

أسئلة الفصل الأول مع الحل:

1. ما هي عملية تحويل الأصول التي تقوم بها مؤسسة مالية؟

تنطوي عملية تحويل الأصول عن طريق المؤسسة المالية على شراء الأصول الأولية وإصدار الأصول الثانوية كمصدر للأموال.

الأوراق المالية الأولية التي تشتريها المؤسسة المالية غالباً ما تتميز بخصائص الاستحقاق والسيولة تختلف عن خصائص الأوراق المالية الثانوية الصادرة عن المؤسسة المالية. على سبيل المثال، يشتري البنك سندات متوسطة إلى طويلة الأجل ويقدم قروضاً متوسطة الأجل بأموال يتم جمعها عن طريق تلقي ودائع قصيرة الأجل.

2. لماذا هذه العملية غالباً ما تؤدي إلى خلق مخاطر أسعار الفائدة؟

تحدث مخاطر أسعار الفائدة لأن الأسعار وخصائص دخل إعادة الاستثمار للأصول طويلة الأجل تتفاعل بشكل مختلف مع التغيرات في أسعار الفائدة السوقية من أسعار وخصائص مصروفات الفوائد للودائع قصيرة الأجل.

3. ما هي مخاطر سعر الفائدة؟

مخاطر سعر الفائدة هي التأثير على الأسعار (القيمة) والتدفقات النقدية المؤقتة (مدفوعات الفائدة) الناتجة عن التغيرات في مستوى أسعار الفائدة خلال حياة الأصل المالي.

4. ما هي مخاطر إعادة التمويل كجزء من مخاطر أسعار الفائدة؟ إذا قامت مؤسسة مالية بتمويل

الأصول طويلة الأجل بخصوم قصيرة الأجل، فما تأثير ذلك على العوائد الصافية في حال زيادة

في سعر الفائدة؟ انخفاض في سعر الفائدة؟

مخاطر إعادة التمويل هي عدم اليقين بشأن تكلفة مصدر جديد للأموال التي يتم استخدامها لتمويل أصل ذو سعر فائدة ثابت طويل الأجل. تحدث هذه المخاطر عندما تحتفظ المؤسسة المالية بأصول (قروض) ذات آجال استحقاق أكبر من آجال استحقاق مطلاليها (الودائع).

على سبيل المثال، إذا كان لدى البنك قرض باستحقاق عشر سنوات بسعر فائدة ثابت ممول من خلال وديعة لأجل باستحقاق عامين، عند استحقاق الوديعة في عامين يحتاج البنك الى تجديدها او الحصول على ودائع جديدة لتمويل القرض المعطى. وبالتالي، فإن زيادات أسعار الفائدة ستقلل صافي دخل الفوائد. سوف يستفيد البنك إذا انخفضت معدلات الفائدة حيث ستخفض تكلفة تجديد الودائع، في حين أن معدل العائد على الأصول لن يتغير. في هذه الحالة، سوف يزيد صافي دخل الفوائد.

5. ما هي مخاطر إعادة الاستثمار؟ كيف تشكل مخاطر إعادة الاستثمار جزءاً من مخاطر أسعار الفائدة؟ إذا قامت المؤسسة المالية بتمويل الأصول قصيرة الأجل بخصوم طويلة الأجل، فما تأثير ذلك على الأرباح في حال انخفاض في سعر الفائدة؟ زيادة في سعر الفائدة؟

مخاطر إعادة الاستثمار هي عدم اليقين بشأن معدل الربح على إعادة استثمار الأصول التي استحققت. تحدث هذه المخاطر عندما تحتفظ المؤسسة المالية بأصول (قروض) ذات آجال استحقاق أقل من آجال استحقاق مطلوباتها (الودائع). على سبيل المثال، إذا كان لدى البنك قرض باستحقاق سنتان ممول من وديعة لأجل بمعدل فائدة ثابت باستحقاق عشر سنوات، فإن البنك يواجه خطر أنه قد يضطر إلى إقراض أو إعادة استثمار الأموال المستردة من القرض بمعدلات فائدة أقل بعد عامين، وربما حتى أقل من معدلات الإيداع. أيضاً، إذا تلقت البنك تدفقات نقدية دورية، مثل مدفوعات القسائم من السندات أو الدفعات الشهرية للقرض، فسيتم إعادة استثمار هذه التدفقات النقدية الدورية بمعدلات فائدة جديدة أقل (أو أعلى). إلى جانب التأثير على دخل البنك، قد تؤدي مخاطر إعادة الاستثمار هذه إلى اختلاف العائد المحقق على الأصول عن العوائد المتوقعة.

6. تدعي منشورات المبيعات للصندوق المشترك أن الصندوق ليس لديه أي مخاطر لأنه يستثمر بشكل حصري في الأوراق المالية الحكومية الفيدرالية والخالية من المخاطر عدم السداد. هل هذا الادعاء صحيح؟ اشرح لماذا أو لم لا.

على الرغم من أن محفظة أصول الصندوق تتكون من أوراق مالية بدون مخاطر التخلف عن السداد، إلا أن الأوراق المالية تظل عرضة لمخاطر أسعار الفائدة. على سبيل المثال، إذا زادت أسعار الفائدة، ستخفض القيمة السوقية لمحفظة الأوراق المالية الخاصة بالصندوق. علاوة على ذلك، إذا انخفضت أسعار الفائدة، فإن العائد المحقق على هذه الأوراق المالية سيكون أقل من معدل العائد المتوقع بسبب مخاطر إعادة الاستثمار.

