



منهجيات التصنيف الائتماني
الجهات السيادية
2024 – نسخة عامة

1. منهجية التصنيف الانتمائي للجهات السيادية في شركة تصنيف

تعتمد شركة تصنيف في تصنيفاتها المخصصة للجهات السيادية المُصدرة أو تصنيفات الجهات السيادية (SovR)، على 9 عوامل تصنيف للجهات السيادية (SovRF)، موزعة على 3 فئات رئيسية: (أولاً) عوامل التصنيف الهيكلية للجهات السيادية؛ (ثانياً) وعوامل التصنيف النوعية للجهات السيادية؛ (ثالثاً) وعوامل التصنيف المالية للجهات السيادية. وتُعطى لكل عامل من عوامل التصنيف للجهات السيادية (اعتباراً من عامل التصنيف للجهات السيادية بالدرجة (5) إلى الدرجة (9)) درجة (درجة ن، حيث ن رقمًا من 1 إلى 9) ونسبة ترجيحية (النسبة الترجيحية ن، حيث ن = رقمًا من 1 إلى 9). ويكون تصنيف الجهات السيادية عبارة عن مجموع الدرجات التسعة المرجحة نسبيًا، وذلك على النحو التالي:

$$\text{تصنيف الجهات السيادية} = \sum_{n=1}^9 \text{النسبة الترجيحية } n \times \text{الدرجة } n + \text{التعديل}$$

1.1. النسبة الترجيحية لعوامل تصنيف الجهات السيادية

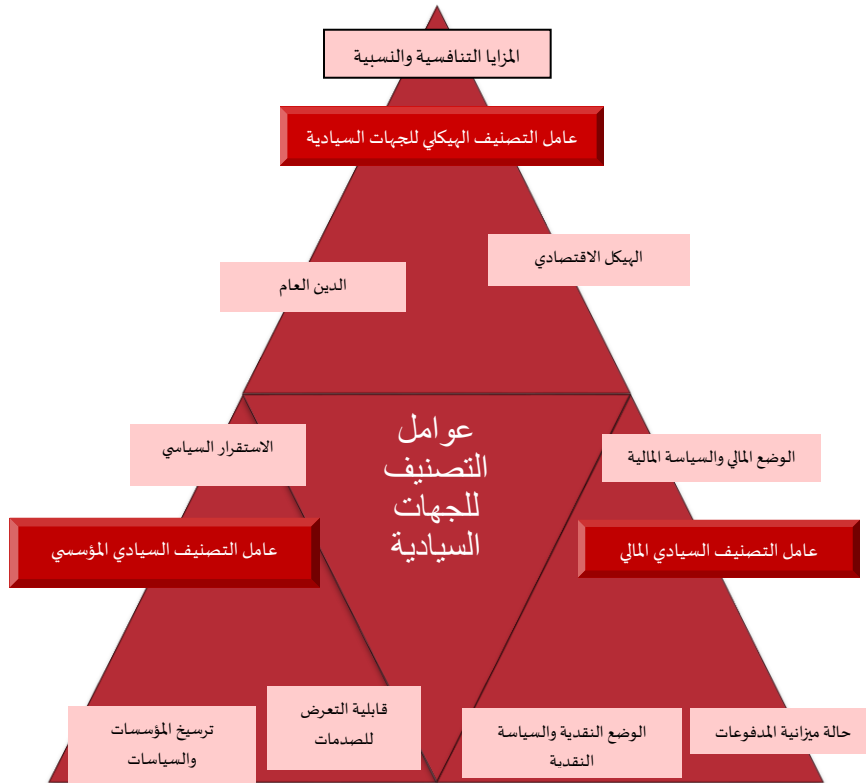
يتم تقديم القائمة والنسبة الترجيحية للعوامل التسعة لتصنيف الجهات السيادية في ثلاث فئات يبينها الجدول التالي أدناه:

