ریسک را چگونه اندازه بگیریم

حیدری بیگوند، فریبا

در محیط پیچیده سرمایه‏گذاری جدید در جهان توانایی‏ تحلیل و پس از آن اداره ریسک در سرمایه‏گذاری خارجی‏ ابزاری به دست تصمیم‏گیران و سیاست‏گذاران است. اجرای تصمیم‏گیری‏های پیچیده مربوط به‏ سرمایه‏گذاری خارجی و اثر مستقیم آن بر عملکرد و سودآوری یک سازمان معمولا در شرایطی بسیار نامطمئن صورت می‏پذیرد.هدف از تحلیل و مدیریت‏ ریسک،کاهش چنین عدم قطعیتی و تا حدودی نمایاندن‏ واقعیت به تصمیم‏گیرندگان است.

با توجه به اهمیت موضوع،بسیاری از سازمان‏ها و یا موسسات گزارش‏های تحلیلی اقتصادی و سیاسی در این زمینه تهیه می‏کنند.در این میان می‏توان به آخرین‏ گزارش پیش‏بینی وضعیت سرمایه‏گذاری ایران 1 که‏ توسط موسسه BMI تهیه شده است،اشاره کرد.

دومین فصلنامه سال 2006 این موسسه برای نمونه یک‏ پیش بینی از وضعیت اقتصادی ایران در پنج سال آینده‏ ارائه می‏دهد.در این فصلنامه چشم‏اندازی روشن، همراه با مقداری ابرهای تیره،برای اقتصاد ایران پیش‏بینی‏ شده است.به نوشته این نشریه بر اساس سطوح بالای‏ قیمت نفت،که می‏تواند مخارج دولت را تأمین کند و فضای سیاست پولی سیاست پولی را گشوده نگهدارد،رشد اقتصادی‏ ایران تا سال 2010 بالا خواهد بود.علی‏رغم این چشم‏انداز مثبت،بحران سیاست خارجی در موضوع برنامه امی‏ ایران،سبب ایجاد جو بلا تکلیفی اقتصادی می‏شود.

در این نوشتار به شیوه‏های گوناگون تحلیل و سنجش‏ میزان ریسک پرداخته شده است.اشنایی با شیوه‏هایی‏ که موسسات و سازمان‏ها برای تحلیل و سنجش میزان‏ ریسک کشورها به کار می‏گیرند تا حدودی‏ دست‏اندرکاران در کشورها را متوجه نقاط ضعف و یا قوت خود می‏کند.

هر اندازه میزان ریسک کشورها چه از نظر سیاسی، اقتصادی و یا اجتماعی نازلتر محاسبه شود،امکن‏ مبادلات تجاری،سرمایه‏گذاری خارجی و بطور کلی‏ فعالیت‏های اقتصادی پربار و مفید،که اشتغال‏زا نیز باشد، سهل‏تر می‏گردد.از سوی دیگر آشنایی عمیق با شیوه‏ های ارزیابی ریسک توسط این موسسات بین‏المللی این‏ فرصت را بدست می‏دهد که بدانیم تا چه اندازه این‏ شیوه‏ها منصفانه و به دور از غرض‏ورزی است که بتوان‏ آنها را حتی در مواردی رد و یا مورد چند و چون قرار دهیم.