7. كيف يمكن لمخاطر أسعار الفائدة أن تؤثر سلباً على القيمة الاقتصادية أو السوقية لمؤسسة مالية؟

مخاطر القيمة الاقتصادية هي التعرض لتغير في القيمة الأساسية للأصل. مع زيادة (أو نقصان) أسعار الفائدة، تنخفض (أو تزيد) قيمة الأصول ذات السعر الثابت بسبب القيمة الحالية المخصومة للتدفقات النقدية. الفرق الذي ينشأ نتيجة اختلاف التغيير في القيمة السوقية للأصول عن التغيير في القيمة السوقية للمطلوبات، يتم اضافته الى القيمة السوقية لحقوق الملكية للمؤسسة المالية. على سبيل المثال، بالنسبة لمعظم المؤسسات الايداع، ستؤدي الزيادة في أسعار الفائدة إلى انخفاض قيم الأصول أكثر من قيم الخصوم. سيؤدي الفرق إلى انخفاض القيمة السوقية للأسهم، أو حقوق الملكية.

8. مؤسسة مالية لديها هيكل الميزانية العمومية التالية:

Assets		Liabilities and Equity	
Cash	\$ 1,000	Certificate of deposit	\$10,000
Bond	<u>10,000</u>	Equity	<u>1,000</u>
Total assets	<u>\$ 11,000</u>	Total liabilities and equity	<u>\$11,000</u>

A. السند ذو استحقاق 10 سنوات، ومعدل قسيمة ثابتة 10 في المائة تدفع في نهاية كل عام، وقيمة اسمية قدرها 10000 دولار. تتمتع شهادة الإيداع بفترة استحقاق مدتها سنة واحدة وبنسبة فائدة ثابتة تبلغ 6 بالمائة. لا تتوقع المؤسسة المالية أي نمو إضافي في الأصول. ماذا سيكون صافي دخل الفوائد في نهاية السنة الأولى؟
صافي دخل الفوائد = الدخل من الفوائد – مصارف الفائدة

دخل الفوائد	\$1,000	\$10,000 x 0.10
مصاريف الفائدة	<u>600</u>	\$10,000 x 0.06
صافي دخل الفوائد (NII)	<u>\$400</u>	

B. إذا ارتفعت أسعار الفائدة في السوق في نهاية العام 100 نقطة أساس (1 في المائة)، فما هو صافي دخل الفوائد للسنة الثانية؟ هل هذه النتيجة ناتجة عن مخاطر إعادة الاستثمار أو مخاطر إعادة التمويل؟

إذا ارتفعت أسعار الفائدة لا تتأثر الأصول (السندات) لأنها باستحقاق 10 سنوات وذات معدل فائدة ثابت وليس متغير. بينما تتأثر شهادات الإيداع لأنها ذات استحقاق عام واحد. وبالتالي بعد نهاية العام نحتاج المؤسسة المالية الى تلقي ودائع جديدة بمعدل فائدة اعلى لتمول السندات.

دخل الفوائد	\$1,000	$10,000 \times 0.10$
مصروفات الفائدة	<u>700</u>	$\$10,000 \times 0.07$
صافي دخل الفوائد (NII)	<u>\$300</u>	

يعود سبب الانخفاض في صافي دخل الفوائد إلى الزيادة في تكلفة التمويل بدون زيادة مقابلة في الأرباح. وبالتالي، فإن التغيير في مؤسسة صافي دخل الفوائد سببه مخاطر إعادة التمويل. لا تؤثر الزيادة في أسعار الفائدة السوقية على دخل الفوائد لأن السندات لديها قسيمة بسعر فائدة ثابت لمدة عشر سنوات.

C. على افتراض أن أسعار الفائدة في السوق زادت بنسبة 1 في المائة، سيكون للسند قيمة سوقية تبلغ 9446 دولاراً في نهاية العام 1. ماذا ستكون القيمة السوقية لحقوق الملكية بالنسبة للمؤسسة المالية؟ افترض أن كل صافي دخل الفوائد في الجزء (أ) يستخدم لتغطية نفقات التشغيل أو توزيعات أرباح الأسهم.

Cash	\$1,000	Certificate of deposit	\$10,000
Bond	\$9,446	Equity	<u>\$ 446</u>
Total assets	<u>\$10,446</u>	Total liabilities and equity	<u>\$10,446</u>

D. إذا كانت أسعار الفائدة في السوق قد انخفضت 100 نقطة أساس بحلول نهاية العام 1، فهل ستكون القيمة السوقية لحقوق الملكية أعلى أو أقل من 1000 دولار؟ لماذا؟

ستكون القيمة السوقية للأسهم أعلى (1600 دولار) لأن قيمة السند ستكون أعلى (10,600 دولار) وستظل قيمة شهادات الإيداع دون تغيير. تم حساب قيمة السند بناء على قانون القيمة السوقية للسندات.

E. ما هي العوامل التي تسببت في تغييرات في الأداء التشغيلي والقيمة السوقية لهذه الشركة؟

تأثر الأداء التشغيلي بالتغيرات في أسعار الفائدة السوقية التي تسببت في تغييرات مقابلة في إيرادات الفوائد ومصرفيات الفوائد وصافي دخل الفوائد. وقد حدثت هذه التغييرات المحددة بسبب فترات الاستحقاق المحددة للأصول ذات السعر الثابت والخصوم ذات السعر الثابت. وبالمثل، تغيرت القيمة السوقية للشركة بسبب تأثير معدلات الفائدة المتغيرة على القيمة السوقية للسندات

9. كيف تعمل سياسة مطابقة استحقاقات الأصول والخصوم (أ) لتقليل مخاطر أسعار الفائدة و (ب) مقابل وظيفة تحويل الأصول في المؤسسات المالية؟

ستتيح سياسة مطابقة الاستحقاق (أي جعل استحقاق الأصول = استحقاق الخصوم) أن يكون للتغييرات في أسعار الفائدة السوقية نفس التأثير تقريباً على كل من دخل الفوائد ومصرفيات الفوائد. تميل الزيادة في المعدلات إلى زيادة كل من الدخل والمصرفيات، ويميل الانخفاض في المعدلات إلى انخفاض كل من الدخل والمصرفيات. قد لا تكون التغييرات في الدخل والمصرفيات متساوية بسبب خصائص التدفقات النقدية المختلفة للأصول والخصوم.