عوامل التصنيف السيادي	الفئة	طبيعة عوامل التصنيف السيادي	الاختصارات	نسبة الترجيح حسب الفئة	نسبة الترجيح لكل عامل	الدرجة	درجة الترجيح
العامل 1	التصنيف السيادي الهيكلي	المزايا التنافسية والنسبية	CA	%40	%15	S1	W1X S1
العامل 2		الهيكل الاقتصادي	ES		%15	S2	W2X S2
العامل 3		الدين العام	PI		%15	S3	W3 X S3
العامل 4	التصنيف السيادي المؤسسي	الاستقرار السياسي	PS	%35	%13	S4	W4X S4
العامل 5		ترسيخ المؤسسات واستقرار السياسات	IN		^12	S5	W5 XS5
العامل 6		قابلية التعرض للصدمات الاقتصادية	PH		%10	S6	W6 XS6
العامل 7	عامل التصنيف السيادي المالي	الوضع المالي والسياسة المالية	FP	%25	%9	S7	W7 XS7
العامل 8		الوضع النقدي والسياسة النقدية	MP		%8	S8	W8 XS8
العامل 9		حالة ميزانية المدفوعات	BP		%8	S9	W9 XS9

حسابياً، يؤدي مجموع الدرجات المرجحة نسبياً إلى الوصول إلى إجمالي الدرجات المرجحة نسبياً. ولا يعكس إجمالي الدرجات المرجحة نسبياً بالضرورة رأي لجنة التصنيف في شركة تصنيف بشأن القوة المالية للشركة، حيث ستُحدد لجنة التصنيف في شركة تصنيف حكمها الذي قد يسمح بإمكانية وجود بعض الحيود في إطار مدروس.

1.2. تعريف عوامل تصنيف الجهات السيادية

تم تلخيص عوامل التصنيف التسعة للجهات السيادية لدى شركة تصنيف (عوامل التصنيف للجهات السيادية) في الشكل 16 أدناه. وهذا هو تسلسل التصنيف الهرمي للجهات السيادية الذي تعتمده شركة تصنيف.



الشكل 16: ملخص عوامل التصنيف التسعة للجهات السيادية، مصنفة ضمن ثلاث فئات رئيسية: تسلسل التصنيف الهرمي للجهات السيادية الذي تعتمده شركة تصنيف.

(i) عوامل التصنيف الهيكلية للجهات السيادية: النسبة الترجيحية 40%

عامل التصنيف للجهات السيادية بالدرجة (1): المزايا التنافسية والنسبية (المزايا التنافسية والنسبية: النسبة الترجيحية 15%)
يمثل أول عامل من عوامل تصنيف الجهات السيادية العنصر الهيكلي الذي ينطوي على أعلى النسبة الترجيحية، أي يعكس المزايا التنافسية للدولة، والتي تمثل بدورها الأساس لقوتها الاقتصادية. وكما هو الحال في شركات الأعمال، يمكن أن تتحقق هذه التنافسية إما عبر تفوق سعري أو من خلال عناصر أخرى غير متعلقة بالسعر. وترتبط القدرة التنافسية القائمة على الأسعار بشكل وثيق بنظام سعر صرف العملات الأجنبية (FX)، إذ يشكل اختيار النظام المناسب جزءاً أساسياً من السياسة الاقتصادية

الهيكلية. أما التنافسية غير السعرية، خاصة في الأسواق العالمية، فتتأثر إلى حد كبير بهيكل تكاليف الإنتاج في الدولة، مما يجعلها عاملاً اقتصادياً جوهرياً. وعند تقييم التنافسية غير السعرية، تركز شركة "تصنيف" على حجم السوق المحلي وتوزيع القيمة المضافة بين السلع القابلة (للتصدير) والسلع الموجهة (للسوق المحلي)، كما تولي شركة "تصنيف" اهتماماً خاصاً بالسياسات الاقتصادية الهيكلية الوطنية التي تعزز الارتقاء في سلسلة القيمة، وتحسن الجودة في القطاعات التي تكون فيها الأسعار أقل تأثراً. وبناءً على ذلك، تركز شركة "تصنيف" على تحليل تراكم رأس المال المادي والبشري، نظراً لدورهما المحوري في تحقيق نمو اقتصادي مستدام.