روش‏های انتخاب شده که بصورت مختصر تحلیل‏ می‏شوند،روش‏های رده‏بندی ریسک هستند که معمولا بیشتر و به صورت گسترده‏تر استفاده می‏شوند.در جدول(1)11 روش مهم رده‏بندی ریسک به صورت‏ خلاصه ارائه می‏گردد و سپس یک توصیف از هر نوع‏ روش در پی آن می‏اید.ممکن است بیش از یک روش‏ توسط یک شرکت یا سازمان به کار برده شود.روش‏های‏ رده‏بندی در طرح و شیوه کار در تمامی موارد طرز کار و یا رده‏بندی و سنجش عوامل شفافیت ندارند.بغیر از مورد ICRG (راهنمای بین‏المللی ریسک کشوری)2 بقیه‏ روش‏های رده‏بندی ریشک عوامل اجتماعی را به حساب‏ نمی‏اورند و به این طریق است که سهم آنها در ریسک‏ سیاسی نفی می‏شود.همچنین مسائل زیست محیطی‏ به عنوان شاخص‏هایی از چشم‏انداز اقتصادی یک کشور را هم نادیده می‏گیرند.چشم‏انداز اقتصادی بخصوص‏ مربوط به اقتصاد کشاورزی،صادرات مواد اولیه، صادرات کالاهای منفرد و اقتصادهای تک‏محصولی‏ می‏توانند بسیار در برابر تغییرات آب و هوایی به صورت‏ خطرناکی آسیب‏پذیر باشند.با توجه به شدت‏ انطباق‏پذیری عوامل ریسک و بار آن‏ها،راهنمای ریسک‏ کشوری و روش‏های خدمات ریسک سیاسی 3 تا حدودی شیوه‏های انطباق و انعطاف‏پذیری را ارائه‏ می‏کنند.سرمایه‏گذاران سازمانی 4 میزان مشارکت‏ مشتریان را به نحوی مستقیم درست مانند زمانی که‏ بانکداران،بانک‏های تحت بررسی را حتی اگر جزئی‏ از کشور خودشان نباشند را رده‏بندی می‏کنند،نمایش‏ می‏دهند.برخی از این شیوه‏ها رده‏بندی مخصوص‏ صنعت را نیز به دست می‏دهند.

اطلاعات ریسک محیط سرمایه‏گذاری

( Intelligence Risk Environment Business ) BERI اطلاعات ریسک محیط سرمایه‏گذاری،خدمات‏ اختصاصی و خدمات مشتری شامل واکنش سریع،رتبه‏ بندی ریسک سیاسی برای کاوش و توسعه منابع طبیعی‏ و گزارش‏های اطلاعاتی مختص صنعت یک کشور را ارائه می‏دهد.

BERI تصویری کامل از ریسک کشور بر پایه یک سری‏ شاخص‏های کمی را که در طول 25 سال توسعه و پیرایش‏ مقایسه روش‏های منتخب در رتبه‏بندی ریسک در سرمایه‏گذاری خارجی شده‏اند به نمایش می‏گذارد 5 .POR که به معنای‏"توصیه‏ بر پایه فرصت‏های سوددهی جامع‏"است در واقع‏ میانگینی از سه نوع رده‏بندی بر یک مقیاس صد امتیازی‏ است.شاخص عامل‏" R "شاخصی وزین است که‏ چارچوب حقوقی،ارزی،ذخائر پولی و بدهی خارجی‏ یک کشور را پوشش می‏دهد .POR بنا بر این تمامی‏ جوانب ریسک یک کشور را در بر می‏گیرد.ریسک را بر مبنای زمان حاضر و چارچوب زمانی یکساله یا پنجساله‏ محاسبه می‏کنند.شاخص ریسک عملی( ORI )6 بر رده بندی وزین 15 متغیر اقتصادی،مالی و ساختاری‏ دلالت دارد .BERI همچنین یک شاخص ریسک سیاسی‏ ارائه می‏کند 7( PRI )که ترکیبی است از رده‏بندی صورت‏ پذیرفته‏شده بر اساس 10 متغیر سیاسی و اجتماعی. خدمات ریسک سرمایه‏گذاری BERI رده‏بندی کمی‏ بر اساس خبرگی دولت،ارزیابی نیروی کار و فرصت‏های بازار ارائه می‏ده.این رده‏بندی هر چهار ماه یک بار اطلاعات تحلیلی و نماگرهایی برای 50 کشور و پوشش افزون‏تر ریسک کشوری بر اساس‏ شاخص‏های منتخب عرضه می‏کند.

گروه کنترل ریسک

( CRG ) Group Risk Country گروه کنترل ریسک است که‏ در سطحی کلان ارزیابی ریسک را در سه حوزه مرکزی با نام ریسک سیاسی،ریسک امنیتی و ریسک مسافرتی تهیه‏ می‏نماید.هر کدام از ارزیاب ها بر طبق یک مقیاس درجه‏بندی‏ لیکرت 8 در پنج درجه نمایش داده می‏شود که از"ریسک‏ بی اهمیت‏"شروع و به‏"ریسک زیاد" منتهی می‏شود.

