

## القسم الأول: مفهوم وأنواع مخاطر المؤسسات المالية

### مقدمة:

إن التطور الذي عرفته الصناعة المصرفية في شتى الميادين وخاصة من خلال استخدام وسائل التكنولوجيا الحديثة، أدى إلى زيادة وتنوع الخدمات التي يقدمها، كما أدى إلى تعقيد العمليات المصرفية في إدارة أصولها وخصومها بما يجعلها تحقق عوائد مرضية بأقل قدر ممكن من المخاطرة، ذلك لأنها تعمل في بيئة تتسم بالديناميكية، والتحكم في كل هذه المتغيرات صعب إن لم يكن مستحيلًا. خاصة وأنها تعمل في سوق يتسم بشدة المنافسة، ولمقابلة هذا التطور والمخاطر المرتبطة به أصبح من الضروري مراقبة مستوى المخاطر التي تحيط بالعمل ووضع الإجراءات الرقابية اللازمة للسيطرة على الآثار السلبية لهذه المخاطر وإدارتها بطريقة سليمة، بما يخدم أهدافها، لذا فإنه يمكن القول بأن معرفة المخاطر وتقويمها وإدارتها من العوامل الرئيسية في نجاح البنوك وازدهارها وتحقيقها لأهدافها، فإذا كان قبول المخاطرة المقصود منه تحقيق أعلى عائد إلا أن عدم إدارة هذه المخاطر بطريقة علمية صحيحة قد يؤدي إلى فقدان هذه العوائد والفشل في تحقيق الأهداف الاستراتيجية للبنك، لذا فإن الفهم الصحيح لإدارة المخاطر البنكية والتقويم الذاتي للمخاطر خاصة مع التوجهات الاقتصادية العالمية نحو العولمة المالية وكذلك متطلبات اتفاقية بازل 1 و بازل 2 تتطلب الإجابة عن التساؤلات حول:

- 1- ماهية المخاطرة وأنواعها؟
- 2- الأنواع الرئيسية للمخاطر البنكية وتحليلها وتقويمها.
- 3- ما هي أهم الطرق المستخدمة في التقليل من المخاطر البنكية؟
- 4- ما هي القواعد الاحترازية التي يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية؟

### أولاً: مفهوم المخاطرة وأنواعها:

السمة الأساسية التي تحكم نشاط البنك هي كيفية إدارة المخاطر وليس تجنبها، وهنا يأتي دور الفكر المحاسبي والمالي المعاصر من خلال توصيف تلك المخاطر وقياسها والإفصاح عنها بالشكل الذي

يمكن مستخدمي القوائم المالية من الحكم على مدى قدرة البنك على إدارة المخاطر والسيطرة عليها، ومن ثم تمكين هؤلاء المستخدمين من التنبؤ بالمخاطر الكمية والنوعية التي يمكن أن يتعرض لها البنك مستقبلاً واتخاذ القرارات الاستثمارية والقرارات الأخرى المتعلقة بمعاملاتهم مع البنك وإن افتراض حالة التأكد التام هو أمر غير واقعي يؤدي إلى نتائج مضللة وغير دقيقة في مجال اتخاذ القرارات المالية والبنكية ، لأن أي مشروع خاضع إلى ظروف المستقبل غير الأكيد، مما يؤدي إلى تباين في عوائده، ولاتخاذ قرارات في ظل ظروف تتميز بعدم كفاية المعلومات وعدم وجود رؤية واضحة للمستقبل، لابد من الأخذ في الحسبان عنصر المخاطرة عند تعيين الاقتراحات.

كما أن تصنيف هذه المخاطر ومعرفة مصادرها من شأنه أن يمكن متخذ القرار من تجنبها والوصول إلى قرارات موضوعية. وسنتطرق في هذا المبحث إلى: مفهوم المخاطرة، أنواع المخاطرة، مصادر المخاطرة.

### 1-1 مفهوم المخاطرة:

لقد تعرض الكثير من المهتمين إلى تعريف المخاطرة، واختلفت تعاريفهم طبقاً للبيئة التي ينتمي إليها كل باحث. والهدف الذي يسعى إلى تحقيقه، وللزاوية التي ينظر منها إلى الظاهرة محل الدراسة، وعلى الرغم من اختلاف الآراء الرامية لتحديد مفهوم المخاطرة فإننا سنستعرض بعض هذه التعاريف كما يلي:

حسب أحد الكتاب المخاطرة هي "ظاهرة أو حالة معنوية أو نفسية تلازم الشخص عند اتخاذ القرارات أثناء حياته اليومية، وما يترتب عليها من ظهور حالات الشك أو الخوف أو عدم التأكد من نتائج تلك القرارات التي يتخذها هذا الشخص بالنسبة لموضوع معين.

ويعرفها (WEBSTER) "على أنها فرصة تكبد أذى أو ضرر أو خسارة"

حسب هذا التعريف فإن ظاهرة المخاطرة هي الفرصة التي يمكن من خلالها تفادي الخسارة الناتجة عن عدم التأكد الذي يحيط بنتائج القرارات المستقبلية، وهذا التعريف لا يصلح للتحليل لأنه لا يمكن قياسه.

كما عرف (BETTY) وزملاؤه المخاطرة "أنها مقياس نسبي لمدى تقلب عائد التدفقات النقدية الذي سيتم الحصول عليه مستقبلاً "

ويعرفها كاتب آخر على أنها " درجة الاختلافات في التدفق النقدي للاقتراح الاستثماري عن التدفق النقدي المقدر أو المتوقع له ".

ومنه يمكن الوصول إلى تحديد مفهوم المخاطرة البنكية كما يلي " تعرف المخاطرة بأنها احتمالية تعرض البنك إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها و/ أو تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين،

أي إن هذا التعريف يشير إلى وجهة نظر المراجعين (AUDITEURS) والمدراء للتعبير عن قلقهم إزاء الآثار البنكية الناجمة عن أحداث مستقبلية محتملة الوقوع لها قدرة على التأثير على تحقيق أهداف البنك المعتمدة وتنفيذ استراتيجياته .

## 2-1 تصنيف المخاطرة:

تقسم المخاطر إلى صنفين أساسيين هما:

### 1-2-1 التصنيف الأول:

يتضمن هذا الصنف نوعين من المخاطر وهما:

-المخاطرة النظامية "العامة" ، و المخاطرة غير النظامية "الخاصة".

أ – المخاطرة النظامية: هناك عدة تعريفات لهذا النوع من المخاطرة: هي تلك المخاطر التي تؤدي إلى تقلب العائد المتوقع لكافة الاستثمارات القائمة أو المقترحة في كافة المؤسسات.

تعتبر التغيرات التي تطرأ على البيئة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والتي تؤثر على السوق مصدر المخاطرة النظامية حيث لا يتم القضاء على المخاطرة النظامية بالتنوع، لأنها تمس الاقتصاد الوطني ككل.

ب-المخاطرة غير النظامية :

وهي عبارة عن المخاطرة المتبقية التي تنفرد بها مؤسسة بنكية أو صناعة ما، أو هي ذلك الجزء من المخاطرة الكلية التي تنفرد بها ورقة مالية معينة، فالتغيرات مثل إضراب العمال والأخطاء الإدارية والحملات الإعلانية وتغير أذواق المستهلكين والدعاوى القضائية، تسبب قابلية عوائد مؤسسة ما

للتباين ويكون هذا التباين غير مستقل عن العوامل المنتظمة وغير مستقلاً عن العوامل المؤثرة على الصناعات والأسواق والأوراق المالية الأخرى.

نظراً لأن المخاطرة غير النظامية تحدث نتيجة لعوامل مؤثرة على مؤسسة ما أو عدد قليل من المؤسسات، لذلك يجب التنبؤ بها على نحو مستقل لكل مؤسسة على حدى ويمكن كتابتها في شكل معادلة:

$$\text{المخاطرة الكلية} = \text{المخاطرة النظامية} + \text{المخاطرة غير النظامية}$$

-النصيب الأكبر من المخاطرة الكلية، يعود إلى المخاطرة النظامية لأن هذه الأخيرة تمس حركة السوق ككل ويصعب التنبؤ بها ومواجهتها. يمكن التقليل من المخاطرة غير النظامية وذلك عن طريق التنويع، ولكن لا يمكن تجنب ما يسمى بالمخاطرة النظامية.

### 1-2-2 التصنيف الثاني:

تتعرض البنوك إلى نوعين رئيسيين من المخاطر هما: المخاطر المالية ومخاطر العمليات (التشغيل)

1- المخاطر المالية: وتتضمن جميع المخاطر المرتبطة بإدارة الأصول والخصوم المتعلقة بالبنك. وهذا النوع من المخاطر يتطلب رقابة وإشراف مستمرين من قبل إدارة البنك ووفقاً لتوجه حركة السوق والأسعار والعمولات والأوضاع الاقتصادية والعلاقة بالأطراف الأخرى ذات العلاقة.

2- مخاطر العمليات: يشمل هذا النوع من المخاطر العمليات الناتجة من العمليات اليومية للبنك ومن المهم للإدارة العليا التأكد من وجود برنامج لتقويم تحليل مخاطر العمليات.

## الفصل الأول: مخاطر المؤسسات المالية

الهدف الرئيسي لإدارة المؤسسات المالية هو زيادة عوائدها. هذا غالباً ما يأتي على حساب زيادة المخاطر. يقدم هذا الفصل المخاطر المختلفة التي تواجه المؤسسات المالية: مخاطر أسعار الفائدة، مخاطر السوق، مخاطر الائتمان، مخاطر البنود خارج الميزانية العمومية، مخاطر التكنولوجيا والمخاطر التشغيلية، مخاطر صرف العملات الأجنبية، مخاطر البلد أو السيادة، مخاطر السيولة، ومخاطر الإعسار أو عدم الملاءة.

1. interest rate risk,
2. market risk,
3. credit risk,
4. off-balance- sheet risk,
5. technology
6. operational risk,
7. foreign exchange risk,
8. country or sovereign risk,
9. liquidity risk,
- 10.insolvency risk

نقدم فيما يلي تعريفاً موجزاً لكل من هذه المخاطر.

- مخاطر سعر الفائدة هي المخاطر التي تتكبدها مؤسسة مالية عندما لا تتوافق استحقاقات أصولها وخصومها.
- مخاطر السوق هي المخاطر الناتجة عن الأصول والخصوم في ميزانية المؤسسات المالية بسبب التغيرات في أسعار الفائدة وأسعار الصرف وغيرها من الأسعار.
- مخاطر الائتمان هي المخاطر التي تتعرض لها عندما لا يتم دفع كامل التدفقات النقدية الموعودة من القروض والأوراق المالية التي تحتفظ بها المؤسسات المالية.