تعكس المزايا التنافسية قدرة الدولة على تعزيز تنافسيتهما من خلال عوامل سعرية وغير سعرية، حيث تستند إلى مزاياها النسبية ويتم تطويرها تدريجياً عبر سياساتها الاقتصادية الهيكلية.

عامل التصنيف للجهات السيادية بالدرجة (2): الهياكل الاقتصادية (الهياكل الاقتصادية، النسبة الترجيحية 13٪).

يتناول عامل التصنيف للجهات السيادية بالدرجة الثانية الهيكل الصناعي للاقتصاد الوطني، ويعتمد تحليل هذا العامل الهيكلي بشكل أساسي على مستوى نصيب الفرد من الثروة والإيرادات المتراكمة بالفعل في الدولة. ويستند تحليل شركة تصنيف على مفهوم نظري مدعوم بأدلة تجريبية تشير إلى الارتباط الوثيق بين إنتاجية الفرد وقدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المالية. ولهذا السبب، يتم منح هذا العامل نسبة ترجيحية مرتفعة تبلغ 13٪. ومع ذلك، قد يؤدي الاعتماد الكبير على عدد محدود من القطاعات الصناعية في الناتج المحلي الحقيقي للدولة، مثل قطاع الهيدروكربونات، إلى التشويش على تصنيف هذا العامل الفرعي الفردي. لذلك، تأخذ شركة "تصنيف" بعين الاعتبار تنوع القطاعات الاقتصادية لتخفيف تأثير دخل الفرد. وأخيراً، يجب أن يكون أي تنوع اقتصادي قادراً على تقليل التقلبات الدورية في الاقتصاد، وإلا فلن يكون له تأثير فعال على ملاءة الدولة المالية. وبناءً على ذلك، تقيس شركة "تصنيف" أيضاً تقلب مؤشرات النمو الحقيقي وتعطي أهمية لاستقرار الناتج المحلي.

يقيس معيار الهياكل الاقتصادية مستوى ومكونات مصادر خلق الثروة في الدولة من حيث تنوعها ومدى استقرارها.

عامل التصنيف للجهات السيادية بالدرجة (3): الدين العام (الدين العام، النسبة الترجيحية 12٪).

تسعى الدولة، مثلها مثل الشركات إلى تحقيق النمو الاقتصادي من خلال استراتيجيات مالية مدروسة لتحقيق هذا الهدف. وتُعد "الميزانية العمومية للدولة" مؤشراً رئيسياً على النهج المالي الذي تتبعه لتحقيق التنمية، وترتكز شركة "تصنيف" بشكل خاص على حجم الدين العام التراكمي المطلوب لتمويل السياسات الاقتصادية الطويلة والقصيرة الأجل، نظراً لأن الدين مفهوم نسبي يتأثر بعدة عوامل: بدءاً من حساب الدين الإجمالي، تخصم شركة "تصنيف" قيمة الأصول العامة من إجمالي الدين لحساب صافي الدين، والذي تتم مقارنته بمؤشرات الأداء الاقتصادي، مثل الناتج المحلي الإجمالي. وعلى الرغم من ذلك، تدرك "تصنيف" أن نسب الدين العام قد تتغير مع الزمن وتخضع لدورات اقتصادية، ولذلك ستحرص على تفسير نسب الدين في سياق يأخذ في الاعتبار الاتجاهات الزمنية والوضع ضمن الدورة الاقتصادية. إضافةً إلى ذلك، ترى شركة "تصنيف" أن تحليل الدين لا يقتصر على حجمه فقط، بل يشمل أيضاً طبيعته وتركيبته، لما لهما من أهمية في تقييم الوضع المالي للدولة. ونتيجة لذلك، يتم التعامل مع الدين الخارجي بشكل مختلف عن الدين الداخلي، حيث يُنظر إلى الديون المقومة بالعملة الأجنبية على أنها أكثر عرضة للمخاطر من تلك المقومة بالعملة المحلية. ويعمل عامل الدين العام كمؤشر على قدرة القطاع العام على الحفاظ على استقلاله المالي ومرونته، بما يتجاوز كمية المعلومات المتاحة من خلال تحليل نسب الدين. بالإضافة إلى ذلك، يمثل الجدول الزمني لسداد الدين عنصراً جوهرياً في استراتيجيات إدارة الدين السيادي، ففي حال كان الجدول الزمني غير مهيكّل بشكل جيد، قد يؤدي ذلك إلى زيادة التحديات المرتبطة بإدارة الالتزامات أو نشر الأزمات الاقتصادية في العديد من الدول.

