

المحاضرة الثالثة

إدارة المخاطر باستخدام الهندسة المالية

تعتبر إدارة المخاطر المالية هي الوظيفة الأهم والتي من شأنها تم استحداث استراتيجيات الهندسة المالية، بالإضافة إلى مساهمتها في فعالية تسيير شؤون الاستثمار باستخدام الوسائل المبتكرة، وتتم عملية إدارة المخاطر باستخدام منتجات الهندسة المالية أو ما يعرف في الأوساط المالية بالمشتقات المالية وأهمها النمطية منها مثل (العقود المستقبلية، عقود الخيارات المالية وعقود المبادلة)، وقبل التطرق إلى هذه المشتقات يجب التعرف على طبيعة مخاطر الاستثمار المالي التي تتمثل خاصة في مخاطر تقلبات أسعار الأصول والأوراق المالية كالأسهم والسندات ومخاطر تقلبات السلع الحقيقية التي تشتق منها العقود الآجلة كأسعار النفط والذهب والمحاصيل، ومخاطر تقلبات أسعار الصرف والفائدة .

أولاً: مخاطر الاستثمار المالي:

1- مفهوم المخاطرة:

نقصد بالمخاطرة بشكل عام هو اتخاذ القرارات الاستثمارية في ظل التقلبات المستقبلية المتوقعة وغير المتوقعة في عوائد الاستثمار. أو كما جاء في كتابات الاقتصادي المالي S. Madura على أن المخاطرة هي (احتمال اختلاف النتائج عن التوقعات).

1. أنواع المخاطر:

هناك نوعين رئيسيين للمخاطر يتم بها تصنيف بقية المخاطر وهما:

أ. المخاطر التشغيلية:

ويعرف هذا النوع من المخاطر كذلك على انه " مخاطر إدارة الأعمال ومخاطر التسيير الناجمة عن أي خلل في الإدارة، وترتبط أساساً بظروف الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة كالمستوى التكنولوجي والابتكار والتطوير وظروف المنافسة، ويصعب مع هذا النوع من المخاطر تجنبه، إلا من خلال تحسين الأداء المالي والإداري على جميع المستويات ومواكبة التطورات باستمرار لتفادي الأخطار المتواصلة والتي من شأنها تخفيض العوائد المستهدفة من قبل المؤسسات والشركات.

أو عن طريق إتباع سياسات التوظيف غير ملائمة، خاصة لكون أن نظم المعلومات في تطور متواصل، مما يجعلها غير قادرة على توفير تغطية كاملة للمخاطر.

ب. المخاطر المالية:

وهي المخاطر التي تنشأ نظراً للتقلبات المستقبلية الحاصلة على مستوى (أسعار الأصول والأوراق المالية والعقود الآجلة وأسعار الصرف والعملات الأجنبية وأسعار الفائدة) في الأسواق المالية، فهي بعيدة بطبيعتها عن الإدارة الداخلية للمؤسسات، ويمكن تقسيمها على النحو التالي:

1. مخاطر السوق:

وهي المخاطر الناتجة عن التقلبات العنيفة التي تحدثها المضاربة على الأصول المالية (كالأسهم والسندات..) والمشتقات المالية أو على العملات الأجنبية.

2. المخاطر الائتمانية:

وتنشأ نتيجة عدم القدرة على الوفاء بالتزامات الديون اتجاه الجهة المقرضة وتنتج عن ذلك خسائر كبيرة تتحملها هذه الجهة، وفي نفس الوقت يتعرض المدين إلى مخاطر ائتمانية مضاعفة نتيجة تراجع المركز الائتماني له، كذلك تنتج المخاطر الائتمانية نتيجة إفلاس البنوك المتعامل معها خاصة في فترات الأزمات المالية.

3. مخاطر السيولة:

وتحدث نتيجة القيام بعمليات سحب ودائع على نطاق واسع أو إغلاق حدود التسهيلات الائتمانية بواسطة المؤسسات الأخرى التي تسعى إلى حماية نفسها من حدوث أي عجز عن الدفع، وكل منها قادر على إحداث أزمة سيولة شديدة. وبالتالي تواجه المؤسسات مشاكل كبيرة للوفاء بدفع التزاماتها المالية المستحقة للغير.

4. مخاطر أسعار الفائدة:

وهي مخاطر تواجه المودعين نتيجة تراجع الإيرادات الناتجة عن الحركة المستمرة لأسعار الفائدة. كما أنها تواجه حملة السندات والشركات المصدرة لها، على اعتبار علاقتها المباشرة بها، كما أن أسعار الفائدة تعتبر أحد أهم محددات أسعار الصرف، وبالتالي فإن تحركاتها باستمرار تشكل خطراً على من واجه الأثر السلبي لهذه التقلبات.

5. مخاطر تقلبات أسعار الصرف:

تعرف أسعار الصرف تغيرات مستمرة فهي على الدوام غير مستقرة مما يؤدي إلى حتمية حدوث خسائر كبيرة، وهذا ما يجعلنا نجد هناك عقود مزدوجة يقوم بها المصدرون والمستوردون للسلع الأجنبية على أن يكون العقد الثاني هو عقد مستقبلي للعملة الأجنبية حتى يغطي مخاطر تقلب سعر الصرف للعملة محل التعاقد.

