

Credit Pulse

بولتن تخصصی رتبه‌بندی اعتباری

شماره ۲ | جمعه ۳۰ آذر ۱۴۰۳



فهرست

رتبه اعتباری

تحلیل رتبه اعتباری فرانسه
تحلیل رتبه اعتباری عربستان
جدول آخرین رتبه اعتباری کشورها



[Pars Kian](#)



[Parskian Credit Rating](#)

دانستنی‌ها

شیوه رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری توسط SCOPE
شیوه رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری توسط مورنینگ‌استار
انتقادهای وارده به سیستم رتبه‌بندی مورنینگ‌استار

اخبار رتبه‌بندی

افزایش رتبه اعتباری مصر توسط فیچ
افزایش رتبه اعتباری قبرس توسط فیچ
اولین رتبه اعتباری نپال: یک رویداد تاریخی
ارتقا رتبه اعتباری راس‌الخیمه توسط موسسه اس‌اند‌پی

اوراق بدهی

اوراق منتشره دولتی
اوراق منتشره بین‌المللی

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.

کاهش رتبه اعتباری کشور فرانسه

رتبه اعتباری فرانسه پس از کنار رفتن مارین لوپن، رهبر راست افراطی توسط موسسه رتبه‌بندی مودیز کاهش یافت. در یک تغییر برنامه‌ریزی نشده، مودیز ارزیابی خود از دومین اقتصاد بزرگ منطقه یورو را از Aa2 به Aa3 کاهش داد. رتبه فرانسه قبلاً توسط موسسه‌های S&P و Fitch به سطحی معادل این کاهش یافته بود. مودیز در بیانیه‌ای گفته است که این تصمیم منعکس‌کننده این است که بودجه عمومی فرانسه در سال‌های آینده به طور قابل‌توجهی تضعیف خواهد شد و احتمال بسیار کمی وجود دارد که دولت بعدی بتواند به طور پایداری کسری‌های مالی را کاهش دهد.

آشفستگی سیاسی فرانسه باعث شده است که اسپرد اوراق قرضه دولتی این کشور و اوراق مشابه آلمانی به بیشترین میزان از سال 2012 برسد.

دلایل کاهش رتبه اعتباری کشور فرانسه

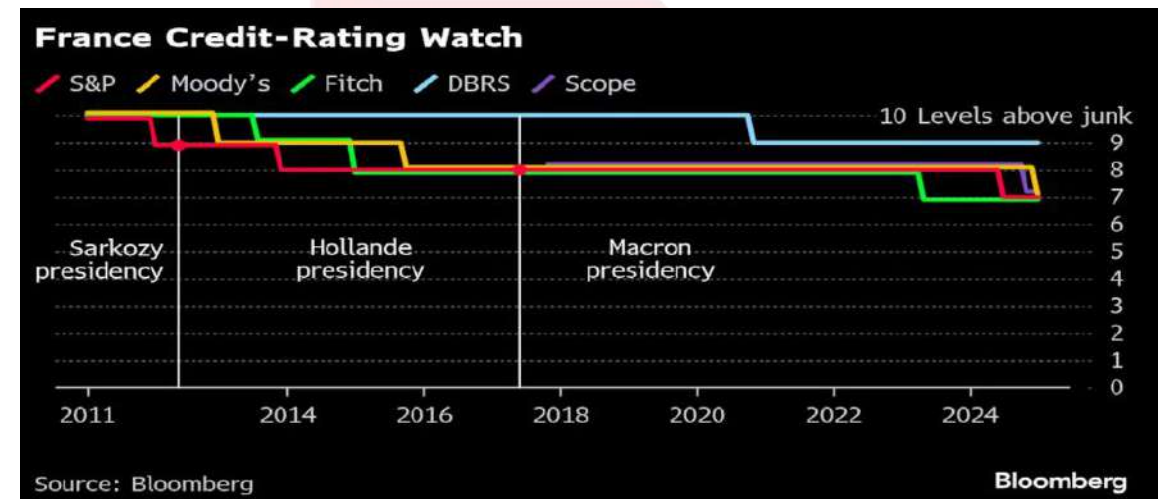
کاهش رتبه اعتباری فرانسه توسط موسسه مودیز به سطح Aa2 به دلیل چندین عامل کلیدی اقتصادی و مالی انجام شد که چشم‌انداز این کشور را به طور قابل توجهی تضعیف کرده است:

بدهی عمومی بالا و کسری بودجه: فرانسه با سطح بالایی از بدهی عمومی (114 درصد تولید ناخالص داخلی تا سال 2027 پیش‌بینی شده است) مواجه است که همراه با افزایش فشارهای مالی، توانایی دولت برای مدیریت اقتصادی را محدود می‌کند. همچنین کسری بودجه این کشور در سال 2024 حدود 5 درصد تخمین زده شده که فراتر از اهداف دولت است.

رشد اقتصادی ضعیف: پیش‌بینی رشد تولید ناخالص داخلی واقعی فرانسه برای سال‌های آینده پایین‌تر از انتظارات دولت است (0.8 درصد در 2024). این ضعف در رشد اقتصادی، محدودیت در افزایش درآمدهای مالیاتی و دشواری در کنترل هزینه‌های عمومی را به همراه دارد.

چالش‌های ساختاری: فرانسه با مشکلات ساختاری همچون کاهش رقابت‌پذیری، انعطاف‌ناپذیری بازار کار و بهره‌وری پایین در صنایع مواجه است. این مشکلات بر عملکرد اقتصادی کشور تأثیر گذاشته و جایگاه آن در بازارهای بین‌المللی را تضعیف کرده است.