تتضمن وظيفة تحويل الأصول للمؤسسة المالية (FI) استثمار الخصوم قصيرة الأجل في الأصول طويلة الأجل. تعمل مطابقة النضج بشكل واضح ضد التنفيذ الناجح لهذه العملية.

10. عادة ما تدفع سندات الشركات فائدة نصف سنوية. إذا قررت شركة ما التغيير من مدفوعات الفائدة نصف السنوية إلى مدفوعات الفائدة السنوية، فكيف سيؤثر ذلك على مخاطر سعر الفائدة للسند؟

ستزداد مخاطر أسعار الفائدة حيث يتم دفع السندات بشكل أبطأ وبالتالي فإن التدفقات النقدية ستعرض لتغيرات أسعار الفائدة لفترة أطول من الزمن. وبالتالي فإن أي تغيير في أسعار الفائدة سيؤدي إلى تغير عكسي أكبر في قيمة السندات.

11. ليكن لدينا اثنين من السندات باستحقاق 10 سنوات لاستثمار قد يتعين تصفيته قبل استحقاق السندات. السند الأول هو سند بفانض (premium bond) باستحقاق 10 سنوات مع معدل كوبون او قسيمة أعلى من معدل العائد المطلوب، والسند الثاني هو سندات بدون كوبون (سند خصم) او سند القسيمة الصفرية (zero-coupon bond) تدفع فقط مبلغ مقطوع بعد 10 سنوات دون

فوائد على مدى عمرها. من هو السند الذي سيكون له مخاطر سعر الفائدة أكثر؟ ما هو سعر السند الذي سيتغير بمقدار أكبر لتغيير معين في أسعار الفائدة؟ اشرح اجابتك.

سيكون لسندات القسيمة الصفرية (zero-coupon bond) مخاطر أسعار الفائدة اعلى. لأن التدفق النقدي كاملاً لا يتم استلامه حتى استحقاق السند، يتعرض التدفق النقدي كله لتغيرات سعر الفائدة على مدى حياة السند. يتم سداد التدفقات النقدية لسندات القسيمة بانتظام دوري، مما يسمح بقدر أقل من التعرض لتغيرات أسعار الفائدة. في الواقع، قد يتم تلقي بعض التدفقات النقدية قبل تغيير أسعار الفائدة. سيتم شرح تأثيرات تغيرات أسعار الفائدة على هذين النوعين من الأصول بمزيد من التفصيل في الفصل التالي.

12. خذ مرة أخرى السندات في السؤال رقم(11). إذا كان الهدف الاستثماري هو ترك الأصول دون تغيير حتى الاستحقاق، مثل تعليم الاطفال أو التقاعد، أي من السندات لديه مخاطر أسعار الفائدة أكثر؟ ما هو مصدر هذا الخطر؟

في هذه الحالة، فإن السندات القسيمة تنطوي على مخاطر أسعار الفائدة اعلى. ستولد السندات ذات القسيمة الصفرية العائد المتوقع تمامًا في وقت الشراء لأنه لن يتم تحقيق تدفقات نقدية مؤقتة خلال فترة عمر السند. وبالتالي فإن الصفر ليس لديه مخاطر إعادة الاستثمار. تواجه السندات التي تدفع القسيمة مخاطر إعادة الاستثمار في كل مرة يتم فيها استلام قسيمة. ستكون نتائج إعادة الاستثمار مفيدة إذا ارتفعت أسعار الفائدة، ولكن الانخفاض في سعر الفائدة سيؤدي إلى أن يكون العائد المحقق أقل من العائد المتوقع.

13. اشترى صندوق استثمار مشترك في سوق المال 1,000,000 دولار من سندات الخزنة باستحقاق عامين قبل ستة أشهر. خلال هذا الوقت، زادت قيمة الأوراق المالية، ولكن لأسباب ضريبية، يريد الصندوق المشترك تأجيل أي عملية بيع لمدة شهرين آخرين. ما نوع المخاطر التي يواجهها الصندوق المشترك للشهرين القادمين؟

يواجه الصندوق المشترك خطر ارتفاع أسعار الفائدة وانخفاض قيمة الأوراق المالية.

14. استثمر البنك 50 مليون دولار في أصل باستحقاق عامين يدفع فائدة بنسبة 10 في المائة سنويًا وأصدر في نفس الوقت 50 مليون دولار، التزام باستحقاق عام يدفع فائدة بنسبة 8 في المائة سنويًا. ماذا سيكون صافي دخل الفوائد للبنك كل عام إذا زادت جميع أسعار الفائدة في نهاية السنة الأولى بنسبة 1 في المائة (100 نقطة أساس)؟

	Year 1	Year 2
دخل الفوائد	\$5,000,000	\$5,000,000
مصروفات الفائدة	\$4,000,000	\$4,500,000
صافي دخل الفوائد	\$1,000,000	\$500,000

15. ما هي مخاطر السوق؟ كيف تنعكس نتائج هذه المخاطر على الأداء التشغيلي للمؤسسات المالية؟ ما هي الإجراءات التي يمكن أن تتخذها إدارة المؤسسات المالية لتقليل آثار هذا الخطر؟

مخاطر السوق هي مخاطر تغيرات الأسعار التي تؤثر على أي شركة تقوم بتداول الأصول والخصوم. يمكن أن تظهر المخاطر بسبب التغيرات في أسعار الفائدة، وأسعار الصرف، أو أي أسعار أخرى للأصول المالية التي يتم تداولها بدلاً من الاحتفاظ بها في الميزانية العمومية. يمكن التقليل من مخاطر السوق باستخدام تقنيات التحوط المناسبة مثل العقود المستقبلية، والخيارات، والمبادلات، وتنفيذ الضوابط التي تحد من مقدار التعرض لهذه المخاطر.

