحقاقه إلا لدى طرفيه وبموافقتهم.	غرفة المقاصة أو التسوية تكون هي الطرف الآخر من أي عقد مستقبلي، فكل مشتري في أي عقد مستقبلي تكون غرفة المقاصة هي البائع له، وكل بائع تكون هي المشتري منه.
المزايا	- مرونة في التفاوض على أي شروط مرغوبة من طرفي العقد. - سهولة الاستخدام.	- تنطوي على مخاطر إئتمان قليلة بالمقارنة مع العقود الآجلة. - تكون أكثر سهولة من العقود الآجلة لأي طرف إذا رغب في تصفية موقعه يستطيع أن يدخل في مركز معاكس لمركزه الأول.
العيوب	- يتعرض أطراف العقد الآجل إلى مخاطر الإئتمان والتي تنتج عن عدم قدرة أحد أطراف العقد على الوفاء بالتزاماته. - أقل سيولة، حيث لا يتمكن أي طرف من الخروج من العقد إلا بإيجاد طرف آخر يحل محله ويقبله الطرف الآخر.	لا يمكن تطويعها لتلبية رغبات أطراف العقد، كونها عقود نمطية ومحددة الشروط بواسطة البورصة.

المصدر: طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (مفاهيم-إدارة المخاطر-المحاسبة)، مرجع سابق، ص 112-114.

ثالثا : عقود المبادلة :

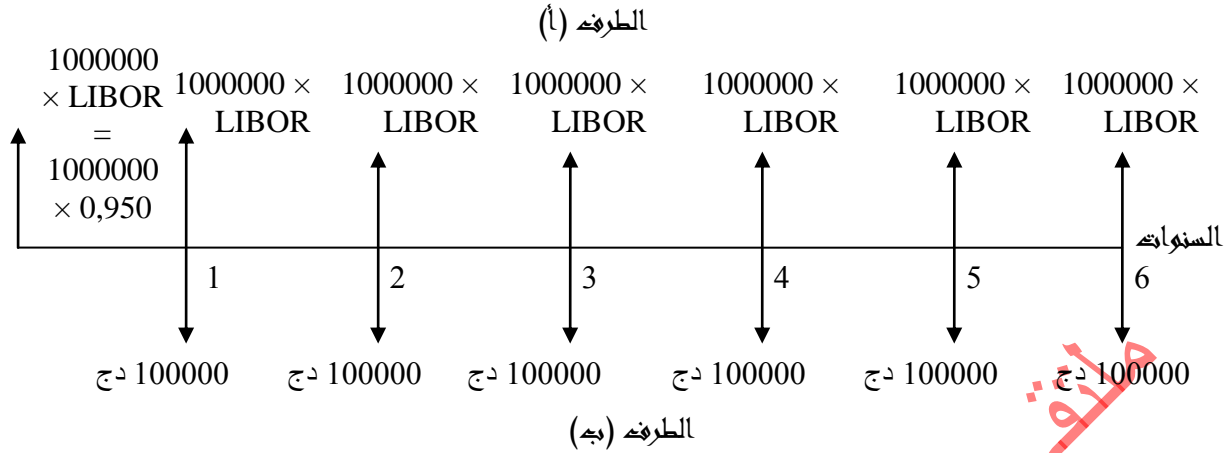
التعريف: عقد المبادلة هو إتفاق بين طرفين أو أكثر لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية خلال فترة مستقبلية⁽⁶⁾، ويمكن أن يدفع الطرف الأول معدل فائدة ثابت أو متغير لمبلغ معين مقابل حصوله على معدل فائدة ثابت أو متغير لما يعادل ذلك المبلغ بنفس العملة أو بخلافها، أي 4 حالات ممكنة.

الأنواع: هناك نوع شائع لعقود المبادلة هو مبادلة أسعار الفائدة ومبادلة العملات والمعروف باسم "مبادلات الفانيليا السادة".