- مخاطر البنود خارج الميزانية العمومية هي المخاطر التي تتكبدها مؤسسة مالية نتيجة للأنشطة المتعلقة بالموجودات والمطالبات الطارئة المحتفظ بها خارج الميزانية العمومية.
- مخاطر صرف العملات الأجنبية: إن مخاطر تغير أسعار الصرف يمكن أن تؤثر على قيمة موجودات والتزامات المؤسسة المالية المقومة بعملات غير محلية.
- مخاطر البلد أو السيادة عندما يتوقف سداد المقرضين أو المستثمرين الأجانب بسبب القيود أو العقوبات أو تدخل الحكومات الأجنبية.
- مخاطر التكنولوجيا هي المخاطر التي تتكبدها مؤسسة من المؤسسات المالية عندما لا تنتج استثماراتها التكنولوجية وفورات متوقعة في التكلفة.
- مخاطر التشغيل -احتمال أن تتعطل أو تعطل التكنولوجيا الحالية، والمراجعة، والرصد، وأنظمة الدعم الأخرى.
- مخاطر السيولة: وهي المخاطرة المتمثلة في زيادة مفاجئة في عمليات السحب مما يضطر المؤسسات المالية لتسييل الأصول التي تمتلكها في فترة زمنية قصيرة جداً وبأقل من الأسعار العادلة في السوق.
- مخاطر الإفلاس: خطر عدم وجود رأس مال كاف لدى المؤسسة المالية لتعويض الانخفاض المفاجئ في قيمة أصوله.

بشكل عام، يعد قياس المخاطر وإدارتها من الموضوعات الكمية. قبل الدخول في الأساليب الكمية، نقدم في هذا الفصل وصفاً أساسياً لكل نوع من أنواع المخاطر. بحلول نهاية هذا الفصل، سيكون لدى الطلاب الجدد في دراسة المؤسسات المالية فهم أساسي لمجموعة متنوعة من المخاطر التي تواجه مديري المؤسسات المالية الحديثة. في الفصول المتبقية من النص، ننظر إلى القياس الكمي لهذه المخاطر وإدارتها بمزيد من التفصيل. كما سيتضح في بقية الكتاب، فإن الإدارة الفعالة لهذه المخاطر تعد أساسية بالنسبة لأداء المؤسسات المالية. في الواقع، يمكن القول إن العمل الرئيسي للمؤسسات المالية هو إدارة هذه المخاطر.

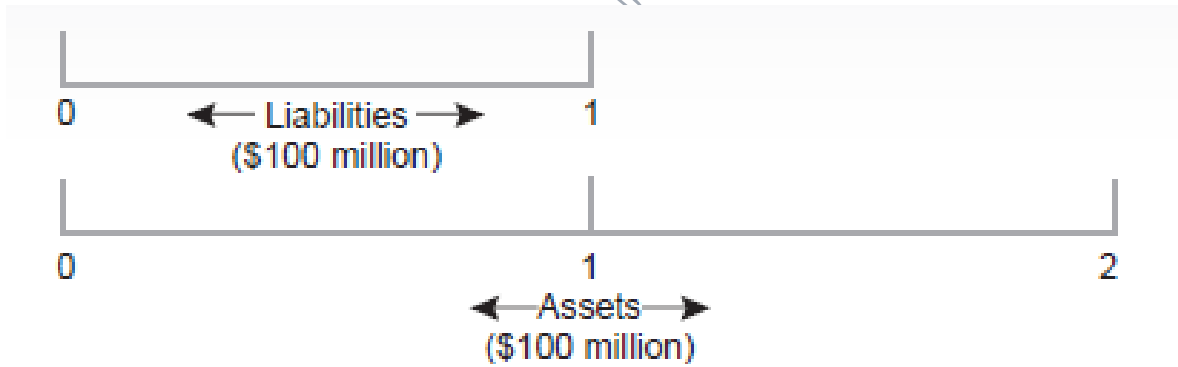
## 1- مخاطر أسعار الفائدة:

يناقش الفصل الأول عملية تحويل الأصول كمهمة خاصة رئيسية للمؤسسات المالية. يشمل تحويل الأصول شراء الأوراق المالية الأولية أو الأصول وإصدار سندات أو خصوم ثانوية لتمويل شراء الأصول (asset transformers). غالباً ما يكون للأوراق المالية الأولية المشتراة من قبل المؤسسات المالية خصائص استحقاق وسيولة تختلف عن تلك الخاصة بتلك الأوراق المالية الثانوية التي تبيعها. عند عدم مطابقة تواريخ استحقاق الأصول والخصوم كجزء من وظيفة تحويل الأصول، يحتمل أن تعرض المؤسسات المالية نفسها لمخاطر أسعار الفائدة.

مثال 1- تأثير زيادة سعر الفائدة على أرباح المؤسسات المالية عندما يتجاوز استحقاق أصولها استحقاق التزاماتها:

لنفرض أن مؤسسة مالية تصدر 100 مليون دولار من الالتزامات ذات الاستحقاق لمدة عام واحد لتمويل شراء 100 مليون دولار من الأصول مع استحقاق لمدة عامين.

نعرض هذا الموقف في الأطر الزمنية التالية:



في هذه الأطر الزمنية، يمكن اعتبار المؤسسات المالية "قصيرة التمويل". أي أن استحقاق التزاماته أقل من استحقاق أصوله.

لنفترض أن تكلفة الأموال (المطالب) للمؤسسة المالية هي 9 بالمائة سنوياً وأن العائد على الأصول 10 بالمائة سنوياً. على مدار السنة الأولى، يمكن للمؤسسة المالية (المؤسسات المالية) أن تحافظ على هامش ربح يقدر بـ 1% (10 في المائة - 9 في المائة) مضروباً بـ 100 مليون دولار عن طريق

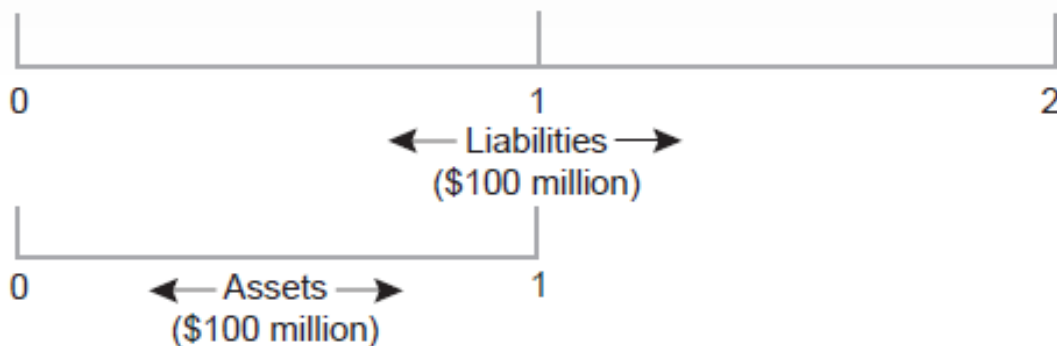
الاقتراض قصير الأجل (لمدة سنة واحدة) والإقراض طويل الأجل (لمدة عامين). وبالتالي، فإن ربحها هو 1 مليون دولار (1% × 100 مليون دولار).

ومع ذلك، فإن أرباحها للسنة الثانية غير مؤكدة. إذا لم يتغير مستوى أسعار الفائدة، فيمكن المؤسسة المالية إعادة تمويل التزاماتها بنسبة 9 في المائة وربح واحد في المائة أو مليون دولار للسنة الثانية أيضاً. ومع ذلك، هناك دائماً خطر في أن تتغير أسعار الفائدة بين العامين الأول والثاني. إذا ارتفعت أسعار الفائدة ويمكن للمؤسسة المالية اقتراض خصوم جديدة فقط بنسبة 11 في المائة في السنة الثانية، فإن هامش ربحها في السنة الثانية سيتغير. في الواقع تكون سلبية، 10 في المئة -11 في المئة = -1 في المئة، أو خسارة المؤسسات المالية هي 1 مليون دولار (-1% × 100 مليون دولار). الفارق الإيجابي الذي حققته المؤسسات المالية في السنة الأولى من الأصول المملوكة.

إن الفرق الإيجابي الذي حققته المؤسسات المالية في السنة الأولى من الاحتفاظ بالموجودات ذات فترة استحقاق أطول من مطلوباتها، سوف يعرضه فرق سلبي في السنة الثانية. لاحظ أنه إذا كانت أسعار الفائدة سترتفع بأكثر من 1 في المائة في السنة الثانية، فإن المؤسسات المالية ستتحمل الخسائر على مدار فترة السنتين ككل. نتيجة لذلك، عندما تحتفظ المؤسسة المالية بموجودات طويلة الأجل نسبة إلى المطالب، فمن المحتمل أن تعرض نفسها لمخاطر إعادة التمويل. هذا هو خطر أن تكون تكلفة التمويل أو إعادة تمويل الأموال أكبر من العائد المكتسب من استثمارات الأصول.

مثال 2- تأثير انخفاض سعر الفائدة عندما يتجاوز تاريخ استحقاق التزامات المؤسسات المالية تاريخ استحقاق أصولها:

في حالة وجود هيكل بديل للميزانية العمومية، فإن المؤسسات المالية تقترض 100 مليون دولار لفترة أطول من 100 مليون دولار من الأصول التي تستثمر فيها.





في الأطر الزمنية اعلاه، تسمى المؤسسة المالية "طويلة التمويل" اي إن استحقاق مطلوباتها أطول من تاريخ استحقاق أصولها.

باستخدام مثال مماثل، افترض أن المؤسسات المالية اقترضت أموالاً بنسبة 9 بالمائة سنوياً لمدة عامين واستثمرت الأموال في الأصول التي تحقق عائداً بنسبة 10 بالمائة لمدة عام واحد. يظهر هذا الموقف على النحو التالي:

في هذه الحالة، تتعرض المؤسسات المالية أيضاً لمخاطر أسعار الفائدة؛ من خلال الاحتفاظ بأصول قصيرة الأجل نسبة إلى المطالب، فإنها تواجه حالة من عدم اليقين بشأن سعر الفائدة الذي يمكنها من خلاله إعادة استثمار الأموال في الفترة الثانية. كما كان من قبل، فإن المؤسسات المالية تحجز أرباحاً لمدة عام واحد بنسبة 1 في المائة، أو مليون دولار. في نهاية السنة الأولى، يجب إعادة استثمار الأصول والأموال التي تم اقتراضها لمدة عامين. لنفترض أن أسعار الفائدة تنخفض بين العامين الأول والثاني بحيث يكون العائد على 100 مليون دولار المستثمر في الأصول الجديدة لسنة واحدة 8% في العام الثاني. ستواجه المؤسسات المالية خسارة، أو فرق سلبي، في السنة الثانية البالغة 1 بالمائة (أي عائد الأصول 8 بالمائة ناقص تكلفة 9 بالمائة من الأموال)، أو تخسر المؤسسات المالية مليون دولار (-1% × 100 مليون دولار). يقابل الفرق الإيجابي الذي تحقق في السنة الأولى من قبل المؤسسات المالية من الاحتفاظ بالموجودات ذات أجل استحقاق أقصر من المطالب، بهامش سلبي في السنة الثانية. وبالتالي، فإن المؤسسات المالية تتعرض لمخاطر إعادة الاستثمار؛ من خلال الاحتفاظ بالموجودات قصيرة الأجل نسبة إلى المطالب، فإنها تواجه حالة من عدم اليقين بشأن سعر الفائدة الذي يمكنها من خلاله إعادة استثمار الأموال المقترضة لفترة أطول.