ثانيا- إدارة المخاطر باستخدام الهندسة المالية:

بعد التغيرات الكبيرة التي حدثت على مستوى الفضاءات المالية والبنوك التجارية، والتي صاحبها تطورات عديدة في مجال الاستثمار المالي خاصة في فترة ما بعد الستينيات والذي أتينا على ذكره في المحاضرة الأولى، كانت هناك موجات كبيرة من التغيير الناتجة أساسا عن التقدم التكنولوجي الهائل وقد ساهم ذلك في توسيع مجموعة المنتجات والخدمات المالية من قبل البنوك و المؤسسات المالية والمستثمرين الماليين، هذا أدى في الوقت نفسه إلى تعدد المخاطر المالية الناتجة عن تداول هذه المنتجات في الفضاءات المالية، كما قامت معظم المؤسسات الائتمانية بتنوع عملياتها وشهدت توجها جديدا عن أعمالها الأصلية وتم ابتكار منتجات جديدة باستمرار، خاصة من خلال الأسواق المالية مثل المشتقات المالية و استخدام عمليات التوريق وبطاقات الائتمان والبنود خارج الميزانية. الأمر الذي أدى إلى ضرورة إدارة هذه المخاطر بأساليب مختلفة وفتحها الهندسة المالية بمختلف منتجاتها وفيما يلي نوضح مفهوم إدارة المخاطر مع ألياتها باستخدام الهندسة المالية.

1. مفهوم إدارة المخاطر المالية:

الواضح من التسمية لهذا المصطلح هو أن عملية إدارة المخاطر المالية هي عملية تسيير شؤون ما تتعرض له الاستثمارات المالية من مخاطر متوقعة ومحيطة بها، عن طريق آليات من شأنها أن تجنب المستثمرين الماليين والمؤسسات المالية من هذه المخاطر أو محاولة الحد منها.

وقد أشار الأكاديمي في مجال المالية Francis Jack Clarck من جامعة إنديانا ودكتوراه في المالية من جامعة واشنطن ومختص في إدارة المحافظ المالية والمشتقات المالية وإدارة المخاطر، بأن " إدارة المخاطر هي عملية تحديد وتقويم المخاطر، واختيار وإدارة التقنيات، للتكيف مع المخاطر التي يمكن التعرض لها ".

2. استراتيجيات إدارة المخاطر المالية:

إدارة المخاطر المالية كأسلوب للتعامل مع المخاطر يقودنا إلى تقنيات إدارة الأصول والخصوم بطريقة فعالة وهي في صميم أعمال الهندسة المالية، ومن خلال العديد من الدراسات في هذا الجانب نستطيع تلخيص أهم الاستراتيجيات المعمول بها في إدارة المخاطر المالية والتي تركز على ما يلي:

أ- التجنب الكلي للمخاطر أثناء اتخاذ القرار الاستثماري:

عندما نقول التجنب الكلي هذا لا يعني أن المستثمر سوف لن يتعرض كلياً للمخاطر وإنما سوف يتجنب كلياً للمخاطر الناجمة فقط عن قراره الاستثمار في أصل معين وما يتبعه من تقلبات مستقبلية في الأسعار، بينما بقية المخاطر الأخرى الخارجية فهي قد يتعرض لها ولن ينجو منها أي مستثمر.

ب- تجنب الوقوع في المخاطر الائتمانية:

وذلك من خلال الامتناع عن منح القروض والائتمان للفئات والمؤسسات التي لا تحوز على درجة عالية من التصنيف الائتماني الذي تمنحه هيئات التصنيف ذات الموثوقية العالية.

- تجنب مخاطر أسعار الفائدة بعدم الاستثمار في أوراق مالية طويلة الأجل.

ج. نقل وإبعاد المخاطر:

ويتم ذلك من خلال اللجوء إلى شركات التأمين للتأمين على المخاطر المالية، وبالتالي فإن الخطر ينتقل إلى شركة التأمين التي تبدي هي استعدادها لتحملها مقابل ثمن التأمين.

د. التنوع في المحافظ المالية

يعتبر التنوع في الاستثمارات المالية أحد أكثر أساليب المتبعة من قبل المستثمرين، وهو من شأنه أن يؤدي إلى تخفيض المخاطرة، بحيث إذا تعرض أحد الأصول إلى المخاطرة وتكبد خسائر فإن أرباح التي تجني في بقية الأصول للمحافظة المالية من شأنها أن تعوض هذه الخسائر وتساعد المستثمرين على تجاوز الأزمات بأقل الأضرار على مستوى المردود الكلي لمحفظته المالية، ولنجاح هذه الآلية يجب على المستثمر التنوع الفعال لمحفظته بحيث تتضمن تشكيلة متنوعة من الأصول المالية باختلاف الشركات وحتى القطاعات التي تنتهي إليها هذه الشركات، بحيث إذا استثمر في الأسهم فعليه التنوع بين أسهم شركات في مختلف القطاعات حتى إذا واجه قطاع اقتصادي خطر معيناً فلا يشمل هذا الخطر بقية القطاعات الاقتصادية وهكذا بالنسبة لبقية الأصول كالسندات و الازونات... أو حتى في الأصول الحقيقية كالذهب والنفط.. إلى غيرها من الأصول الاستثمارية المتاحة.

هـ. التحوط من المخاطر باستخدام المشتقات المالية:

المشتقات المالية هي نفسها منتجات الهندسة المالية حيث تم ابتكارها بهدف التحوط من المخاطر التي تتعرض لها الأصول المالية، إذ أنه أصبح من الممكن الآن من خلال أدوات الهندسة المالية نقل المخاطر من المستثمر إلى جهات أخرى ترغب في تحملها إلا أن نقل المخاطرة للغير لا بد وأن يتم بثمن لكن وفي غالب الأحيان فإن هذه الأثمان تعتبر قليلة جدا مقارنة بما يواجهه المستثمرين من خسائر مالية كبيرة.

وفي المحاضرة الموالية سوف نتطرق للمشتقات المالية وكيف تستخدم في التحوط من المخاطر.