أ- عقود مبادلة أسعار الفائدة: وهي عملية تتم بين طرفين لمبادلة فائدة محسوبة بتطبيق معدلات ثابتة أو متغيرة، بفائدة أخرى محددة مسبقا.⁽⁷⁾

مثال: عقد مبادلة يغطي 6 سنوات ويتضمن مدفوعات سنوية على مبلغ قدره 1 مليون دج كأصل إعتباري لحساب مقدار الفوائد فقط، حيث يدخل طرف العقد (أ) في عقد المبادلة كطرف يدفع فائدة ثابتة بنسبة 10% للطرف الآخر، وفي المقابل فإن الطرف (ب) يتسلم الفائدة الثابتة مقابل موافقته على دفع معدل فائدة متغير أو عائم وليكن 'LIBOR'⁽⁸⁾ وذلك للطرف (أ)، ونفرض أنه يساوي 9,5% في تاريخ إبرام العقد، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

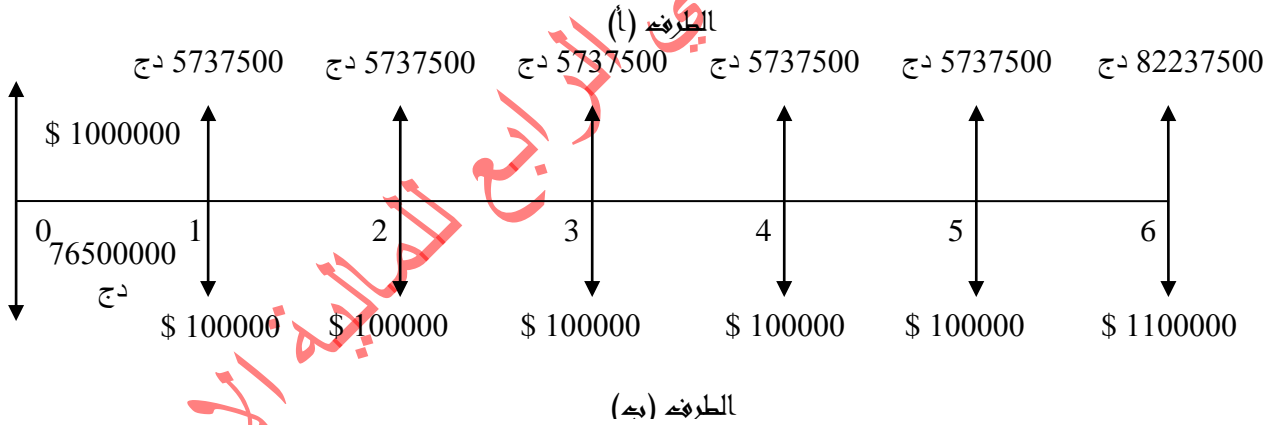
شكل رقم (04) : التدفقات النقدية لمبادلات أسعار الفائدة



ب- عقود مبادلة أسعار الصرف: وهي عملية يتم خلالها تبادل عملات بمعدلات فائدة ثابتة أو متغيرة بين أطراف العقد، مع إرجاع المبالغ المدفوعة في النهاية (تبادل حقيقي).

مثال: كمثال لمبادلة عملتين بمعدل ثابت مقابل معدل ثابت، نفترض أن سعر الصرف الفوري هو 76,5 دينار لكل دولار، ويفرض أن سعر الفائدة في الجزائر هو 7,5%، وفي الولايات المتحدة الأمريكية هو 10%، وأن الطرف (أ) يملك 76,5 مليون دينار يرغب بمبادلتها بالدولار ويوجد طرف (ب) يملك 1 مليون دولار ويرغب في مبادلتها بالدينار، كما نفترض أيضا أن مدة العقد هي 6 سنوات، والشكل الموالي يوضح موقف الطرفين

شكل رقم (05) : التدفقات النقدية لمبادلات أسعار الصرف



يبقى في الأخير التنبيه إلى أن عمل هذه الأدوات يقوم أساسا على اختلاف توقعات كل من البائع والمشتري للأدوات المعنية، كما يشار إلى أن تناول الأنواع السابقة للأدوات المالية المشتقة هو على سبيل المثال لا الحصر كونها تمثل أهم أشكال هذه الأدوات، وكون الأنواع التي تدخل ضمن هذا الإطار متعددة ومتنوعة بل وحتى الأمثلة التي تم تناولها نميز فيها عدة أنواع وهي تتجدد وتتغير باستمرار.

