

Credit Pulse

بولتن تخصصی رتبه‌بندی اعتباری

شماره ۱ | چهارشنبه ۳۰ آبان ۱۴۰۳



فهرست

رتبه اعتباری

تحلیل رتبه اعتباری ایتالیا
تحلیل رتبه اعتباری ترکیه
جدول آخرین رتبه اعتباری کشورها

دانستنی‌ها

رتبه‌بندی اعتباری
انواع رتبه‌بندی اعتباری
معیارهای ESG موسسه S&P Global

اخبار رتبه‌بندی

پیش‌بینی فیچ برای رتبه اعتباری مالزی تا سال 2026
کاهش چشم‌انداز اعتباری گرجستان از مثبت به پایدار
آمدگی قرقیزستان جهت انتشار عمومی اوراق قرضه اروپایی و آمریکایی
پاکستان به دنبال انتشار اوراق قرضه یورو است
کاهش رتبه اعتباری شرکت‌های یوتیلیتی

اوراق بدهی

اوراق منتشره دولتی
اوراق منتشره بین‌المللی



Pars Kian



Parskian Credit Rating

سلب مسئولیت

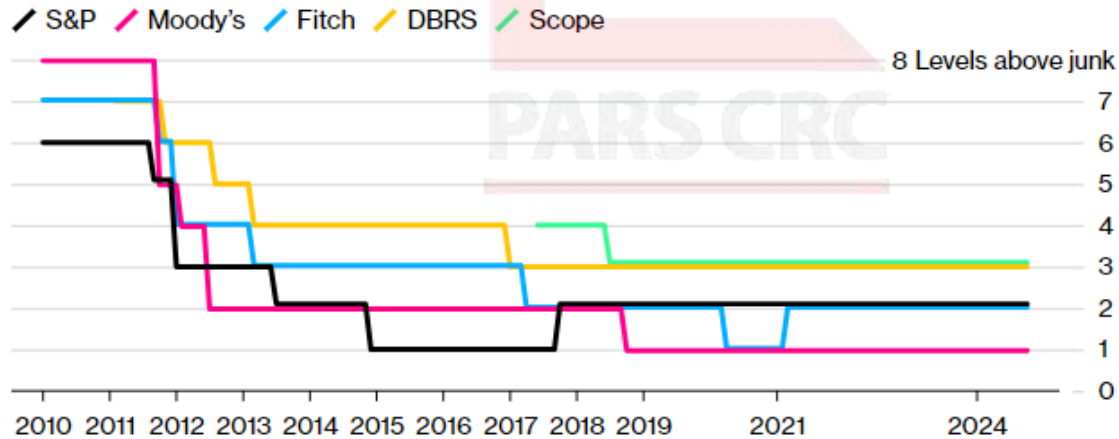
این گزارش به هیچ عنوان مبنای کاملی جهت خرید و فروش هرگونه دارایی نمی‌باشد. کلیه حقوق این گزارش، متعلق به شرکت رتبه‌بندی اعتباری پارس کیان بوده و هرگونه کپی‌برداری و بازتولید آن بدون ذکر منبع، ممنوع و پیگرد قانونی دارد.

رتبه اعتباری کشور ایتالیا

وزارت خزانه‌داری این کشور گفته است که این افزایش بدهی پیش‌بینی شده به دلیل مشوق‌های پرهزینه بازسازی مسکن است که در طول همه‌گیری COVID-19، معروف به طرح Superbonus اتخاذ شده است.

اقتصاد ایتالیا در سال 2023 با 0.7 درصد رشد روبرو شد و اکثر تحلیلگران انتظار دارند که این کشور نرخ رشد متوسط مشابهی در سال جاری داشته باشد که کمی کمتر از هدف رسمی یک درصدی دولت است. نخست‌وزیر این کشور (ملونی) که دو سال پیش به قدرت رسید، محبوبیت بالایی دارد و نظرسنجی‌ها نشان می‌دهد که حزب او بزرگ‌ترین حزب در ایتالیا محسوب می‌شود.

Italy Credit-Rating Watch



Source: Bloomberg

آژانس رتبه‌بندی اعتباری فیچ (Fitch) با اشاره به بهبودهای اخیر در عملکرد مالی ایتالیا - سومین اقتصاد بزرگ منطقه یورو - و تعهد این کشور به مقررات بودجه اتحادیه اروپا، چشم‌انداز خود را درباره ایتالیا از «پایدار» (stable) به «مثبت» (positive) ارتقا داد. این ارتقا پس از دستیابی رم به توافق با کمیسیون اروپا در مورد تعدیل بودجه هفت ساله صورت می‌گیرد. در حال حاضر رتبه اعتباری کشور ایتالیا از نظر این موسسه، BBB می‌باشد.

کمیسیون اروپا در ماه ژوئیه، ایتالیا و شش کشور دیگر را به دلیل کسری بودجه بالا تحت یک روند انضباطی قرار داده است. کسری بودجه ایتالیا در سال 2023 به 7.2 درصد از تولید ناخالص داخلی رسید که بالاترین میزان در منطقه یورو در بین 20 کشور محسوب می‌شود. با این حال، ماه گذشته دولت ایتالیا اهداف خود برای جبران کسری بودجه در سال جاری و سال آینده را به ترتیب به 3.8 و 3.3 درصد تولید ناخالص داخلی کاهش داد و اعلام نمود که در سال 2026 کسری بودجه کمتر از حد 3 درصد مورد نظر اتحادیه اروپا خواهد بود.

علیرغم کاهش کسری بودجه سالانه، دولت ایتالیا پیش‌بینی کرده است بدهی این کشور که بالاترین مقدار در منطقه یورو است، پیش از اینکه به تدریج کاهش یابد، از 134.8 درصد تولید ناخالص داخلی در سال گذشته به 137.8 درصد در سال 2026 برسد.

رتبه اعتباری کشور ایتالیا

این ارتقا، یک پیروزی غیرمنتظره برای نخست وزیر جورجیا ملونی بود.

ایتالیا یکی از اعضای اتحادیه اروپا است که به دلیل فراتر رفتن از سقف 3 درصدی این اتحادیه برای کسری بودجه مورد سرزنش قرار گرفته و اکنون با یک رژیم نظارتی مواجه است که می‌تواند منجر به جریمه شود.

اسپرد بین بازده اوراق قرضه 10 ساله ایتالیا و آلمان - معیاری برای ریسک اعتباری - به پایین‌ترین سطح در سه سال اخیر نزدیک شده است. اسکناس‌های این کشور در سال گذشته عملکرد بهتری نسبت به سایر اوراق بهادار داشته‌اند و این نشانه این است که سرمایه‌گذاران تصمیم ملونی را برای کاهش کسری بودجه می‌خرند.



مروری بر ارتقا رتبه اعتباری کشور ترکیه در سال 2024

ترکیه تنها کشوری است که در سال 2024 از سه موسسه رتبه‌بندی اعتباری بزرگ دنیا یعنی S&P Global، Moody's و Fitch Ratings ارتقا رتبه گرفت.