ثبات سیاسی،ثبات اقتصادی و مسائل مربوط به‏ مبارزات تحت عنوان ریسک سیاسی ارزیابی می‏شوند؛

ریسک امنیتی نگاهی دارد به گروه‏های تروریستی/ خشونت گرا،جنائی و جنگ‏ها و تعارضات مرزی یک‏ کشور؛

ریسک مسافرتی به موضوعاتی چون گستره رخداد های جنائی،میزان جرایم،احتمال اعتصاب،تروریسم و شرایط جنگی یک کشور نظری تحلیلی می‏افکند.

رده‏بندی CRG حدود 118 کشور را پوشش می‏دهد و آن را ارزیابی‏های نوشتاری تکمیل می‏کنند .CRG به گونه‏ای‏ رده‏بندی خود را با ریسک سطح پایین هماهنگ می‏سازد که‏ تهدیدات ریسک مخصوص گروهی از شرکت‏های‏ کوچک را که در شرایط خاص سرمایه‏گذرای می‏کنند مشخص نماید.

دیدگاه‏های کشوری( Outlooks Country )

در نشریه Monitor Risk Conuntry ،یا بخش خدمات اطلاعات‏ جهانی بانک آمریکا،ریسک اقتصادی بر اساس ده نسبت‏ اقتصادی ارزیابی شده است.یک رده‏بندی ترتیبی برای‏ هر کدام به نسبت 80 کشور ایجاد می‏شود.به کشوری که‏ کمترین مشکل اقتصادی را داشته باشد نمره یک داده‏ می‏شود و رده 80 به کشوری تعلق می‏گیرد که بیشترین‏ مشکل اقتصادی را داراست.یک رتبه‏بندی جامع از میانگین‏ها سپس ایجاد می‏گردد تا تصویری از ریسک نسبی‏ و میانگین رده‏بندی‏ها بر طبق 10 متغیر ارائه شود Monitor Risk .Country رده‏بندی را برای سال جاری،بر اساس‏ اطلاعات و ارقام گذشته و پیش‏بینی پنج سال آینده عرضه‏ می‏کند.گذشته از اینکه این رده‏بندی برای سرمایه‏گذاری‏ در صنعت بانکداری و مالی مفید است،می‏تواند شاخصی‏ برای ثبات شرکت‏ها در بخش‏های دیگر سرمایه‏گذاری نیز باشد.

ریسک سیاسی تحلیلی از میزان ثبات یک نظام‏ سیاسی،محیط اجتماعی‏ و روابط بین‏الملل یک‏ کشور را ارائه می‏دهد

هر کشور بر اساس درآمد سرانه،مسئولیت‏پذیری مالی‏ دولت،میزان فعالیت در تجارت بین‏الملل،توانایی و قابلیت عملکرد تجاری،میزان بدهی خارجی و توانایی‏ کشور در بازپرداخت بدهی خارجی تحلیل می‏گردد. کشورها همچنین به گروه‏های مختلف تقسیم می‏شوند:

گروه کشورهایی که دچار مسائلی هستند(کشورهایی‏ که بدهی بین‏المللی آنها استعمهال نمی‏شوند)؛

کشورهای بدون مشکل و کم درآمد(زیر 2500 دلار درآمد سرانه)؛

گروه کشورهایی با درآمد متوسط(2500 دلار تا 15000 دلار)؛

کشورهاییی با درآمد بالای 15000 دلار؛

گروه کشورهای صنعتی؛

تمامی کشورهای در حال توسعه؛

کشورهای عضو اوپک و کشورهای در حال توسعه‏ای‏ که تولیدکننده نفت هستند ولی عضو اوپک نیستند؛

آسیا،آمریکای لاتین،خاورمیانه و آفریقا.

Unit Intelligence Economist واحد اطلاعات اقتصادی

خدمات ریسک کشوری واحد اطلاعاتی اقتصادی( EIU ) ریسک کشوری ترکیبی را برای سرمایه‏گذاران بر اساس‏ چهارگونه مختلف ریسک ارزیابی می‏کند:ریسک سیاسی‏ (22 درصد ترکیب)ریسک سیاست اقتصادی(28 درصد) ریسک ساختار اقتصادی(27 درصد)و ریسک نقدینگی(23 درصد).