ثالثا: دوافع التعامل بالمشتقات المالية :

ينظر إلى الإبتكار بمعناه الواسع على أنه توظيف واستخدام مبكر لفكرة ما بواسطة بنك وتجسيدها في شكل خدمة تتميز عن بقية الخدمات المصرفية، وهناك وجهة نظر أخرى ترى أن الإبتكارات تشمل المنتجات المصرفية التي تزود عملاء البنك بخبرة جديدة وغير مألوفة أو فريدة واستثنائية، ووجهة النظر هذه تشمل النظم والأساليب والأدوات التي تجعل تلك المنتجات في متناول العملاء في الوقت والزمان المناسبين وبسعر يرضي هؤلاء العملاء.(8)

وهذه الابتكارات في الحقيقة ظهرت لتعكس مفهوم الهندسة المالية وتطبيقاتها في المجال الإستثماري والتمويلي، ونقصد بالهندسة المالية: "مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، وتكوين مجموعة حلول إبداعية لمشاكل التمويل في الشركات، ونستخدم كلمة 'مبتكرة' هنا، لوصف الحل أو العملية أو الأداة التحولية التي لها تأثير جذري في التطبيق وليس تأثير هامشي." (9)

ومن هذا المفهوم يمكن تمييز ثلاثة أنواع من الأنشطة:

- تقديم حلول إبداعية لمشاكل التمويل في المؤسسات.

- الابتكارات في الأوراق المالية.

- تطوير عمليات مالية مبتكرة بغرض تخفيف تكلفة تأدية العمليات المالية في أسواق المال.

وبناء على ذلك فالتجديد المالي إنما يستمد مفهومه أساسا من خلال هذه الأنشطة الثلاث التي تقوم عليها الهندسة المالية، وتعتبر المشتقات المالية أهم وأشهر هذه الابتكارات التي تشكل المظهر الأبرز للتجديد في الأسواق المالية.

ويقف وراء التجديد المالي وتنامي التعامل بعقود المشتقات مجموعة عوامل ودوافع يمكن عرضها في الأراء التالية:(10)

يعتبر ميلر "MILLER" أن القوة الدافعة للإبتكارات المالية هي العوامل الضريبية والقيود التشريعية، فهو يرى أن هذه الإبتكارات قد ظهرت للوجود نتيجة قوة الحوافز غير المتوقعة في مجال الضرائب والتشريعات، والتي كانت السبب الرئيسي لبروز مجموعة من المنتجات والعمليات المالية الجديدة، وهو يصفها بأنها "التحسينات غير القابلة للتنبؤ".

أما سيلبر "SILBER" فهو يرى الإبتكارات المالية من وجهة نظر أخرى، حيث يعزوها إلى المحاولات التي تقوم بها المؤسسات بغرض تقليل فعالية القيود المفروضة عليها، فالمؤسسات التي تسعى إلى تعظيم منافعها تجد أمامها مجموعة من القيود تفرضها التشريعات الحكومية، وبالتالي فالنشاط الإبتكاري يمكنها من تخفيف هذه القيود وتقليص تكلفة الإلتزام بها.

من ناحية أخرى فإن هورن "VAN HORNE" يختلف عن كل من ميلر وسيلبر فهو يرى أن الدافع الأساسي لابتكار أدوات وعمليات مالية هو السعي لجعل الأسواق المالية تعمل بطريقة أكثر كفاءة وأكثر إكتمالا، وعلى هذا الأساس فإذا كانت الأسواق المالية كاملة فلا يكون هناك مجال وفرصة للنشاط الإبتكاري.

وبالإضافة إلى هذه الدوافع التي قدمها هؤلاء الباحثون، يمكن إدراج دوافع أخرى لعمليات ظهور الأنشطة الإبتكارية في النقاط التالية:(11)

السعي لخفض بعض صور المخاطر، أو إعادة توزيع المخاطر بين المتعاملين في السوق.

عدم تماثل المعلومات الضريبية، واستغلال ذلك في تحقيق وفورات ضريبية للمدخر والمستثمر في الأداة الضريبية.

محاولة تخفيض تكاليف المعاملات.

الرغبة في زيادة سيولة أصل ما.

التغيرات في التشريعات والقوانين.

تكاليف الوكالة الناتجة عن الفصل بين الملاك والمسيرين في مؤسسات المساهمة.

مستويات أسعار الفائدة وتقلباتها، وكذا تقلبات أسعار الأصول المالية.

الدراسات الأكاديمية التي يترتب عنها التقدم والتطور في النظريات المالية أو التي نتج عنها فهم دقيق لخصائص الفائدة والمخاطرة.