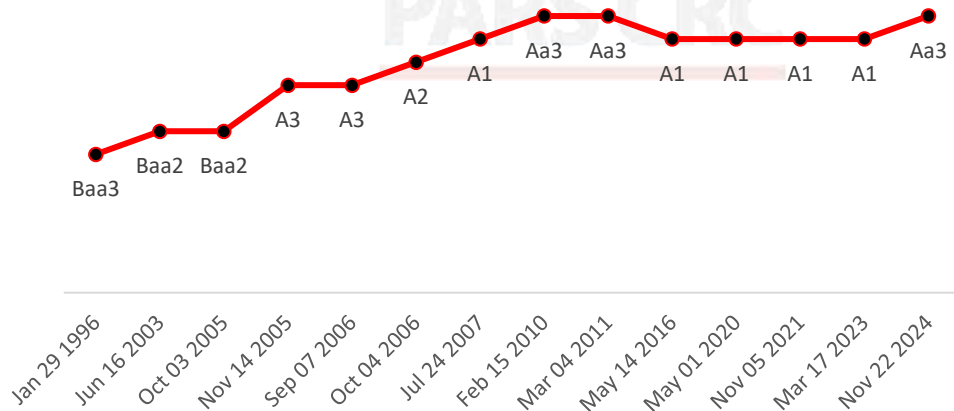
افزایش هزینه‌های بهره: با توجه به افزایش نرخ‌های بهره جهانی، هزینه‌های تامین مالی بدهی‌های عمومی فرانسه رو به رشد است. این امر به کاهش توان مالی دولت برای سرمایه‌گذاری در حوزه‌های ضروری منجر می‌شود.



اولین ارتقای رتبه اعتباری کشور عربستان توسط مودیز

موسسه مودیز همچنین رتبه اعتباری ۱۱ بانک سعودی را نیز ارتقا داد. این موسسه بر بهبود شرایط اعتباری بانک‌های سعودی تاکید نمود که ناشی از حرکت پایدار در تنوع اقتصادی است. انتظار می‌رود که این رشد از کیفیت و سودآوری دارایی‌ها در سراسر بخش بانکی حمایت کند. ارتقای اخیر رتبه اعتباری عربستان سعودی به Aa3 نشان‌دهنده افزایش توانایی دولت برای حمایت از بانک‌ها است. همه بانک‌های رتبه‌بندی‌شده از سطح بسیار بالایی از حمایت دولتی بهره‌مند می‌شوند. پس از ارزیابی مجدد مودیز احتمال کمک‌های دولتی به این بانک‌ها بسیار بالا خواهد رفت. این ارزیابی مجدد بر نقش حیاتی سیستم بانکی در حمایت از برنامه تنوع اقتصادی عربستان سعودی تاکید می‌کند، که در طول زمان اتکای این کشور به تحولات بازار نفت را کاهش خواهد داد.

تاریخچه رتبه اعتباری عربستان بر اساس رتبه‌بندی Moody's



رتبه دولتی عربستان سعودی توسط موسسه رتبه‌بندی مودیز برای اولین بار از زمان ارزیابی اولیه این شرکت در سال 2016 به دلیل پیشرفت مداوم در تنوع اقتصادی این کشور و چشم‌انداز خوب بخش غیرنفتی این کشور، ارتقاء یافت. این موسسه رتبه عربستان سعودی را از A1 به Aa3 ارتقا داد. رتبه تخصیص یافته مودیز در حال حاضر بالاتر از رتبه موسسات S&P Global و Fitch است. همچنین چشم‌انداز این کشور نیز از مثبت به ثبات تغییر یافت. اکنون رتبه این کشور خلیج فارس با کشورهایی مانند هنگ‌کنگ و بلژیک برابری می‌کند. این موسسه انتظار دارد که رشد اقتصاد غیرنفتی این کشور در سال‌های آینده به طور میانگین بین 4 تا 5 درصد مطابق با برآوردهای دولت باشد.

بر اساس آمارهای دولتی، پادشاهی خلیج فارس با کسری بودجه سه ماهه متوالی مواجه بوده است و پیش‌بینی می‌شود که برای سال‌های آینده کسری مالی سالانه داشته باشد. دولت عربستان نیز در سال جاری انتشار بدهی‌ها را افزایش داده است. بر اساس گزارش مودیز، انتظار می‌رود نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی این کشور تا سال 2030 به 35 درصد افزایش یابد.

مودیز انتظار دارد که تولید ناخالص داخلی غیرنفتی بخش خصوصی عربستان سعودی در سال‌های آینده 4 تا 5 درصد افزایش یابد و آن را در میان رتبه‌های بالاتر در منطقه شورای همکاری خلیج فارس قرار دهد که نشان از پیشرفت این کشور در جهت تلاش برای تنوع در اقتصاد و کاهش وابستگی این کشور به درآمدهای نفتی است.

دلایل ارتقای رتبه اعتباری کشور عربستان توسط مودیز

1. تلاش‌ها برای تنوع‌بخشی به اقتصاد

چشم‌انداز 2030: برنامه جاه‌طلبانه چشم‌انداز 2030 عربستان سعودی گام‌های بلندی در کاهش وابستگی اقتصاد به نفت برداشته است. این برنامه بر توسعه بخش‌های غیرنفتی مانند گردشگری، فناوری، انرژی‌های تجدیدپذیر و سرگرمی تمرکز دارد.

رشد در بخش‌های غیرنفتی: سهم بخش‌های غیرنفتی در تولید ناخالص داخلی به‌طور قابل توجهی افزایش یافته است. مودیز اشاره کرده که این تغییر، وابستگی اقتصاد به نوسانات قیمت نفت را کاهش می‌دهد.

