

الإجابة النموذجية لامتحان الدورة العادية -السداسي الأول- في مقياس المالية الدولية

السؤال الأول: حدد مفهوم المصطلحات التالية: (4.5 ن)

• سوق السندات الأوروبية:

هي السوق التي يتم فيها تداول السندات التي يتم إصدارها من طرف مقترضين في سوق مالي أجنبي ومحررة بعملة تختلف عن عملة البلد الذي تم إصدارها فيه، ومثال ذلك أن تصدر مؤسسة جزائرية سندات في السوق المالي باريس محررة بالدولار الأمريكي.

• سوق اليورو عملات:

تعتبر اليورو عملات عن الودائع بالعملات الأجنبية القابلة للتحويل على مستوى بنوك متواجدة خارج النظام النقدي للعملة المعنية، حيث يمكن لمختلف العملات الأجنبية أن تتواجد كودائع في مختلف البنوك العالمية مثلا في لندن، طوكيو، باريس، سنغافورة وغيرها، وجاء استعمال مصطلح اليورو للدلالة على تواجد هذه العملات خارج حدود نظامها النقدي الأصلي وليس للدلالة على تواجدها في أوروبا فقط.

• تحكيم أسعار الصرف:

يقصد بها استغلال الفروقات بين أسعار الصرف على مستوى أسواق الصرف، وذلك بشراء العملات من سوق صرف يكون سعر الشراء فيه منخفض وبيعها في سوق صرف آخر يكون فيه سعر البيع مرتفع، ولا يكون لعملية تحكيم أسعار الصرف معنى إذا كانت أسعار الصرف هي نفسها بين مختلف أسواق الصرف العالمية.

السؤال الثاني: كيف تقيم مكانة التدفقات الرأسمالية الدولية في ظل العولمة المالية؟ (03ن)

شهدت التدفقات الرأسمالية الدولية في سبعينيات القرن العشرين سيطرت القروض الخارجية نتيجة استحواذ البنوك على عملية التمويل الدولي في إطار عملية التدويل غير المباشر، في مقابل ضعف نسبة كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر، لكن مع بداية الثمانينيات ظهرت أزمة المديونية التي عانت منها عدد الدول النامية حيث تراجع دور البنوك في منح القروض الخارجية، وعرفت في التدفقات الرأسمالية الدولية تحولا رئيسيا، واتجهت الدول النامية للاعتماد أكثر على الاستثمار الأجنبي المباشر الذي وصل لنسب قاربت نسبة القروض الخارجية في تركيبة التمويل الدولي، بل فاقتها مطلع التسعينيات وأخذت أبعادا أوسع منها، إضافة إلى نمو نسبة الاستثمار الأجنبي غير المباشر نتيجة تطور الأسواق المالية الدولية وازدياد توجه نحو تدويل التمويل المباشر.

السؤال الثالث: يعتبر ميزان المدفوعات مرآة عاكسة لاقتصاد أي دولة. وضح ذلك؟ (02.5ن)
وذلك لكونه:

- يحدد درجة انفتاح الاقتصاد الوطني على الاقتصاد العالمي،
 - يحدد قوة الجهاز الانتاجي الوطني من خلال الحساب الجاري
 - يعبر عن حجم التدفقات الرأسمالية للاقتصاد الوطني ومدى تنوع التمويل بمختلف أشكاله
- وعليه يعتبر أداة للدولة لمراجعة سياستها الاقتصادية وإجراءاتها التشريعية التي تخصص نشاطها الاقتصادي بمختلف جوانبه.

السؤال الرابع: ما هو المدلول الاقتصادي لسعر الصرف الحقيقي في سوق الصرف؟(02ن)

يعبر عن القيمة الحقيقية للعملة المحلية مقارنة بالعملة الأجنبية في سوق الصرف، حيث إما أن تكون مقيمة بقيمتها الحقيقية أو تساوي قيمتها الحقيقية أو أقل من قيمتها الحقيقية، وبالتالي يوضح مدى انعكاس سعر الصرف الاسمي للنسبة بين المستوى العام للأسعار المحلية مقارنة بالمستوى العام لأسعار السلع الأجنبية.