بعض المنافع المحاسبية.

التقدم التكنولوجي والابتكارات في مجال المعلوماتية.

4- مزايا ومخاطر التعامل بالمشتقات المالية :

إن الحديث السابق عن دوافع التجديد المالي يقودنا إلى التساؤل عن المزايا التي يجنيها المتعاملون في عقود المشتقات والفرص التي تتيحها لهم، حيث يمكن اعتبار الأدوات المالية المشتقة وسيلة للقيام بثلاث عمليات نسبية تتمثل في:(12)

عمليات التغطية: بمعنى التحوط ضد مخاطر تقلبات أسعار الفائدة أو أسعار الأوراق المالية أو غيرها، دون أن يكون لهذه الإستراتيجية أثر كبير على العوائد المتوقعة.

عمليات المضاربة: وهذا من خلال المرآهنة على تقلبات الأسعار بين الأسواق الحاضرة والأسواق الآجلة، وبناء أيضا على توقعات المستثمرين بخصوص هذه الأسعار، بحيث يدخلون كبايعين أو مشتريين لجني الأرباح.

عمليات التحكم: وتتضمن اقتناء أرباح فوارق الأسعار الموجودة في سوقين أو أكثر، هذه العملية الأخيرة أصبح احتمال إجرائها ضئيلا نظرا للتطور الهائل في نظم الإتصال والمعلومات التي تربط تعاملات مختلف أسواق المالية العالمية. وعليه فإن التعامل بهذه الأدوات يكفل للبنوك التمتع بمزايا متنوعة وتحقيق أهداف تسمح لها بالوصول إلى مستوى أعلى من الكفاءة والمثالية، ولعل من أهم الأهداف الرئيسية والفرعية التي تعكس طبيعة مزايا المشتقات المالية ما يلي: (13)

الأهداف الرئيسية:

التحوط ضد مخاطر التغير المتوقع في أسعار الأصول محل التعاقد كالتغير في معدلات العائد وأسعار الأسهم وأسعار الصرف وكذا أسعار السلع بما في ذلك الذهب.

إستخدام المشتقات في إدارة الموجودات والمطلوبات كمخاطر سعر الفائدة لدى البنوك.

إستخدامها لزيادة السيولة حيث أنها تتوب عن الأوراق الأصلية.

تعمل المشتقات كغطاء للتأمين من حيث تقليل المخاطر وذلك من خلال توفير الحماية منها.

تقليل كل من تكاليف المعاملات في الأسواق وتكاليف الأجهزة الرقابية إلى جانب معالجة المعوقات الإدارية ومجالات عدم الكفاءة.

أما الأهداف الفرعية فهي:

إستخدام المشتقات بهدف المضاربة والإستفادة من تقلبات أسعار السوق لهذه المشتقات.

إستخدام المشتقات بهدف الإستثمار طويل الأجل المتمثل في الإحتفاظ بهذه المشتقات لفترة زمنية طويلة أو حتى تاريخ إستحقاق العقد.

إستخدامها من خلال إستراتيجية إستعمال الخيارات لتوفير "الرافعة المالية" في محفظة البنك الدولية المتوازنة.

تعتبر عنصر لجذب رؤوس الأموال الأجنبية من خلال تشجيع الحكومات المحلية لأسواق المشتقات.

غير أنه ورغم المزايا والدوافع التي تم تعديدها للتعامل بالأدوات المالية المشتقة، نجد أنها تتطوي على مخاطر كامنة في خصوصية

وطبيعة عملها، والتي تعتبر أعلى من مثيلاتها في الأدوات المالية التقليدية، وهو ما من شأنه أن يؤسس لأنواع جديدة من المخاطر،

ويؤدي إلى صعوبات كبيرة للبنوك في حال إستعمال هذه الأدوات بشكل غير مدروس ولا يستند إلى أسس سلامة قوية، وقد تصل هذه

التحديات التي تواجه المؤسسات البنكية إلى حد الإفلاس كما حدث مع بنوك عالمية كبيرة شكل سقوطها أثارا وخيمة لنظمها المصرفية

والمالية وكذا سلامة واستقرار إقتصادياتها.

