



الاختلافات في تصنيف الجدارة الائتمانية السيادية

● يجب أن نفهم أن تصنيف الجدارة الائتمانية هو رأي الناشر بناء على تقييمه للمخاطر وأن الاختلاف في التصنيف يعكس بالدرجة الأولى الاختلاف في وجهة نظر الجهات الناشرة وطريقة تقييمهم للمخاطر رغم أنه قد ينتهي الأمر إلى نفس التصنيف.

● عادةً ما تختلف شركتي S&P و Moody's و Fitch في تصنيف الجدارة الائتمانية السيادية.

● قبل حدوث الأزمة المكسيكية عام 1994 صنت S&P المكسيك + BB مع مؤشر موجب تجاه المستقبل بينما صنت Moody's المكسيك Ba فقط. منذ ذلك الحين قامت S&P بتعديل تصنيفها لإلغاء هذه الفروق.



• وما زال هناك العديد من الاختلافات في التصنيف بين الوكالات كما في حالة نيوزيلندا والصين وبولندا والسعودية والبحرين والكويت والأرجنتين ولبنان وفنزويلا والمغرب وغيرها من الدول .

• يظهر جدول (5) الاختلافات ومدى تكرار هذه الاختلافات كما أظهرها المسح لتصنيف الدول لكل من S&P و Moody's لعام 2003 .



جدول رقم (5) مقارنة التصنيف الائتماني للدول لعام 2003

التشابه في التصنيف بين S&P و Moody's	S&P	Moody's	مجموعات التصنيف
18	23	25	AA/Aa أو أكثر
8	29	30	باقي التصنيف الائتماني الاستثماري
8	29	29	التصنيف الائتماني أقل من الدرجة الاستثمارية

- الجدول رقم (5) يظهر أن عدد الحالات التي تشابه فيها التصنيف كان أكبر عند تصنيف الجدارة الائتمانية المرتفع، في حين أن عدد الحالات التي تتفق فيها الشركات في التصنيف يقل عند مستويات التصنيف المنخفضة.



ولكن لماذا تظهر الاختلافات في التصنيف بين وكالات التصنيف العالمية؟

- نظراً لحداثة ظاهرة تصنيف الجدارة والنقص الشديد في الخبرات في هذا المجال من ناحية وعدم عمق الخبرة من جانب الوكالة القائمة بالتصنيف من ناحية أخرى فإن هذا مجتمع يؤدي إلى ظهور الاختلافات.
- أظهرت التجربة العملية أن قياس مخاطر الجدارة الائتمانية السيادية خصوصاً مدى الاستقرار السياسي ودرجة التألف الاجتماعي هو هدف صعب المنال. وهو أصعب من قياس مخاطر الائتمان للمؤسسات والشركات في الولايات المتحدة مثلاً.



● عند القيام بقياس مخاطر الجدارة الائتمانية السيادية فإنه يجب تحديد أوزان ترجيحية لمدى الاستقرار السياسي ودرجة التألف أو التجانس الاجتماعي ودرجة الانخراط في النظام الاقتصادي الدولي وهي جميعها موضوعات شائكة يصعب اتفاق الوكالات على تحديد نفس الوزن الترجيحي لكل منها .

● أظهرت التجربة العملية أنه عموماً تختلف ولا تتوافق الوكالات التصنيفية للجدارة في حالة الجدارة الائتمانية على المستوى المنخفض بشكل كبير عنها في حالة الجدارة الائتمانية للشركات الأمريكية مثلاً . وأن هناك تشاؤم عام أكبر في حالة الجدارة الائتمانية السيادية للدول النامية عن حالة الجدارة الائتمانية للشركات الأمريكية .



المبادئ الأساسية التي تلتزم بها وكالة Moody's عند إجراء تصنيف الجدارة الائتمانية:

- شمولية التحليل وعدم تحيزه ودقته.
- التركيز على الأجل الطويل أو البعد الطويل الأمد وليس التغيرات المؤقتة أو الآنية. أي التركيز على العوامل الأساسية التي تحدد مقدرة المقترض على الوفاء بالتزاماته.
- الحفاظ على درجة عالية من الاستقرار في التصنيف ليعكس فقط النظرة طويلة الأمد.
- الاتساق والتناغم عالمياً لتصنيف الجدارة حتى يسهل المقارنة عبر الدول وعبر القارات.



● التركيز على مقدرة المقترض على توليد تدفقات مالية في المستقبل تمكنه من الوفاء بالالتزامات في المستقبل القريب والبعيد .

● العمل على استخدام معايير ومبادئ محاسبية وإحدة بحيث يمكن مقارنة نتائج التحليل المالي دوليا على الرغم من أن هناك عددا كبيرا من النظم المحاسبية المستخدمة .

● التركيز على محاولة فهم حقيقة الوضع الاقتصادي في الدولة وما هي المتغيرات الاقتصادية ذات التأثير المباشر على حركة التبادل الاقتصادي والمالي في السوق المحلي وتداعياته على الأسواق العالمية .

● التركيز على قطاع أو قطاعات اقتصادية بحد ذاتها تمثل جوهر عمل الاقتصاد ونتائج عملياته .