السؤال الخامس: كيف يتم تسجيل العمليات التالية في ميزان المدفوعات؟ (03ن)

- قامت الجزائر بتقديم مساعدة لدولة أجنبية بقيمة 20 مليون يورو.
- تسجل الجزائر في الجانب المدين لحساب التحويلات الحكومية ما قيمته 20 مليون يورو، في حين تسجل ما قيمته 20 مليون يورو في الجانب الدائن من حساب رأس مالها طويل الأجل لأنه يمثل نقص في التزامات الجزائر تجاه الأجانب.
- اشترى مستثمر جزائري أسهم من بورصة لندن بقيمة 500 ألف جنيه وتم الدفع عن طريق السحب من ودائعه بالجنيه في بنك بلندن.
- تسجل الجزائر في الجانب المدين لحساب رأس المال طويل الأجل ما قيمته 500 ألف جنيه، في حين تسجل ما قيمته 500 ألف جنيه في الجانب الدائن حساب رأس مالها قصير الأجل لأنه يمثل زيادة في التزامات الجزائر تجاه الأجانب.
- السؤال السادس: (05ن)

إذا كان العائد على أذونات الخزينة لأربعة أشهر (04) في كل من سوق الصرف لندن وباريس هو 12% سنويا و 8% سنويا على التوالي، وكان سعر صرف اليورو مقابل الجنية هو: 1 جنيه = 1.11 يورو، وكان أحد المتعاملين يحوز على 20000 يورو.

- 1- كيف تسمى تقنية الصرف التي يمكن تطبيقها في هذه الحالة؟
- 2- بافتراض أن المتعامل قام بالتغطية مسبقا وأن سعر الصرف صرف الجنيه مقابل اليورو لم يتراجع بعد 04 أشهر.
- كيف يقوم المتعامل بعملية التحكيم وما هي النتائج التي يحققها؟
- 3- لو افترضنا أن المتعامل لم يحم بالتغطية، وأن سعر صرف اليورو مقابل الجنيه تغير بعد 04 أشهر من عملية التوظيف وأصبح 1 جنيه = 1.05 يورو.
- ماهي النتيجة التي يحققها المتعامل؟

1 - تسمى تقنية الصرف التي يمكن تطبيقها في هذه الحالة بتحكيم أسعار الفائدة (01ن)

2 - يقوم المتعامل بعميلة التحكيم من خلال ما يلي:

الفائدة السنوية لأربعة أشهر في سوق لندن: $12\% \times 12 / 4 = 4\%$ (0.25ن)

الفائدة السنوية لأربعة أشهر في سوق باريس: $12\% \times 08 / 4 = 2.66\%$ (0.25ن)

من مصلحة المتعامل اختيار الفائدة الأعلى وبالتالي يقوم باستثمار اليورو الذي بحوزته في سوق لندن: (0.25ن)

• يقوم بتحويل اليورو إلى الجنيه فيحصل على 20000 يورو $\times 1$ جنيه / 1.11 يورو = 18018.02 جنيه (0.25ن)

ويكون إجمالي مبلغ التوظيف في لندن = 18018.02 جنيه + $4\% \times 18018.02 = 18738.74$ جنيه (0.5ن)

• بما أن المتعامل قام بالتغطية مسبقاً وأن سعر صرف الجنيه مقابل اليورو لم يتراجع بعد أربعة أشهر وبقي 1 جنيه مقابل 1.11 يورو، عندها يقوم المتعامل بتحويل ما لديه من جنيهات إلى يورو بعد أربعة شهور كما يلي:

18738.74 جنيه $\times 1.11$ يورو / 1 جنيه = 20800 يورو (0.25ن)

وعليه يكون المتعامل قد حقق ربحاً من عملية التحكيم المغطاة قدره: $20000 - 200800 = 800$ يورو (0.25ن)

• بينما لو استثمر مبلغ اليورو في باريس يحصل على: 20000 يورو + $20000 \times 2.66\% = 20532$ يورو (0.25ن)

• وبالتالي يكون المستثمر قد حقق ربحاً قيمته (20800 يورو - 20532 يورو) = 268 يورو من خلال استثماره في لندن مقارنة

بباريس. (0.5ن)

2- بافتراض أن المتعامل لم يقيم بالتغطية، و سعر صرف اليورو مقابل الجنيه تغير بعد ثلاثة شهور من عملية التوظيف وأصبح 1 جنيه

مقابل 1.05 يورو، وبالتالي عندما يحول الجنيهات التي حصل عليها عند نهاية عملية التوظيف إلى يورو يحصل على:

18738.74 جنيه $\times 1.05$ يورو / 1 جنيه = 19675.67 يورو (0.25ن)

وبالتالي نجد أن المتعامل حقق خسارة قدرها 20000 يورو - 19675.67 يورو = 24.33 يورو (0.5ن) عندما لم يقيم بالتغطية

وعليه يمكن القول أن عملية التغطية التي قام بها المتعامل كانت مربحة وناجحة. (0.5ن)

أستاذ المقياس: إ. حناش