بالإضافة إلى مخاطر إعادة التمويل أو إعادة الاستثمار المحتملة التي تحدث عندما تتغير أسعار الفائدة، تواجه المؤسسات المالية مخاطر القيمة السوقية أيضاً. تذكر أن القيمة السوقية (أو العادلة) للأصل أو الالتزام تساوي من الناحية النظرية القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحالية والمستقبلية من ذلك الأصل أو الالتزام. وبالتالي، فإن ارتفاع أسعار الفائدة يزيد من معدل الخصم على هذه التدفقات النقدية ويقلل من القيمة السوقية لتلك الأصول أو الالتزامات. وعلى العكس، فإن انخفاض أسعار الفائدة يزيد من القيمة السوقية للأصول والخصوم. علاوة على ذلك، فإن عدم تطابق الاستحقاقات عن طريق الاحتفاظ بأصول طويلة الأجل عن الالتزامات يعني أنه عندما ترتفع أسعار الفائدة، تنخفض القيمة

السوقية لأصول المؤسسات المالية بمقدار أكبر من التزاماتها. هذا يعرض المؤسسات المالية لخطر الخسارة الاقتصادية، وربما لخطر الإفلاس.

إذا كان الاحتفاظ بالموجودات والمطالب ذات آجال استحقاق غير متطابقة يعرض المؤسسات المالية لإعادة الاستثمار (أو إعادة التمويل) ومخاطر القيمة السوقية، فيمكن أن تسعى المؤسسات المالية إلى التحوط من مخاطر أسعار الفائدة أو حمايتها من خلال مطابقة استحقاق أصولها وخصومها.

وقد أدى ذلك إلى الفلسفة العامة المتمثلة في أن مطابقة الاستحقاقات هي إلى حد ما أفضل سياسة للتحوط من مخاطر أسعار الفائدة للمؤسسات المالية التي لا تحبذ المخاطرة.

ومع ذلك، لاحظ أن مطابقة الاستحقاقات لا تتوافق بالضرورة مع وظيفة تحويل الأصول النشطة للمؤسسات المالية (asset transformers). بمعنى أن المؤسسات المالية لا يمكن أن تكون محولات للأصول (على سبيل المثال، تحويل الودائع قصيرة الأجل إلى قروض طويلة الأجل) ومطابقة أو موازنة تحوط للميزانية العمومية في نفس الوقت. مع تقليل التعرض لمخاطر أسعار الفائدة، فإن مطابقة الاستحقاقات قد تقلل أيضاً من ربحية المؤسسة المالية نظراً لتقليل العائد من العمل كمحولات أصول متخصصة حاملة للمخاطر.

ونتيجة لذلك، تؤكد بعض المؤسسات المالية على مطابقة استحقاق الأصول والخصوم أكثر من غيرها. على سبيل المثال، عادةً ما تحتفظ البنوك بأصول طويلة الأجل أكثر من الالتزامات، في حين تميل شركات التأمين على الحياة إلى التوفيق بين الطبيعة طويلة الأجل لالتزاماتها والأصول طويلة الأجل. أخيراً، مطابقة الاستحقاقات للتحوط من مخاطر أسعار الفائدة يكون بطريقة تقريبية للغاية وليس كاملة. أسباب ذلك تقنية، تتعلق بالفرق بين متوسط العمر (أو المدة (duration) واستحقاق أصل أو التزام وما إذا كانت المؤسسات المالية تمول جزئياً أصولها برأس مال خاص أو من خلال الديون. في الأمثلة البسيطة السابقة، مولت المؤسسات المالية أصولها بالكامل بأموال مقترضة.

في العالم الواقعي، تستخدم المؤسسات المالية مزيجاً من التزامات الديون وحقوق المساهمين لتمويل شراء الأصول. عندما لا تكون الأصول والخصوم المتعلقة بالدين متساوية، يمكن تحقيق التحوط من مخاطر أسعار الفائدة من خلال عدم المطابقة الأكيدة والتامة لتواريخ الاستحقاق (أو متوسط العمر الافتراضي) للأصول والخصوم.

## سؤال سريع:

- 1- ما هي مخاطر إعادة التمويل؟
- 2- لماذا يؤثر ارتفاع مستوى أسعار الفائدة سلباً على القيمة السوقية لكل من الأصول والخصوم؟
- 3- اشرح مفهوم مطابقة الاستحقاق.

## **2- مخاطر السوق:**

مخاطر السوق هي المخاطر المتكبدة نتيجة عملية تداول الأصول والخصوم بسبب التغيرات في أسعار الفائدة وأسعار الصرف وأسعار الأصول الأخرى. حيث تنشأ مخاطر السوق عندما تتداول المؤسسات المالية بنشاط الأصول والخصوم (والمشتقات) بدلاً من الاحتفاظ بها لأغراض الاستثمار أو التمويل أو التحوط على المدى الطويل.

ترتبط مخاطر السوق ارتباطاً وثيقاً بسعر الفائدة وعائد الأسهم ومخاطر صرف العملات الأجنبية حيث أنه مع زيادة أو نقصان هذه المخاطر، يتأثر الخطر الإجمالي للمؤسسة المالية.

ومع ذلك، تضيف مخاطر السوق بعداً آخر ناتجاً عن نشاط التداول.

تتمثل مخاطر السوق في المخاطر الإضافية التي تتكبدها مؤسسة مالية عندما يتم دمج مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر أسعار الصرف ومخاطر عوائد الأسهم ضمن استراتيجية تداول نشطة، خاصة تلك التي تتضمن خطة تداول قصيرة (مثل اليوم). من الناحية النظرية، يمكن التفريق بين محفظة تداول المؤسسة المالية ومحفظتها الاستثمارية على أساس المدى الزمني وسيولة السوق الثانوي.

تحتوي محفظة التداول (سجل التداول) trading book على الأصول والخصوم والمشتقات المالية التي يمكن شراؤها أو بيعها بسرعة في الأسواق المالية.

**TABLE 7-2**  
**The Investment**  
**(Banking) Book and**  
**Trading Book of a**  
**Commercial Bank**

	<b>Assets</b>	<b>Liabilities</b>
Banking book	Cash Loans Premises and equipment Other illiquid assets	Deposits Other illiquid borrowed funds Capital
Trading book	Bonds (long) Commodities (long) FX (long) Equities (long) Derivatives* (long)	Bonds (short) Commodities (short) FX (short) Equities (short) Derivatives* (short)

تحتوي محفظة الاستثمار (أو في حالة البنوك، أو ما يُعرف باسم "سجل البنوك" banking book) على أصول وخصوم غير سائلة نسبياً وتم الاحتفاظ بها لفترات احتجاز أطول.

يُظهر الجدول 2-7 تحليلاً افتراضياً للأصول والخصوم في سجل البنك وسجل التداول. كما هو واضح، يحتوي سجل المصرف على غالبية القروض والودائع بالإضافة إلى الأصول غير السائلة الأخرى. يحتوي سجل التداول على مراكز طويلة وقصيرة الأجل لأدوات مالية مثل السندات والعملات الأجنبية (fx) والأسهم والمشتقات.

مع زيادة توريق القروض المصرفية (مثل القروض العقارية)، أصبحت الأصول أكثر وأكثر سيولة وقابلية للتداول. بالطبع، مع مرور الوقت، يمكن بيع كل الأصول والخصوم. في حين أن مراقبي البنوك ينظرون عادة إلى الأصول القابلة للتداول على أنها الأصول المحتفظ بها لأجل تقل عن سنة واحدة، إلا أن المؤسسات المالية الخاصة تأخذ نظرة أقصر من ذلك. على وجه الخصوص، تشعر المؤسسات المالية بالقلق إزاء التقلبات في القيمة -أو القيمة المعرضة للخطر (VAR) -أصول والتزامات سجل التداول الخاصة بها لفترات قصيرة تصل إلى يوم واحد -ما يسمى الأرباح اليومية المعرضة للخطر (DEAR) خاصةً إذا كانت هذه التقلبات تشكل تهديداً لملاءتهم.

لمعرفة الحالة القصوى لنوع المخاطرة التي ينطوي عليها التداول النشط، خذ بعين الاعتبار Barings، البنك التجاري البريطاني البالغ من العمر 200 عام والذي فشل نتيجة لخسائر التداول في شباط

1995. وفي هذه الحالة، البنك كان يراهن على أن مؤشر سوق نيكاي الياباني للأوراق المالية سيرتفع عن طريق شراء عقود آجلة على هذا المؤشر (نحو 8 مليارات دولار). إلا أنه، لعدد من الأسباب - بما في ذلك زلزال كوبي -انخفض المؤشر. ونتيجة لذلك، فقد البنك خلال فترة شهر واحد أكثر من 1.2 مليار دولار على مراكز تداوله، مما جعل البنك معسراً. أي أن الخسائر على مراكزه المستقبلية تجاوزت موارد رأس المال الخاصة بالبنك. بالطبع، إذا كان مؤشر نيكاي قد ارتفع فعلياً، فإن البنك كان سيحقق أرباحاً كبيرة جداً وربما لا يزال يعمل. مثال جيد آخر ينطوي على مخاطر السوق التي تتكبدتها البنوك التجارية، والمصارف الاستثمارية، وصناديق الاستثمار، والمؤسسات المالية الأخرى حيث انخفضت قيمة أسواق الأسهم الأمريكية بشكل كبير في يوليو 2002. على سبيل المثال، في فترة أسبوعين (من 9 يوليو 2002، إلى 20 يوليو 2002) انخفض مؤشر داو جونز الصناعي 1255.64 نقطة، 13.54 في المئة، من 9274.90 إلى 8019.26.

كما تشير الأمثلة الموضحة أعلاه، فإن مخاطر السوق، أو التداول، تنشأ عندما تأخذ المؤسسة المالية مركزاً مفتوحاً أو طويل غير متحوط (شراء) أو بيع (قصير) في السندات والأسهم والعملات الأجنبية (وكذلك في السلع والمشتقات المالية)، والأسعار تتغير في الاتجاه المعاكس لذلك المتوقع. ونتيجة لذلك، كلما كانت أسعار الأصول أكثر تقلباً في الأسواق التي تتداول فيها هذه الأدوات، زادت مخاطر السوق التي تواجهها المؤسسات المالية التي تتبنى مراكز تداول مفتوحة. يتطلب هذا من إدارة المؤسسة المالية (والمراقبين) وضع ضوابط للحد من المراكز التي يتخذها المتداولون بالإضافة إلى تطوير نماذج لقياس التعرض لمخاطر السوق في المؤسسات المالية على أساس يومي.

### سؤال سريع:

- 1- ما هي مخاطر السوق، أو التداول؟
- 2- ما هي الظروف الحديثة التي أدت إلى زيادة في هذا النوع بالذات من المخاطر على المؤسسات المالية؟

### **3- مخاطر الائتمان:**

تنشأ مخاطر الائتمان بسبب احتمال عدم سداد كامل التدفقات النقدية المتفق عليها على المطالبات المالية التي تحتفظ بها المؤسسات المالية، مثل القروض أو السندات. تقريباً جميع أنواع المؤسسات

المالية تواجه هذا الخطر. ومع ذلك، بشكل عام، تكون المؤسسات المالية التي تقدم قروضاً أو تشتري سندات ذات آجال استحقاق طويلة معرضة أكثر من تلك التي تقدم قروضاً أو تشتري سندات ذات آجال استحقاق قصيرة. وهذا يعني، على سبيل المثال، أن البنوك وشركات التوفير وشركات التأمين على الحياة معرضة لمخاطر الائتمان أكثر من الصناديق الاستثمارية في أسواق المال وشركات التأمين ضد الخسائر في الممتلكات.