2. بهبود انضباط مالی

عربستان سعودی اصلاحات مالی مؤثری اجرا کرده است که شامل مدیریت منطقی هزینه‌ها، معرفی مالیات بر ارزش افزوده (VAT) و سایر اقدامات برای تنوع‌بخشی به درآمدها می‌شود. این سیاست‌ها وضعیت مالی دولت را بهبود بخشیده و انعطاف‌پذیری بیشتری در مدیریت شوک‌های احتمالی اقتصادی ایجاد کرده است. سطح بدهی‌های عمومی همچنان در سطح قابل مدیریت باقی مانده و دولت توانایی خود را در تثبیت شاخص‌های مالی در میان‌مدت نشان داده است.

3. صندوق ثروت ملی و سرمایه‌گذاری‌های استراتژیک

صندوق سرمایه‌گذاری عمومی (PIF)، که صندوق ثروت ملی عربستان سعودی است، نقش کلیدی در تأمین مالی پروژه‌های تحول‌آفرین ایفا می‌کند. سرمایه‌گذاری‌های قابل توجه این صندوق در بخش‌های مختلف، به رشد اقتصادی و ایجاد فرصت‌های شغلی کمک کرده است. سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، از جمله پروژه هوشمند شهر نیوم و سایر پروژه‌های کلان، چشم‌انداز رشد این کشور را تقویت کرده است.

4. موقعیت خارجی قوی

عربستان سعودی از ذخایر ارزی خارجی قوی برخوردار است که به‌عنوان یک حاشیه امنیت در برابر عدم قطعیت‌های اقتصادی جهانی عمل می‌کند. این کشور تراز پرداخت‌های مثبتی دارد و موقعیت خالص طلبکارانه آن، اعتبار مالی آن را بیشتر تقویت می‌کند.

5. ثبات سیاسی و نهادی

ثبات سیاسی مداوم و اصلاحات حکمرانی فعال، فضای سرمایه‌گذاری در عربستان سعودی را بهبود بخشیده است. مودیز همچنین بهبودهایی در چارچوب‌های نهادی و شیوه‌های نظارتی را که کارآمدی و شفافیت سیاست‌گذاری اقتصادی را ارتقا داده است، مورد تأیید قرار داده است.

6. تاب‌آوری در برابر نوسانات بازار نفت

علی‌رغم وابستگی تاریخی به نفت، عربستان سعودی توانسته است با اجرای اقدامات مالی ضدچرخه‌ای، تأثیر نوسانات قیمت نفت را کاهش دهد. ظرفیت تولید نفت این کشور و تأثیر استراتژیک آن در اوپک+ نیز یک حاشیه امنیت مهم برای اقتصاد این کشور ایجاد کرده است.

چالش‌های پیش‌رو

اگرچه این ارتقای رتبه اعتباری نشان‌دهنده پیشرفت قابل توجه است، اما چالش‌هایی مانند ریسک‌های ژئوپلیتیکی، گذار جهانی به انرژی‌های تجدیدپذیر، و عدم قطعیت در شرایط اقتصادی جهانی همچنان وجود دارد. با این حال، مودیز نسبت به توانایی عربستان در مدیریت این چالش‌ها از طریق اصلاحات و برنامه‌ریزی استراتژیک خوش‌بین است.

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-	اسلوونی	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)	A-	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.	ماکانو	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.

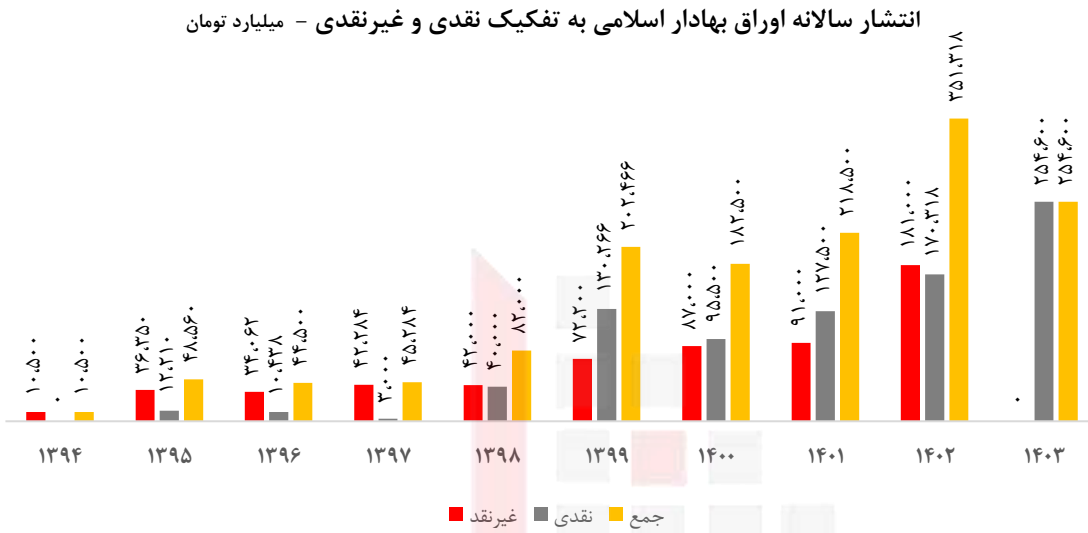
DBRS	Fitch	Moody's	Scope	S&P	کشور	شماره
n.r.	C	Ca	r.w.	r.w.	روسیه	۱۱۳
n.r.	RD	Caar	n.r.	SD	اتیوپی	۱۱۴
n.r.	RD	Ca	n.r.	SD	غنا	۱۱۵
n.r.	RD	C	n.r.	D	لبنان	۱۱۶
n.r.	RD	Ca	n.r.	SD	سريلانكا	۱۱۷
n.r.	RD	Caa1	n.r.	CCC-	سورینام	۱۱۸
n.r.	RD	Ca	SD	SD	اوکراین	۱۱۹
n.r.	RD	Caar	n.r.	SD	زامبیا	۱۲۰
n.r.	r.w.	Ca	n.r.	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+	بوركینافاسو	۱۲۷
n.r.	n.r.	B2	n.r.	r.w.	کامبوجیه	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.	تائزانیای	۹۰
r.w.	B-	B2	BB-	B	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-	آنگولا	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
B(l)	CCC	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