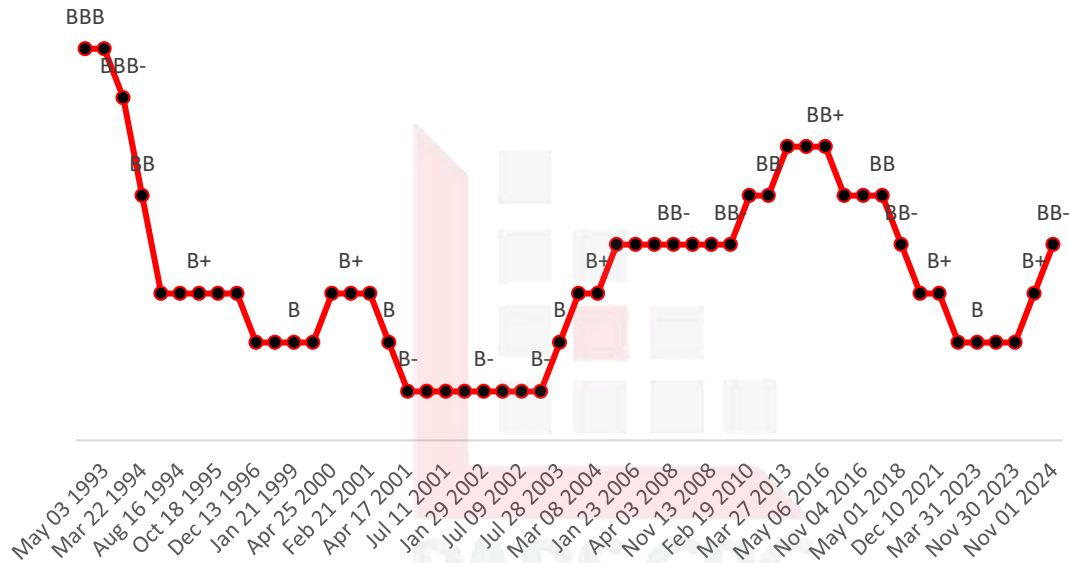
موسسه رتبه‌بندی فیچ ابتدا رتبه اعتباری بلندمدت ترکیه را در ماه مارس از B به B+ ارتقا داد و سپس اخیراً رتبه این کشور را از B+ به BB- ارتقا داد و چشم‌انداز را از "پایدار" به "مثبت" تبدیل نمود.

موسسه رتبه‌بندی مودیز نیز در ماه ژوئیه رتبه اعتباری ترکیه را از B3 به B1 افزایش داده است و چشم‌انداز مثبت این کشور را همچنان حفظ نمود. این اولین ارتقاء رتبه ترکیه توسط مودیز در 11 سال گذشته بود و به عنوان شاهدهی بر اثربخشی استراتژی جامع اقتصادی دولت این کشور تلقی می‌شود. مودیز پیش از این در اوایل سال، چشم‌انداز این کشور را از «پایدار» به «مثبت» اصلاح کرده بود و راه را برای بهبود این رتبه هموار نموده بود.

موسسه S&P Global نیز در ماه مه رتبه ترکیه را از B به B+ ارتقا داده بود و چشم‌انداز مثبت را حفظ نمود. اخیراً در ماه نوامبر نیز مجدداً این موسسه رتبه این کشور را از B+ به BB- افزایش داد.

دلایل افزایش رتبه اعتباری ترکیه

تاریخچه رتبه اعتباری ترکیه بر اساس رتبه‌بندی S&P Global



بر اساس بیانیه موسسه اس‌اند‌پی، چشم‌انداز باثبات این کشور نشان‌دهنده ریسک‌های متوازن ترکیه در 12 ماه آینده برای پیشبرد برنامه‌های مقامات این کشور جهت کاهش تورم، مدیریت انتظارات دستمزد کارگران و ایجاد تعادل مجدد در اقتصاد ترکیه است. این موسسه همچنین اعلام نموده است که در صورت پیشرفت بیشتر در کاهش نرخ تورم به سطح تک‌رقمی و بازگرداندن اعتماد بلندمدت به لیر ترکیه و بازارهای سرمایه داخلی، می‌تواند رتبه این کشور را از سطح فعلی افزایش دهد.

ارتقای رتبه اعتباری ترکیه توسط آژانس‌های بزرگ، از جمله فیچ، مودیز و اس‌اند‌پی، عمدتاً ناشی از اصلاحات اقتصادی قابل توجه و تأکید مجدد بر سیاست‌های پولی متعارف بود. این اصلاحات در واقع بخشی از یک تغییر استراتژیک در مدیریت اقتصادی ترکیه است که هدف آن تثبیت اقتصاد، مقابله با تورم و تقویت اعتماد به ارز این کشور می‌باشد. عوامل مهم زیربنای این بهبود رتبه‌بندی شامل تلاش‌های هماهنگ ترکیه برای کاهش تورم، اجرای اقدامات ریاضتی و بازگرداندن اعتبار لیر ترکیه از طریق افزایش نرخ بهره بانک مرکزی است. به عنوان مثال، انتظار می‌رود که نرخ تورم، اگرچه هنوز بالاست، تا پایان سال 2024 به میزان قابل توجهی تعدیل شود و دلاری شدن ارز کاهش یافته و سپرده‌های بیشتری به صورت لیر نگهداری شود.

اجرای سیاست‌های مالی کارآمد دولت و بانک مرکزی این کشور برای کاهش تورم از اصلی‌ترین دلایل این ارتقای رتبه بوده است. در ماه سپتامبر، تورم سالانه ترکیه به 49.38 درصد کاهش یافت که برای اولین بار از سال 2021 کمتر از نرخ سیاستی بانک مرکزی بود. دولت این کشور پیش‌بینی نموده است که تورم در پایان سال جاری به 41.5 درصد و در پایان سال 2025 به 17.5 درصد کاهش یابد.

با این حال، این موسسات هشدار داده‌اند که این اقدامات بایستی برای پیشرفت‌های آتی رتبه اعتباری، حفظ شوند. عقب‌نشینی از انضباط مالی یا بازگشت به هزینه‌های بیش از حد می‌تواند دستاوردهای فعلی را بی‌ثبات کند.

DBRS	Fitch	Moody's	Scope	S&P	کشور	شماره
A(h)	A-	A ₂	A+	A-	مالت	۲۹
n.r.	A-	A ₁	n.r.	A	عربستان سعودی	۳۰
n.r.	A	A ₂	n.r.	A	ایسلند	۳۱
n.r.	A	Baa ₁	n.r.	A	اسرائیل	۳۲
A(h)	A	A ₁	A	A-	ژاپن	۳۳
A(h)	A	A ₂	A	A-	لیتوانی	۳۴
A(h)	A	A ₂	A	A-	اسلواکی	۳۵
A	A	A ₂	A	AA-	اسلونی	۳۶
n.r.	A-	Baa ₁	n.r.	BBB-	آندورا	۳۷
r.w.	A-	A ₂	n.r.	A	شیلی	۳۸
A	A-	A ₂	A-	A-	لتونی	۳۹
A	A-	A ₂	A	A-	لهستان	۴۰
A	A-	A ₂	A-	A-	پرتغال	۴۱
A	A-	Baa ₁	A	A	اسپانیا	۴۲
n.r.	BBB-	Baa ₂	A-	BBB-	کرواسی	۴۳
BBB(h)	BBB-	Baa ₂	A-	BBB-	قبرس	۴۴
n.r.	BBB-	A ₂	n.r.	A-	مالزی	۴۵
n.r.	BBB-	Baa ₁	n.r.	BBB-	تایلند	۴۶
n.r.	BBB	Baa ₁	BBB-	BBB	بلغارستان	۴۷
n.r.	BBB	Baa ₂	BBB	BBB-	مجارستان	۴۸
n.r.	BBB	Baa ₂	n.r.	BBB	اندونزی	۴۹
BBB(h)	BBB	Baa ₂	BBB-	BBB	ایتالیا	۵۰
n.r.	BBB	Baa ₁	n.r.	BBB-	قزاقستان	۵۱
r.w.	BBB	Baa ₁	n.r.	BBB-	پرو	۵۲
n.r.	BBB	Baa ₂	n.r.	BBB-	فیلیپین	۵۳
BBB	BBB	Baa ₁	n.r.	BBB	اروگوئه	۵۴
BB(h)	BBB-	Baa ₁	BBB-	BBB-	یونان	۵۵
BBB(l)	BBB-	Baa ₂	n.r.	BBB-	هند	۵۶