16. ما هي مخاطر الائتمان؟ ما أنواع المؤسسات المالية (FI) الأكثر عرضة لهذا النوع من المخاطر؟ لماذا؟

مخاطر الائتمان هي احتمال عدم سداد التدفقات النقدية الموعودة أو سدادها بشكل جزئي فقط. إن المؤسسات المالية التي تقرض الأموال لفترات طويلة، سواء كانت قروضًا نقدية أو عن طريق شراء السندات، أكثر عرضة لهذا الخطر من تلك المؤسسات المالية التي لديها آفاق استثمارية قصيرة.

17. ما الفرق بين مخاطر الائتمان الخاصة بالشركات ومخاطر الائتمان المنتظمة؟ كيف يمكن للمؤسسة المالية (FI) التخفيف من مخاطر الائتمان الخاصة بالشركات؟

تشير مخاطر الائتمان الخاصة بالشركات إلى احتمال تدهور جودة الأصول الفردية الخاصة بالشركة وبالتالي تسبب بعدم قدرتها على السداد، بينما تنطوي مخاطر الائتمان المنتظمة على عوامل الاقتصاد الكلي التي قد تزيد من مخاطر التخلف عن السداد لجميع الشركات في الاقتصاد. وبالتالي، إذا خفضت S&P تصنيفها لأسهم IBM وإذا كان المستثمر يحتفظ بهذا السهم فقط، فقد يواجه خسائر كبيرة نتيجة لهذا لتخفيض التصنيف. ومع ذلك، فقد أظهرت نظرية المحفظة أنه يمكن تخفيف مخاطر الائتمان الخاصة بالشركات بشكل كبير إذا تم الاحتفاظ بمحفظة مالية متنوعة جيداً. وبالمثل، إذا كان كانت محفظة المؤسسة المالية يحتوي على أصول متنوعة جيداً، فستواجه المؤسسة المالية مخاطر ائتمان منتظمة فقط تتأثر بالحالة العامة للاقتصاد. لن تشكل المخاطر الخاصة بأي عميل جزءاً كبيراً من مخاطر الائتمان الإجمالية للمؤسسات المالية.

18. العديد من البنوك التي فشلت في الثمانينيات قدمت قروضاً لشركات النفط في لوزيانا وتكساس وأوكلاهوما. عندما انخفضت أسعار النفط، واجهت هذه الشركات والاقتصاد الإقليمي والبنوك ومشاكل مالية. ما هي أنواع المخاطر الكامنة في القروض التي قدمتها هذه البنوك؟

هذه القروض تنطوي على مخاطر الائتمان. على الرغم من أن منطقة المخاطر الجغرافية غطت منطقة كبيرة من الولايات المتحدة، إلا أن وصفها بالمخاطر الخاصة بالشركة أكثر دقة من كونها مخاطر منتظمة. كان من شأن التنوع الواسع النطاق من قبل المؤسسات المالية إلى أنواع أخرى من الصناعات أن يقلل من حجم الصعوبات المالية التي كان على هذه المؤسسات تحملها.

19. ما هي طبيعة الأنشطة خارج الميزانية العمومية؟ كيف تستفيد المؤسسة المالية (FI) من هذه الأنشطة؟ حدد المخاطر المختلفة التي تولدها هذه الأنشطة للمؤسسة المالية (FI) وشرح كيف يمكن أن تؤدي هذه المخاطر إلى درجات متفاوتة من الضغط المالي للمؤسسة المالية (FI) في وقت لاحق.

الأنشطة خارج الميزانية العمومية هي التزامات حالية للقيام باستثمارات مستقبلية في الميزانية العمومية. الفائدة المعتادة للالتزام بنشاط مستقبلي هي توليد دخل ناشئ عن الرسوم فوري دون الاعتراف العادي بالنشاط في الميزانية العمومية. على هذا النحو، قد تتعرض هذه الاستثمارات الاحتمالية لمخاطر الائتمان (إذا كان هناك احتمال بالتخلف عن السداد)، ومخاطر أسعار الفائدة (إذا

كانت ذات حساسية لأسعار الفائدة) ومخاطر أسعار الصرف (إذا كانت هناك عملة اجنبية او التزام خارجي).

20. ما هي مخاطر التكنولوجيا؟ ما الفرق بين وفورات الحجم واقتصاديات النطاق؟ كيف يمكن لهذه الاقتصادات أن تخلق فوائد للمؤسسة المالية؟

تحدث مخاطر التكنولوجيا عندما لا يولد الاستثمار في التقنيات الجديدة وفورات في التكلفة المتوقعة من التوسع في الخدمات المالية. تحدث وفورات الحجم عندما ينخفض متوسط تكلفة الخدمة مع التوسع في حجم الخدمات المالية المقدمة. تحدث اقتصاديات النطاق عندما تكون المؤسسة المالية قادرة على خفض التكاليف الإجمالية عن طريق إنتاج منتجات جديدة ذات مدخلات مماثلة لتلك المستخدمة في المنتجات الأخرى (أي استخدام نفس المدخلات لإنتاج مخرجات جديدة). في صناعات الخدمات المالية، يعد استخدام البيانات من قواعد بيانات العملاء الموجودة للمساعدة في توفير خدمات جديدة مثالاً على اقتصاديات النطاق

21. ما هو الفرق بين مخاطر التكنولوجيا والمخاطر التشغيلية؟ كيف يزيد تدويل نظام المدفوعات بين البنوك من المخاطر التشغيلية

تشير مخاطر التكنولوجيا إلى عدم اليقين المحيط باستخدام التكنولوجيا الجديدة في عمليات المؤسسة المالية. على سبيل المثال، إذا أنفقت المؤسسة المالية 10 ملايين دولار على ترقية أنظمة الكمبيوتر الخاصة بها ولكنها غير قادرة على استعادة تكاليفها لأن إنتاجيتها لم تزداد بشكل متناسب أو لأن التكنولوجيا أصبحت قديمة بالفعل، حيث تكون صافي القيمة الحالية سالبة في هذا الاستثمار التكنولوجي.