إذا تم دفع المبلغ الأساسي على جميع المطالبات المالية المحتفظ بها من قبل المؤسسة المالية بالكامل عند استحقاقها وتم دفع مدفوعات الفائدة في التواريخ المحددة، فستستلم المؤسسات المالية دائماً القرض الأصلي بالإضافة إلى عائد الفوائد. وعندها، فإنها لن تواجه أي مخاطر ائتمان.

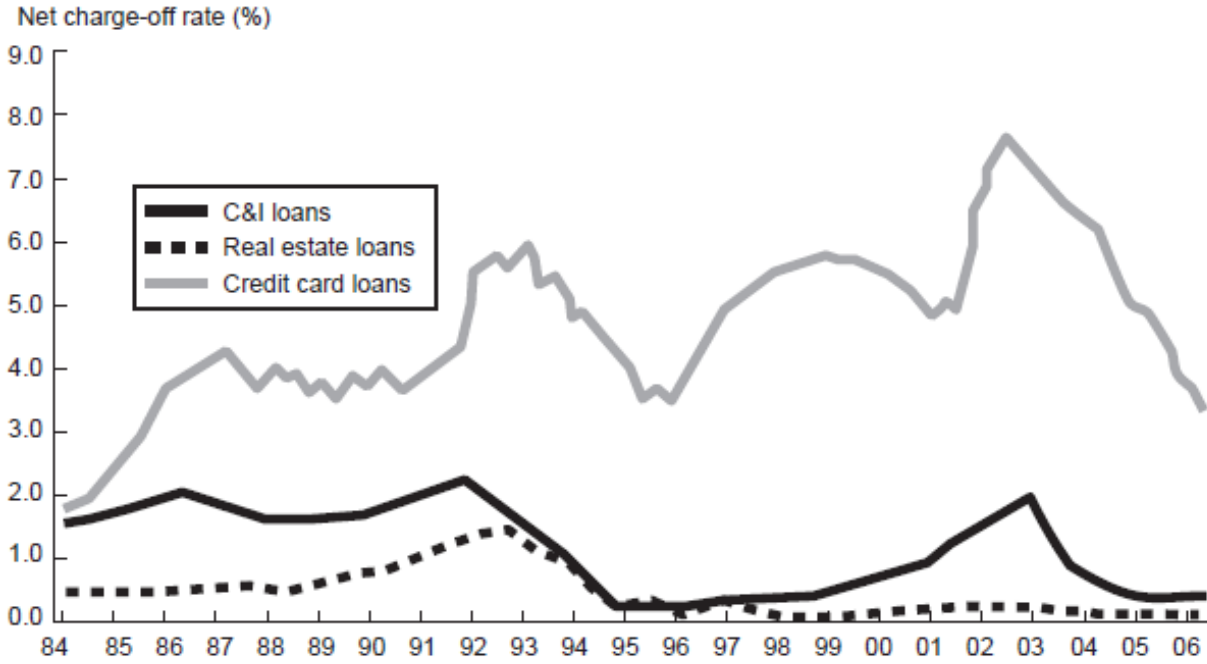
في حالة تخلف المقترض عن السداد، يكون كل من القرض الرئيسي ومدفوعات الفوائد المتوقع تلقيها في خطر.

الأمثلة الجيدة للمطالبات المالية الصادرة (مع هذه المقايضات للعائد مقابل المخاطر) هي السندات ذات الكوبون الثابت (coupon bond) تصدر عن الشركات والقروض المصرفية. في كلتا الحالتين، تحصل المؤسسة المالية التي تحمل هذه السندات (المطالبات) كأصول على قيمة القسيمة على السند أو على الفائدة الموعودة على القرض في حالة عدم حدوث تقصير في المقترض. ومع ذلك، في حالة التخلف عن السداد، فالمؤسسة المالية ستحصل على فائدة صفر على الأصل وقد تخسر كل أو جزء من قيمة القروض الرئيسية، اعتماداً على قدرتها على رفع دعوى على بعض أصول المقترض من خلال إجراءات إشهار إفلاس وإعسار. وفقاً لذلك، فإن الدور الرئيسي للمؤسسات المالية ينطوي على فحص ومراقبة المتقدمين للحصول على القروض لضمان قيام مديري المؤسسات المالية بتمويل معظم القروض ذات الجدارة الائتمانية.

أثار مخاطر الائتمان واضحة في الشكل 7-1، الذي يوضح معدلات التعثر (أو خسارة القروض) لدى البنوك التجارية لأنواع مختلفة من القروض.

**FIGURE 7-1**  
**Charge-Off Rates for Commercial Bank Lending Activities, 1984-2006**

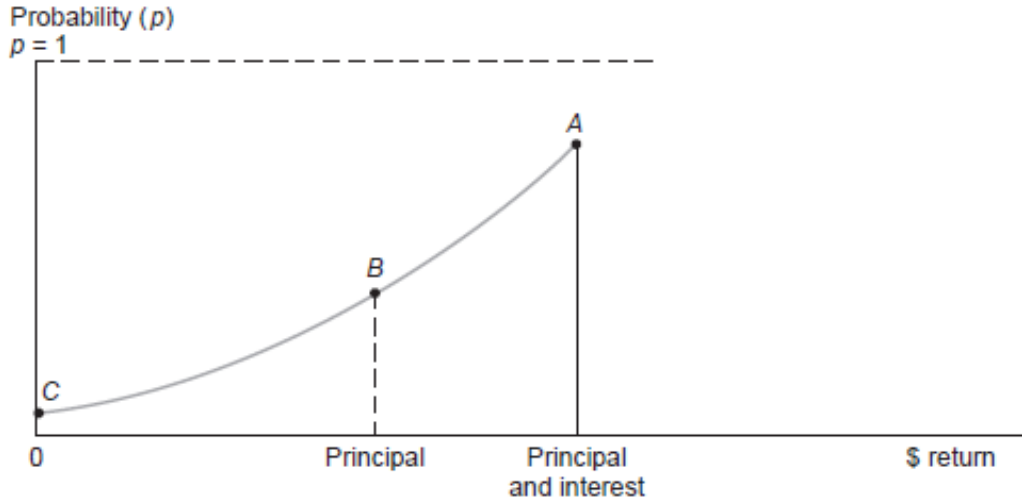
Source: FDIC, *Quarterly Banking Profile*, various issues. [www.fdic.gov](http://www.fdic.gov)



لاحظ، على وجه الخصوص، ارتفاع معدل التعثر على قروض بطاقات الائتمان في الثمانينات، ومعظم التسعينيات، وأوائل العقد الأول من القرن العشرين. في الواقع، ازدادت معدلات التعثر على قروض البطاقات الائتمانية من قبل البنوك التجارية بشكل مستمر من منتصف الثمانينات حتى عام 1993 ومرة أخرى من عام 1995 حتى أوائل عام 1998. وبحلول عام 1998، توقفت عمليات التعثر، وانخفضت حتى بعد عام 1998. إلا أن ضعف الاقتصاد والتغيير في قوانين الإفلاس، نتج عن زيادة في معدلات التعثر لقروض بطاقات الائتمان في أوائل العقد الأول من القرن العشرين. على الرغم من هذه الخسائر، تستمر قروض بطاقات الائتمان المقدمة من البنوك التجارية (بما في ذلك الأرصدة غير المستخدمة) في النمو، من 1.856 تريليون دولار في مارس 1997 إلى 4.066 تريليون دولار في يونيو 2006.

يعرض الشكل 2-7 توزيع احتمالي لعائدات الدولارات المستثمرة في قروض أو سندات خطرة.

**FIGURE 7-2**  
**The Probability**  
**Distribution of**  
**Dollar Returns on**  
**Risky Debt (Loans/**  
**Bonds)**



يشير التوزيع إلى وجود احتمال كبير (ولكن أقل من 1) لسداد الفائدة الأساسية ومبلغ القرض الأساسي بالكامل (النقطة A). يمكن أن تؤدي مشاكل التدفقات النقدية للمقرض إلى درجات متفاوتة من مخاطر التخلف عن السداد. يتراوح هذا بين التخلف عن السداد الجزئي أو الكامل في مدفوعات الفائدة-النطاق بين النقطة A والنقطة B في الشكل 2-7 -والتخلف عن السداد الجزئي أو الكامل عن دفع مبالغ القروض الرئيسية، وهو النطاق بين النقطة B والنقطة C. لاحظ أيضاً أن احتمالية التخلف عن السداد بالكامل لمبلغ القرض الرئيسي والفائدة (النقطة C) غالباً ما تكون صغيرة.

ومع ذلك، نظراً لوجود احتمال للتخلف عن السداد الجزئي أو الكامل للسندات أو مدفوعات الفائدة والمبلغ الأساسي للقرض، يجب على المؤسسة المالية تقدير مخاطر التخلف عن السداد المتوقع على هذه الأصول وطلب علاوة مخاطر تتناسب مع احتمال التعرض لهذه المخاطرة. على سبيل المثال، عندما يتقدم عميل تجاري بطلب للحصول على قرض، يجب أن يحدد مسؤول الائتمان ما إذا كانت مخاطر الائتمان (عدم السداد) منخفضة بما يكفي لمنح القرض، وإذا كان الأمر كذلك، يتم تحديد سعر الفائدة الذي يتم تحصيله مقابل هذه الخطر.

تشير الخسارة المحتملة التي يمكن أن تواجهها المؤسسات المالية من الإقراض إلى أن المؤسسات المالية بحاجة إلى رصد وجمع المعلومات حول المقرضين الذين تشكل قروضهم أصولاً في محافظها الاستثمارية ومراقبة هؤلاء المقرضين بمرور الوقت. وبالتالي، فإن كفاءة المراقبة الإدارية واستراتيجيات إدارة مخاطر الائتمان تؤثر بشكل مباشر على عائد ومخاطرة محفظة القروض. علاوة



على ذلك، فإن توزيع مخاطر الائتمان في الشكل 7-2 مخصص للاستثمار في أصل واحد معرض لمخاطر التخلف عن السداد. تتمثل إحدى المزايا التي تتمتع بها المؤسسات المالية (لا يتمتع بها المستثمرون الفرديون) في القدرة على تنويع بعض مخاطر الائتمان عن طريق استغلال قانون الأعداد الكبيرة في محافظ الأصول الاستثمارية الخاصة بهم. في إطار الشكل 7-2، فإن التنويع في الأصول، مثل القروض المعرضة لمخاطر الائتمان، يقلل من مخاطر الائتمان الإجمالية في محفظة الأصول، وبالتالي يزيد من احتمال السداد الجزئي أو الكامل لأصل و / أو فائدة، أي، رافعاً ذيل المنحنى الهابط إلى الأعلى.

تكسب المؤسسات المالية أقصى عائد بالدولار عندما تسدد جميع السندات وفوائد القروض مع أصل القرض بشكل كامل. في الواقع، تتخلف بعض القروض أو السندات عن سداد الفوائد أو أصل القرض أو كليهما. وبالتالي، فإن متوسط العائد على محفظة الأصول سيكون أقل من الحد الأقصى الممكن. تأثير تنويع الأصول هو اقتطاع أو الحد أو التخفيف من احتمالات النتائج السيئة في المحفظة.