DBRS	Fitch	Moody's	Scope	S&P	کشور	شماره
AAA	AAA	Aaa	n.r.	AAA	استرالیا	۱
AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA	دانمارک	۲
AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA	آلمان	۳
AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA	لوکزامبورگ	۴
AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA	هلند	۵
AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA	نروژ	۶
AAA	AAA	Aaa	n.r.	AAA	سنگاپور	۷
AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA	سوئد	۸
AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA	سوئیس	۹
AAA	AA-	Aa ₁	AA-	AA-	اتریش	۱۰
AAA	AA-	Aaa	n.r.	AAA	کانادا	۱۱
AA(h)	AA-	Aa ₁	AA-	AA-	فنلاند	۱۲
n.r.	AA-	Aaa	n.r.	AA-	نیوزیلند	۱۳
AAA	AA-	Aaa	AA	AA-	ایالات متحده	۱۴
n.r.	AA	Aa ₂	n.r.	n.r.	ماکائو	۱۵
n.r.	AA	Aa ₂	n.r.	AA	قطر	۱۶
n.r.	AA	Aa ₂	n.r.	AA	تایوان	۱۷
AA	AA-	Aa ₂	AA-	AA	بلژیک	۱۸
n.r.	AA-	Aa ₂	AA-	AA-	جمهوری چک	۱۹
AA(l)	AA-	A ₁	A-	AA-	استونی	۲۰
AAA	AA-	Aa ₂	AA-	AA-	فرانسه	۲۱
n.r.	AA-	Aa ₂	n.r.	AA-	هنگ کنگ	۲۲
AA(l)	AA-	Aa ₂	AA	AA-	ایرلند	۲۳
n.r.	AA-	Aa ₂	n.r.	AA	کره جنوبی	۲۴
n.r.	AA-	A ₁	n.r.	A-	کویت	۲۵
n.r.	AA-	Aa ₂	n.r.	AA	امارات متحده عربی	۲۶
AA	AA-	Aa ₂	AA	AA	بریتانیا	۲۷
A	A-	A ₁	A	A-	چین	۲۸

آخرین رتبه اعتباری کشورها

رتبه اعتباری یک ارزیابی مستقل از اعتبار یک کشور است. رتبه‌بندی اعتباری دولتی می‌تواند به سرمایه‌گذاران بینشی در مورد سطح ریسک مرتبط با سرمایه‌گذاری در بدهی یک کشور خاص، از جمله هرگونه ریسک سیاسی بدهد. بنا به درخواست هر کشور، یک آژانس رتبه‌بندی اعتباری محیط اقتصادی و سیاسی آن را ارزیابی می‌کند تا به آن رتبه‌بندی بدهد. کسب رتبه اعتباری خوب دولتی معمولاً برای کشورهای در حال توسعه که می‌خواهند به منابع مالی در بازارهای اوراق قرضه بین‌المللی دسترسی داشته باشند، ضروری است.

سرمایه‌گذاران از رتبه‌های اعتباری دولتی به عنوان راهی برای ارزیابی ریسک اوراق قرضه یک کشور خاص استفاده می‌کنند. در این جدول رتبه اعتباری دولتی 140 کشور که توسط موسسات رتبه‌بندی اعتباری شامل S&P، Fitch، Moody's، Scope و DBRS به کشورها اختصاص یافته را مشاهده می‌نمایید.

DBRS	Fitch	Moody's	Scope	S&P	کشور	شماره
n.r.	C	Ca	r.w.	r.w.	روسیه	۱۱۳
n.r.	RD	Caar	n.r.	SD	اتیوپی	۱۱۴
n.r.	RD	Ca	n.r.	SD	غنا	۱۱۵
n.r.	RD	C	n.r.	D	لبنان	۱۱۶
n.r.	RD	Ca	n.r.	SD	سریلانکا	۱۱۷
n.r.	RD	Caa1	n.r.	CCC-	سورینام	۱۱۸
n.r.	RD	Ca	SD	SD	اوکراین	۱۱۹
n.r.	RD	Caar	n.r.	SD	زامبیا	۱۲۰
n.r.	r.w.	Ca	n.r.	SD	بلاروس	۱۲۱
n.r.	r.w.	Caar	n.r.	n.r.	مالی	۱۲۲
n.r.	n.r.	Bar	n.r.	BB-	آلبانی	۱۲۳
n.r.	n.r.	B1	n.r.	B-	باهاماس	۱۲۴
n.r.	n.r.	Caa1	n.r.	B-	بلیز	۱۲۵
n.r.	n.r.	B2	n.r.	B-	بوسنی و هرزگوین	۱۲۶
n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	CCC+	بورکینافاسو	۱۲۷
n.r.	n.r.	B2	n.r.	r.w.	کمبوجیه	۱۲۸
n.r.	n.r.	B2	n.r.	B-	کنگو	۱۲۹
n.r.	n.r.	Ca	n.r.	n.r.	کوبا	۱۳۰
n.r.	n.r.	B1	n.r.	BB-	هندوراس	۱۳۱
n.r.	n.r.	B2	n.r.	r.w.	قرقیزستان	۱۳۲
n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	AAA	لیختن اشتاین	۱۳۳
n.r.	n.r.	Bar	n.r.	B-	مونتنگرو	۱۳۴
n.r.	n.r.	Caar	n.r.	n.r.	نیجر	۱۳۵
n.r.	n.r.	B2	n.r.	B-	پاپوا گینه نو	۱۳۶
n.r.	n.r.	Bar	n.r.	B-	سنگال	۱۳۷
n.r.	n.r.	Caa1	n.r.	n.r.	جزایر سلیمان	۱۳۸
n.r.	n.r.	B2	n.r.	B	تاجیکستان	۱۳۹
n.r.	n.r.	B2	n.r.	B	توگو	۱۴۰

