



מודלים לסיכוני מדינה

רועי פוליטי, CRM, FRM, MBA

ניתן להגדיר סיכוני מדינה כעבריינות (Delinquency) בתשלומי ריבית וקרן כאשר העבריינות מיוחסת למדינה של הלווה. מידול סיכוני מדינה הינו מאתגר בשל הקשרים המורכבים שבין המשתנים הרלוונטיים לבין היעדר נתונים אמין ואקטואליים. כלים לאמידה המשמשים להערכה והשוואת סיכוני מדינה נידונו בנושא זה.

- סיכוני מדינה הם הסבירות לכך שתשלומי הריבית והקרן ידחו/יעוכבו, יופחתו/יצומצמו, יושמטו/יוזנחו בגלל תנאי המדינה של הלווה.
- סיכוני העברה הם גורמי סיכון כלכליים ופיננסיים הקשורים למדינה מסוימת.
- חדלויות פירעון בקרב איגרות חוב של מדינות ירדו על פני זמן מהשיא שלהן בשנות ה-40 בעקבות המעבר מגיוס הלוואות באמצעות איגרות חוב לגיוס הלוואות מבנקים, עליה בתנועות ההון הנכנסות וירידה בעלויות הגיוס.
- סטנדרד אנד פורס (S&P) פיתחו מסגרת להערכת סיכוני מדינה הכוללת קטגוריות כמו למשל סיכונים פוליטיים, מבנה הכנסות וכלכלה, סיכויי צמיחה, גמישות פיסקאלית המוניטרית, נטל חוב ממשלתי וחיצוני, נזילות חיצונית והתחייבויות מותנות.
- סיכונים פוליטיים הם הקשר שבין חוקת המדינה לבין האמצעים שבאמצעותם היא נאכפת.
- הן מודי'ס והן S&P פיתחו מסגרות אנליטיות לניתוח איכות האשראי של מדינות. מבחינה היסטורית, הן החוב הקונצרני והן החוב הממשלתי מציגים דפוס דומה של שיעורי חדלות פירעון.
- מוסדות פיננסיים יכולים להעריך את הסיכון באמצעות שירותי הערכה חיצוניים, פיתוח המודלים הפנימיים שלהם, או שילוב של השניים. שירותי אמידת סיכוני מדינה חיצוניים כוללים: מדד Euromoney, יחידת מודיעין כלכלי, מדד משקיעים מוסדיים ושירותי סיכונים פוליטיים.
- דירוג סיכוני מדינה מסייע למעשה למלווים ולמשקיעים להפחית את החשיפה שלהם לסיכוני מדינה.
- אמידת סיכוני מדינה נתונים לטעויות היות ו- (1) הקשר הפנימי שבין המשתנים הרלוונטיים הוא כה מסובך עד כדי כך שקשה למעשה למדל אותו, ו- (2) הנתונים לעיתים קרובות אינם זמינים ו/או מדויקים.