في الواقع، يقلل التنويع من مخاطر الائتمان الفردية الخاصة بالشركة (firm-specific credit risk)، مثل المخاطر الخاصة بالاحتفاظ بسندات أو قروض ذات مخاطر ائتمان عالية، مع ذلك لا تزال المؤسسة المالية عرضة لمخاطر الائتمان النظامية (systematic credit risk)، مثل العوامل التي تزيد في الوقت نفسه من مخاطر التخلف عن السداد لجميع الشركات في الاقتصاد (على سبيل المثال، الركود الاقتصادي).

### سؤال سريع:

- 1- لماذا توجد مخاطر الائتمان للمؤسسات المالية؟
- 2- كيف يؤثر التنويع على التعرض لمخاطر الائتمان بالنسبة للمؤسسة المالية؟

#### 4-مخاطر البنود خارج الميزانية العمومية:

أحد أكثر الاتجاهات إثارة للدهشة بالنسبة للعديد من المؤسسات المالية الحديثة هو نمو أنشطتها خارج الميزانية وبالتالي مخاطرها خارج الميزانية. بينما تقوم معظم المؤسسات المالية إلى حد ما بأنشطة خارج الميزانية، تم توجيه معظم الانتباه إلى أنشطة البنوك، وخاصة البنوك الكبيرة. على النقيض من ذلك، فإن الأنشطة خارج الميزانية أقل أهمية بالنسبة لمؤسسات الإيداع الأصغر والعديد من شركات التأمين.

لا يظهر النشاط خارج الميزانية، بحكم تعريفه، في الميزانية العمومية الحالية للمؤسسة المالية لأنه لا يتضمن الاحتفاظ بمطالبات أولية (أصل) حالية أو إصدار مطالبة ثانوية حالية (مطالب). بدلاً من ذلك، تؤثر الأنشطة خارج الميزانية على الشكل المستقبلي للميزانية العمومية للمؤسسة المالية من حيث أنها تنطوي على إنشاء أصول وخصوم طارئة تؤدي إلى وضع محتمل (مستقبلي) في الميزانية العمومية. وبالتالي، يضعها المحاسبون "تحت الخط الأدنى" للميزانية العمومية للأصول والخصوم للمؤسسة المالية.

ومن الأمثلة الجيدة على نشاط خارج الميزانية العمومية إصدار خطابات ضمان ائتمان احتياطية من قبل شركات التأمين والبنوك لدعم إصدار سندات الولاية (سندات البلديات). لا يمكن للعديد من حكومات الولايات والحكومات المحلية إصدار هذه الأوراق المالية بدون ضمانات ائتمانية من البنك أو شركة التأمين التي تعد بمدفوعات رأس المال والفوائد للمستثمرين في حالة تخلف حكومة الولاية عن الوفاء بالتزاماتها المستقبلية. وبالتالي، فإن خطاب الاعتماد يضمن الدفع في حالة مواجهة حكومة ولاية (مثل ولاية نيويورك) لمشاكل مالية في دفع مدفوعات الفائدة الموعودة و / أو رأس المال على السندات التي تصدرها. إذا كان التدفق النقدي للولاية قوياً بما فيه الكفاية حتى يتمكن لها سداد أصل الدين والفائدة على الدين الذي تصدره، فإن خطاب ضمان الائتمان الصادر عن المؤسسة المالية ينتهي بكامله. لا يظهر أي شيء في الميزانية العمومية للمؤسسة المالية اليوم أو في المستقبل. ومع ذلك، فإن الرسوم المكتسبة لإصدار خطاب ضمان الائتمان تظهر في بيان الدخل للمؤسسة المالية.

ونتيجة لذلك، أصبحت القدرة على كسب دخل من الرسوم مع عدم تحميل الميزانية العمومية أو توسيعها دافعاً مهماً للمؤسسات المالية لممارسة أعمال خارج الميزانية.

لسوء الحظ، هذا النشاط ليس خالياً من المخاطر. لنفترض أن حكومة الولاية تخلفت عن سداد الفائدة ومبالغ السندات الرئيسية. تصبح المسؤولية الطارئة أو الكفالة التي أصدرتها المؤسسة المالية مسؤولية فعلية تظهر في الميزانية العمومية لهذه المؤسسة المالية. عندها، على المؤسسة المالية استخدام حقوق الملكية الخاصة بها لتعويض المستثمرين في السندات البلدية. في الواقع، يمكن أن تتسبب الخسائر الفادحة في أنشطة خارج الميزانية في فشل المؤسسة المالية، تماماً مثل الخسائر الكبيرة نتيجة المخاطر على بنود داخل الميزانية العمومية ومخاطر أسعار الفائدة يمكن أن تتسبب في فشلها.

تعد خطابات الضمان مجرد مثال واحد على الأنشطة خارج الميزانية. هناك بنود غيرها مثل العقود الآجلة، (swaps، futures، forwards)، والمشتقات المالية الأخرى في جميع المؤسسات المالية الكبيرة تقريباً. في حين أن بعض هذه العقود مصممة أساساً للحد من تعرض المؤسسات المالية لمخاطر الائتمان أو سعر الفائدة أو مخاطر صرف العملات الأجنبية، فإن سوء الإدارة أو استخدام المضاربات لهذه الأدوات يمكن أن يؤدي إلى خسائر كبيرة للمؤسسات المالية.

## 5- مخاطر أسعار الصرف:

على نحو متزايد، أدركت المؤسسات المالية أن كلاً من الاستثمارات الأجنبية المباشرة والاستثمارات في المحافظ المالية الأجنبية يمكن أن يعزز المزايا التشغيلية والمالية المتاحة من الاستثمارات المحلية البحتة. وبالتالي، فإن صناديق المعاشات التقاعدية الأمريكية التي كانت تحتفظ بحوالي 5 في المائة من أصولها في الأوراق المالية الأجنبية في أوائل التسعينيات تمتلك الآن ما يقرب من 10 في المائة من أصولها في الأوراق المالية الأجنبية. تمتلك صناديق التقاعد اليابانية حالياً أكثر من 30 بالمائة من أصولها في أوراق مالية أجنبية بالإضافة إلى 10 بالمائة إضافية في ودائع العملات الأجنبية. في الوقت نفسه، أصبحت العديد من البنوك الأمريكية الكبرى وبنوك الاستثمار والصناديق المشتركة أكثر عالمية في توجهها. وبما أن عوائد الاستثمارات المحلية والأجنبية غير مرتبطة بشكل كامل، هناك مكاسب محتملة لمؤسسة مالية تتوسع في حيازتها للأصول وتمويل الالتزامات خارج الحدود المحلية. إن العائد على الاستثمار المباشر المحلي والأجنبي والاستثمار في محافظ الأوراق المالية غير مرتبط بشكل كامل لسببين. الأول هو أن اختلاف التقنيات الأساسية لمختلف الاقتصادات، وكذلك الشركات في تلك الاقتصادات.

على سبيل المثال، قد يعتمد اقتصاد ما على الزراعة بينما يعتمد اقتصاد آخر على الصناعة. بالنظر إلى البنى التحتية الاقتصادية المختلفة، يمكن أن يتوسع اقتصاد ما بينما ينكمش اقتصاد آخر. في أوائل العقد الأول من القرن العشرين، على سبيل المثال، كان الاقتصاد الأمريكي يتوسع بسرعة بينما كان الاقتصاد الأوروبي في حالة ركود. السبب الثاني هو أن التغيرات في سعر الصرف ليست مرتبطة بشكل كامل عبر البلدان. هذا يعني أن سعر صرف الدولار مقابل اليورو قد يكون مرتفعاً بينما قد ينخفض سعر صرف الدولار مقابل الين.

تتمثل إحدى الفوائد المحتملة من تحول المؤسسة المالية للعالمية بشكل متزايد في نظرتها إلى القدرة على التوسع في الخارج مباشرةً من خلال فتح فروع أو الاستحواذ أو من خلال تطوير محفظة الأصول المالية التي تشمل الأوراق المالية الأجنبية والأوراق المالية المحلية.

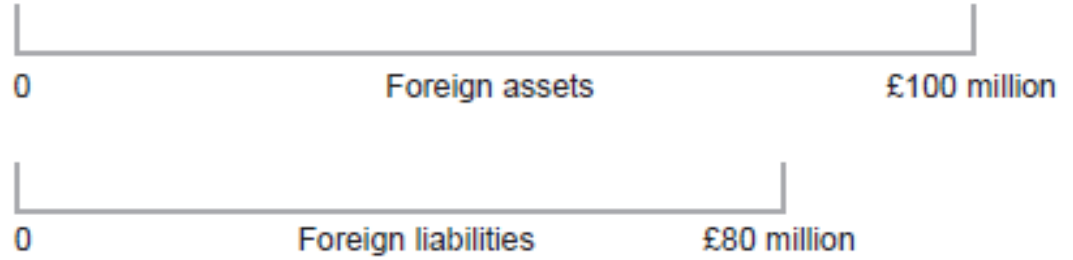
ومع ذلك، فإن الاستثمار الأجنبي يعرض المؤسسة المالية لمخاطر صرف العملات الأجنبية. تتمثل مخاطر صرف العملات الأجنبية في المخاطر التي تؤثر من خلالها التغيرات في سعر الصرف سلباً على قيمة أصول والتزامات المؤسسة المالية المقومة بالعملات الأجنبية.

لفهم كيفية ظهور مخاطر صرف العملات الأجنبية، افترض أن مؤسسة مالية بالولايات المتحدة تقدم قرضاً لشركة بريطانية بالجنيه الإسترليني (£). إذا انخفضت قيمة الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي، فسيتم تخفيض قيمة مدفوعات أصل القرض والفوائد التي يتلقاها المستثمرون الأمريكيون بالدولار. في الواقع، إذا انخفض الجنيه الإسترليني بدرجة كافية خلال فترة الاستثمار، عندما يتم تحويل المدفوعات إلى دولارات، فقد يكون العائد الإجمالي سالباً. أي عند تحويل مدفوعات رأس المال ومدفوعات الفائدة من الجنيهات إلى دولارات، يمكن أن تعادل خسائر صرف العملات الأجنبية القيمة الموعودة لمدفوعات الفائدة بالعملة المحلية بسعر الصرف الأصلي الذي حدث فيه الاستثمار.

بشكل عام، يمكن للمؤسسة المالية الاحتفاظ بأصول بالعملة الأجنبية (قروض بعملة أجنبية) و / أو إصدار الالتزامات بالعملات الأجنبية (شهادات إيداع). خذ بعين الاعتبار مؤسسة مالية أمريكية منحت قرض بمبلغ 100 مليون جنيه إسترليني، مولت هذا القرض من خلال شهادات إيداع CD بقيمة 80 مليون جنيه إسترليني. تم تمويل الفرق بين 100 مليون جنيه إسترليني كقروض الجنيه و 80 مليون

جنيه إسترليني كودائع من خلال شهادات إيداع CD بالدولار الأمريكي (أي 20 مليون جنيه إسترليني مقومة بالدولار).