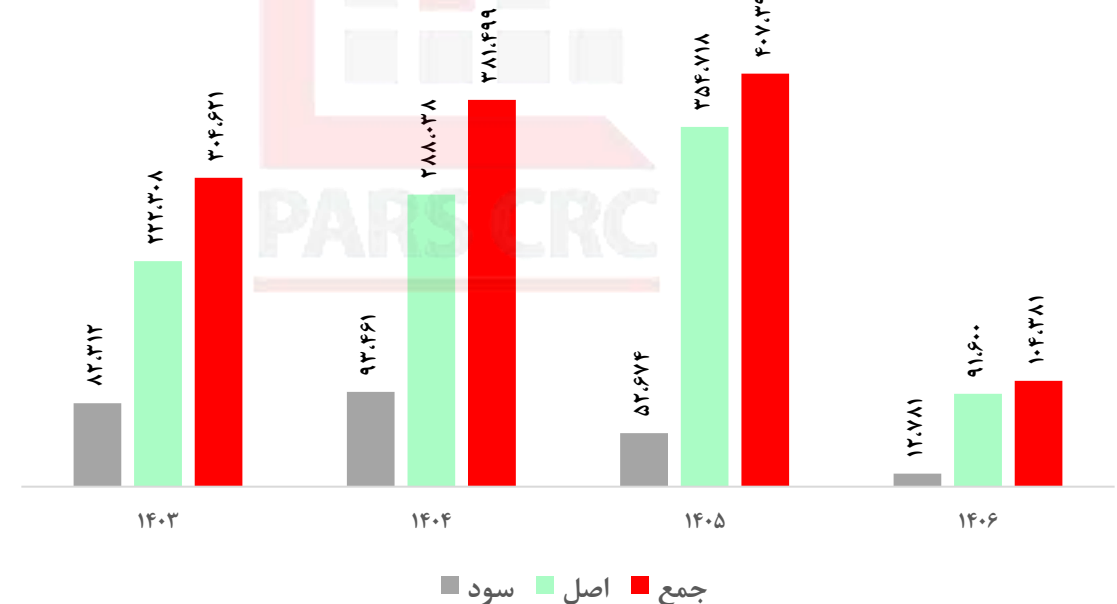
DBRS	Fitch	Moody's	Scope	S&P	کشور	شماره
n.r.	B+	B2	n.r.	B-	باربادوس	۸۵
n.r.	B-	B1	n.r.	BB-	بنین	۸۶
n.r.	B+	B2	n.r.	n.r.	مولداوی	۸۷
n.r.	B-	B2	n.r.	B+	مغولستان	۸۸
n.r.	B+	B2	n.r.	B+	رواندا	۸۹
n.r.	B-	B1	n.r.	n.r.	تانزانیا	۹۰
BB	B+	B1	B	BB-	ترکیه	۹۱
n.r.	B	Caa1	n.r.	B-	کامرون	۹۲
n.r.	B	n.r.	n.r.	B	کیپ ورد	۹۳
n.r.	B	n.r.	n.r.	n.r.	لسوتو	۹۴
n.r.	B	B2	n.r.	B+	نیکاراگوئه	۹۵
n.r.	B	B2	n.r.	B-	اوگاندا	۹۶
n.r.	B-	B2	n.r.	B-	انگولا	۹۷
n.r.	B-	Caa1	B-	B-	مصر	۹۸
n.r.	B-	Caar	n.r.	r.w.	گابن	۹۹
n.r.	B-	Caa1	n.r.	B-	عراق	۱۰۰
n.r.	B-	Caa1	n.r.	B	کنیا	۱۰۱
n.r.	B-	Caa1	n.r.	B-	نیجریه	۱۰۲
n.r.	CCC-	Caar	n.r.	B-	اکوادور	۱۰۳
n.r.	CCC-	Caar	n.r.	CCC+	پاکستان	۱۰۴
n.r.	CCC-	Caar	n.r.	r.w.	تونس	۱۰۵
n.r.	CCC	Caar	n.r.	CCC+	بولیوی	۱۰۶
n.r.	CCC	B2	n.r.	CCC+	جمهوری کنگو	۱۰۷
n.r.	CCC	Caar	n.r.	CCC+	موزامبیک	۱۰۸
CCC	CC	Ca	n.r.	CCC	آرژانتین	۱۰۹
n.r.	CC	Caa1	n.r.	B-	السالوادور	۱۱۰
n.r.	CC	Caar	n.r.	n.r.	مالدیو	۱۱۱
n.r.	CCC-	Caar	n.r.	n.r.	لائوس	۱۱۲

DBRS	Fitch	Moody's	Scope	S&P	کشور	شماره
BBB	BBB-	Baa2	n.r.	BBB	مکزیک	۵۷
n.r.	BBB-	Baa2	BBB-	BBB-	رومانی	۵۸
n.r.	BB-	Ba1	n.r.	BB-	آذربایجان	۵۹
BBB(l)	BB-	Baa2	n.r.	BB-	کلمبیا	۶۰
n.r.	BB-	Ba1	BB-	BB-	مراکش	۶۱
n.r.	BB-	n.r.	n.r.	BB-	مقدونیه شمالی	۶۲
n.r.	BB-	Ba1	n.r.	BBB-	عمان	۶۳
n.r.	BB-	Baa2	n.r.	BBB	پاناما	۶۴
n.r.	BB-	Ba1	n.r.	BB	پاراگوئه	۶۵
n.r.	BB-	Ba2	BB-	BB-	صربستان	۶۶
n.r.	BB-	Ba2	n.r.	BB-	ویتنام	۶۷
BB	BB	Ba1	n.r.	BB	برزیل	۶۸
n.r.	BB	Ba2	n.r.	BB-	کاستاریکا	۶۹
n.r.	BB	Ba2	BB	BB	گرجستان	۷۰
n.r.	BB	Ba1	n.r.	BB	گواتمالا	۷۱
n.r.	BB	B1	n.r.	n.r.	نامیبیا	۷۲
BBB(l)	BB	n.r.	n.r.	n.r.	سان مارینو	۷۳
n.r.	BB-	Ba2	n.r.	BB	ساحل عاج	۷۴
n.r.	BB-	Bar	n.r.	BB	جمهوری دومینیکن	۷۵
n.r.	BB-	B1	n.r.	BB-	جامائیکا	۷۶
n.r.	BB-	Bar	n.r.	B-	اردن	۷۷
n.r.	BB-	n.r.	n.r.	n.r.	سیشل	۷۸
n.r.	BB-	Ba2	BB	BB-	آفریقای جنوبی	۷۹
n.r.	BB-	r.w.	n.r.	n.r.	ترکمنستان	۸۰
n.r.	BB-	Bar	n.r.	BB-	ازبکستان	۸۱
n.r.	B-	Bar	n.r.	BB-	ارمنستان	۸۲
n.r.	B-	B2	n.r.	B-	بحرین	۸۳
n.r.	B-	B1	n.r.	B-	بنگلادش	۸۴

اوراق منتشره دولتی

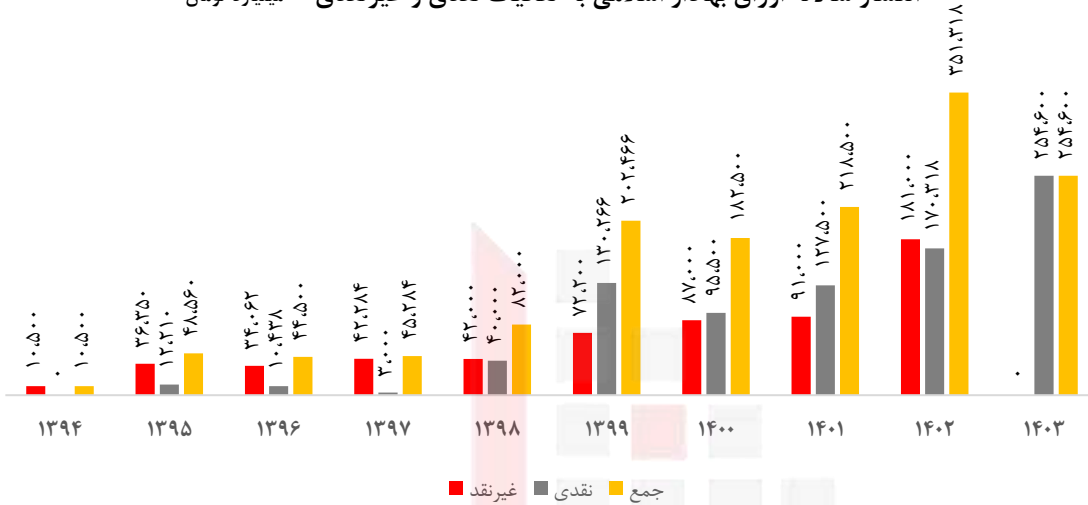
آمار انتشار سالانه اوراق بهادار اسلامی با تضمین دولت در نمودارها قابل مشاهده است. اوراق مربجه عام به عنوان چابک‌ترین ابزار تامین مالی نقدی دولت اولین بار در سال 1398 معرفی و در سال 1399 نقش بسزایی در پوشش غیرتورمی کسری بودجه ایفا نمود. هم اکنون اصلی‌ترین ابزار تامین مالی نقدی و غیرنقدی دولت، به ترتیب اوراق مربجه عام و اسناد خزانه اسلامی می‌باشند.