تشير المخاطر التشغيلية إلى فشل عمليات الدعم الخلفية اللازمة للحفاظ على الأداء السلس لتشغيل المؤسسات المالية (FI)، بما في ذلك التسوية والمقاصة والأنشطة الأخرى المتعلقة بالمعاملات. على سبيل المثال، تسمح أنظمة الدفع المحوسبة مثل Fedwire و CHIPS و SWIFT للمؤسسات المالية العصرية بتحويل الأموال والأوراق المالية والرسائل عبر العالم في ثوانٍ معدودة. هذا يخلق الفرصة للمشاركة في المعاملات المالية العالمية على المدى القصير بطريقة فعالة من حيث التكلفة. ومع ذلك، فإن الترابط بين هذه المعاملات يخلق أيضاً مخاطر تسوية. عادةً ما تؤدي أي معاملة معينة إلى

معاملات أخرى. إذا كان هناك فشل في الإرسال أو احتيال عالي التقنية يؤثر على أي من المعاملات الوسيطة، فقد يتسبب ذلك في كشف جميع المعاملات اللاحقة.

22. ما العاملان اللذان يوفران مزايا محتملة للمؤسسات المالية (FI) التي توسع حيازاتها من الأصول والخصوم خارج اقتصاداتها المحلية؟

يمكن للمؤسسات المالية الدولية أن تحقق فوائد تشغيلية ومالية من الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات المحافظ الأجنبية بطريقتين. أولاً، تختلف التقنيات والشركات في الاقتصادات المختلفة عن بعضها البعض من حيث معدلات النمو، ومدى التطور، وما إلى ذلك. ثانياً، قد لا تكون التغيرات في أسعار الصرف مرتبطة بشكل كامل عبر الاقتصادات المختلفة.

23. ما هي مخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية؟ ماذا يعني ان يكون للمؤسسة المالية مركز صافي طويل في الأصول الأجنبية؟ ماذا يعني ان يكون للمؤسسة المالية مركز صافي قصير في الأصول الأجنبية؟؟ في كل حالة، ما الذي يجب أن يحدث لسعر الصرف الأجنبي حتى يتسبب في خسائر للمؤسسة المالية؟

تنطوي مخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية على التأثير السلبي على قيمة أصول والتزامات المؤسسة المالية الموجودة في بلد آخر عندما يتغير سعر الصرف. تكون للمؤسسة المالية مركز صافي طويل في الأصول الأجنبية عندما تتجاوز الأصول المقومة بالعملة الأجنبية الخصوم المقومة بالعملة الأجنبية. في هذه الحالة، ستعاني المؤسسة المالية (FI) من الخسائر المحتملة إذا زادت قوة العملة المحلية نسبة إلى العملة الأجنبية عند سداد الأصول بالعملة الأجنبية. يكون لدى المؤسسة المالية مركز صافي قصير في الأصول الأجنبية عندما تتجاوز الخصوم المقومة بالعملة الأجنبية الأصول المقومة بالعملة الأجنبية. في هذه الحالة، ستعاني المؤسسة المالية (FI) من الخسائر المحتملة إذا ضعفت العملة المحلية نسبة إلى العملة الأجنبية عند حدوث سداد الخصوم بالعملة المحلية.

24. إذا كان من المتوقع أن تنخفض قيمة الفرنك السويسري في المستقبل القريب، فهل تفضل المؤسسة المالية الأمريكية المتمركزة في مدينة بيرن أن تمتلك مركز صافي طويل أو قصير في أصولها؟ ناقش اجابتك.

تفضل المؤسسة المالية الأمريكية أن يكون لديها مركز صافي قصير (مطلوبات أكبر من الأصول) في مركز الأصول. يعني انخفاض قيمة الفرنك بالنسبة للدولار أن المؤسسة المالية ستصفي المركز (تدفع فائض الخصوم) بدولارات أقل. بمعنى آخر، سيكون الانخفاض في الأصول الأجنبية مقومة بالدولار بعد التحويل أقل من الانخفاض في قيمة الخصوم الأجنبية مقومة بالدولار بعد التحويل.

25. إذا كانت أسواق رأس المال الدولية متكاملة بشكل جيد وتعمل بكفاءة، فهل ستعرض البنوك لمخاطر صرف العملات الأجنبية؟ ما هي مصادر مخاطر صرف العملات الأجنبية للمؤسسة المالية (FI)؟

إذا لم تكن هناك عوائق حقيقية أو مالية أمام تدفقات رأس المال والسلع الدولية، يمكن للمؤسسات المالية القضاء على جميع مخاطر أسعار الصرف. تشمل مصادر التعرض لمخاطر الصرف الأجنبي الفروق الدولية في الأسعار الحقيقية، والاختلافات بين البلدان في معدل الفائدة الحقيقي، والتدخل التنظيمي والحكومي والقيود على تحركات رأس المال، والحواجز التجارية، والتعريفات الجمركية.

26. إذا كان لدى المؤسسة المالية نفس مقدار الأصول الأجنبية والمطلوبات الأجنبية بالعملة نفسها، فهل خفضت المؤسسة المالية بالضرورة المخاطر التي تنطوي عليها هذه المعاملات الدولية إلى الصفر؟ اشرح.