**FIGURE 7-3**  
**The Foreign Asset and Liability Position: Net Long Asset Position in Pounds**



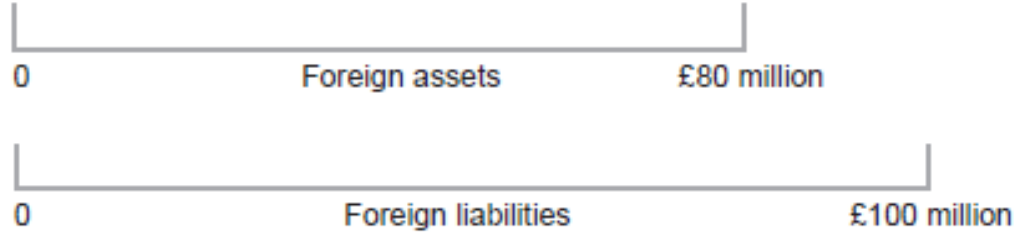
انظر الشكل 7-3. في هذه الحالة، يبلغ صافي الموقف 20 مليون جنيه إسترليني كمركز<sup>1</sup> طويل كأصول (قيمة صافي الأصول للمؤسسة المالية الأمريكية 20 مليون جنيه إسترليني). أي أنها تمتلك أصولاً أجنبية أكثر من المطالب.

قد تعاني المؤسسة المالية الأمريكية من خسائر إذا انخفض سعر صرف الجنيه مقابل الدولار خلال هذه الفترة. من حيث القيمة الدولارية، فإن قيمة القروض بالجنيه كأصول سوف تنخفض أو تنخفض قيمة الأصول مقومة بالدولار أكثر من انخفاض قيمة التزامات (شهادات الإيداع بالجنيه الإسترليني). أي أن المؤسسة المالية معرضة لخطر احتمال تصفية صافي أصولها الأجنبية بسعر صرف أقل من سعر الصرف الموجود عندما تمت عملية الإقراض والتمويل للمرة الأولى.

بدلاً من ذلك، يمكن أن يكون للمؤسسة المالية امتلاك صافي التزامات بقيمة 20 مليون جنيه إسترليني زيادة قيمة الودائع عن القروض بالجنيه بمقدار 20 مليون جنيه) أي الالتزامات بالعملة الأجنبية أكثر من الأصول بالعملة الأجنبية بمقدار 20 مليون جنيه؛ في هذه الحالة، ستحتفظ بمركز قصير في أصول الجنيه، كما هو مبين في الشكل 7-4.

<sup>1</sup>يسمى هذا المركز عادة بمركز القطع بالنسبة لعملة ما

**FIGURE 7-4**  
**The Foreign Asset and Liability**  
**Position: Net Short**  
**Asset Position in**  
**Pounds**



في ظل هذه الظروف، تتعرض المؤسسة المالية لمخاطر صرف العملات الأجنبية إذا ارتفع سعر الجنيه أمام الدولار خلال فترة الاستثمار. يحدث هذا لأن قيمة التزامات المؤسسة المالية المحصلة بالجنيه والمقومة بالدولار ارتفعت بشكل أسرع من العائد على أصولها الممنوحة بالجنيه.

وعليه، لكي تتحوط المؤسسة المالية بشكل تقريبي من مخاطر أسعار الصرف، يجب أن تطابق المؤسسة المالية قيمة أصولها وخصومها عند كل عملة أجنبية.

لاحظ أن بإمكان المؤسسة المالية التحوط لمخاطر أسعار الصرف بشكل كامل فقط إذا افترضنا أنها تحتفظ بموجودات ومطالب أجنبية بنفس تواريخ الاستحقاق تماماً<sup>2</sup>.

فكر فيما يحدث إذا طابقت المؤسسة المالية مع حجم دفتر عملاتها الأجنبية (أصول الجنيه = مطلوبات الجنيه = 100 مليون جنيه إسترليني بتلك العملة) ولكن لم تتطابق بين آجال الاستحقاق بحيث تكون أصول الجنيه ذات أجل استحقاق لمدة ستة أشهر وكانت آجال استحقاق الخصوم ثلاثة أشهر.

عند عدم مطابقة آجال الاستحقاق تتعرض المؤسسة المالية لمخاطر أسعار الفائدة الأجنبية (foreign interest rate risk) وهو خطر ارتفاع أسعار الفائدة البريطانية عندما يتعين عليها إعادة تمويل الأصول البالغة 100 مليون جنيه إسترليني من خلال CD في نهاية الشهر الثالث.

وبالتالي، فإن المؤسسة المالية التي تطابق حجم واستحقاقات الأصول والخصوم بعملة معينة تتحوط بشكل كامل ضد مخاطر العملة الأجنبية ومخاطر أسعار الفائدة الأجنبية. وعلى النقيض من ذلك فالمؤسسة المالية التي لا تطابق بين حجم وآجال استحقاق محفظتها من الأصول والخصوم بعملة أجنبية فإنها تواجه مخاطر أسعار الفائدة الأجنبية ومخاطر أسعار الصرف معاً. كما ذكر سابقاً، إذا لم

<sup>2</sup>من الناحية الفنية، يتطلب التحوط مطابقة المدد (متوسط عمر الأصول والخصوم) بدلاً من الاستحقاقات البسيطة

تكن أسعار صرف العملات الأجنبية وتغيرات أسعار الفائدة مرتبطة تماماً عبر البلدان، فيمكن للمؤسسة المالية تنويع جزء، إن لم يكن كل، مخاطر أسعار الصرف.

## 6- مخاطر البلد أو المخاطر السيادية:

كما أشرنا في القسم السابق، تتعرض المؤسسة المالية ذات التوجه العالمي التي لا تتطابق حجم واستحقاقات أصولها وخصومها الأجنبية لمخاطر أسعار العملات الأجنبية ومخاطر أسعار الفائدة الأجنبية. وفيما لو تجاوزنا هذه المخاطر، وحتى عند الاستثمار بالدولار، فإن حيازة الأصول في بلد أجنبي يمكن أن يُعرض الاستثمار الأجنبي المباشر إلى نوع إضافي من مخاطر الاستثمار الأجنبي يُسمى مخاطر البلد أو المخاطر السيادية. 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.

على سبيل المثال، عززت البنوك الأمريكية والأوروبية واليابانية التعرض للمخاطر السيادية لدول مثل الأرجنتين وروسيا وتايلاند وكوريا الجنوبية وماليزيا وإندونيسيا. الدعم المالي المقدم لهذه البلدان من قبل صندوق النقد الدولي (IMF) والبنك الدولي والحكومات الأمريكية واليابانية والأوروبية مكن البنوك من تجنب المدى الكامل للخسائر التي كانت ممكنة.

ومع ذلك، كان على إندونيسيا أن تعلن وفقاً عن سداد بعض ديونها، في حين تخلفت روسيا عن سداد مدفوعات سنداتها الحكومية قصيرة الأجل. في عام 1999، وافقت بعض البنوك على تسوية مطالباتها مع الحكومة الروسية، حيث حصلت على أقل من خمسة سنتات مقابل كل دولار مستحق عليها. في عام 2001، اضطرت حكومة الأرجنتين، التي ربطت عملة البيزو بالدولار على أساس واحد إلى واحد منذ أوائل التسعينيات، إلى التخلف عن سداد ديونها الحكومية إلى حد كبير بسبب المبالغة في

تقييم البيزو (السعر المعلن أكبر بكثير من السعر الحقيقي) والتأثير السلبي لهذا على الصادرات وأرباح العملات الأجنبية. في كانون الأول / ديسمبر 2001، انتهى الأمر بالتخلف عن سداد ديون الحكومة بمبلغ 130 مليار دولار، وفي عام 2002، أصدرت تشريعات أدت إلى التخلف عن سداد 30 مليار دولار من ديون الشركات المستحقة للدائنين الأجانب. استمرت مشاكل الأرجنتين الاقتصادية في عام 2003؛ في سبتمبر 2003، تخلفت عن سداد قرض بقيمة 3 مليارات دولار لصندوق النقد الدولي.

في حالة وجود مثل هذه القيود، أو إعادة الجدولة، أو الحظر التام على قيام الحكومات ذات السيادة بسداد التزامات الديون، فإن صاحب المطالبة الخاص (المؤسسة المالية) لا يتمتع إلا بقدر ضئيل من وسائل الضغط، إن وجد، واللجوء المحدود إلى محاكم الإفلاس المحلية أو محكمة المطالبات المدنية الدولية. إن وسيلة الضغط المالية الرئيسية المتاحة للمؤسسة المالية لضمان أو زيادة احتمالات السداد هي سيطرته على العرض المستقبلي للقروض أو حجز الأموال للدولة المعنية. ومع ذلك، قد تكون هذه الضغوط ضعيفة للغاية في مواجهة انهيار عملة وحكومة البلد.

## 7- المخاطر التشغيلية ومخاطر التكنولوجيا:

ترتبط المخاطر التقنية والتشغيلية ارتباطاً وثيقاً وقد تسببت في السنوات الأخيرة بقلق كبير لمديري ومراقبي المؤسسات المالية على حد سواء. يُعرّف بنك التسويات الدولية (BIS)، المنظمة الرئيسية للبنوك المركزية في الاقتصادات الكبرى في العالم، مخاطر التشغيل (شاملة المخاطر التكنولوجية) بأنها "خطر الخسارة الناتج عن عدم كفاية أو فشل العمليات الداخلية والأشخاص والأنظمة. أو من أحداث خارجية". يضيف عدد من المؤسسات المالية مخاطر السمعة والمخاطر الاستراتيجية (على سبيل المثال، بسبب فشل الاندماج) كجزء من تعريف أوسع للمخاطر التشغيلية.

تتمثل الأهداف الرئيسية للتوسع باستخدام التكنولوجيا في خفض تكاليف التشغيل، وزيادة الأرباح، والاستحواد على أسواق جديدة للمؤسسات المالية. في المصطلحات الحالية، يتمثل الهدف في السماح للمؤسسة المالية باستغلال، إلى أقصى حد ممكن، وفورات الحجم الكبير المحتملة واقتصادات النطاق في بيع منتجاتها. تشير وفورات الحجم إلى قدرة المؤسسات المالية على خفض متوسط تكاليف العمليات من خلال توسيع ناتجها من الخدمات المالية. تشير وفورات النطاق إلى قدرة المؤسسة المالية على توليد تآزر تكلفة من خلال إنتاج أكثر من ناتج واحد بنفس المدخلات. على سبيل المثال، يمكن



أن تستخدم المؤسسة المالية نفس المعلومات عن جودة العملاء المخزّنين في أجهزة الكمبيوتر لتوسيع بيع منتجات القروض ومنتجات التأمين. بمعنى أن المعلومات نفسها (مثل العمر والوظيفة وحجم الأسرة والدخل) يمكن أن تحدد كلاً من عملاء القروض المحتملة والتأمين على الحياة. في الواقع، تكمن محاولة استغلال مثل هذه الوفورات في النطاق بشكل كبير وراء اندماج شركات ضخمة مثل Citicorp مع Travellers لإنشاء شركة Citigroup ، وهي مؤسسة مالية تقدم خدمات لأكثر من 100 مليون عميل في مجالات مثل البنوك والأوراق المالية والتأمين.

تحدث مخاطر التكنولوجيا عندما لا تنتج الاستثمارات التكنولوجية وفورات في التكاليف المتوقعة في شكل وفورات الحجم أو النطاق. على سبيل المثال، تنشأ حالات عدم وفورات الحجم بسبب السعة الزائدة، والتكنولوجيا الزائدة، و / أو عدم الكفاءة التنظيمية والبيروقراطية التي تزداد سوءاً مع نمو حجم المؤسسة المالية. تنشأ حالات عدم وفورات النطاق عندما تفشل المؤسسة المالية في توليد أوجه تآزر أو وفورات في التكاليف من خلال الاستثمارات التكنولوجية الجديدة الرئيسية.