تعهدات آتی در خصوص تسویه اصل و سود اوراق دولتی - میلیارد تومان

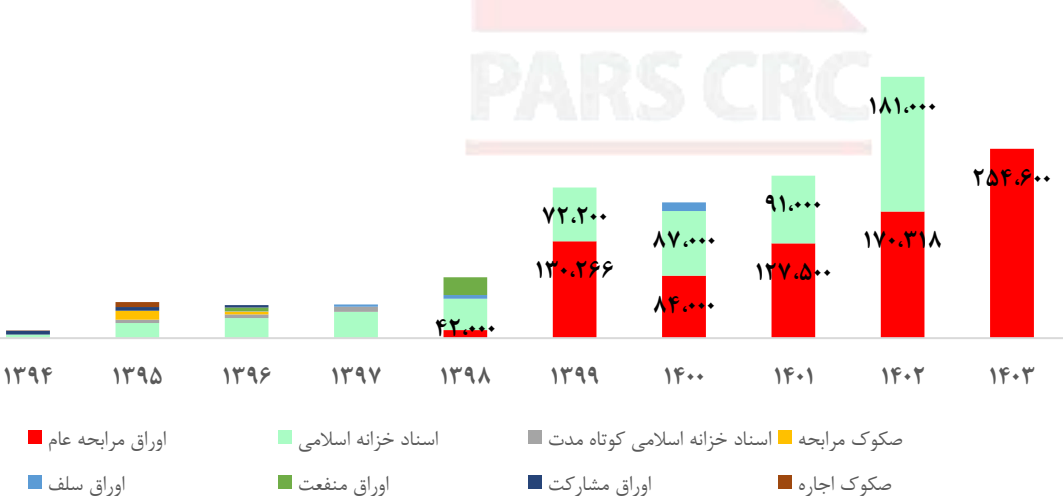


منبع: خبرنامه هفتگی مدیریت بدهی های عمومی

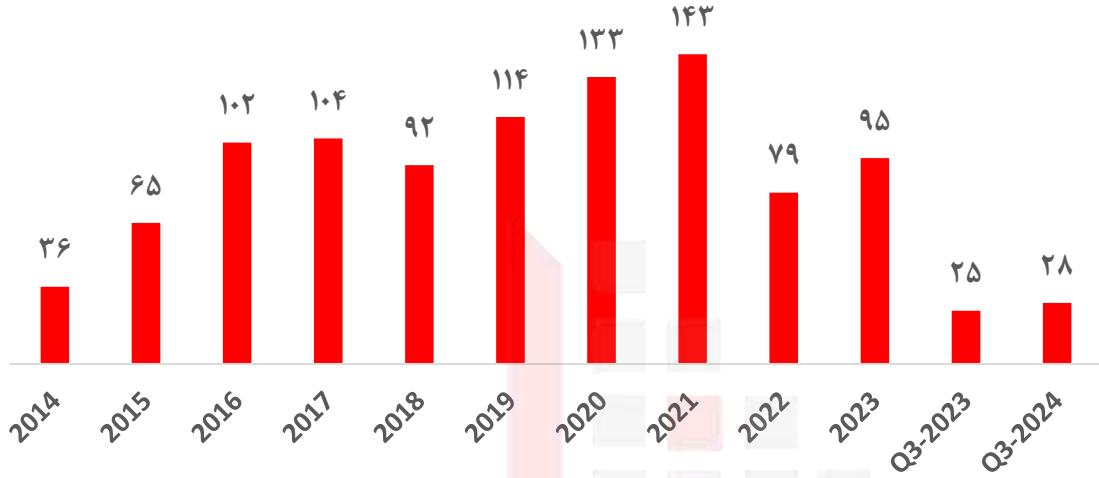
انتشار سالانه اوراق بهادار اسلامی به تفکیک نقدی و غیرنقدی - میلیارد تومان



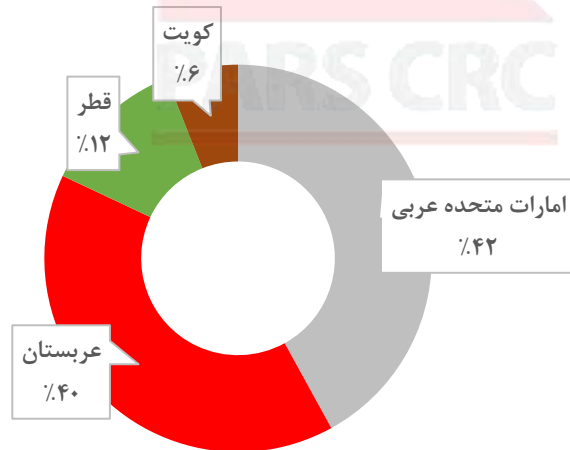
انتشار سالانه اوراق بهادار اسلامی به تفکیک نوع اوراق - میلیارد تومان



مبلغ انتشار اوراق قرضه و صکوک کشورهای حوزه خلیج فارس (GCC) - میلیارد دلار



درصد انتشار اوراق قرضه و صکوک کشورهای حوزه خلیج فارس در فصل سوم ۲۰۲۴



انتشار گزارش انتشار اوراق کشورهای حوزه خلیج فارس در سه ماهه سوم 2024

بر اساس گزارش مرکز مالی کویت (Markaz)، در سه ماهه سوم 2024 ناشران مستقر در امارات متحده عربی رهبر بازار اوراق قرضه و صکوک شورای همکاری خلیج فارس بودند. این شرکتها از طریق 28 انتشار، 11.7 میلیارد دلار جذب نموده‌اند اما این شرکتها در سه ماهه سوم سال گذشته با 17 انتشار فقط 7.8 میلیارد دلار جذب نموده بودند.

ناشران مستقر در عربستان با 11.2 میلیارد دلار از طریق 19 انتشار در رتبه دوم قرار گرفتند اما این شرکتها در 9 ماه اول سال 2024 در بین کشورهای شورای همکاری خلیج فارس با 47.8 میلیارد دلار از 60 انتشار رتبه برتر را کسب نموده بودند. در این مدت ناشران امارات متحده عربی با 32.1 میلیارد دلار جذب منابع در رتبه بعدی قرار گرفتند. همچنین شرکت‌های قطری سومین منتشرکننده بزرگ اوراق از نظر ارزش بودند. این ناشران با انتشار 3.5 میلیارد دلار اوراق قرضه حدود 236 درصد رشد سالانه را تجربه نمودند. ناشران کویتی در شش انتشار 1.7 میلیارد دلار جذب کردند که این رقم در مدت مشابه سال گذشته 0.3 میلیارد دلار بود. بر اساس این گزارش، ناشران بحرینی در سه ماهه سوم 2024 حدود 35 میلیون دلار از یک انتشار جمع آوری کردند، در حالی که نهادهای عمانی 20 میلیون دلار جذب نمودند.