إن مطابقة حجم الأصول والخصوم بالعملات الأجنبية لن يقضي على مخاطر المعاملات الدولية إذا كانت استحقاقات الأصول والخصوم غير متطابقة. بالتالي فهي معرضة لمخاطر المعاملات الدولية بقدر عدم تطابق الأصول والمطلوبات من حيث الاستحقاقات، أو الأهم من ذلك، فإن المؤسسة المالية سوف تتعرض لمخاطر أسعار الفائدة الأجنبية.

27. تستثمر شركة تأمين أمريكية مليون دولار في السندات البريطانية. يدفع كل سند 300 جنيه استرليني كفائدة سنويا لمدة 20 عاما.

إذا كان سعر الصرف الحالي 1.7612 جنيهاً إسترلينياً / دولاراً، فما طبيعة مخاطر سعر الصرف لشركة التأمين؟ على وجه التحديد، ما نوع حركة سعر الصرف التي تهتم شركة التأمين هذه؟

في هذه الحالة، تشعر شركة التأمين بالقلق من انخفاض قيمة الجنيه الإسترليني مقابل الدولار. إذا حدث هذا، فستكون شركة التأمين قادرة على شراء دولارات أقل بالجنيه الإسترليني المستلم. سيحدث

هذا إذا ارتفع سعر الصرف لنقول 1.88 جنيهاً إسترلينياً / دولاراً أمريكياً نظراً لأن الأمر سيكلف الآن أكثر من الجنيهات لشراء دولار واحد، وكون عقد السندات يدفع مبلغاً ثابتاً من الفائدة والأصل.

28. افترض أن البنك لديه أصول في لندن بقيمة 150 مليون جنيه إسترليني يكسب فيها 8 في المائة سنوياً. لدى البنك 100 مليون جنيه إسترليني في الالتزامات التي يدفع عليها 6 في المائة سنوياً. سعر الصرف الآتي الحالي هو £ 1.50 / \$.

A. إذا كان سعر الصرف في نهاية العام هو 2.00 جنيهاً إسترلينياً / دولاراً، فهل سيرتفع سعر الدولار أو ينخفض مقابل الجنيه؟

سيكون الدولار قد ارتفع، أو على العكس من ذلك، سيتم تخفيض الجنيه الإسترليني.

B. بالنظر إلى التغير في سعر الصرف، ما هو التأثير بالدولار على صافي دخل الفوائد من الأصول والخصوم الأجنبية؟ ملاحظة: صافي دخل الفوائد هو دخل الفوائد مطروحاً منه مصروف الفائدة

<u>£ القياس بالجنيه</u>			
الفائدة المكتسبة	=	£12 million	08.*150000000
الفائدة المدفوعة	=	£6 million	100000000*0.06
صافي دخل الفوائد	=	<u>£6 million</u>	

قبل تغيير سعر الصرف \$ القياس بالدولار

الفائدة المكتسبة in dollars	=	\$8 million	(150000000/1.5)*0.08
الفائدة المدفوعة in dollars	=	\$4 million	(100000000/1.5)*0.06
صافي دخل الفائدة	=	<u>\$4 million</u>	

القياس بالدولار بعد تغيير سعر الصرف

الفائدة المكتسبة in dollars	=	\$6 million	(150000000/2)*0.08
الفائدة المدفوعة in dollars	=	\$3 million	(100000000/2)*0.06
صافي دخل الفوائد	=	<u>\$3 million</u>	

C. ما هو تأثير تغيير سعر الصرف على قيمة الأصول والخصوم بالدولار

كانت الأصول تبلغ قيمتها 100 مليون دولار (150 مليون جنيه استرليني / 1.50) قبل تخفيض قيمة العملة، ولكن بعد تخفيض قيمة العملة، تبلغ قيمتها 75 مليون دولار فقط. كانت الخصوم بقيمة 66.67 مليون دولار قبل تخفيض قيمة العملة، لكنها لا تساوي سوى 50 مليون دولار بعد تخفيض قيمة العملة. وبما أن الأصول انخفضت بمقدار 25 مليون دولار والخصوم انخفضت بمقدار 16.67 مليون دولار، فقد انخفضت القيمة الصافية (حقوق الملكية) بمقدار 8.33 مليون دولار باستخدام الأسعار الفورية في نهاية العام.

29. قبل ستة أشهر، أصدرت شركة Qualitybank، LTD. شهادة ايداع باستحقاق عام واحد بقيمة 100 مليون دولار أمريكي مقومة باليورو. في نفس التاريخ، تم استثمار 60 مليون دولار في قرض مقوم باليورو وتم استثمار 40 مليون دولار في ادونات الخزانة الأمريكية. كان سعر الصرف قبل ستة أشهر € 1.7382 / \$. نفترض لا يوجد اي سداد لأصل المبلغ،

وسعر الصرف اليوم 1.3905 يورو / دولار.

A. ما هي القيمة اليوم لشهادة الايداع المقومة باليورو (بالدولار واليورو)؟

القيمة الرئيسية اليوم لشهادة الايداع المقومة باليورو هي 173.82 مليون يورو و 125 مليون دولار (1.3905 / 173.82).

1- قيمة شهادة الايداع باليورو قبل التغيير في سعر الصرف = $173820000 = 1.7382 * 100000000$

2- قيمة شهادة الإيداع بالدولار بعد تغيير سعر الصرف = $125000000 = 1.3905 / 173820000$

B. ما هي القيمة اليوم لأصل القرض باليورو (بالدولار واليورو)؟

القيمة الرئيسية اليوم للقرض هي 104.292 و 75 مليون دولارًا (1.3905 / 104.292).