وتشير الأرقام المتعلقة بأغراض التعامل في الأدوات المشتقة إلى أن ما نسبته 1 إلى 3% فقط من هذه التعاملات هدفها تسيير

المخاطر وتوفير فرص أرباح جديدة، بينما يتجه الباقي إلى عمليات رهان ومضاربة شديدين على المستقبل. (14)

فكما جاءت الهندسة المالية كانعكاس للإبتكار والذي حتما يساهم في الرفع من الكفاءة الإقتصادية والإنتاجية ومن ثم يعمل على زيادة

مستوى الرفاهية، فإن هذه الرفاهية تعادل ما قد يحدث من عدم إستقرار بسبب طبيعة الإبتكار نفسه، والذي من غير السهل إطلاقا

التفرقة بين تأثيريه.

فهذه الأدوات المالية الحديثة تتمتع بمزايا كبيرة تشير في النفس الوقت إلى حجم المخاطر التي تتجم عن استخدامها والتي تتعلق بنوعية

الأهداف المطلوب تحقيقها وكذا سلامة الإحتياطات الواجب إتخاذها، فسوء إستعمال المشتقات وتحول أهداف التعامل بها إلى

المضاربة بالتوقعات وعدم الإلتزام بقواعد وأسس التسيير السليم لهذه الأنشطة بالإضافة إلى غياب رقابة فعالة أدى إلى آثار كارثية في

عديد المرات، كما أن حتى التعامل مع آثار هذه الهزات نظرا لتعقد طبيعتها لم يعد بالأمر الهين.

وهو الأمر الذي يؤكد على ضرورة إعادة تحديد تعريف ودور هذه الأدوات ضمن الصناعة المصرفية والمالية بما يتطلبه من تأكيد

على مزاياها واستعمالاتها الهادفة وتحجيم والحد من الإستخدامات غير مناسبة لها.

خامسا: إدارة المخاطر الناجمة عن المشتقات المالية :

نظرا لما يحمله التعامل بهذه الأدوات من مخاطر تهدد البنوك، قامت لجنة بازل المصرفية بإعداد تقرير خاص بمخاطر الأنشطة غير

التقليدية "المشتقات" (15)، وهذه المخاطر تشمل: المخاطر الإئتمانية، مخاطر السوق، مخاطر التمويل، مخاطر سيولة السوق، مخاطر

العمليات، المخاطر القانونية، المخاطر النظامية، حيث يقسم هذا التقرير إلى عدة أقسام هي:

أنشطة المصارف المتعلقة بالمشتقات.

المشروعات الجارية حاليا.

قضايا إدارة المشتقات والرقابة عليها.

المدفوعات والتسويات وقضايا الإفصاح عن المعلومات.

ونجد أن التقرير قد ركز وأولى إهتماما شديدا بما يلي:

الإشراف المناسب من قبل مجلس الإدارة العليا.

إدارة كفاءة للمخاطر تجمع بين الحذر منها وقياسها ومراقبتها، ونظم معلومات للمتابعة الوثيقة.

المراقبة الداخلية وإجراءات المراجعة الشاملة.

كما حددت اللجنة مجموعة من الإحتياجات الواجب إتخاذها لإدارة المشتقات وتمثل في الآتي: (16)

يجب التحديد الدقيق والواضح لأهداف التعامل في المشتقات.

يجب إدارة المشتقات بأسلوب يتناسب مع كيفية إدارة المخاطر.

يجب أن تتكيف سياسات توظيف المشتقات مع تغيرات ظروف المنظمة والأسواق.

يلزم قياس إيرادات المشتقات بصفة منتظمة وتصيلية بهدف تحجم المخاطر وبلوغ الأهداف.

يلزم تقييم محافظ المتعاملين في المشتقات على أساس معدل الأسعار الجارية أخذًا في عين الإعتبار تكاليفها الخاصة، واختيار مقياس

متناسق لتقدير مخاطر سوق المشتقات.

يجب التنبؤ بدقة ودوريا بحجم الأموال المطلوبة للإستثمار في المشتقات، وتحديد العجز أو الفائض وكيفية التصرف.

وعليه تؤكد لجنة بازل مدى أهمية التحديد الواضح لكيفية إستخدام المشتقات المالية والتي تشكل الفارق في ضررها أو إفادتها، مع

الحرص على وضع معايير وأساليب وبرامج رقابة فعالة يتم مراجعتها وتحديثها بشكل دوري، للوصول إلى إدارة فعالة لمخاطر التعامل

بالمشتقات المالية وتوجيهها لخدمة الأهداف المناسبة.