يقيس عامل الدين العام حجم الدين العام وتركيبته وتطوره مما يسلط الضوء على الاستراتيجية المالية للقطاع العام فيما يتعلق بتمويل السياسات الاقتصادية للدولة.

(ii) عامل التصنيف المؤسسي للجهات السيادية: النسبة الترجيحية
%35

عامل التصنيف للجهات السيادية بالدرجة (4): الاستقرار السياسي (الاستقرار السياسي، النسبة الترجيحية 13٪)

تبدأ شركة تصنيف من المفهوم النظري والأدلة التجريبية التي تشير إلى أنه لا يمكن للدولة التعثر في سداد التزاماتها فقط نتيجة لعوامل اقتصادية أو مالية، بل قد يكون نتيجة لخدمات سياسية أو اجتماعية أو أمنية أو عسكرية. لذلك، يشمل هذا العامل تقييمًا مؤسسيًا شاملاً. وتقوم "تصنيف" بقياس استقرار وشرعية واستدامة ومصداقية الأنظمة السياسية دون الانحياز لطبيعة النظام الحاكم، حيث لا يدخل ذلك ضمن نطاق تحليلها. بالإضافة إلى ذلك، تدرس شركة "تصنيف" درجة انتقال السلطة وتأثيرها على استقرار النظام السياسي، ومدى احتمال جمود النظام السياسي بما قد يزيد من مخاطر الاضطرابات المفاجئة. وأخيرًا، يتم تقييم المخاطر السياسية من خلال تحليل نوعي يشمل مستوى العنف السياسي والوضع الأمني، والذين غالبًا ما يكونان انعكاسًا لاختلالات اقتصادية واجتماعية وسياسية.

يقيس الاستقرار السياسي مدى ثبات واستدامة النظام السياسي في دولة معينة، من خلال تقييم شرعية الحكم، ومدى قدرته على إدارة انتقال السلطة بطريقة سلسة تقلل من المخاطر السياسية.

عامل التصنيف للجهات السيادية بالدرجة (5): ترسيخ المؤسسات واستقرار السياسات (النسبة الترجيحية، 12٪)

تتوزع السلطات المؤسسية الرئيسية إلى ثلاث هيئات رئيسية، وهي السلطة التنفيذية والسلطة القضائية والسلطة التشريعية. فيما يتعلق بالسلطة التنفيذية، تقوم شركة "تصنيف" بتقييم قدرة الحكومة على اتخاذ قرارات اقتصادية فعالة وإدارتها بما يحقق الاستقرار الاقتصادي والنمو للدولة. لا يقتصر التقييم على جودة تصميم السياسات الاقتصادية، بل يشمل أيضًا مدى نجاح تنفيذها. أما فيما يخص السلطة القضائية، فتدرس شركة "تصنيف" مدى احترام سيادة النظام واستقلال القضاء، نظرًا لدوره الحاسم في منع التعسف وتعزيز الاستقرار النظامي، وهو عامل أساسي في استدامة الملاءة المالية للدولة. من ناحية أخرى، يتم تحليل دور السلطة التشريعية وفقًا لمدى استقلاليتها في سن القوانين، حيث إن عدم استقرار التشريعات قد يعيق النمو الاقتصادي ويؤثر سلبيًا على تصنيف الجهات السيادية للدولة.