بخش ریسک سیاسی شامل دو گروه فرعی ثبات سیاسی‏ (نمایش در پنج شاخص:جنگ،ناآرامی اجتماعی،انتقال‏ قدرت سیاسی دولت،خشونت‏های سیاسی،و اختلاف‏نظرهای بین المللی)و کارآیی سیاسی(نمایش در شش شاخص:گرایش به سوی دگرگونی در دولت،کارآیی‏ سازمانی،بوروکراسی-دیوانسالاری،شفافیت/انصاف، فساد،جنایت)می‏گردد.

ریسک سیاست اقتصادی با طبقه‏بندی 27 متغیر به پنج‏ گروه سیاست پولی،سیاست مالی،سیاست ارزی،سیاست‏ تجاری و محیط قانونی تعیین می‏شود.

ریسک ساختار اقتصادی دربرگیرنده محیط زیست‏ جهانی،رشد،حساب جاری،بدهی و گروه‏بندی ساختار مالی در 28 متغیر است و ریسک نقدینگی را 10 متغیر دیگر پوشش می‏دهد.

در هر کدام از این چهار گروه امتیازات عددی را تبدیل به‏ نمرات الفبایی می‏کنند که از A شروع می‏شود و به E ختم می‏ گردد .EIU همچنین یک‏"ریسک سرمایه‏گذاری خاص‏"را نیز به شکل ریسک پولی،ریسک بدهی ساختاری و ریسک‏ ساختار بانکی تهیه می‏کند.این‏ها را طبق یک مقیاس 100 درجه‏ای طبقه‏بندی کرده و تبدیل به نمره الفبایی می‏کنند. رده بندی خدمات ریسک کشوری 9 را اطلاعات گسترده و ارزیابی‏های نوشتاری برای هر کدام از ساز و کارهای عمده‏ کامل می‏کند.گزارش‏ها حدود 100 کشور را بر یک اساس‏ فصلی با روز آمد سازی ماهانه در گستره‏"خدمات ریسک‏ کشوری‏"پوشش می‏دهند.

یورومانی( Euromoney )

این روش ارزیابی کیفی برای هر کدام از کشورهای تحت‏ پوشش خود یک رده‏بندی ریسک کشوری کامل را بر اساس‏ 9 متغیر منفرد در اختیار افراد قرار می‏دهد.این متغیرها شامل‏ اطلاعات اقتصادی(25 درصد)،ریسک سیاسی(25 درصد)،شاخص‏های بدهی‏ (10 درصد)و بدهی در صورت تمدید و نکول‏ (10 درصد)،رده‏بندی اعتباری(10 درصد)،دسترسی به‏ اعتبار بانکی(5 درصد).دسترسی به تامین اعتبار کوتاه‏مدت‏ (5 درصد)،دسترسی به بازارهای سرمایه‏ (5 درصد)،و تخفیف غرامت(5 درصد)می‏باشند.سپس امتیاز کلی را بر حسب ده گروه الفبایی از( AAA )تا( R / N ) رده بندی می‏کنند.

ارزیابی ریسک سیاسی یک شاخص منفرد است که‏ بر اساس یک امتیازبندی از صفر تا 10(0-10)توسط کارشناسان،کارگزاران و کارمندان عالیرتبه بانکی ایجاد گردیده است.

سرمایه‏گذاران سازمانی/شرکتی‏ ( Investor Institutional )

یک نظام رده‏بندی ریسک اعتباری است و بر مسئله‏ "موقعیت اعتباری‏"10 بر اساس یک شاخص صد امتیازی‏ تمرکز می‏کند.سالی دو بار از بانکدارهای سراسر جهان‏ خواسته می‏شود تا 135 کشور را بر اساس یک میزان صفر (به این معنی که امکان عدم پرداخت یانکول فراوان است) و 100(به این معنی که امکان عدم پرداخت بسیار پایین است) رده‏بندی کنند.کم و بیش،واکنش‏های حدود 100 بانک بر طبق میزان ریسک تهدیدکننده بانک از نظر جهانی و سطح‏ پیچیدگی الگوهای تحلیلی یک بانک بخصوص و میانگین‏ ارزش آن تبدیل به رده‏بندی اعتباری سرمایه‏گذاری سازمانی‏ می‏گردد.این رده‏بندی را هم در فهرست‏های جهانی و هم‏ در فهرست‏های منطقه‏ای که نشان‏دهنده دگرگونی شش‏ ماهه و یا یکساله می‏باشد انتشار می‏دهند.