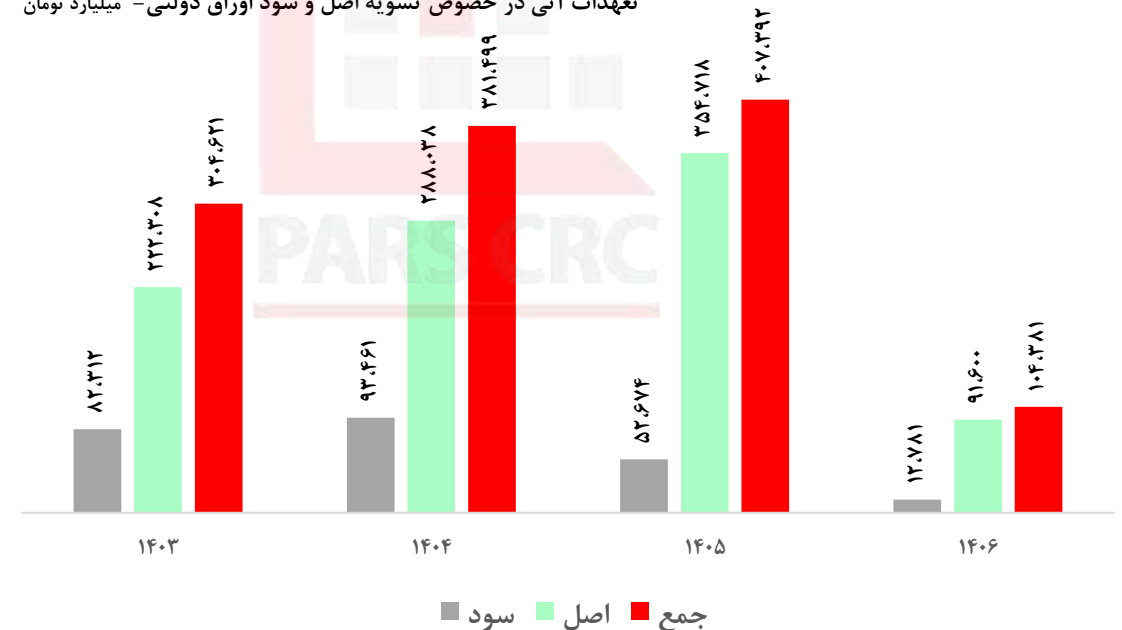
DBRS	Fitch	Moody's	Scope	S&P	کشور	شماره
BBB	BBB-	Baa2	n.r.	BBB	مکزیک	۵۷
n.r.	BBB-	Baa2	BBB-	BBB-	رومانی	۵۸
n.r.	BB-	Ba1	n.r.	BB-	آذربایجان	۵۹
BBB(l)	BB-	Baa2	n.r.	BB-	کلمبیا	۶۰
n.r.	BB-	Ba1	BB+	BB-	مراکش	۶۱
n.r.	BB-	n.r.	n.r.	BB-	مقدونیه شمالی	۶۲
n.r.	BB-	Ba1	n.r.	BBB-	عمان	۶۳
n.r.	BB-	Baa2	n.r.	BBB-	پاناما	۶۴
n.r.	BB-	Ba1	n.r.	BB	پاراگوئه	۶۵
n.r.	BB-	Bar	BB-	BB-	صربستان	۶۶
n.r.	BB-	Bar	n.r.	BB-	ویتنام	۶۷
BB	BB	Ba1	n.r.	BB	برزیل	۶۸
n.r.	BB	Bar	n.r.	BB-	کاستاریکا	۶۹
n.r.	BB	Bar	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.	BBB-	سان مارینو	۷۳
n.r.	BB-	Bar	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-	Bar	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-	B2	n.r.	B-	بنگلادش	۸۴

اوراق منتشره دولتی

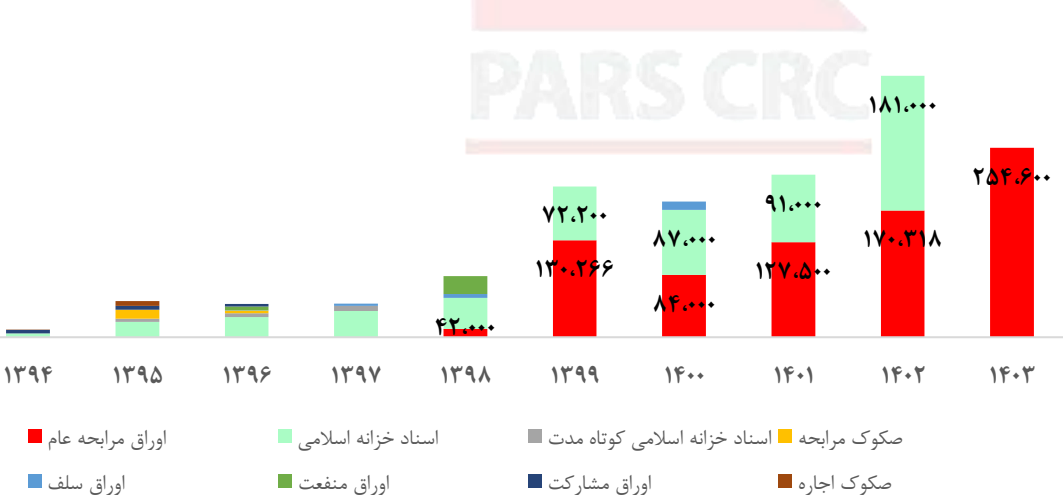
آمار انتشار سالانه اوراق بهادار اسلامی با تضمین دولت در نمودارها قابل مشاهده است. اوراق مرابحه عام به عنوان چابک‌ترین ابزار تامین مالی نقدی دولت اولین بار در سال 1398 معرفی و در سال 1399 نقش بسزایی در پوشش غیرتورمی کسری بودجه ایفا نمود. هم اکنون اصلی‌ترین ابزار تامین مالی نقدی و غیرنقدی دولت، به ترتیب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



