

المستخلص

صبيحة قاسم جاسم. استخدام المبادلات لإدارة المخاطرة دراسة تطبيقية عن مبادلات اسعار القاصرة. (أطروحة دكتوراه). - بغداد : الجامعة المستنصرية : كلية الادارة والاقتصاد : قسم إدارة الاعمال ، ٢٠٠٧ .

اوضحت ظاهرة المشتقات المالية ولاسيما المبادلات منها الموضوع الاكثر جدلاً ومعاصرة في حقل الادارة المالية فقد شهد التعامل بها نمواً انفجارياً خلال العقود الثلاثة الاخيرة من القرن العشرين نتيجة التحرر الكبير والتدريجي لأسواق المال العالمية من القيود والعراقيل التي تحد من نشاط المؤسسات المالية وانتقال رؤوس الأموال والتوسع في حركة التكنولوجيا والاتصالات العالمية المتطورة التي يسرت عملية التحرير هذه فضلاً عن المنافسة الشديدة بين المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها من مصارف تجارية واستثمارية وصناديق الإعانة والتقاعد وبيوت السماسرة والأوراق المالية وغيرها حيث نجم عن هذه المنافسة تسابق كبير بينها لابتكار احداث المنتجات والأدوات المالية وطرحها في الأسواق وتشجيع المستثمرين والمتعاملين للإقبال عليها ، فكان من هذه الأدوات مبادلة أسعار الفائدة ، الذي يبدو التعامل بها في سوق المشتقات المالية غير محدد في ظل الأرباح المتنامية التي توافرها تجارة هذه الأداة الجديدة . وعلى أساس ذلك جاءت هذه الدراسة في تقديم إطار معرفي تطبيقي لطبيعة وكيفية استخدام المبادلات في إدارة مخاطرة تقلبات أسعار الفائدة الحالية والمستقبلية لمصادر واستخدامات الأموال التي يتضمنها نشاط هذه الإداة الجديدة للمصارف التجارية والاستثمارية لكونها تعد الركيزة الأساسية في النظام المالي الذي من خلاله يمكن للاقتصاد أن يؤدي وظائفه في أي بلد ولاسيما في ظل التطورات المتسارعة والمتلاحقة التي شهدتها أسواق المال والمصارف . لذا انصب اهتمام هذه الدراسة على تجربة استخدام مبادلات أسعار الفائدة من قبل المصارف العالمية للخروج بحقائق علمية ترقى إلى مستوى التعميم لخدمة المصارف العراقية ، على وفق فرضيات البحث التي طبقت على خمسة مصارف عالمية مدرجة في هيئة المشتقات والمبادلات الدولية ، وباستخدام نوعان من مبادلات أسعار الفائدة هما: المبادلة الخفيفة Plain Vanilla ومبادلة الأساس Basis Swaps . وتطلب تحقيق اهداف الدراسة استخدام عدد من النماذج والاساليب المالية والاحصائية وقد خلص التحليل التطبيقي الى اثبات صحة جميع فرضيات الدراسة والخروج بعدد من الاستنتاجات اهمها الاتي - تعد مبادلة السعر الثابت / العائم Plain Vanilla من اكثر الانواع شيوعا من مبادلات اسعار الفائدة سترراتيجية ملائمة تمكنت المصارف من خلالها ادارة فجوة الامد لقروضها بتحويلها من السعر العائم الى السعر الثابت لملائمة امد موجوداتها ذات السعر الثابت بهدف التحوط من مخاطرة تقلبات اسعار الفائدة وتحقيق الاستقرار في صافي ارباحها . ان مبادلة السعر العائم / العائم Basis Swap تعد سترراتيجية ملائمة تمكنت المصارف من خلالها ادارة فجوة الامد لمطلوباتها ذات السعر العائم القائم على استحقاق معين الى مطلوبات ذات سعر عائم قائم على استحقاق اخر يماثل استحقاق الموجودات بهدف الحد من مخاطرة تقلبات اسعار الفائدة والعائمة وتقليل فارق السعر بينهما وتحقيق الاستقرار في ارباحها . - ان سترراتيجية المبادلة الخفيفة والاساس هي واحدة من اهم المصادر التمويل الاصطناعي او التركيبي في الاقتصاد الدولي المعاصر ويتضمن هذا المنطق الاستفادة من نتائج هذه الدراسة بالسماح للمصارف العراقية والمؤسسات المالية الاخرى لما يرتبط بهذه العملية من تخفيض لكلف التمويل والتحوط لمخاطرة تقلب اسعار الفائدة لمحفظه ديونهم واستثماراتها في ظل التقلب الشديد لاسعار الفائدة التي يشهدها العالم اليوم . - ان التحوط باستخدام سترراتيجية المبادلة الخفيفة ومبادلة الاساس يساعد على تجنب مخاطرة التقلبات السعرية للقروض القائمة على اسعار فائدة غير مستقرة ونقلها الى طرف اخر من خلال المركز الذي تتخذه تلك المصارف في اسواق المبادلات .

- ٥- امكانية توافر القدرة على التوقع لاسعار LIBOR ذات الاستحقاقات المختلفة مستقبلاً والاعتماد عليه في الدراسات المستقبلية التي تتطلب استخدام هذا المؤشر كأحد ابعاد الدراسة التي يتطلبها الجانب التطبيقي .
- تؤثر مخاطرة الاساس تأثيراً مباشراً على صافي الربح او الخسارة على مستوى الدفعات لعقد المبادلة بنوعيتها (الخفيفة / الاساس) اذ كلما تقوى الاساس بأنخفاض سعر الشراء وازدياد سعر البيع كلما ازداد الربح وانخفضت الخسارة للطرف الذي اتخذ المركز القصير كبائع لعقد المبادلة اما كلما ضعف الاساس بأرتفاع سعر الشراء وانخفاض سعر البيع كلما ازداد الربح للطرف الذي اتخذ المركز الطويل كمشتري لعقد المبادلة .
- ٧- ان لسعر التبادل (السعر الثابت) للمبادلة لاي مركز مستقبلي اذا كان طويلاً ام قصيراً في عقود اسعار الفائدة تأثيراً كبيراً على حجم الربح او الخسارة لعقد المبادلة .
- ٨- ان استراتيجية المركز القصير لعقد المبادلة الخفيفة يعد اكثر ملائمة عندما تتجه اسعار الفائدة العائمة بالاتجاه نحو النزول وبالتالي تسمح لمشتري سعر الفائدة العائم بتحقيق الربح .