يقيم هذا العامل أيضًا فعالية السياسات الاقتصادية. ويهدف تقييم فعالية السياسات إلى طرح أسئلة جوهرية حول السياسات الاقتصادية القائمة، من حيث مدى كفاءة تنفيذها وما إذا كانت بحاجة إلى مزيد من التحسين، كما يتناول التقييم التوقعات المستقبلية لهذه السياسات الاقتصادية. ويتم قياس مدى فعاليتها وفقًا لثلاث مراحل رئيسية:

- مرحلة التخطيط ووضع السياسات: تقوم بتقييم مدى فعالية معالجة مشكلات الاقتصاد، ومدى شمولية عملية وضع السياسات.
- مرحلة التنفيذ: تعني تحويل السياسات إلى خطوات عملية، ومع ذلك، قد يظهر تفاوت بين الخطط الموضوعة وما يتم تطبيقه فعليًا. لذلك، يعد قياس استدامة هذه السياسات جزءًا أساسيًا من التقييم.
- مرحلة النتائج: يتم تحليل نتائج السياسات لمعرفة مدى تحقيق الأهداف المحددة وتحديد الحاجة إلى أي تعديلات في حال وجود انحرافات في النتائج المتوقعة.

يقيس هذا العامل مدى احترام سيادة النظام في الدولة، من خلال تقييم مدى التزام الأفراد والشركات بالقوانين وثقتهم في النظام. كما يشمل تحليل كفاءة المؤسسات واستقلالية الجهات الرقابية ومدى حماية حقوق الملكية ومستوى تنفيذ العقود، مع الأخذ في الاعتبار تأثير الجرائم والعنف على بيئة الأعمال. كما يتضمن هذا العامل قياس مستوى الفساد من خلال تحليل مدى استغلال السلطة العامة لتحقيق مكاسب شخصية أو سيطرة مجموعات معينة أو المصالح الخاصة على الاقتصاد. وتعد الشفافية والمساءلة في القطاع العام محوراً رئيسياً لهذا المؤشر. وينطوي هذا العامل على استقرار السياسات، وهو عنصر أساسي للمستثمرين عند اتخاذ قرارات الدخول إلى أي سوق. فهو يوفر رؤية حول مدى إمكانية التنبؤ بالسياسات الاجتماعية والاقتصادية الرئيسية للحكومة، حيث تؤثر التغيرات المتكررة في الضرائب والتعريفات والتنظيمات بشكل كبير على ربحية الشركات وقدرتها على التخطيط المستقبلي.

لتقييم هذا العامل المهم، اختارت شركة "تصنيف" الاعتماد على مؤشرات الحوكمة العالمية الصادرة عن البنك الدولي (<http://info.worldbank.org/governance/wgi/#home>)، والتي تشمل العوامل التالية للحوكمة:

- حرية التعبير والمساءلة
- الاستقرار السياسي ومستوى المخاطر الأمنية
- كفاءة الأداء الحكومي
- جودة الإجراءات التنظيمية
- مدى احترام سيادة النظام
- مدى انتشار الفساد

يقيس معيار ترسيخ المؤسسات واستقرار السياسات مدى قوة واستقلالية المؤسسات الحاكمة، بالإضافة إلى فعالية الآليات التي تنظم توزيع السلطة وضمان تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة.

عامل التصنيف للجهات السيادية بالدرجة (6): قابلية التعرض للصدمات الاقتصادية (النسبة الترجيحية 10%)

يهدف عامل قابلية التعرض للصدمات إلى تقييم المخاطر التي قد تؤثر على تصنيف الجهات السيادية نتيجة أحداث مفاجئة ذات تأثير عالٍ، رغم ندرتها. وقد تكون هذه المخاطر داخلية أو خارجية، ذات طبيعة اقتصادية أو غير اقتصادية، محلية أو دولية. وتُمثل هذه الصدمات مجتمعة احتمالية حدوث أحداث ذات حجم كافٍ لتحويل تصنيف الجهات السيادية من مستوى معين إلى حالة من الضغوط الشديدة. وتشمل احتمالية وقوع أزمات سياسية (مثل النزاعات المسلحة أو التوترات الحدودية)، أزمات مالية (مثل انهيار البنوك أو الأزمات الاقتصادية)، أو كوارث طبيعية (مثل الزلازل أو الجفاف). وبما أن هذه الأحداث يصعب التنبؤ بها، فإن شركة "تصنيف" لا تسعى للتنبؤ بها مباشرةً، ولكنها تقوم بقياس احتمالية حدوثها بناءً على العوامل التاريخية والجغرافية والبيئية للدولة المصنفة، ومدى تعرضها لمثل هذه المخاطر في ظل سيناريوهات شديدة.