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



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



منبع: خبرنامه هفتگی مدیریت بدهی های عمومی

عربستان سعودی از عرضه صکوک در ماه نوامبر ۹۱۰ میلیون دلار درآمد کسب کرد

مرکز مدیریت بدهی ملی عربستان سعودی (NDMC) عرضه صکوک (اوراق قرضه اسلامی) به ریال سعودی را برای ماه نوامبر تکمیل کرد و ۳.۴۱ میلیارد ریال سعودی (۹۱۰ میلیون دلار) جمع‌آوری کرد که نسبت به سال گذشته افزایش ۲۸.۱۹ درصدی داشته است.

در ماه‌های پیشین، این کشور صکوک‌هایی به ارزش ۷.۸۳ میلیارد ریال در اکتبر، ۲.۶ میلیارد ریال در سپتامبر و ۶.۰۱ میلیارد ریال در آگوست صادر کرده بود.

صکوک که به عنوان اوراق قرضه اسلامی شناخته می‌شوند، محصولات مالی مطابق با شریعت اسلامی هستند که به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهند مالکیت جزئی از دارایی‌های صادرکننده را تا زمان سررسید داشته باشند.

صدور مستمر صکوک توسط عربستان سعودی با گزارش منتشر شده توسط موسسه مودیز در سپتامبر هماهنگ است که پیش‌بینی کرده بود بازارهای جهانی این اوراق اسلامی در سال ۲۰۲۴ همچنان قوی خواهند ماند.

مودیز پیش‌بینی کرده است که میزان انتشار این اوراق در سال ۲۰۲۴ به ۲۰۰ تا ۲۱۰ میلیارد دلار برسد، که نسبت به ۲۰۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۳ افزایش نشان می‌دهد.

گزارش موسسه فیچ در اکتبر نشان داد که میزان انتشار صکوک به دلیل بهبود شرایط مالی افزایش یافته است. این امر تا حدی به کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو ایالات متحده در سپتامبر به ۵ درصد مرتبط است.

طبق بیانیه NDMC، عرضه صکوک نوامبر در پنج بخش انجام شده است:

- بخش اول به ارزش ۲.۵۲ میلیارد ریال سعودی با سررسید در سال ۲۰۲۹
- بخش دوم به ارزش ۴۳۴ میلیون ریال با سررسید در سال ۲۰۳۱
- بخش سوم به ارزش ۱۳۷ میلیون ریال با سررسید در سال ۲۰۳۴
- بخش چهارم به ارزش ۱۰ میلیون ریال با سررسید در سال ۲۰۳۶
- بخش پنجم به ارزش ۳۱۰ میلیون ریال با سررسید در سال ۲۰۳۹

بر اساس این گزارش، انتظار می‌رود نرخ بهره تا پایان سال ۲۰۲۴ به ۴.۵ درصد و در سال ۲۰۲۵ به ۳.۵ درصد کاهش یابد، که می‌تواند در کوتاه‌مدت انتشار صکوک را افزایش دهد.

عربستان سعودی با ادامه حرکت خود در انتشار صکوک، تعهد خود به توسعه بازار مالی اسلامی را به‌عنوان بخشی از استراتژی تنوع اقتصادی چشم‌انداز ۲۰۳۰ نشان می‌دهد.

رئیس بانک مرکزی عربستان، اعلام کرد که این کشور دارای بزرگ‌ترین بازار مالی اسلامی در جهان با دارایی‌هایی بیش از ۳.۱ تریلیون ریال سعودی است و همچنین به‌عنوان برجسته‌ترین منتشرکننده صکوک در سطح جهانی شناخته می‌شود.

به گفته السیاری، ارزش کل بخش مالی اسلامی در حال حاضر ۱۱.۲ تریلیون ریال است و به طور متوسط در سه سال گذشته رشد ۹.۶ درصدی داشته است.