راهنمای ریسک کشوری بین‏المللی‏ ( Guide Risk Country Intemational )

این یک روش رده‏بندی است که شامل 22 متغیر در سه‏ گروه فرعی ریسک با نام‏های ریسک‏های اقتصادی، سیاسی و مالی و یک شاخص جداگانه برای هر گروه فرعی‏ می‏شود.شاخص ریسک سیاسی دربرگیرنده صد امتیاز، ریسک مالی 50 امتیاز و ریسک اقتصادی 50 امتیاز است.کل‏ امتیازات اخذ شده از شاخص‏ها سپس تقسیم بر 2 می‏گردد و بدین طریق ارزش‏های لازم برای امتیازبندی ریسک‏ کشوری ترکیبی به دست می‏آیند.امتیازات ترکیبی که ترتیب‏ آن از صفر تا 100 است را سپس بین ریسک بسیار پایین(80- 100)تا ریسک بسیار بالا(از صفر تا 5/49)گروه بندی‏ می‏کنند.رده‏بندی ریسک سیاسی از 12 متغیر ارزش‏گذاری‏ که ویژگی‏های سیاسی و اجتماعی را در بر می‏گیرد تشکیل‏ شده است.راهنمای ریسک کشوری بین‏المللی به کاربران‏ در مورد اخذا طلاعات آماری لازم و ارزش‏ها برای تمرکز بر رده‏بندی با توجه به نیازهای یک شرکت سرمایه‏گذاری‏ توصیه‏هایی ارائه می‏کند.گزارش‏های کشوری شامل‏ ارزیابی‏های توصیفی است.راهنمای ریسک کشوری‏ بین‏المللی ICRG 140 کشور را بر یک اساس ماهانه رتبه‏بندی‏ می‏کند.

خدمات سرمایه‏گذاران مودی‏ ( Services Investors s ' Moody )

مودی تحلیل ریسک اعتبار دولتی را برای ارزیابی توانایی‏ کشورها در مورد خدمات‏رسانی جهت تعهدات آینده در قبال اوراق بهادار بدهی ارزی ارائه می‏دهد.در حالیکه برخی‏ متغیرهای تحلیل شده ممکن است در پیش‏بینی اشکال‏ مختلف ریسک مفید باشند،رده‏بندی ریسک اعتباری‏ گرفته شده از مودی به روشنی بر این شکل از ریسک تمرکز می‏کند و نباید برای خطرات دیگر به کار برده شود.

تحلیل‏گران مودی متغیرهای اقتصادی و سیاسی را از طریق ارائه پیش‏بینی‏های کوتاه‏مدت و درازمدت در مورد ریسک اعتباری ارزیابی می‏کنند.گروه سیاسی اندازه و ماهیت نفوذپذیری سیاسی برای مهیا کردن ثروت،عمق‏ تجربه کارمندان دولت،نفوذ سیاسی در مدیریت اقتصادی، ارتباطات سیاسی با طرفین خارجی،رفتار تحت فشار و استرس در گذشته و مشروعیت رژیم و دولت حاکم را بررسی‏ می‏کند.برای مبانی اقتصادی،منابع ملت،بهره‏برداری از منابع،کیفیت دیریت اقتصاد ملی،وابستگی‏های ساختاری‏ به بخش‏های صادرات و واردات،مخلوط صادراتی، جریان‏های سرمایه‏ای بین‏المللی و یا برنامه‏های قناعت جویانه‏ مورد بررسی واقع می‏شوند.همچنین مودی تحلیل ریسک‏ اعتبار دولتی خالص را که به ارزیابی توانایی یا قابلیت کشورها در باز پرداخت و یا تامین اوراق بهادار بدهی ارزی و ساز و کار رتبه‏بندی بپردازد نیز ارائه می‏کند و فقط یک رتبه‏بندی ریسک‏ سیاسی صرف نیست.