يُعد هذا التقييم بتحليل تأثير الأحداث والمخاطر السياسية الكبرى الداخلية أو الخارجية، مثل الحروب والإرهاب والتوترات السياسية الإقليمية، على الاستقرار الاقتصادي الكلي والمالي للدولة، حيث إن ارتفاع المخاطر الجيوسياسية يؤدي إلى انخفاض النشاط الاقتصادي وزيادة تكلفة المخاطر المالية. كما يتم تقييم مستوى الأمن القومي وأثره على تصنيف الجهات السيادية، حيث يمكن للتهديدات العسكرية والمخاطر السياسية أن تفرض عبئاً على السياسات العامة، وتحد من تدفقات الاستثمار، وتضغط على ميزان

المدفوعات، مما قد يؤدي إلى فرض عقوبات اقتصادية. بالإضافة إلى ذلك، يشمل التقييم مدى اندماج الدولة في النظام الدولي والتكتلات الإقليمية كعامل مؤثر في التصنيف.

تقيم شركة "تصنيف" هذا العامل أيضاً من خلال تحليل مدى عضوية الدولة في المؤسسات المالية والتنظيمية الدولية الكبرى ومدى التزامها بتطبيق عواملها (مثل الأمم المتحدة، صندوق النقد الدولي، البنك الدولي، مجلس الاستقرار المالي، المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية "IOSCO"، ولجنة بازل للإشراف المصرفي)، إذ إن هذه العضويات تعزز الاستقرار والثقة الدولية، مما يقلل من مخاطر الصدمات الخارجية.

يقيس معيار قابلية التعرض للصدمات المخاطر التي تؤثر على التصنيف والتي يعقبها صدمات نادرة ولكنها شديدة، إلا أنه لا يتنبأ بها، بل يقيس احتمالية حدوثها من خلال تحليل العوامل التي قد تؤدي إليها.

(iii) عامل التصنيف المالي للجهات السيادية: النسبة الترجيحية 25%

عامل التصنيف للجهات السيادية بالدرجة (7): الوضع المالي والسياسة المالية (النسبة الترجيحية 9%)

هو عامل التصنيف المالي الأول الذي يُركز على تحليل قائمة الأداء المالي للدولة، حيث يتناول المحركات المالية لتصنيفات الجهات السيادية.

وتعد ميزانية الدولة على وجه التحديد، والقطاع العام بشكل عام، أساساً لقياس مخاطر تعثر الجهات السيادية عن السداد. ويهدف هذا التحليل إلى دراسة مكونات الميزانية العامة والمالية العامة من أجل استنباط مؤشرات رئيسية. ومن بين هذه المؤشرات، الرصيد المالي الأساسي (أي رصيد ميزانية الدولة باستثناء مدفوعات الفوائد)، الذي يقيس القدرة الهيكلية للدولة على تحقيق فائض مالي (مستمد بشكل رئيسي من مصادر ضريبية) مقارنة بمصروفاتها (التي تتجه بشكل أساسي نحو النفقات التشغيلية). وعند تضمين تكلفة الدين العام، يتم تحديد الوضع المالي للدولة بشكل شامل: في حال تحقيق فائض مالي، يمكن استخدامه لزيادة الإنفاق الاستثماري، أو تقليل العجز المستقبلي، أو خفض مستوى الدين العام. أما في حالة العجز، فيتعين على الدولة تمويله من خلال بيع بعض الأصول العامة أو الاقتراض الإضافي، مما يؤدي إلى زيادة الضغط الضريبي في المستقبل. لذلك، تركز "تصنيف" بشكل مستمر على السياسات المالية باعتبارها المحرك الأساسي لإيرادات الحكومة، مع الأخذ في الاعتبار تأثيراتها الاقتصادية، التي قد تكون إما محفزة للنمو الاقتصادي أو مقيدة له.