شیوه رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری توسط SCOPE

Rating	Evaluation	Score
A	Very good	78-100
B	Good	60-77
C	Average	41-59
D	Below average	23-40
E	Poor	1-22

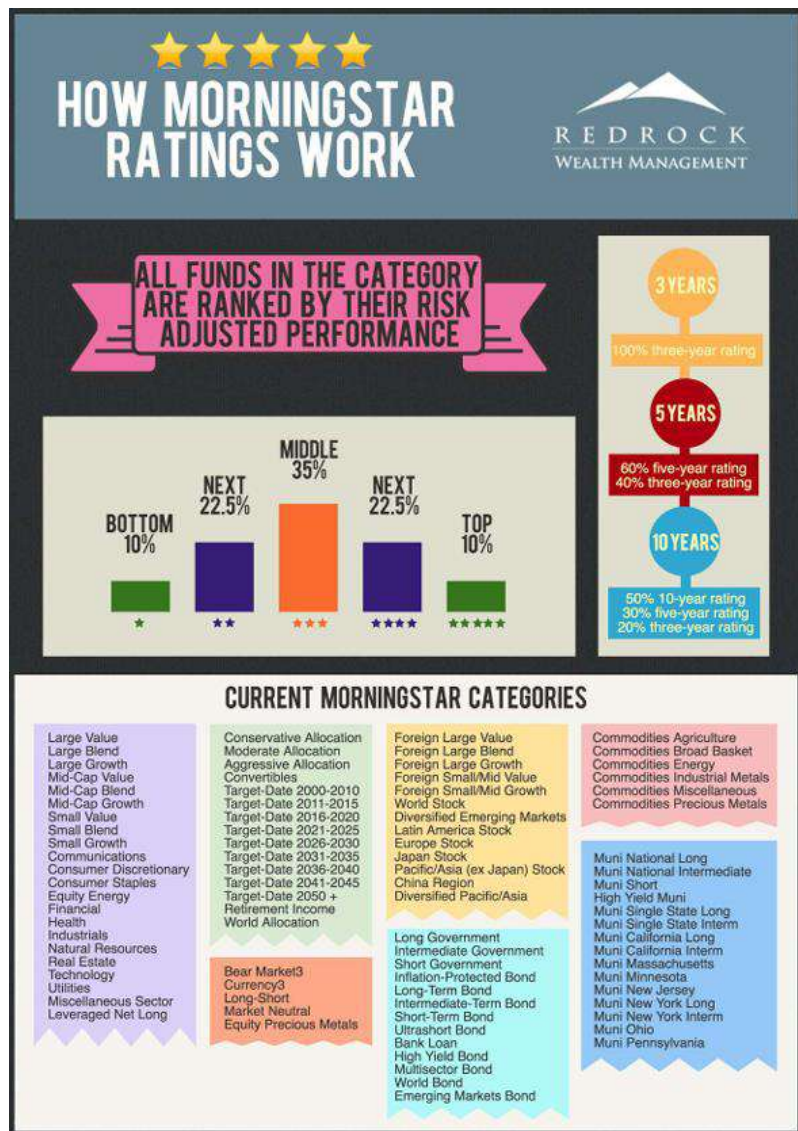
همچنین شاخص ریسک با وزن 30% شامل ریسک زمان‌بندی (timing risk)، ریسک زیان (loss risk) و ریسک رفتاری (behavioral risk) صندوق است. همه این شاخص‌ها بر اساس دو معیار کمی و کیفی مورد ارزیابی قرار گرفته و امتیازی بین 0 تا 100 به خودشان اختصاص می‌دهند. هم در ارزیابی کمی و هم در ارزیابی کیفی بین شاخص‌های عملکرد و ریسک وابستگی متقابل وجود دارد. نمره همه شاخص‌ها بر اساس وزن در نظر گرفته شده مشخص شده و با همدیگر جمع می‌شوند تا امتیاز نهایی صندوق به دست بیاید.

در ادامه و بر اساس امتیاز بدست آمده، صندوق مربوطه در یکی از پنج گروه A، B، C، D و E قرار می‌گیرد. انتظار می‌رود صندوقی که دارای رتبه بالاتر یعنی رتبه A یا B است در میان-مدت به عملکرد پایدار و بالاتر از حد متوسط با ریسک نسبتاً پایین دست یابد.

رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری روشی جهت ارزیابی کیفیت مدیریت صندوق، بهبود عملکرد و به حداقل رساندن ریسک صندوق در مقایسه با گروه صندوق‌های هم‌تا است. این رویکرد از مجموعه‌ای از معیارهای کمی و کیفی جهت رتبه‌بندی استفاده می‌کند. رتبه‌بندی صندوق Scope یک رتبه‌بندی نسبی است، یعنی ارزیابی صندوق همیشه با مقایسه آن با یک گروه هم‌تا از پیش تعریف شده صورت می‌گیرد. یک گروه هم‌تا شامل حداقل 20 صندوق قابل مقایسه است که توسط تحلیلگران Scope انتخاب شده اند.

در مورد صندوق‌های جوان با سابقه کمتر از شش‌ماه، شاخص‌ها در ابتدا تنها با استفاده از فهرستی از معیارهای کیفی ارزیابی می‌شوند. ارزیابی کیفی یک بار در سال انجام می‌شود. اگر صندوق دارای سابقه شش ماهه یا بیشتر باشد، معیارهای ارزیابی کیفی به صورت خطی در طول زمان با سیستمی از معیارهای کمی جایگزین می‌شوند - تا 40 درصد از معیارهای کیفی پس از 60 ماه جایگزین می‌شوند. برای صندوق‌هایی با سابقه بیش از 60 ماه، بخش کمی 60 درصد ثابت است، در حالی که معیارهای کیفی 40 درصد ارزیابی را تشکیل می‌دهند.

اساساً رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری شامل اندازه‌گیری دو شاخص مهم و کلیدی «عملکرد» و «ریسک» می‌باشد. این دو شاخص خودشان شامل مجموعه‌ای از زیرشاخص‌های مختلف می‌باشند. شاخص عملکرد (performance indicator) در رتبه‌بندی صندوق‌ها دارای وزن 70% بوده و شامل عملکرد نسبی (relative performance)، قدرت سودآوری بلندمدت (long-term earning power) و ثبات عملکرد (stability of performance) است.