يمكن أن تؤدي المخاطر التكنولوجية إلى خسائر كبيرة في الكفاءة التنافسية للمؤسسة المالية، وفي النهاية إلى فشلها على المدى الطويل. وبالمثل، يمكن أن تحقق المكاسب الناتجة عن الاستثمارات التكنولوجية أداءً متفوقاً على المنافسين، كما تسمح لها بتطوير منتجات جديدة ومبتكرة، مما يعزز فرص البقاء على المدى الطويل.

ترتبط مخاطر التشغيل جزئياً بمخاطر التكنولوجيا ويمكن أن تنشأ كلما تعطلت أنظمة التكنولوجيا الحالية أو أنظمة الدعم الاحتياطية. (support systems)

على سبيل المثال، حدث فشل في نظام الدعم في سبتمبر 2001 عندما تعطل نظام Citibank لنظام الصراف الآلي (التابع لشركة Citigroup) لفترة زمنية طويلة. تعطلت أجهزة الصراف الآلي البالغ عددها 2000 جهازاً من Citibank على مستوى البلاد ونظام بطاقات الائتمان الخاصة بها ووظائفها المصرفية عبر الإنترنت لمدة يومي عمل تقريباً. وفي الأونة الأخيرة، أعلن بنك أوف أمريكا في فبراير 2005 أنه فقد شرائط نسخ احتياطي للكمبيوتر تحتوي على معلومات شخصية مثل الأسماء وأرقام الضمان الاجتماعي لحوالي 1.2 مليون بطاقة لموظفي الحكومة الفيدرالية أثناء نقل الأشرطة إلى منشأة لتخزين البيانات. لم يستبعد بنك أوف أمريكا إمكانية عمليات الشراء غير المصرح بها باستخدام البيانات المفقودة، لكنه قال إن أرقام الحسابات والعناوين ومحتويات الشريط الأخرى لا

يمكن الوصول إليها بسهولة بدون معدات متطورة للغاية وخبرة تقنية. على الرغم من أن تعطيل أجهزة الكمبيوتر نادر الحدوث، فإن حدوثها قد يتسبب في حدوث اضطرابات كبيرة في المؤسسات المالية المعنية وقد يؤدي إلى تعطيل النظام المالي بشكل عام.

- المخاطر التشغيلية ليست حصراً نتيجة الفشل التكنولوجي. على سبيل المثال، يشكل احتيال الموظفين وأخطائهم نوعاً من المخاطر التشغيلية التي غالباً ما تؤثر سلباً على سمعة المؤسسة المالية. في دراسة شملت 6 دول فإن حوالي 60% من متوسط حالات الاختلاس في أي بنك قام بها موظفون و20% قام بها مديرون. وتشير الدراسة إلى أن حوالي 85% تقريباً من خسائر العمليات في البنوك خلال السنوات الخمس كانت لخلل في أمانة الموظفين، وفي دراسة أخرى أن الخسائر الناتجة عن عمليات التزوير ما بين 10% إلى 18% في البنوك؛ نظراً لتزايد استخدام التقنية في العمليات البنكية، وهو ما أدى إلى تطور الفرص للأعمال الإجرامية، التي تطورت أساليبها وصعب اكتشافها من خلال الوسائل العالية التقنية.
- مخاطر السمعة: وتنشأ مخاطر السمعة في حالة توافر رأى عام سلبي تجاه البنك نتيجة عدم قدرته على تقديم خدماته البنكية عبر الانترنت وفق معايير الأمان والسرية والدقة مع الاستمرارية والاستجابة الفورية لاحتياجات ومتطلبات الزبائن، وهو أمر لا يمكن تجنبه سوى بتكثيف اهتمام البنك بتطوير ورقابة ومتابعة معايير الأداء بالنسبة للنشاطات البنكية الالكترونية.
- الجرائم الالكترونية: تعتبر هذه الجرائم من أكثر الجرائم شيوعاً وتتمثل في المجالات التالية: أجهزة الصرف الآلي، بطاقات الائتمان، نقاط البيع، عمليات الاختلاس الداخلي من خلال التواطؤ مع الموظفين، تبادل البيانات آلياً، وغيرها.
- المخاطر المهنية: تتعرض البنوك عموماً إلى نقص في مخصصاتها للخدمات والمنتجات المالية لأكثر أشكال مخاطر العمليات انتشاراً في القطاع البنكي، وتندرج تحتها الأخطاء المهنية والإهمال والمخاطر المرتبطة بالمسؤولية القانونية التي يجب التفريق فيها بين المخاطر المهنية التي تؤثر على مجلس الإدارة، عن تلك المؤثرة على ذات البنك، علماً بأن الالتزامات تنشأ من مصادر أخرى منها: ممارسات موظفي البنك، الخدمات المقدمة للزبائن، الالتزامات البيئية، دعاوى المساهمين، متطلبات التزامات المقترضين وغيرها.

## 8- مخاطر السيولة:

تنشأ مخاطر السيولة عندما يطلب حاملو التزامات المؤسسة المالية، مثل المودعين أو حاملي وثائق التأمين، نقداً فوراً للمطالبات المالية التي يحملونها من المؤسسة المالية أو عندما يمارس حاملو وثائق التزامات القروض (أو خطوط الائتمان) خارج الميزانية العمومية فجأة حقهم في الاقتراض (سحب التزامات القروض الخاصة بهم). في السنوات الأخيرة، أعرب مجلس الاحتياطي الفيدرالي عن مخاوفه بشأن مخاطر السيولة في جانب الالتزام وجانب الأصول (التزامات القروض).

عندما يطلب أصحاب الالتزامات النقد بشكل عاجل من المؤسسة المالية -يجب على المؤسسة المالية إما اقتراض أموال إضافية أو بيع أصول لتلبية الطلب على سحب الأموال. أكثر الأصول سيولة على الإطلاق هي الأموال النقدية التي يمكن للمؤسسة المالية أن تستخدمها لتلبية مطالب أصحاب الالتزامات بسحب الأموال. على الرغم من أن المؤسسة المالية تحد من مقنناتها من الأصول النقدية لأن النقد لا يجني أي فائدة، إلا أن الحيازات النقدية المنخفضة لا تشكل عادة مشكلة. عمليات السحب اليومية من جانب أصحاب الالتزامات يمكن التنبؤ بها عموماً، ويمكن للمؤسسات المالية أن تتوقع عادةً اقتراض أموال إضافية لمواجهة أي نقص مفاجئ في النقد.

ومع ذلك، هناك أوقات يمكن أن تواجه فيها المؤسسة المالية أزمة سيولة. بسبب عدم وجود ثقة من جانب أصحاب الالتزامات (المودعين) في المؤسسة المالية أو بعض الاحتياج غير المتوقع للنقد، قد يطلب أصحاب الالتزامات سحبيات أكبر من المعتاد. عندما تواجه جميع المؤسسات المالية، أو العديد منها، طلبات نقدية كبيرة بشكل غير طبيعي، ترتفع تكلفة الأموال المشتراة أو المقترضة، ويصبح المعروض من هذه الأموال محدوداً. نتيجة لذلك، قد يتعين على المؤسسات المالية بيع بعض أصولها الأقل سيولة للوفاء بمتطلبات السحب لأصحاب الالتزامات. ينتج عن ذلك مخاطر سيولة أكثر خطورة، خاصةً أن بعض الأصول ذات الأسواق الضيقة تولد أسعاراً أقل عندما يكون بيع الأصول فوراً أكثر من الوقت الذي يكون فيه للمؤسسة المالية فرصة أكبر للتفاوض على بيع الأصل. ونتيجة لذلك، فإن تهديد بعض الأصول بأسعار منخفضة أو أسعار البيع غير المباشرة (السعر الذي تتقاضاه المؤسسة المالية إذا كان يجب تصفية أحد الأصول فوراً بأقل من القيمة السوقية العادلة) يمكن أن يهدد ربحية وملاءة المؤسسة المالية. قد تؤدي مشكلات السيولة الخطيرة هذه في النهاية إلى محاولة يسعى فيها جميع أصحاب الالتزامات إلى سحب أموالهم في وقت واحد من المؤسسة المالية لأنهم يخشون من

أنها لن تكون قادرة على تلبية مطالبهم النقدية في المستقبل القريب. هذا يحول مشكلة السيولة لدى المؤسسة المالية إلى مشكلة ملاءة وقد يتسبب في فشلها.

إذا تنشأ مخاطر السيولة عن عدم قدرة البنك على تلبية التزاماته قبل الغير أو تمويل زيادة الأصول، وهو ما يؤدي إلى التأثير السلبي على ربحية البنك وخاصة عند عدم القدرة على التسييل الفوري للأصول بتكلفة مقبولة، وقد تقف عدة أسباب وراء التعرض لمخاطر السيولة نذكر منها:

- ضعف تخطيط السيولة بالبنك، مما يؤدي إلى عدم التناسق بين الأصول والالتزامات من حيث آجال الاستحقاق.
- سوء توزيع الأصول على استخدامات يصعب تحويلها لأرصدة سائلة.
- التحول المفاجئ لبعض الالتزامات العرضية إلى التزامات فعلية.

كما تسهم بعض العوامل الخارجية مثل الركود الاقتصادي والأزمات الحادة في أسواق المال في التعرض لمخاطر السيولة.

## 9- مخاطر الإعسار (عدم الملاءة المالية):

مخاطر الإعسار هي نتيجة أو مخرج لواحد أو أكثر من المخاطر الموضحة أعلاه: سعر الفائدة، والسوق، والائتمان، خارج الميزانية العمومية، والتكنولوجيا، والصرف الأجنبي، السيادية، ومخاطر السيولة.

من الناحية الفنية، يحدث الإعسار عندما يتجه رأس المال أو حقوق الملكية للمؤسسة المالية إلى الصفر أو بالقرب منه بسبب الخسائر المتكبدة نتيجة لواحد أو أكثر من المخاطر المذكورة أعلاه .

مثال حالة فشل بنك كونتيننتال إلبنوي ناشونال وشركاه عام 1984، والذي لا يزال أكبر فشل للبنوك في تاريخ الولايات المتحدة. كانت استراتيجية كونتيننتال في أواخر السبعينيات وأوائل الثمانينيات هي السعي إلى نمو الأصول من خلال الإقراض الكثيف، لا سيما قطاع النفط والغاز. نمت محفظة قروض كونتيننتال بمعدل 19.8 في المائة سنوياً من 1977 إلى 1981. وقد أدى التراجع في الاقتصاد الأمريكي في بداية الثمانينات إلى تعثر العديد من هذه القروض (مخاطر الائتمان). بالإضافة إلى

ذلك، كان لدى Continental قاعدة ودائع أساسية صغيرة جداً، اعتمد البنك بدلاً من ذلك على الأموال المشتريات والمقترضة مثل الأموال الفيدرالية والودائع باليورو دولار. أدى العدد المتزايد من التخلف عن السداد في محفظة قروض كونتيننتال إلى زيادة المخاوف بشأن قدرة البنك على الوفاء بمدفوعات الالتزامات، مما أدى إلى رفض عدد من المقرضين الرئيسيين تجديد أو تحويل الأموال قصيرة الأجل التي أقرضوها إلى كونتيننتال (مخاطر السيولة). أدت التخلفات في السداد الكبيرة في قروض كونتيننتال، بالإضافة إلى عجزه عن الحصول على أموال جديدة أو الاحتفاظ بها، إلى التدهور السريع لمركز رأس المال في كونتيننتال (مخاطر الإعسار). لم يتمكن كونتيننتال من البقاء.

