

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
الجامعة المستنصرية
كلية الإدارة والاقتصاد
قسم إدارة الأعمال
الدراسات العليا

اثر التصنيف الائتماني للديون السيادية في أسعار الصرف دراسة تحليلية مقارنة

رسالة مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد - الجامعة المستنصرية وهي جزء من
متطلبات نيل درجة ماجستير علوم في إدارة الأعمال

مقدمة

من قبل الطالب

احمد جواد حسن الدهلكي

بإشراف

الأستاذ المساعد الدكتور

حيدر نعمة غالي الفريجي

2012 م

بغداد

1433 هـ

المستخلص

تزايد اهتمام الدول والمستثمرين بالتصنيف الائتماني للديون السيادية الذي تصدره وكالات التصنيف الائتماني العالمية (S&P , Moody's , Fitch) في السنوات الاخيرة كونه أحد العوامل المؤثرة في تحديد كلفة وحجم تمويل الدول وبيبين المخاطرة الائتمانية التي يواجهها المستثمرون كذلك وبالتالي فإنه يزود الاسواق المالية ومنها اسواق الصرف الاجنبي بمعلومات قيمة تسهم في اتخاذ القرار المالي ، الا ان عدم وضوح منهجيات التصنيف والعوامل التي تأخذها الوكالات بالحسبان وأوزانها النسبية في الدرجة النهائية للتصنيف السيادي فضلاً عن الاختلافات الواضحة بين الوكالات حول درجة التصنيف أدى الى إثارة الشكوك في كثير من تقييماتها والمطالبة باعادة النظر فيها لاسيما مع ظهور العديد من حالات الاخفاق في التصنيف الائتماني لبعض الوكالات وفي مناسبات عديدة لأن هذه الاختلافات تؤدي إلى نشوء حالة من القلق وعدم الاستقرار في الاسواق المالية والتأثير في قرارات المتعاملين فيها تجاه الاستثمار من عدمه في ادوات الديون السيادية وبالتالي التأثير في اسعار صرف عملات الدول الخاضعة للتقييم مقابل العملات الاجنبية، ومن هنا جاءت أهمية هذه الدراسة التي تهدف الى تحليل منهجية التصنيف الائتماني للديون السيادية و التعرف على الاختلافات بين وكالات التصنيف الائتماني في منهجيات التصنيف و تحديد أبرز العوامل المؤثرة في عملية التصنيف الائتماني للديون السيادية و دراسة أثر التصنيف الائتماني للديون السيادية في سعر صرف العملة.

وقد قُسمت مشكلة هذه الدراسة على قسمين :

١. موضوعية ودقة العوامل المؤثرة في التصنيف الائتماني السيادي و مدى تدخل الاحكام الشخصية في عملية التصنيف ، وسبب وجود اختلافات بين (CRAS) في التصنيف الائتماني السيادي

وما هي أسبابها؟

٢. طبيعة ومقدار تأثير التصنيف الائتماني في اسعار صرف العملات في المدى القصير و ما يؤدي ذلك من تدهور للقوة الشرائية للعملة والاضرار بسمة الدولة الاقتصادية.

وقد اختيرت عينة الدراسة لتمثل ست دول التي شهدت تصنيفات ديونها السيادية حالات التغيير الأكثر خلال مدة الدراسة من (2002/1/1) الى (2012/3/31) فضلا عن تبنيها لنظام سعر الصرف العائم لعملاتها.

وقد خرجت هذه الدراسة بمجموعة من الاستنتاجات أهمها :

- هناك اختلافات واضحة بين وكالات التصنيف الائتماني في التصنيف الائتماني للديون السيادية.
- يُعد التصنيف الائتماني للديون السيادية منبها او معيارا للمستثمرين والمتعاملين في اسواق الصرف عن ارتفاع وانخفاض سعر الصرف.

- العامل المالي هو اكثر العوامل المؤثرة في التصنيف الائتماني للديون السيادية والذي يؤدي الى تغير درجة التصنيف.
- وعرضت هذه الدراسة مجموعة من التوصيات كان اهمها :
- ضرورة قيام وكالات التصنيف الائتماني بتحديد الاختلافات فيما بينها في منهجيات التصنيف الائتماني للديون السيادية حتى تلغى.
- تشجيع المنافسة بين وكالات التصنيف الائتماني (CRAs) والتقليل من احتكار وكالات التصنيف الائتماني العالمية لسوق التصنيف من خلال تخفيض عقبات الدخول الى السوق وتشجيع انشاء المزيد منها.
- ضرورة توجه العراق نحو الحصول على تصنيف عالمي لديونه السيادية ؛ لجذب المستثمرين الى البلد والنفاز الى اسواق رأس المال العالمية والحصول على التمويل بالكلفة المناسبة.