شیوه رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری توسط مورنینگ‌استار

موسسه Morningstar اولین بار سیستم رتبه‌بندی خود را در سال 1985 معرفی کرد. پلتفرم ساده و قابل درک این شرکت به سرعت مورد علاقه تحلیلگران، مشاوران و سرمایه‌گذاران فردی در دنیای صندوق‌های سرمایه‌گذاری قرار گرفت. مورنینگ استار صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در مقیاس یک تا پنج ستاره رتبه‌بندی می‌کند. این رتبه‌بندی‌ها بر اساس عملکرد صندوق - با تعدیل ریسک‌ها و هزینه‌ها - در مقایسه با صندوق‌های موجود در همان دسته است. هر صندوق رتبه‌بندی جداگانه‌ای برای دوره‌های سه، پنج و 10 ساله دریافت می‌کند که در یک رتبه‌بندی کلی ترکیب می‌شود. رتبه‌بندی ستاره‌ها بر اساس یک منحنی درجه‌بندی می‌شوند. 10 درصد بالای صندوق‌ها رتبه پنج ستاره، 22.5 درصد بعدی رتبه چهار ستاره، 35 درصد میانی رتبه سه ستاره، 22.5 درصد بعدی رتبه دو ستاره و 10 درصد پایین رتبه یک ستاره دریافت می‌کنند.

این موسسه رتبه‌بندی مطلق برای هیچ صندوقی ارائه نمی‌دهد. همه چیز نسبی و بر اساس ریسک تنظیم شده است. همه صندوق‌ها با همتایان خود مقایسه می‌شوند، و همه بازده‌ها بر اساس سطح ریسک متحمل شده توسط مدیران سبد سرمایه‌گذاری، اندازه‌گیری می‌شوند. حتی رتبه‌بندی ریسک و بازده نیز در مقیاس نسبی انجام می‌شود. 10 درصد از صندوق‌هایی که کمترین ریسک اندازه‌گیری شده را دارند، عنوان کم‌ریسک دریافت می‌کنند، 22.5 درصد بعدی پایین‌تر از میانگین هستند و الی آخر.

سیستم رتبه‌بندی مورنینگ استار جهت رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری و قابل معامله در بورس یک سیستم کاملاً شناخته شده برای سرمایه‌گذاران است. حتی سازمان تنظیم مقررات صنعت مالی (FINRA) نیز به این سیستم متکی است. اما این لزوماً به این معنی نیست که رتبه‌بندی مورنینگ استار همیشه دقیق بوده و خطاناپذیر باشد. حتی خود مورنینگ استار به سرمایه‌گذاران هشدار می‌دهد که به این رتبه‌بندی که بر اساس مقایسه عملکرد گذشته آنها با صندوق‌های مشابه است، اعتماد نکنند.

انتقادهای وارده به سیستم رتبه‌بندی مورنینگ استار

مطالعه‌ای که توسط ونگارد انجام شده است نشان می‌دهد که رتبه‌بندی مورنینگ استار وقتی با یک شاخص مقایسه می‌شود، روش خوبی برای پیش‌بینی عملکرد یک صندوق نیست. مورنینگ استار به هر صندوق سرمایه‌گذاری یک رتبه بین یک تا پنج ستاره را اختصاص می‌دهد. این رتبه نسبی بوده و بر اساس معیار ریسک تعدیل شده است. این سیستم کاملاً به میانگین بازده گذشته وابسته است و به این معنی است که نمی‌تواند موارد پرت (غیرعادی) را محاسبه نماید. برای مثال وقتی صندوق برای یک سال دارای بازده غیرعادی بسیار خوب یا بسیار بد باشد، مدیران صندوق می‌توانند با استفاده از این رتبه‌بندی، میانگین عملکرد گذشته خود را مخفی نگه دارند. حتی بدتر از آن، سیستم رتبه‌بندی ستاره‌ای نمی‌تواند به شما بگوید که آیا صندوق دارای مدیریت ثابتی بوده است یا اینکه هر دو سال یک بار مدیران جدیدی وارد صندوق شده‌اند. یکی دیگر از نقص‌های آشکار این سیستم در این است که این رتبه‌بندی بر مبنای عملکرد گذشته صندوق بوده و ممکن است اطلاعات آن برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران خیلی دیر شده باشد. در واقع، مورنینگ استار و پیروانش، اغلب دیر در مهمانی حاضر می‌شوند.

در سال 2014، وال استریت ژورنال از مورنینگ استار درخواست کرد که لیست جامعی از صندوق‌های پنج ستاره را طی 10 سال اخیر تهیه نماید. این نشریه متوجه شد که در طول این ده سال 37 درصد از آن صندوق‌ها به اندازه یک ستاره، 31 درصد دو ستاره، 14 درصد سه ستاره و 3 درصد چهار ستاره خود را از دست داده‌اند و تنها 14 درصد یعنی 58 صندوق از 403 صندوق، رتبه پنج ستاره خود را حفظ نموده‌اند. این موارد به صورت خلاصه به شکل روبرو می‌باشند:

ماهیت عقب‌نگر: رتبه‌بندی مورنینگ استار بر اساس عملکرد گذشته است تا پتانسیل آینده‌نگر. مطالعات نشان داده‌اند که صندوق‌های دارای رتبه بالا (مثلاً صندوق‌های پنج ستاره) اغلب در حفظ عملکرد خود شکست می‌خورند. به عنوان مثال، تنها 12 درصد از صندوق‌های دارای رتبه پنج ستاره عملکرد خوب خود را در پنج سال آینده حفظ کردند، در حالی که 10 درصد به رتبه یک ستاره کاهش یافتند.