خدمات ریسک سیاسی( Service-PRS Risk Political )

این روش،ریسک‏های مربوط به سرمایه‏گذاران را در یک‏ فرایند دو مرحله‏ای پیش‏بینی می‏کند.در دایره احتمالات‏ یک نوع احتمال به دولتی داده می‏شود که به قدرت رسیدن‏ آنها در چارچوب زمانی 18 ماهه و یا 5 ساله بسیار محتمل‏ باشد.برای هر دولت،خدمات ریسک سیاسی یک‏ درجه‏بندی احتمالی از نا ارامی سیاسی و 11 نوع دخالت که‏ می‏تواند محیط سرمایه‏گذاری و تجاری را تحت تاثیر قرار دهد ایجاد می‏کند.یک منبع منسجم برای تمامی رژیم‏ها محاسبه و سپس به منظور رتبه‏بندی سه حوزه سرمایه‏گذاری‏ یعنی انتقالات ملی،سرمایه‏گذاری مستقیم و بازارهای‏ صادراتی تبدیل به نمرات الفبائی می‏شود.خدمات ریسک‏ سیاسی همچنین گزارش پیشگویانه ریسک‏هایی که‏ می‏تواند یک شرکت را مورد خطر قرار دهد نیز تهیه می‏کند.

اس.جی.راندات و همکاران‏ ( Associates S.J.Rundt )

S.J.Rundt و همکاران یک ارزیابی نظام مند از ریسک‏ کشوری بر اساس سه شاخص ترکیبی که ارزشی برابر دارند با نام ریسک سیاسی-اجتماعی،ریسک اقتصاد داخلی و ریسک حساب‏های خارجی عرضه می‏کنند.میانگین این‏ شاخص‏های ترکیبی جمع‏بندی و یک امتیاز کلی ریسک‏ کشوری از آن تهیه می‏شود.در هر کدام از روش‏های سنجش‏ میزان ریسک،متخصصین کشوری یک گروه از متغیرها را بر یک اساس درجه‏بندی 1 تا 10 رتبه‏بندی می‏کنند.1 نماینده‏ بهترین وضعیت و 10 نمایانگر بدترین وضعیت است.

گروه رتبه‏بندی ریسک‏"استاندارد"و"پور" ( Group Rating s ' Poor Standard )

گروه رتبه‏بندی ریسک s ' poor Standard رتبه‏بندی ریسک‏ را در سه حوزه عمده بدهی دراز مدت،اوراق تجاری،سهام‏ برتر،گواهینامه‏های سپرده‏ای،وجود بازار پولی،صندوق‏ تعاونی بازار پول،شرکت‏ها بیمه،ادعاهای حقوقی ارائه‏ می‏کند.رتبه‏بندی را با توجه به درصد احتمال عدم پرداخت‏ یانکول،ماهیت تعهدات و بدهی،درجه ایمنی،موقعیت‏ نسبی تعهدات در صورت رخدادی چون ورشکستگی و دیگر قوانین تاثیرگذار بر حقوق اعتباردهندگان را به انجام‏ می‏رسانند.

نتیجه رتبه‏بندی SP یک پیش‏بینی از قابلیت بازپرداخت‏ بدهی یا تحت شمول قراردادن ریسک سیاسی و هم ریسک‏ اقتصادی به دست می‏دهد.

ریسک سیاسی تحلیلی از میزان ثبات یک نظام سیاسی، محیط اجتماعی و روابط بین‏الملل یک کشور و ریسک‏ اقتصادی توانایی بازپرداخت بدهی بر اساس موقعیت مالی‏ خارجی،انعطاف تراز پرداخت‏ها،ساختار اقتصادی و رشد مدیریت اقتصادی و چشم‏انداز اقتصادی ارائه می‏دهد.

SP کشرها را با توجه به تقسیم‏بندی گروه‏های بدهی با یک نظام رده‏بندی حروف( AAA به D )رتبه‏بندی می‏کند AAA بیانگر حداقل ریسک و D برای یک سرمایه‏گذار از حداکثر امکان بروز ریسک است.

Report Forecast Business Iran -The 1

Guide Risk Country -International 2

( Service Risk Political ) -PRS 3

Investor -Institutional 4

Recommendation Opportunity -Profit 5

Index Risk -Operations 6

Index Risk -Political 7

Likert -Rensis 8

یک مقیاس 5 درجه‏ای برای سنجش پرسشنامه‏ها اختراه نمود؛ برای مثال این مقیاس از بسیار موافق،مافق،نه موافق نه مخالف، مخالف و بسیار مخالف در 5 گزینه درجه‏بندی می‏شود.

( CRS ) Service Risk -Coutry 9

worthiness -Credit 10