بخش انرژی بیشترین میزان صدور اوراق بدهی را از نظر ارزش به خود اختصاص داده است و در مجموع 13.1 میلیارد دلار یا 47 درصد از ارزش کل انتشار اوراق در شورای همکاری خلیج فارس را به خود اختصاص داده است و پس از آن بخش مالی قرار گرفته است.

رتبه‌بندی اعتباری

تاریخچه رتبه‌بندی اعتباری به اوایل قرن بیستم باز می‌گردد؛ خصوصاً پس از سال 1936، زمانی که قانون‌گذاران بانکی فدرال قوانینی را صادر نمودند که بانک‌ها را از سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه سفته بازانه (اوراق قرضه با رتبه اعتباری پایین) منع می‌کردند.

رتبه اعتباری نظر یک موسسه اعتباری خاص در مورد توانایی (ability) و تمایل (willingness) یک واحد تجاری (دولت، شرکت یا فرد) برای انجام کامل تعهدات مالی خود در سررسیدهای تعیین شده است. رتبه اعتباری نشان دهنده احتمال نکول بدهکار است. رتبه اعتباری همچنین نشان‌دهنده ریسک اعتباری است که توسط یک ابزار بدهی - اعم از وام یا اوراق قرضه منتشر شده - تحمل می‌شود. با این حال، رتبه اعتباری تضمین‌کننده عملکرد مالی توسط یک ابزار بدهی یا یک فرد بدهکار نیست. نظرات ارائه شده توسط یک موسسه اعتباری قابل جایگزینی با نظرات یک مشاور مالی یا مدیر پورترفولیو نیست.

موسسات رتبه‌بندی اعتباری معمولاً به نهادهایی که رتبه‌بندی می‌کنند، درجه‌ای از نوع حروف اختصاص می‌دهند. به عنوان مثال، S&P Global مقیاس رتبه‌بندی اوراق قرضه از AAA (عالی) تا C و D دارد. مقیاس مودیز نیز از Aaa تا C متغیر است. همچنین رتبه‌بندی اعتباری افق‌های زمانی متفاوتی را منعکس می‌کند. رتبه اعتباری کوتاه‌مدت منعکس‌کننده این احتمال است که وام‌گیرنده بدهی خود را در طول سال نکول کند. این نوع رتبه‌بندی اعتباری در سال‌های اخیر به یک فرآیند عادی تبدیل شده است، در حالی که رتبه اعتباری بلندمدت در گذشته تأثیر بیشتری داشت. رتبه اعتباری بلندمدت احتمال نکول وام‌گیرنده را در دوره زمان معینی در آینده پیش‌بینی می‌کند.

چه کسی رتبه‌های اعتباری را ارزیابی می‌کند؟

یک موسسه اعتباری با تجزیه و تحلیل معیارهای کمی و کیفی یک واحد تجاری که به دنبال کسب نقدینگی از طریق اخذ وام یا انتشار اوراق بدهی است (بدهکار)، رتبه اعتباری وی را به صورت کاملاً مستقل و بی‌طرفانه مورد ارزیابی قرار می‌دهد. اطلاعات و داده‌ها جهت این ارزیابی از اطلاعات داخلی ارائه شده توسط آن واحد تجاری، مانند صورت‌های مالی حسابرسی شده، گزارش‌های سالانه و یا از طریق اطلاعات بیرونی مانند گزارش‌های تحلیلگران، مقالات خبری منتشر شده، تجزیه و تحلیل کلی صنعت و پیش‌بینی‌ها به دست می‌آید. در حال حاضر، سه موسسه اعتباری مطرح وجود دارند که 85 درصد از کل بازار رتبه‌بندی را در اختیار خود دارند. این سه موسسه شامل استاندارد اند پورز گلوبال (S&P Global) مودیز (Moody's)، و گروه فیچ (Fitch Rating) می‌باشند. هر موسسه از سیستم‌های رتبه‌بندی منحصر به فرد اما بسیار مشابه برای نشان دادن رتبه‌بندی اعتباری استفاده می‌کند.

کاربران رتبه‌بندی اعتباری

رتبه‌بندی اعتباری توسط سرمایه‌گذاران، دولت‌ها، شهرداری‌ها، بانک‌های سرمایه‌گذاری، ناشران بدهی، و کسب‌وکارها و شرکت‌ها استفاده می‌شود.

رتبه‌بندی اعتباری در ایران

در ایران نیز سه شرکت رتبه‌بندی اعتباری پارس‌کیان، برهان و پایا دارای مجوز از سازمان بورس هستند و فعالیت رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها، اوراق و صندوق‌های سرمایه‌گذاری را انجام می‌دهند.

انواع رتبه‌بندی اعتباری

	MOODY'S		S&P		FITCH					
	Long term	Short term	Long term	Short term	Long term	Short term				
INVESTMENT GRADE	Aaa	Prime 1	AAA	A-1+	AAA	F1+	HIGHEST			
	Aa1		AA+		AA+					
	Aa2		AA		AA					
	Aa3		AA-		AA-					
	A1		A+		A+			F1		
	A2		A		A					
	A3		A-		A-					
	Baa1		Prime 2		BBB+			A-2	BBB+	F2
	Baa2				BBB				BBB	
	Baa3				BBB-				BBB-	
NON-INVESTMENT GRADE	Ba1	Not prime	BB+	B	BB+	B	LOWEST			
	Ba2		BB		BB					
	Ba3		BB-		BB-					
	B1		B+		B+					
	B2		B		B					
	B3		B-		B-					
	Caa		C		CCC			C	CCC	C
	Ca				CC				CC	
	C				C				C	
					D				D	

Source: The Association of Corporate Treasurers

هر موسسه اعتباری از اصطلاحات خاص خود برای تعیین رتبه‌های اعتباری استفاده می‌کند. با این حال، نمادها در بین سه موسسه بسیار شبیه یکدیگر می‌باشند. رتبه‌بندی‌ها به دو گروه عمده تقسیم می‌شوند: درجه سرمایه‌گذاری (investment grade) و درجه سفته‌بازی (speculative grade).

درجه سرمایه‌گذاری نشان می‌دهد که واحد تجاری تصمیمات سرمایه‌گذاری درستی گرفته است و می‌تواند بدهی‌های خود را به موقع بازپرداخت نماید. شرکت‌هایی با رتبه‌بندی‌هایی که در این دسته قرار می‌گیرند، می‌توانند به راحتی از وام با نرخ بهره پایین استفاده کنند. درجه سفته‌بازی نشان می‌دهد که یک وام‌گیرنده شرکتی، سرمایه‌گذاری‌های تجاری بسیار پرریسکی انجام داده است و بنابراین ممکن است نتواند وام اعطا شده به او را بازپرداخت کند. نهادهایی که در این دسته از رتبه‌بندی قرار می‌گیرند، وام‌هایی با نرخ بهره بالاتر دریافت می‌کنند. برای S&P Global، رتبه BBB و بالاتر درجه سرمایه‌گذاری در نظر گرفته می‌شود، در حالی که رتبه‌های BB و پایین‌تر، سفته‌بازی در نظر گرفته می‌شود. برای Moody's، رتبه Baa3 و بالاتر درجه سرمایه‌گذاری است، در حالی که Ba1 و پایین‌تر درجه سفته‌بازانه محسوب می‌شود. همچنین بر اساس سیستم Fitch، رتبه BBB و بالاتر درجه سرمایه‌گذاری است، اما BB و پایین‌تر سفته‌بازی محسوب می‌شود.