3- قيمة القرض باليورو قبل التغيير في سعر الصرف = $104292000 = 1.7382 * 60000000$

4- قيمة القرض بالدولار بعد تغيير سعر الصرف = $750000000 = 1.3905 / 104292000$

C. ما هي القيمة اليوم لأدونات الخزانة الأمريكية (بالدولار واليورو)؟

القيمة الرئيسية لأدونات الخزانة الأمريكية هي 40 مليون دولار و 55.62 مليون يورو (1.3905×40)، على الرغم من أنه لا يوجد تغيير في القيمة بالنسبة لبنك أمريكي.

D. ما هو ربح / خسارة البنك من هذه المعاملة (بالدولار واليورو)؟

الخسارة هي 10 ملايين دولار أو 13.908 يورو

الربح الناجم عن إعادة تقييم القرض = 15 مليون

الخسارة الناجمة عن إعادة تقييم الودائع = 25 مليون

صافي الربح هو خسارة بمقدار 10 مليون

At Issue Date:

Dollar Transaction Values (in millions)

Euro	Euro		
Loan	\$60	CD	<u>\$100</u>
U.S T-bill	<u>\$40</u>		
	<u>\$100</u>		<u>\$100</u>

Euro Transaction Values (in millions)

Euro	Euro		
Loan	DM104.292	CD	<u>DM173.82</u>
U.S. T-bill	<u>DM69.528</u>		
	<u>DM173.82</u>		<u>DM173.82</u>

Today:

Dollar Transaction Values (in millions)

Euro	Euro		
Loan	\$75	CD	<u>\$125</u>
U.S. T-bill	<u>\$40</u>		
	<u>\$115</u>		<u>\$125</u>

€Transaction Values (in millions)

Euro	Euro		
Loan	€104.292	CD	<u>€173.82</u>
U.S. T-bill	<u>€55.620</u>		
	<u>€159.912</u>		<u>€173.82</u>

30. لنفترض أنك اشترت سندات سويسرية باستحقاق 10 سنوات حاصلة على تصنيف AAA

تدفع قسيمة سنوية بنسبة 6 بالمائة. تبلغ قيمة السند الاسمية 1000 فرنك سويسري. سعر

الصرف الفوري في وقت الشراء هو SF1.50 / \$. في نهاية العام، تم تخفيض تصنيف السند

إلى AA وزاد العائد إلى 8 بالمائة. بالإضافة إلى ذلك، ارتفع سعر SF إلى SF1.35 / \$.

A. ما هي الخسارة أو الربح لمستثمر سويسري يحتفظ بهذا السند لمدة عام؟ ما جزء هذه

الخسارة أو الربح الناجم عن مخاطر صرف العملات الأجنبية؟ ما هو جزء هذه الخسارة أو

الربح الناجم عن مخاطر سعر الفائدة؟

بداية العام

$$Price\ of\ Bond = SF60 * PVA_{i=6,n=10} + SF1,000 * PV_{i=6,n=10} = SF1,000$$

نهاية العام

$$Price\ of\ Bond = SF60 * PVA_{i=8,n=9} + SF1,000 * PV_{i=8,n=9} = SF875.06$$

خسارة المستثمر السويسري $1,000 - (SF875.06 + SF60) = -6.49$ في المائة. يرجع إجمالي مبلغ الخسارة إلى مخاطر سعر الفائدة.

B. ما هي الخسارة أو الربح لمستثمر أمريكي لديه هذه السندات لمدة عام؟ ما الجزء من هذه الخسارة أو الربح الناجم عن مخاطر صرف العملات الأجنبية؟ ما هو الجزء من هذه الخسارة أو الربح الناجم عن مخاطر سعر الفائدة؟

السعر في بداية العام	= SF1,000/SF1.50	= \$666.67
السعر في نهاية العام	= SF875.06/SF1.35	= \$648.19
الفائدة المكتسبة في نهاية العام	= SF60/SF1.35	= \$44.44

$$= +3.89\% = (\$648.19 + \$44.44 - \$666.67) / \$666.67 = \text{أرباح المستثمر الأمريكي}$$

كان لدى المستثمر الأمريكي خسارة معادلة تبلغ 6.49 في المائة من مخاطر أسعار الفائدة، لكنه حقق مكاسب بنسبة 10.38 في المائة (3.89 - (-6.49)) من مخاطر صرف العملات الأجنبية. إذا انخفض الفرنك السويسري، وكانت الخسارة التي لحقت بالمستثمر الأمريكي أكبر من 6.49 في المائة.

31. ما هي مخاطر البلد أو المخاطر السيادية؟ ما هو العلاج الواقعي للمؤسسة المالية في الواقع في حالة انهيار البلد أو العملة؟

تمثل مخاطر البلد أو المخاطر السيادية نوعاً مختلفاً من مخاطر الائتمان التي تواجهها مؤسسة مالية تقوم بشراء أصول مثل سندات وقروض الشركات الأجنبية. على سبيل المثال، عندما تكون الشركة المحلية غير قادرة على سداد قرض أو غير راغبة في سداده، عادةً ما تلجأ المؤسسة المالية إلى محاكم الإفلاس المحلية وقد تسترد في نهاية المطاف على الأقل جزء من استثماراتها الأصلية عندما يتم تسهيل أو إعادة هيكلة أصول الشركة المتعثرة. على سبيل المقارنة، قد لا تتمكن شركة أجنبية من سداد أصل القرض أو الفائدة على القرض حتى لو كانت ترغب في ذلك. والأكثر شيوعاً، أن حكومة

البلد الذي يقع مقر الشركة فيه قد تحظر أو تحد من مدفوعات الديون بسبب نقص العملات الأجنبية والأسباب السياسية المختلفة.