ارزش پیش‌بینی محدود: منتقدان استدلال می‌کنند که رتبه‌بندی‌ها، راهنمایی کمی در مورد عملکرد صندوق در آینده ارائه می‌دهند. اتکا به بازده گذشته به ویژه در شرایط تغییر بازار یا در دوره‌های تغییرات عمده، ممکن است سرمایه‌گذاران را گمراه نماید.

تضاد منافع بالقوه: مورنینگ استار به عنوان یک نهاد انتفاعی، از طریق صدور مجوز رتبه‌بندی‌های خود برای تامین مالی شرکت‌ها، درآمد کسب می‌کند. این عامل نگرانی‌ها را در مورد اینکه آیا استقلال آن به خطر افتاده است ایجاد می‌کند، اگرچه مورنینگ استار از یکپارچگی و جدایی عملیات تجاری خود از تحقیقات، دفاع کرده است.

سوء استفاده سرمایه‌گذاران از رتبه‌بندی: بسیاری از سرمایه‌گذاران از رتبه‌بندی‌ها به عنوان تنها مبنای انتخاب صندوق استفاده می‌کنند و سایر عوامل مهم مانند نسبت هزینه، کیفیت مدیریت یا روند بازار را نادیده می‌گیرند. این رویکرد ساده می‌تواند منجر به تصمیمات سرمایه‌گذاری ضعیف شود.

تمرکز ناکافی بر هزینه‌ها: در حالی که نسبت‌های هزینه بر عملکرد صندوق تأثیر می‌گذارد، این مورد در رتبه‌بندی ستاره‌ها وزن ندارند. منتقدان پیشنهاد می‌کنند کارمزدها را در سیستم رتبه‌بندی بگنجانند تا سرمایه‌گذاران را به سمت گزینه‌های کم‌هزینه ترغیب کند که اغلب عملکرد بهتری دارند.

افزایش رتبه اعتباری مصر توسط فیچ

موسسه رتبه‌بندی اعتباری فیچ با استناد به منابع مالی قوی کشور مصر به دلیل سرمایه‌گذاری‌های جدید و بزرگ خارجی و شرایط انقباضی پولی این کشور، رتبه مصر را از «B-» به «B» افزایش داد. این کشور آفریقای شمالی در تلاش برای غلبه بر بحران اقتصادی طولانی‌مدت که منجر به تورم بی‌سابقه، افزایش بدهی و کاهش شدید ارزش پول در دو سال گذشته شد، به دنبال سرمایه‌گذاری‌های بزرگ است.

مصر در سال جاری یک بسته وام بزرگ 8 میلیارد دلاری از صندوق بین‌المللی پول و همچنین یک بسته سرمایه‌گذاری 35 میلیارد دلاری در املاک و مستغلات از ابوظبی و تقریباً یک میلیارد دلار از اتحادیه اروپا دریافت کرد که به ثبات اقتصاد این کشور کمک کرد.

افزایش رتبه اعتباری قبرس توسط فیچ

موسسه رتبه‌بندی فیچ رتبه اعتباری بلندمدت قبرس را از BBB+ به A- با چشم‌انداز پایدار ارتقا داد. Fitch انتظار دارد که نسبت بدهی/تولید ناخالص داخلی قبرس در سال 2024 به ۶۵.۵ درصد کاهش یابد. این نسبت در سال 2020 به اوج ۱۱۳.۵ درصدی رسیده بود. این آژانس خاطرنشان می‌کند که در سناریوی پایه، این نسبت در سال ۲۰۲۵ به ۶۰ درصد و در سال ۲۰۲۶ به ۵۵.۱ درصد کاهش پیدا خواهد کرد.

اولین رتبه اعتباری نپال: یک رویداد تاریخی

موسسه Fitch Ratings، یکی از سه شرکت رتبه‌بندی بزرگ جهان، برای اولین بار در تاریخ به نپال امتیاز BB- داده است که گفته می‌شود در بین کشورهای جنوب آسیا به جز هند، بهترین رتبه اعتباری است. فیچ این رتبه را بر اساس ذخایر ارزی عالی نپال و پیش‌بینی رشد اقتصادی قوی داده است. کسب چنین جایگاهی در اولین رتبه‌بندی را باید دستاورد عالی برای نپال در نظر گرفت.

بدهی دولت نپال 44 درصد تولید ناخالص داخلی (GDP) است. فیچ پیشنهاد کرده که ثبات سیاسی باید با سیاست اقتصادی بلندمدت همراه باشد. فیچ اشاره کرد که ثبات اقتصادی نپال بهبود یافته است. اولین «رتبه اعتباری» نپال منبع غرور، عزت نفس و شروع خوبی برای این کشور است.

ارتقا رتبه اعتباری راس‌الخیمه توسط موسسه اس‌اند‌پی

موسسه بین‌المللی رتبه‌بندی اعتباری استاندارد اند پورز رتبه رأس‌الخیمه یکی از شیخ‌نشین‌های امارات متحده عربی را از A-/A-2 به A/A-1 با چشم‌انداز «پایدار» ارتقا داده است. پروژه‌های گردشگری این شیخ‌نشین به همراه رشد غیرنفتی و سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های اقتصادی، رشد بخش معدن، مناطق آزاد اقتصادی، املاک و بنادر راس‌الخیمه از جمله عوامل تاثیرگذار در این ارتقای رتبه بوده است. این موسسه رشد تولید ناخالص داخلی واقعی این امارت را در دوره 2027-2024 به طور متوسط حدود 4 درصد برآورد می‌کند که ناشی از پروژه‌های گردشگری و زیرساختی در حال انجام است.



Credit Rating

Pars Kian Credit Rating Co.



۰۲۱ - ۸۸۸۸۰۱۹۲
۰۲۱ - ۸۸۸۸۰۱۹۳

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)