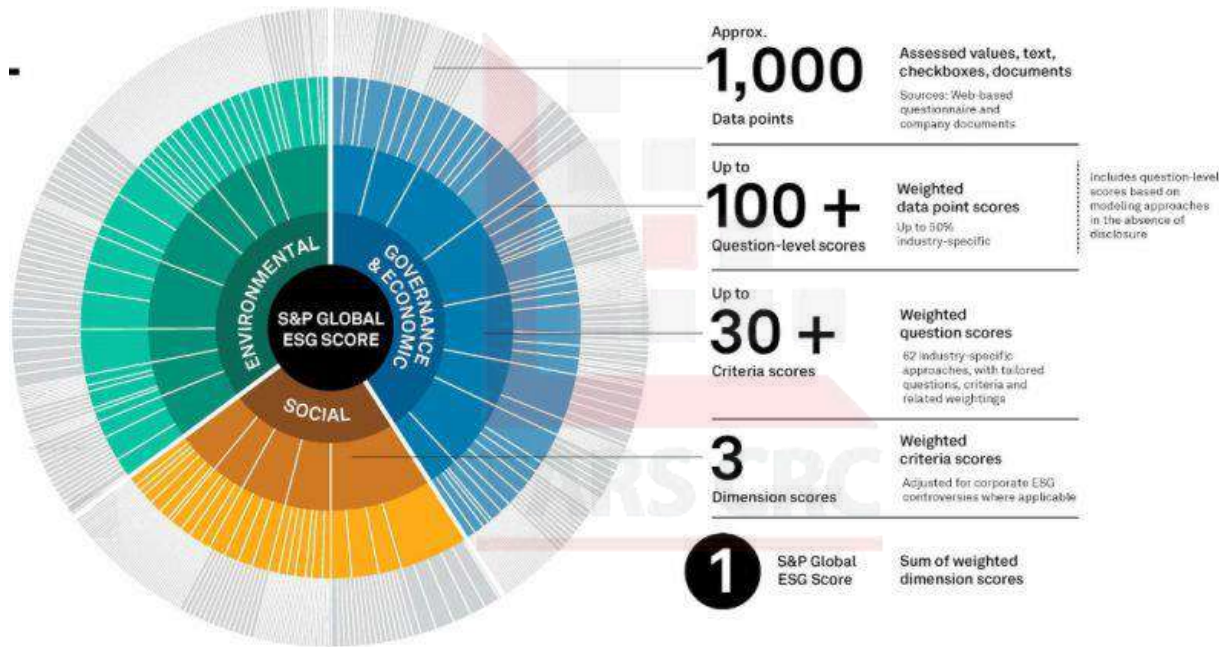
معیارهای ESG موسسه S&P Global

معیارهای محیطی (Environmental Dimension)

- تنوع زیستی (Biodiversity)
- استراتژی آب و هوا (Climate Strategy)
- استراتژی کربن‌زدایی (Decarbonization Strategy)
- انرژی (Energy)
- سیاست و مدیریت زیست‌محیطی (Environmental Policy & Management)
- بسته‌بندی (Packaging)
- مواظبت از تبعات تولید محصول (Product Stewardship)
- شیوه‌های جنگلداری پایدار (Sustainable Forestry Practices)
- مواد اولیه پایدار (Sustainable Raw Materials)
- زباله و آلاینده‌ها (Waste & Pollutants)
- آب (Water)

معیارهای اجتماعی (Social Dimension)

- روابط اجتماعی (Community Relations)
- کمک به بهداشت جامعه (Contribution to Societal Healthcare)
- روابط با مشتری (Customer Relations)
- فراگیری مالی (Financial Inclusion)
- سلامت و تغذیه (Health & Nutrition)
- مدیریت سرمایه انسانی (Human Capital Management)
- حقوق بشر (Human Rights)
- خطمشی نیروی کار (Labor Practices)
- بهداشت و ایمنی شغلی (Occupational Health & Safety)
- حفاظت از حریم خصوصی (Privacy Protection)
- ایمنی حمل و نقل (Transportation Safety)



معیارهای حاکمیتی و اقتصادی (Governance & Economic Dimension)

اخلاق کسب و کار (Business Ethics)

حاکمیت شرکتی (Corporate Governance)

امنیت اطلاعات، امنیت سایبری و در دسترس بودن سیستم (Information Security/ Cybersecurity & System Availability)

مدیریت نوآوری (Innovation Management)

فرصت‌های بازار (Market Opportunities)

اولویت‌بندی موضوعات مهم مرتبط با ذینفعان (Materiality)

نفوذ سیاست (Policy Influence)

مدیریت کیفیت و فراخوان محصول (Product Quality & Recall)

مدیریت ریسک و بحران (Risk & Crisis Management)

مدیریت زنجیره تامین (Supply Chain Management)

تامین مالی پایدار (Sustainable Finance)

استراتژی مالیاتی (Tax Strategy)

شفافیت و گزارش دهی (Transparency & Reporting)

پیش‌بینی فیچ برای بهبود رتبه اعتباری مالزی تا سال 2026

به گفته مؤسسه رتبه‌بندی فیچ، انتظار می‌رود در سال 2026 بدهی مالزی نسبت به تولید ناخالص داخلی (GDP) به 73.7 درصد کاهش یابد که می‌تواند رتبه‌بندی مالزی را بهبود بخشد. بر اساس این گزارش پیش‌بینی می‌شود بودجه سال 2025 این کشور دارای کسری 3.8 درصدی باشد که از 4.3 درصد تخمینی در سال 2024 کمتر است. آخرین رتبه مالزی توسط این مؤسسه مربوط به ژوئن 2024 با رتبه BBB+ می‌باشد. در این گزارش آمده است که تصمیم دولت برای هدایت بخش بزرگی از پس‌انداز از اصلاح یارانه‌ها به هزینه‌های اضافی، از جمله افزایش کمک‌های اجتماعی برای گروه‌های کم‌درآمد و دستمزدهای بالاتر برای کارمندان دولت، به کاهش بدهی کمک می‌کند.

کاهش چشم‌انداز اعتباری گرجستان از مثبت به پایدار

بر اساس اعلام مؤسسه رتبه‌بندی فیچ، انتخابات پارلمانی اخیر گرجستان باعث ایجاد شکاف‌های عمیق سیاسی و اجتماعی شده است. افزایش ریسک سیاسی و تأثیر منفی بالقوه آن بر شاخص‌های حاکمیتی و امور مالی خارجی، عوامل کلیدی در بازنگری چشم‌انداز رتبه دولتی «BB گرجستان از «مثبت» به «پایدار» بوده است. روابط این کشور با اتحادیه اروپا و ایالات متحده نیز بدتر شده است، به ویژه پس از تصویب قانون شفافیت. فیچ انتظار دارد که از سرگیری مذاکرات با اتحادیه اروپا به تأخیر بیفتد و هیچ پیشرفت معنی‌داری برای پیوستن گرجستان به ناتو در میان‌مدت صورت نگیرد.