32. حدد التعرض (المخاطر) للمخاطر في معاملات المؤسسة المالية التالية باختيار نوع أو أكثر من أنواع المخاطر المدرجة أدناه:

A. مخاطر معدل الفائدة

B. مخاطر الائتمان

C. مخاطر خارج الميزانية العمومية

D. مخاطر التكنولوجيا

E. خطورة التبادل الاجنبي

F. مخاطر البلد أو السيادة

(1) يمول البنك قرضاً تجارياً بقيمة ثابتة بقيمة 10-ملايين دولار لمدة ست سنوات عن طريق بيع شهادات إيداع لمدة عام. A+B

(2) تستثمر شركة التأمين أقساط التأمين الخاصة بها في محفظة سندات بلدية طويلة الأجل. A+B

(3) يبيع بنك فرنسي سندات ثابتة لمدة عامين لتمويل قرض بسعر فائدة ثابت لمدة عامين إلى رجل أعمال بريطاني. B+E+F

(4) بنك ياباني يستحوذ على بنك نمساوي لتسهيل عمليات المقاصة. a, b, c, d, e, f

(5) يقوم الصندوق المشترك بتحوط من جراء تعرضه لمخاطر أسعار الفائدة تماماً باستخدام العقود الطارئة الآجلة. b, c

(6) يستخدم تاجر السندات حقوق الملكية الخاصة به لشراء الديون المكسيكية من سوق السندات في البلدان الأقل نمواً. a, b, e, f

(7) تبيع شركة الأوراق المالية مجموعة من قروض الرهن العقاري كأوراق مالية مدعومة برهن عقاري. A, b, c

33. بالنظر في هذه الأنواع الأربعة من المخاطر: الائتمان، والصرف الأجنبي، والسوق، والسيادة. يمكن تقسيم هذه المخاطر إلى نوعين من أنواع المخاطر يتكون كل زوج من نوعين من المخاطر ذات الصلة، أحدهما مجموعة فرعية من الآخر. كيف يمكنك إقران أنواع المخاطر، وأي نوع من المخاطر يمكن اعتباره مجموعة فرعية من النوع الآخر في الزوج؟

تتكون مخاطر الائتمان والمخاطر السيادية من زوج، في حين تشكل مخاطر الصرف الأجنبي ومخاطر السوق الزوج الآخر. المخاطر السيادية هي نوع من مخاطر الائتمان الذي يجعل المقترض قد يتخلف عن السداد بسبب الاضطراب السياسي في البلد الذي يقيم فيه المقترض. مخاطر العملات الأجنبية هي نوع من مخاطر السوق التي تجعل القيمة السوقية للقرض أو السندات المستحقة تتغير بسبب تغير في أسعار الصرف.

34. ما هي مخاطر السيولة؟ ما هي عوامل التشغيل الروتينية التي تسمح لمؤسسات الاستثمار المالية بالتعامل مع هذا الخطر في أوقات النشاط الاقتصادي العادي؟ ما حقيقة السوق التي يمكن أن تخلق صعوبة مالية شديدة للمؤسسة المالية في أوقات أزمات السيولة الشديدة؟

مخاطر السيولة هي عدم اليقين بكمية النقد اللازمة لتلبية عمليات سحب المودعين أو المطالبات الواجبة الأخرى. في أوقات النشاط الاقتصادي العادي، تلبى المؤسسات المالية عمليات السحب النقدي عن طريق قبول الودائع الجديدة واقتراض الأموال في أسواق المال قصيرة الأجل. ومع ذلك، في أوقات أزمات السيولة القاسية، قد تحتاج المؤسسة المالية إلى بيع الأصول بخسائر كبيرة من أجل توليد النقد بسرعة.

35. لماذا يمكن تصنيف مخاطر الإعسار كنتيجة أو مخرج لأي من أنواع المخاطر الأخرى أو جميعها؟

تنطوي مخاطر الإعسار على نقص رأس المال في الأوقات التي يؤدي فيها الأداء التشغيلي للمؤسسة إلى خسائر محاسبية. قد تكون هذه الخسائر ناتجة عن واحد أو أكثر من مخاطر أسعار الفائدة، والسوق، والائتمان، والسيولة، والمخاطر السيادية، وصرف العملات الأجنبية، والتكنولوجيا، والمخاطر خارج الميزانية العمومية.

36. ناقش العلاقات المتبادلة بين المصادر المختلفة للتعرض للمخاطر. لماذا بناء نموذج إدارة مخاطر المؤسسة المالية لقياس وإدارة نوع واحد فقط من المخاطر يكون غير مكتمل؟

إن قياس كل مصدر من مصادر التعرض للمخاطر المصرفية بشكل فردي يخلق انطباعاً خاطئاً بأنها مستقلة عن بعضهم البعض. على سبيل المثال، يمكن تقليل التعرض لمخاطر أسعار الفائدة للبنك من خلال مطالبة عملاء البنك بتحمل المزيد من مخاطر أسعار الفائدة من خلال استخدام المنتجات ذات السعر العائم. ومع ذلك، يمكن الحصول على هذا الانخفاض في مخاطر أسعار الفائدة فقط على حساب زيادة محتملة في مخاطر الائتمان. أي أن العملاء الذين يعانون من خسائر ناتجة عن تغييرات غير متوقعة في أسعار الفائدة قد يضطرون إلى عدم السداد، وبالتالي زيادة مخاطر التخلف عن السداد من قبل البنك. وبالمثل، فإن مخاطر البنود خارج الميزانية العمومية تشمل العديد من المخاطر حيث أن العقود خارج الميزانية العمومية عادة ما تنطوي على مخاطر الائتمان ومخاطر أسعار الفائدة وكذلك مخاطر العملات. قد تؤدي مخاطر التكنولوجيا إلى زيادة مخاطر الائتمان للمؤسسات المالية.

نتيجة لهذه الترابطات، ركزت المؤسسات المالية على تطوير نماذج معقدة تحاول قياس جميع المخاطر التي تواجه المؤسسة المالية في أي وقت.