تمثل المرونة المالية مفهومًا مهمًا تعتمد عليه شركة "تصنيف" في تقييماتها. وتُعرف المرونة المالية بأنها قدرة الدولة على توفير مصادر جديدة للإيرادات أو تقليل النفقات الحكومية. وفي معظم الدول، يُشكل النظام الضريبي المصدر الرئيسي للإيرادات العامة. وتستخدم الدول السياسات الضريبية كأداة اقتصادية كلية لتحقيق مجموعة واسعة من الأهداف، مثل تحفيز النمو، وتحقيق التوازن في الميزانية، وتقليل الفجوة في توزيع الدخل وفقاً للسياسات المالية. تعتمد الحكومات على مزيج من الضرائب المباشرة (مثل ضريبة الدخل وضريبة الشركات) والضرائب غير المباشرة (مثل الضرائب على السلع والخدمات) في تحصيل الإيرادات. ومع ذلك، يختلف مدى اعتماد كل دولة على هذه الضرائب بشكل كبير؛ على سبيل المثال، في الدول التي تبلغ فيها معدلات الضرائب مستويات مرتفعة، يصبح من الصعب على الحكومة فرض زيادات إضافية لرفع إيراداتها الضريبية، كما قد تواجه الحكومات صعوبة في فرض ضرائب جديدة إذا كان النظام الضريبي الحالي يتضمن بالفعل العديد من أنواع الضرائب المختلفة. وتؤدي هذه الاختلافات في السياسات

والظروف الاقتصادية إلى اختلاف طرق تحصيل الإيرادات الضريبية بين الدول، وكذلك مدى قدرتها على زيادتها، ويتم تقييم ذلك من خلال تحليل مستوى أجور القطاع العام واتجاهاتها، وحجم النفقات التشغيلية والرأسمالية، ومدى قدرة الحكومة على تنفيذ سياسات تقشفية عند الحاجة. وبما أن قدرة الحكومات على زيادة الإيرادات الضريبية تختلف، فإن قدرتها على خفض الإنفاق العام تختلف أيضًا.

يقيس معيار الوضع المالي والسياسة المالية مدى كفاءة ومرونة السياسات المالية الدورية، ومدى تأثيرها على الاقتصاد الكلي، سواء على مستوى المالية العامة للدولة أو على أداء الاقتصاد بشكل عام.

عامل التصنيف للجهات السيادية بالدرجة (8): الوضع النقدي والسياسة النقدية (النسبة الترحيحية 8%)

تشتمل هذه الخطوة من تحليل العوامل المالية على تقييم تأثير السياسات النقدية الحالية على التضخم. ويمكن أن يؤدي التضخم إلى تآكل القيمة الحقيقية لرأس المال، وإضعاف إشارات الأسعار، والتأثير على توزيع الأموال في الاقتصاد. وتعتمد شركة "تصنيف" في تحليلها على مقياس التضخم الأساسي، أي تغيرات أسعار السلع والخدمات الاستهلاكية، لكنها تأخذ أيضًا في الاعتبار أشكال التضخم الأخرى، مثل التضخم المالي الناتج عن وفرة السيولة عندما تشكل عبءًا ماليًا. وبالتالي، ستقوم شركة "تصنيف" بتوضيح موقفها بشأن التأثيرات النقدية بشكل دقيق من خلال مراقبة دقيقة لأسعار الأصول (مثل أسعار الأوراق المالية والأصول العقارية)، وذلك لقياس احتمالية حدوث صدمات نقدية عبر أسعار الأصول المالية. يتيح هذا النهج فهمًا أعمق للتأثيرات المحتملة للتضخم على الاستقرار الاقتصادي والمالي.