آمادگی قرقیزستان جهت انتشار عمومی اوراق قرضه اروپایی و آمریکایی

به گزارش بلومبرگ، وزارت دارایی قرقیزستان در حال کار بر روی اولین انتشار عمومی اوراق قرضه اروپایی و آمریکایی در تاریخ این کشور است. آرزوبک جومایف، رئیس بخش بدهی عمومی وزارت دارایی قرقیزستان گفته است که این کشور در حال مذاکره با سرمایه‌گذاران برای اولین فروش احتمالی اوراق قرضه در اوایل سال 2025 است. وزارت دارایی این کشور انتظار دارد که جهت جذب سرمایه‌گذاران، رتبه اعتباری این کشور توسط موسسه Moody's بهبود یابد. رتبه اعتباری قرقیزستان B3 است که شش رتبه کمتر از درجه سرمایه‌گذاری است. پیش از این، آژانس رتبه‌بندی مودیز رتبه اعتباری قرقیزستان را از منفی به پایدار تغییر داده بود. علاوه بر این، در سپتامبر سال جاری مقامات این کشور قراردادی را با سایر موسسات رتبه‌بندی غربی شامل استانداراند پورز و فیچ، برای همکاری در ارزیابی ریسک‌های اعتباری و بهبود جذابیت سرمایه‌گذاری در قرقیزستان امضا کرده بودند. در سال 2024، بدهی داخلی قرقیزستان 232 میلیون دلار افزایش یافت که نشان دهنده تقاضای خوب برای اوراق بهادار دولتی این کشور است.

پاکستان به دنبال انتشار اوراق قرضه یورو است

وزیر دارایی پاکستان اعلام کرده است که این کشور در حال آماده شدن برای انتشار اوراق قرضه یورو برای تامین مالی خارجی در سال مالی 2025-2026 است، مشروط به اینکه رتبه اعتباری این کشور توسط موسسات اعتباری به رتبه B ارتقا یابد. انتظار می‌رود رتبه این کشور در چند ماه آینده ارتقا یابد. پاکستان به دنبال تامین مالی یک میلیارد دلاری برای موضوعات آب و هوایی از صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی است. همچنین این کشور به دنبال انتشار اوراق قرضه پاندا برای بهره‌برداری از بازارهای سرمایه چین است.

کاهش رتبه اعتباری شرکت‌های یوتیلیتی

بر اساس گزارش شرکت مشاوره جهانی Charles River Associates، با افزایش خطرات آتش‌سوزی از سال 2020 رتبه اعتباری نزدیک به 100 شرکت یوتیلیتی (utilities) (شرکت‌های تامین‌کننده خدمات آب، برق و ...) کاهش یافته است. بر اساس این گزارش، افزایش هزینه‌های بیمه و کاهش خسارت باعث کاهش ثبات مالی شرکت‌ها شده است اما ممکن است کورسویی از امید باقی مانده باشد. در این گزارش آمده است درحالی‌که هزینه‌های مربوط به بیمه و کاهش خسارت آتش‌سوزی افزایش یافته است، رتبه‌های اعتباری پایین، اخذ تسهیلات برای شرکت‌های یوتیلیتی را دشوارتر نموده است. این هزینه‌ها عمدتاً به شکل افزایش نرخ به مصرف‌کنندگان منتقل شده است.

بر اساس این گزارش، افزایش ریسک‌های آتش‌سوزی و دعوی قضایی مرتبط با آن می‌تواند به طور قابل‌توجهی ثبات مالی شرکت‌های یوتیلیتی در مناطق مستعد آتش‌سوزی را کاهش دهد. اما شواهد نشان می‌دهد که سیاست‌های عمومی و تلاش‌هایی در زمینه کاهش آتش‌سوزی توسط شرکت‌ها در کاهش این ریسک‌ها مؤثر است.

مؤسسات رتبه‌بندی اعتباری مانند Moody's، Fitch و S&P Global اخیراً رتبه‌بندی اعتباری این نوع شرکت‌ها را کاهش داده‌اند و اغلب از ریسک آتش‌سوزی به‌عنوان یک عامل مهم در این تصمیم‌گیری‌ها یاد می‌کنند. در مجموع از سال 2020 تاکنون 99 تنزل رتبه توسط S&P انجام گرفته است. این تنزل رتبه از سال 2012 تا 2015 تنها 34 مورد و در فاصله زمانی 2016 تا 2017، 72 مورد بوده است. حتی وارن بافت می‌گوید که شرکت‌های یوتیلیتی ممکن است دیگر یک کسب‌وکار سودآور نباشند.

بدیهی است که برکشایر هاتاوی در طول سال‌ها سرمایه‌گذاری زیادی انجام داده است و بنابراین زنگ خطر به صدا درآمده است. برکشایر هاتاوی مالک NV Energy و PacifiCorp است. اعتقاد بر این است که فراوانی و شدت آتش‌سوزی‌ها در نتیجه گرم شدن آب و هوای جهانی و سیاست‌های گذشته مدیریت جنگل‌ها که سعی در سرکوب آتش‌سوزی داشته و به تجمع سوخت‌های خشک و پرریسک کمک می‌کند، در حال افزایش است.

بر اساس یک مطالعه توسط مجله تحقیقات حسابداری، روابط تجاری بر رتبه‌بندی ESG تأثیر می‌گذارد و نیاز به داشتن مقررات در این خصوص را مهم می‌کند. بر اساس این مطالعه تضاد منافع ناشی از روابط تجاری منجر به سوگیری در رتبه‌بندی‌های محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) می‌شود. محققان بر روی خریدهای (تصاحب) صورت گرفته توسط موسسات اعتباری Moody's و S&P از آژانس‌های رتبه‌بندی ESG شامل ESG Vigeo Eiris و RobecoSAM تمرکز نمودند. تجزیه و تحلیل این معاملات نشان داد که پس از اینکه این آژانس‌های رتبه‌بندی ESG توسط Moody's و S&P خریداری شدند، آنها رتبه‌های بالاتری را به مشتریان فعلی Moody's و S&P اختصاص دادند. در واقع پس از خرید، رتبه‌بندی ESG مربوط به مشتریان فعلی Moody's و S&P در حدود 17.6 درصد افزایش یافت. نویسندگان این مقاله در پایان خاطر نشان کردند که یافته‌هایشان نیاز به تنظیم مقررات برای رسیدگی به تضاد منافع در موسسات رتبه‌بندی ESG و توجه سرمایه‌گذاران به سوگیری‌های احتمالی را هنگام تکیه بر این رتبه‌بندی‌ها برجسته می‌کند.



Credit Rating

Pars Kian Credit Rating Co.



۰۲۱ - ۸۸۸۰۰۱۹۲
۰۲۱ - ۸۸۸۰۰۱۹۳

خدمات شرکت رتبه‌بندی اعتباری پارس کیان

- ❑ رتبه‌بندی اعتباری ناشران و اوراق بدهی
- ❑ رتبه‌بندی حاکمیت شرکتی
- ❑ رتبه‌بندی (درجه‌بندی) شرکت پروژه‌ها
- ❑ متولی‌گری صندوق‌های سرمایه‌گذاری
- ❑ ارزیابی شاخص‌های کیفی کسب‌وکار فعالان اقتصادی (وزارت سمت)