

## الاجابة النموذجية لامتحان مقياس تقنيات مالية دولية

### السؤال النظري:

- ✓ **المضاربة:** هي "المخاطرة بالبيع والشراء للعمليات بناء على توقع تقلبات الأسعار بغية الحصول على ربح من فارق الأسعار".
- ✓ **المراجعة:** هي عملية تهدف إلى تحقيق ربح بالاستفادة من وجود اختلافات في أسعار الصرف بين سوقين أو أكثر، حيث يستطيع المتعامل شراء العملة من السوق الذي يكون فيه سعرها أرخص وبيعها في نفس الوقت في سوق آخر يكون فيه سعرها أعلى".
- ✓ **وعلى ضوء ذلك يمكن حصر الاختلاف بين المضاربة وعملية المراجعة في خمس نقاط جوهرية على الوجه التالي:**
  - الوقت: فبينما يحاول المحكم أو المراجح الاستفادة من اختلاف قائم في أسعار الأصل المالي (عملات مثلا) بين الأسواق المالية المختلفة في وقت واحد فإننا نجد أن المضارب يحصر غالبا نشاطه في سوق واحد، ولكن مع اختلاف السعر والوقت بين السوق الحاضرة والسوق الآجلة.
  - درجة التأكد: يقوم المحكم أو المراجح بعمليات البيع والشراء على أساس معلومات مؤكدة، حيث أن الأسعار تكون معلنة ومحددة مسبقا في أسواق الصرف ويأمل أن تتحقق اختياراته في هذا المجال على عكس المضارب الذي يضارب على أساس التوقع المستقبلي للأسعار، أي على أساس معلومات غير مؤكدة. فهو بذلك يأمل تغيير الأسعار مستقبلا وفق توقعاته، أي من لحظة شرائه (أو بيعه) للأصل إلى غاية لحظة بيعه (شراؤه) لتحقيق الأرباح.
  - تعدد الأسواق: تقتضي عمليات التحكيم أو المراجعة التعامل في أكثر من سوق مالية واحدة، أما عمليات المضاربة فتتم في سوق مالية واحدة.
  - درجة المخاطرة: لا يتحمل المراجح أي مخاطرة استثمار تذكر، لأن المراجعة تقوم على الشراء والبيع في نفس الوقت بناء على معلومات مؤكدة، بينما يتحمل المضارب درجة عالية من المخاطرة، حيث يتعامل مع مستقبل متغير وتوقعات قد لا تتحقق.
  - سداد الصفقات: تقتضي المراجعة التسديد الفعلي لعمليات الصرف الأجنبي على مستوى المراكز المالية عند إجراء الصفقات. بينما يستطيع المضارب الدخول إلى البنك دون نقود عبر ما يعرف بالبيع والشراء على المكشوف، ويحصل على الفارق في التاريخ المستقبلي لتسوية العقد.

### التمرين الأول:

- تسجيل المعاملات وفق طريقة القيد المزدوج مع تسمية القيد (من جانب ميزان المدفوعات الأمريكي).

العملية	دائن	القيمة (\$)	مدين	القيمة (\$)
1	صادرات سلعية	200000	زيادة في الأصول الخاصة قصيرة الأجل في الخارج	200000
2	زيادة في الأصول الأجنبية الخاصة قصيرة الأجل في الداخل	200	واردات خدماتية (خدمات شحن)	200
3	زيادة في الأصول الأجنبية الخاصة قصيرة الأجل في الداخل	19800	واردات سلعية	19800
4	انخفاض في الأصول الخاصة قصيرة الأجل في الخارج	1000	واردات خدماتية	1000

500	دخل استثماري مدفوع	500	زيادة في الأصول الأجنبية الخاصة قصيرة الأجل في الداخل	6
200000	تحويلات حكومية من جانب واحد إلى الخارج	200000	صادرات سلعية	7
421500	المجموع	421500	المجموع	

### - إعداد الحساب الجاري:

مدین (-)	دائن (+)	I. الحساب الجاري
		1. تجارة السلع:
	400000	- صادرات
19800		- واردات
	380200	رصيد الميزان التجاري
		2. تجارة الخدمات:
	/	- صادرات
1200		- واردات
1200		رصيد ميزان تجارة الخدمات
		3. الدخل الاستثماري:
	/	- الدخل الاستثماري من الخارج
500		- الدخل الاستثماري المدفوع إلى الخارج
500		رصيد ميزان الدخل الاستثماري
		4. التحويلات من جانب واحد (الأحادية)
	/	- التحويلات المستلمة (إلى الداخل)
200000		- التحويلات المرسله إلى الخارج
200000		رصيد ميزان التحويلات من جانب واحد
	178500	ميزان الحساب الجاري (1 + 2 + 3 + 4):

رصيد الحساب الجاري = + 178500 دولار

### - حساب رصيد الحساب الاجمالي:

رصيد الحساب الاجمالي = رصيد الحساب الجاري + رصيد حساب رأس المال طويل الأجل + رصيد حساب رأس المال قصير الأجل

$$= 178500 + (-148500) + (-40000) = 10000 \text{ دولار}$$

**الملاحظة:** نلاحظ أن رصيد الميزان الاجمالي سالب بمبلغ 10000 دولار، ما يعني أن ميزان المدفوعات الأمريكي عاجز بنفس المبلغ. وفي هذه الحالة ينبغي تسوية العجز، وذلك بتعليق رصيد ميزان التسويات الرسمية بمقدار + 10.000 دولار. وهو ما يمثل زيادة في الاحتياطات الرسمية للأجانب لدى الاحتياطي الفدرالي الأمريكي بقيمة 10.000 دولار.

### التمرين الثاني:

نيويورك	SGD/USD = 1.53	SGD/USD = 1.22
سنغافورة	SGD/USD = 1.20	SGD/USD = 1.15

1. تبيان مدى وجود فرصة للمراجعة:

- حتى تكون هناك فرصة لإجراء المراجعة بين أسعار الصرف لابد أن يتحقق الشرط الأساسي وهو:  
اختلاف اسعار صرف زوجين على الأقل من العملات.

- يظهر من المعطيات تباين أسعار الشراء والبيع للدولار الأمريكي مقابل الدولار السنغافوري في سوقي نيويورك وسنغافورة. لذا يمكن للمراجح القيام بعملية المراجعة، وذلك ببيع الدولار الأمريكي (طالما أنه بحوزته دولارات أمريكية) في سوق نيويورك حيث سعر الدولار الأمريكي أعلى (  $SGD/USD = 1.22$  )، ثم يقوم في نفس الوقت بشراء الدولارات الأمريكية بسعر أقل (  $SGD/USD = 1.20$  ) في سوق سنغافورة.  
2. نوع المراجعة: مراجعة بسيطة أو مباشرة لوجود عملتين فقط.

3. تحديد المكاسب بالدولار الأمريكي من خلال التحكيم لمستثمر لديه 1.000.000 دولار أمريكي:

1. بيع الدولارات الأمريكية في سوق نيويورك، وينتج عن ذلك ما يلي:

$$1000.000 \text{ USD} \times 1.22 \text{ SGD} = 1.220.000 \text{ SGD}$$

- إعادة شراء الدولار الأمريكي من سوق سنغافورة. وينتج عن ذلك:

$$1.220.000 / 1.20 = 1016666,66 \text{ USD}$$

- وينجم عن ذلك تحقيق المراجح ربحا قدره 16666.66 دولار أمريكي، أي:

$$1016666,66 \text{ USD} - 1.000.000 \text{ USD} = 16666.66 \text{ USD}$$