بشكل عام، كلما زادت حقوق الملكية في تركيبة رأس المال نسبة إلى الأموال المقترضة التي تمتلكها المؤسسة المالية -أي كلما كانت الرافعة المالية أقل -كانت المؤسسة المالية أكثر قدرة على تحمل الخسائر، سواء كان ذلك بسبب التغيرات السلبية في أسعار الفائدة أو خسائر الائتمان غير المتوقعة أو لأسباب أخرى. وبالتالي، تركز كل من الإدارة والجهات الرقابية للمؤسسات المالية على رأس مال الشركة (وكفايته) كمقياس رئيسي لقدرة الشركة على الإبقاء على ملاءتها المالية والنمو في مواجهة العديد من المخاطر.

### المخاطر الأخرى والتفاعل بين المخاطر:

لقد ركزنا في هذا الفصل على عشرة مخاطر رئيسية تؤثر بشكل مستمر على عملية اتخاذ القرارات لمدير المؤسسة المالية واستراتيجيات إدارة المخاطر. كانت هذه المخاطر هي مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر السوق، ومخاطر الائتمان، والمخاطر خارج الميزانية، والتكنولوجية ومخاطر التشغيل، ومخاطر صرف العملات الأجنبية، مخاطر البلد أو السيادية، ومخاطر السيولة، ومخاطر الإعسار (عدم الملاءة المالية). على الرغم من أن المناقشة أعلاه قد وصفت كل نوع من أنواع المخاطر بشكل مستقل، إلا أنه في الواقع، فإن هذه المخاطر غالباً ما تكون مترابطة. على سبيل المثال، عندما ترتفع أسعار الفائدة، يجد الشركات والمستهلكون صعوبة في سداد المدفوعات المترتبة على ديونهم (عدم سداد مبلغ القروض الأساسي والفوائد). وهكذا، على مدى مجموعة من حركات أسعار الفائدة، فإن مخاطر الائتمان وسعر الفائدة والمخاطر خارج الميزانية العمومية تكون مرتبطة بشكل إيجابي.

علاوة على ذلك، ربما كانت المؤسسة المالية تعتمد على الأموال من تسديدات القروض لأغراض إدارة السيولة. وبالتالي، ترتبط مخاطر السيولة أيضاً بمخاطر أسعار الفائدة ومخاطر الائتمان. تؤثر عدم قدرة العميل على سداد أقساط الدين أيضاً على دخل وأرباح المؤسسة المالية وبالتالي على حقوق المساهمين أو رأس المال (مخاطر الإعسار). وبالتالي، فإن كل خطر وتفاعله مع المخاطر الأخرى يؤثر في النهاية على مخاطر الإعسار. وبالمثل، فإن التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية وتغيرات أسعار الفائدة ترتبط أيضاً ارتباطاً كبيراً. عندما يغير البنك المركزي سعر الفائدة الرئيسي من خلال إجراءات السياسة النقدية، فمن المرجح أن تتغير أسعار الصرف أيضاً.

تؤثر المخاطر الأخرى المتنوعة، والتي غالباً ما تكون من نوع أكثر انفصالية أو نوعاً من الأحداث، على ربحية الشركة وتعرضها للمخاطر، على الرغم من أن العديد منهم، كما ذكر سابقاً، يعتبرون المخاطر المنفصلة أو الأحداث جزءاً من المخاطر التشغيلية. قد تشمل المخاطر المنفصلة على أحداث خارج نطاق المؤسسة المالية، مثل التغيير المفاجئ في سياسة التنظيم.

تتضمن المخاطر المنفصلة أو الأحداث الأخرى تغييرات مفاجئة وغير متوقعة في ظروف السوق المالية بسبب الحرب أو الشعب أو انهيار السوق المفاجئ، مثل تعطل سوق الأسهم في عامي 1929 و1987 أو هجمات سبتمبر 2001 الإرهابية في الولايات المتحدة. هذه يمكن أن يكون لها تأثير كبير على التعرض للمخاطر المالية. تشمل مخاطر الأحداث الأخرى الاحتيال والسرقة والزلازل والعواصف وسوء التصرف وانتهاك الثقة الائتمانية؛ كل هذا يمكن أن يتسبب في النهاية في فشل المؤسسة المالية أو التعرض لأذى شديد.

أخيراً، يمكن لمخاطر الاقتصاد الكلي أو المخاطر النظامية العامة الأكثر شيوعاً، مثل زيادة التضخم وتقلب التضخم والبطالة، أن تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على مستوى سعر الفائدة والائتمان ومخاطر السيولة لدى المؤسسة المالية. على سبيل المثال، كان التضخم شديد التقلب في الفترة 1979-1982 في الولايات المتحدة. عكست أسعار الفائدة هذا التقلب. خلال الفترات التي تواجه فيها المؤسسات المالية معدلات تضخم وأسعار فائدة مرتفعة ومتقلبة، يميل التعرض لمخاطر أسعار الفائدة إلى الارتفاع. يزداد التعرض لمخاطر الائتمان أيضاً لأن الشركات المقترضة غالباً ما تجد صعوبة بالوفاء بمدفوعات قروضها عندما يرتفع التضخم وأسعار الفائدة بشكل مفاجئ.

## ملخص الفصل:

قدم هذا الفصل نظرة تمهيدية لعشرة مخاطر كبرى تواجهها المؤسسات المالية الحديثة. إنهم يواجهون مخاطر أسعار الفائدة عندما تكون آجال أصولهم ومطالبهم غير متطابقة. فهي تتحمل مخاطر السوق على أصولها وخصومها التجارية إذا كانت هناك تحركات سلبية في أسعار الفائدة أو أسعار الصرف أو أسعار الأصول الأخرى. يواجهون مخاطر الائتمان أو مخاطر التخلف عن السداد إذا تخلف عملاؤهم عن سداد قروضهم والتزامات أخرى. تشارك المؤسسات المالية الحديثة اليوم في عدد كبير من الأنشطة غير المدرجة في الميزانية والتي تعرضها لمخاطر خارج الميزانية: مخاطر الأصول والخصوم المحتملة. ظهور التكنولوجيا المتقدمة والأتمتة يعرض المؤسسات المالية لكل من المخاطر التكنولوجية والمخاطر التشغيلية. إذا كانت المؤسسات المالية تقوم بأعمال تجارية أجنبية، فإنها تخضع لمخاطر إضافية، وهي مخاطر النقد الأجنبي والمخاطر السيادية. مخاطر السيولة هي بسبب السحب المفرط أو مشاكل إعادة التمويل. أخيراً، تحدث مخاطر الإعسار عندما يكون رأس مال المؤسسة المالية غير كافٍ لتحمل انخفاض قيمة الأصول المتعلقة بالتزامات. تحدد الإدارة الفعالة لهذه المخاطر نجاح أو فشل المؤسسة المالية الحديثة. الفصول التالية تتبع تحليل كل من هذه المخاطر بمزيد من التفصيل.

### أسئلة الفصل:

1. ما هي عملية تحويل الأصول التي تقوم بها مؤسسة مالية؟
2. لماذا هذه العملية غالباً ما تؤدي إلى خلق مخاطر أسعار الفائدة؟
3. ما هي مخاطر سعر الفائدة؟
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؟
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؟
6. تدعي منشورات المبيعات للصندوق المشترك أن الصندوق ليس لديه أي مخاطر لأنه يستثمر بشكل حصري في الأوراق المالية الحكومية الفيدرالية والخالية من المخاطر الافتراضية. هل هذا الادعاء صحيح؟ اشرح لماذا أو لم لا.
7. كيف يمكن لمخاطر أسعار الفائدة أن تؤثر سلباً على القيمة الاقتصادية أو السوقية لمؤسسة مالية؟
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 مدته 10 سنوات، وقسيمة ثابتة بمعدل 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 FI أي نمو إضافي في

الأصول. ماذا سيكون صافي دخل الفوائد في نهاية السنة الأولى؟

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؟

C. على افتراض أن أسعار الفائدة في السوق تزيد بنسبة 1 في المائة، سيكون للسند قيمة

تبلغ 9446 دولاراً في نهاية العام 1. ماذا ستكون القيمة السوقية للأسهم بالنسبة

للمؤسسة المالية؟ افترض أن كل مؤشر الاستثمار الوطني في الجزء (أ) يستخدم

لتغطية نفقات التشغيل أو أرباح الأسهم.

D. إذا كانت أسعار الفائدة في السوق قد انخفضت 100 نقطة أساس بحلول نهاية العام

1، فهل ستكون القيمة السوقية للأسهم أعلى أو أقل من 1000 دولار؟ لماذا؟

E. ما هي العوامل التي تسببت في التغييرات في الأداء التشغيلي والقيمة السوقية لهذه

الشركة؟

9. كيف تعمل سياسة مطابقة استحقاقات الأصول والخصوم (أ) لتقليل مخاطر أسعار الفائدة و

(ب) مقابل وظيفة تحويل الأصول في المؤسسات المالية؟

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؟

11. ليكن لدينا اثنين من السندات باستحقاق لمدة 10 سنوات لاستثمار قد يتعين تصفيته

قبل استحقاق السندات. السند الأول هو سند بفائض مدتها 10 سنوات مع معدل كوبون أعلى

من معدل العائد المطلوب، والسند الثاني هو سندات بدون كوبون 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.

12. ما هي مخاطر البلد أو المخاطر السيادية؟ ما هو العلاج الواقعي للمؤسسة المالية في

الواقع في حالة انهيار البلد أو العملة؟

13. ما هي مخاطر التكنولوجيا؟ ما هو الفرق بين وفورات الحجم النطاق؟
14. ما هو الفرق بين مخاطر التكنولوجيا والمخاطر التشغيلية؟ كيف يزيد تدويل نظام المدفوعات بين البنوك من المخاطر التشغيلية؟
15. 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 الأجنبي
- 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.
- (2) تستثمر شركة التأمين أقساط التأمين الخاصة بها في محفظة سندات بلدية طويلة الأجل.
- (3) يبيع بنك فرنسي سندات ثابتة لمدة عامين لتمويل قرض بسعر فائدة ثابت لمدة عامين إلى رجل أعمال بريطاني.
- (4) بنك ياباني يستحوذ على بنك نمساوي لتسهيل عمليات المقاصة.
- (5) يقوم الصندوق المشترك بتحوط من جراء تعرضه لمخاطر أسعار الفائدة تماماً باستخدام العقود الطارئة الأجلة.
- (6) يستخدم تاجر السندات حقوق الملكية الخاصة به لشراء الديون المكسيكية من سوق السندات في البلدان الأقل نمواً.
- (7) تبيع شركة الأوراق المالية مجموعة من قروض الرهن العقاري كأوراق مالية مدعومة برهن عقاري.

16. 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؟
17. 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 للوسيط المالي في أوقات أزمات السيولة الشديدة؟
18. لماذا يمكن تصنيف مخاطر الإعسار كنتيجة أو نخرج لأي من أنواع المخاطر الأخرى أو جميعها؟
19. 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؟