أخيرًا، تدرك شركة "تصنيف" أن القطاعات النقدية والمصرفية وأسواق المال لها أهمية كبرى في استقرار الدول، نظرًا للتأثيرات النظامية التي يمكن أن تنشأ في الأسواق المالية. وستقوم "تصنيف" بتقييم الالتزامات الطارئة التي قد تفرض أعباء مالية على القطاع العام في حال حدوث أزمة اقتصادية أو مالية. وتشمل هذه الالتزامات ضمانات الحكومة لبعض المشروعات الكبرى في البنية التحتية، وكذلك تعهداتها بتقديم الدعم المالي للمؤسسات المصرفية المتعثرة عند الحاجة. وقد تؤدي هذه الالتزامات إلى زيادة العجز المحتمل في الموازنة، مع تداعيات على السياسة الاقتصادية. وبالتالي، يعد تقييم هذه المخاطر جزءًا أساسيًا من تحليل قدرة الدولة على مواجهة الأزمات والاستجابة لها بشكل مستدام.

يقيس معيار الوضع النقدي والسياسة النقدية التأثيرات الاقتصادية المحتملة لارتفاع التضخم، مع الأخذ في الاعتبار تداعياته على القطاع المالي، بالإضافة إلى تحليل المخاطر المرتبطة بالالتزامات الطارئة التي قد تتحملها الحكومة في حال وقوع أزمة مالية واسعة النطاق.

عامل التصنيف للجهات السيادية بالدرجة (9): حالة ميزانية المدفوعات (النسبة الترحيحية 8%)

أخيرًا، ستقوم شركة "تصنيف" بتحليل الميزانية الخارجية لحسابات الدولة. وتظل ميزانية المدفوعات الوسيلة الأكثر مباشرة لتحديد مدى تراكم احتياطات النقد الأجنبي، والتي تلعب دورًا رئيسيًا في تقليل مخاطر القيود على التحويلات الخارجية. في حال تراجع هذه الاحتياطات، قد تواجه الدولة مخاطر تخفيض قيمة العملة، مما يؤدي إلى اضطرابات اقتصادية. لهذا السبب، تركز شركة "تصنيف" على تقييم مصادر تدفق العملات الأجنبية، والتي يمكن تصنيفها إلى فئتين رئيسيتين:

(1) الفارق بين الصادرات والواردات بعد تعديلها بسعر الصرف؛ (2) صافي التدفقات المالية والتحويلات الخارجية التي تدخل إلى الاقتصاد الوطني. ويساعد هذا التحليل شركة "تصنيف" على تحديد الاتجاهات التي تؤثر على قدرة الدولة على الحفاظ على احتياطات كافية من النقد الأجنبي.

يقيس معيار حالة ميزانية المدفوعات مدى قدرة الدولة على تحويل عملتها المحلية إلى العملات الأجنبية، مما يعرف بمخاطر سيولة النقد الأجنبي، بناءً على هيكله الحسابات الخارجية للدولة.

منهجيات التصنيفات الائتمانية

الجهات السيادية

لا يجوز تفسير أي بيان في هذه الوثيقة على أنه توصية بشراء أو بيع أو الاحتفاظ بالأوراق المالية أو كمنصبحة استثمارية حيث إنها لا تتناول سعر السوق للأوراق المالية أو مدى ملاءمتها لأي مستثمر معين.

على الرغم من أن شركة تصنيف قد سعت إلى تضمين أبرز العبر من خبراتها فيما يتعلق بالمنهجية، إلا أن المعلومات المقدمة قد يتم تحديثها أو استبدالها وفقاً لتطورات الأسواق، أو الممارسات المحاسبية أو اللوائح المالية أو وجهات النظر الداخلية.

تستند هذه المنهجية إلى عوامل تتعلق بالمملكة العربية السعودية، وقد تتطلب تعديلات لتناسب البيئات المحلية الأخرى.

نُشرت بواسطة شركة "تصنيف"
يُمنع نسخ أو نقل هذه الوثيقة بأي شكل دون الحصول على إذن مسبق من شركة "تصنيف"

© حقوق النشر 2025 محفوظة لشركة سمة للتصنيف الائتماني "تصنيف"