سادسا: دور المشتقات المالية في تطوير النظام المصرفي والمالي الجزائري:

إن طبيعة التحولات التي تعرفها الساحة العالمية المصرفية والإقتصادية عموما وما تمليه من إنعكاسات وآثار، يحتم على المنظومة

المصرفية الجزائرية بالنظر إلى واقع الجمود الكبير الذي تعرفه أن تقطع خطوات كبيرة في سبيل مواكبة ما يحدث ضمن محيطها

والذي يهدف أساسا إلى التحكم والقدرة على تفعيل دورها في تمويل التنمية والنهوض بالإقتصاد والذي تظل فيه البنوك حجرة عثرة

دائما.

ولعل من الجوانب الأساسية لتطوير الأداء البنكي ما يتعلق بطرح معاملات وأدوات مالية جديدة تساهم في تعبئة الموارد المالية ورفع

كفاءة تخصيص هذه الموارد على النحو الذي يؤدي إلى تحقيق تنمية إقتصادية حقيقية قائمة على قواعد سليمة تعني بها الإبتعاد عن

النمط الحالي القائم بشكل كلي على عائدات المحروقات والبحث عن الإستدامة في مختلف جوانب هذه التنمية.

حيث أنه وبالرغم من طبيعة النقاش المثار حول دور هذه الأدوات المالية الحديثة فإن صلب الموضوع ربما يغيب كون الأساس هو

كيف نستطيع الإستفادة من مزايا هذه الأدوات وكيف يمكن أن نوظف تجارب الآخرين لخدمة تجربتنا وأن لا نقيس التطور الحاصل

بنقطة ساكنة على محور الزمن بل أن نسعى للتطلع نحو آفاق أرحب ومجالات أوسع في تلمين تجاربنا في هذا النوع من التعاملات.

فمن شأن التفتح على إستخدام الأدوات المالية الحديثة أن يرفع من الكفاءة التخصيصية لموارد الدولة وزيادتها كما أنه يعطي أبعادا

جديدة للعملية التمويلية، وهو يؤدي أيضا إلى إنعاش وتوسيع وتفعيل السوق المالية والتي تعد غائبة تماما ما يسمح باضطلاعها

بأدوارها الأساسية في هذا المجال والتي لا يمكن الإستغناء عنها.

فتطوير جانب الأداء في البنوك الجزائرية يمر حتما من خلال تبنيها لأساليب الهندسة المالية والإبتكار المالي والسعي للتحكم في هذه

الأنواع من التعاملات الحديثة بل والتميز فيها، وهو ما يترافق مع ضرورة تطوير الجوانب التنظيمية والرقابية للوصول إلى تحديث

شامل للجهاز المصرفي.

ما يلاحظ على نتائج نسبة حقوق الملكية مثلا، أنها كانت متباينة، فيشير تقرير نشره بنك الجزائر سنة 2010 أن نسبة ROE للبنوك

العمومية ارتفعت من سنة 2003 والتي بلغت 6.24% لترتفع سنة 2008 وتصل إلى 25.01%، بينما كانت في البنوك الخاصة سنة

2003 سالبة لتقدر نسبتها في المتوسط: 12.57%، بما بلغت نسبيا قياسية سنة 2008 و 2010 على التوالي، لتصل إلى

حدود 25.6-26.1، أما عن نسبة العائد على الأصول ROA، فقد بلغت النسبة في البنوك العمومية سنة 2003، 0.37% بينما

وصلت إلى حدود 0.99% سنة 2010، وهو ما يظهر أثر الرافعة المالية والتي بلغت: 25 درجة وهو رقم معتبر إذا ما قورن بدرجة

الرافعة المالية للبنوك الخاصة، والتي بلغت حدود 8% كمتوسط بينما بلغ ROA لهذه البنوك: 3.27% سنة 2010، وهو ما يفسر

امكانية تحويل الأرباح لهذا النوع من البنوك إلى حقوق الملكية.

غير أن العمل على الإستفادة بشكل فعال من المشتقات المالية مع الوصول إلى القدرة على توزيع وتقليل المخاطر المرتبطة بها يرتبط دائما وبالدرجة الأولى بالأهداف التي يتم توظيف هذه الأدوات لخدمتها وكذا الخبرات والإمكانات التقنية والبشرية المتاحة.

كما أن الأساس في تحقيق هذه الإستفادة هو العمل على تهيئة مزايا هذه الأدوات وتصميمها بالشكل الذي يوائم المقومات الإجتماعية والإقتصادية للجزائر وهو الأمر الذي نجده غائبا حتى على مستوى الأدوات الكلاسيكية والذي يؤدي إلى ضعف في تعبئة الموارد وتشجيع المعاملات غير الشرعية، كما سيعمل التحكم في خصائص هذه الأدوات على جعلها مناسبة جدا لخدمة أهداف التنمية المحلية بما يتناسب وطبيعة المجتمع الجزائري.

كذلك لا بد أن يكون التفتح على هذه الأدوات على نحو من التدرج والتعقل يؤدي إلى تطور سليم يراكم التجربة ويعطي فرصة للإستفادة من كل محطة في التطبيق، على أن تتوفر مجموعة شروط ومتطلبات منها ما هو غير مفعول ومنها ما نجده غائبا تماما وأهم هذه المتطلبات ما يلي:

توظيف عالي لتكنولوجيات الشبكات والمعلومات والإتصال.

ضمان الكادر البشري المؤهل والمدرّب لتسيير هذه المعاملات.

وضع الأطر التشريعية والقانونية التي تراعي مبدأ التدرج في استخدام هذه الأدوات من خلال وضع سقف لحجم التعامل بها وكذا الإحتياجات والمخصصات اللازمة لضمان تغطية المخاطر المرتبطة بها.

ضرورة إلتزام المؤسسات المالية والمصرفية بالإفصاح عن المعلومات المتعلقة بأنشطتها في هذه الأدوات، ووضع آليات الرقابة الدقيقة والمتواصلة.

الإلتزام بمقررات لجنة بازل فيما يخص تسيير المخاطر مع العمل على إيجاد برامج ونماذج داخلية تسمح للبنوك بقياس وتسيير المخاطر المرتبطة بهذه التعاملات.

المراجع

- (1) المعايير المحاسبية الدولية، منشورات المجتمع العربي للمحاسبين القانونيين، 1999، ص: 581.
- (2) J.BOISSONNADE, Les options exotique : Concept et applications, Edition ESKA, Paris, 1997, P: 13.
- (3) طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (مفاهيم-إدارة المخاطر-المحاسبية)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص: 12.
- (4) خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 1999، ط1، ص: 298.
- (5) جمال جويدان الجمل، الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للنشر، الأردن، 2002، ط1، ص: 185.
- (6) المرجع السابق، ص: 215.
- (7) R.FERRANDIER & V.KOEN, Marches des capitaux et Techniques financières, Economica, Paris, 1997, 4^{ème} édition, P: 418.
- (*) London Inter-bank Offering Rate : LIBOR : ويعد أكثر أسعار الفائدة المتغيرة إستخداما في عقود المبادلة، ويعبر عن سعر الفائدة الذي تستخدمه البنوك العالمية الكبيرة لإقراض البنوك الأخرى.
- (8) زيدان محمد، الأثار المتوقعة من إنضمام الجزائر إلى منظمة التجارة العالمية على الجهاز المصرفي، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، عدد 03، 2004، ص: 134.
- (9) صبح محمود، الإبتكارات المالية: المؤسسات والأوراق المالية الغائبة عن السوق المالي المصري، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1999، ص: 15.
- (10) وردت هذه الآراء في: صبح محمود، مرجع سابق، ص: 16، نقلا عن أصحابها في:
- M.H.MILLER, "Financial Innovation : The last twenty years and the rert" in journal of financial and Quantitative analysis, Dec 1986, P: 459-471.
- W.L.SILBER, "The process of financial innovation" in American economic revien, May 1983, P: 89-95.
- j.C.VAN HORNE, "Of financial innovation and excesses" in journal of finance, July 1985, P: 621-631.
- (11) المرجع السابق، ص ص: 17-18.
- (12) R.FERRANDIER & V.KOEN, Opcit, PP: 427-435.
- (13) عادل محمد رزق، الإستثمارات في البنوك والمؤسسات المالية، دار طيبة، القاهرة، 2004، ص ص: 99-100.
- (14) بن ثابت علال، مرجع سابق، ص: 145.
- (15) السعيد فرحات جمعة، مرجع سابق، ص: 445-446.
- (16) المرجع السابق، ص: 447.