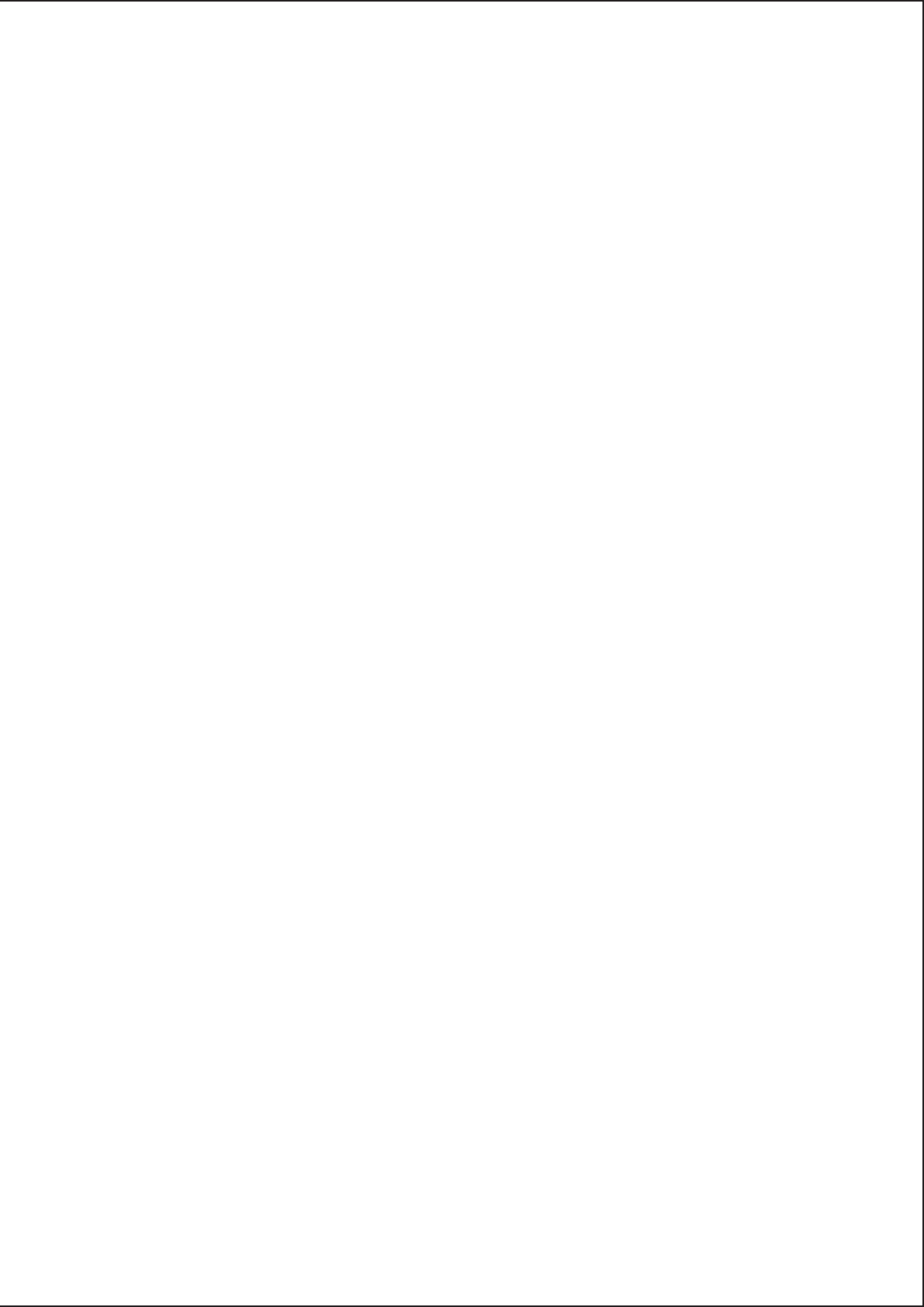


دور المشتقات في إحداه

الأزمة المالية

()



()

()

()

)

(

()

()

)

(

)

(

دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

مقدمة:

» : »

:

» »

Hedge Fund

"

"

"

"

"

"

"

"

"

"

دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

" "

) ()

.(

()

:

:

:

»

»

دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

()

" "

الإمبراطور والملابس الجديدة:

(LTCM)

(LTCM)

.earing

()

LTMC

()

(LTCM)

"

":

"

...

الأبطال والأهوال:

Hedgehogging

Hedging

()

) () " "

.(

.(offshore)

()

()

« »:

) ()

()

()

)

()

)

.(

()

•

•

•

« »

الوسطاء والجهات الرقابية:

دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

(Offshore)

" "

":

"

()

(/)

()

$\frac{1}{2}$

$\frac{1}{2}$

-

تمرير الحزمة:

:

.

()

(TMT)

:

دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

:

:

:

»

»

»

»

GLG

»

»

.

)

(

)

(

)

(

)

() .

/

« »

:

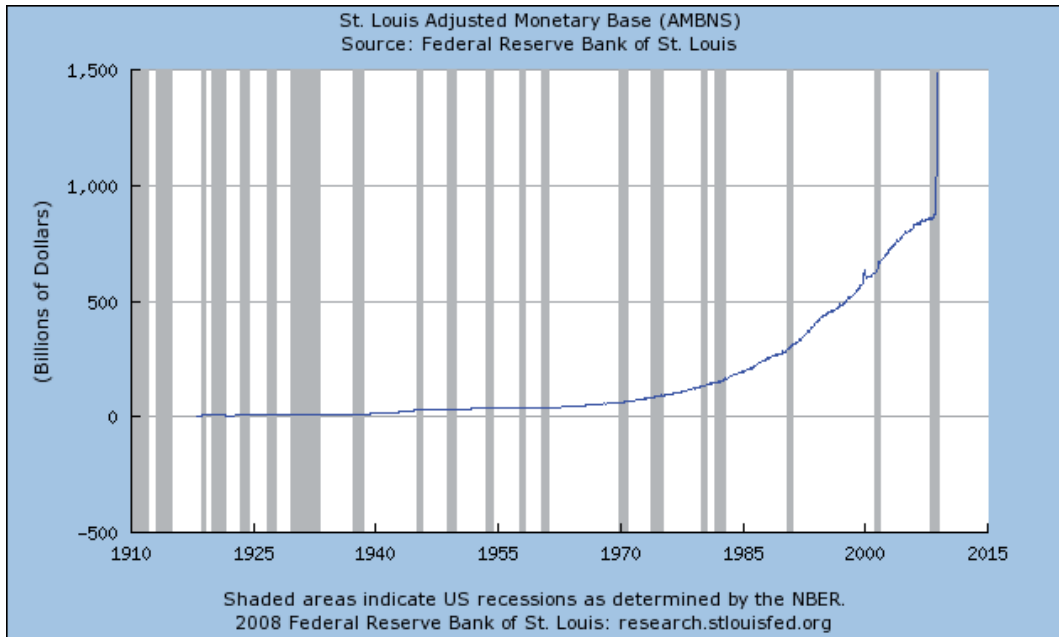
()

The black-scholes

Value at isk

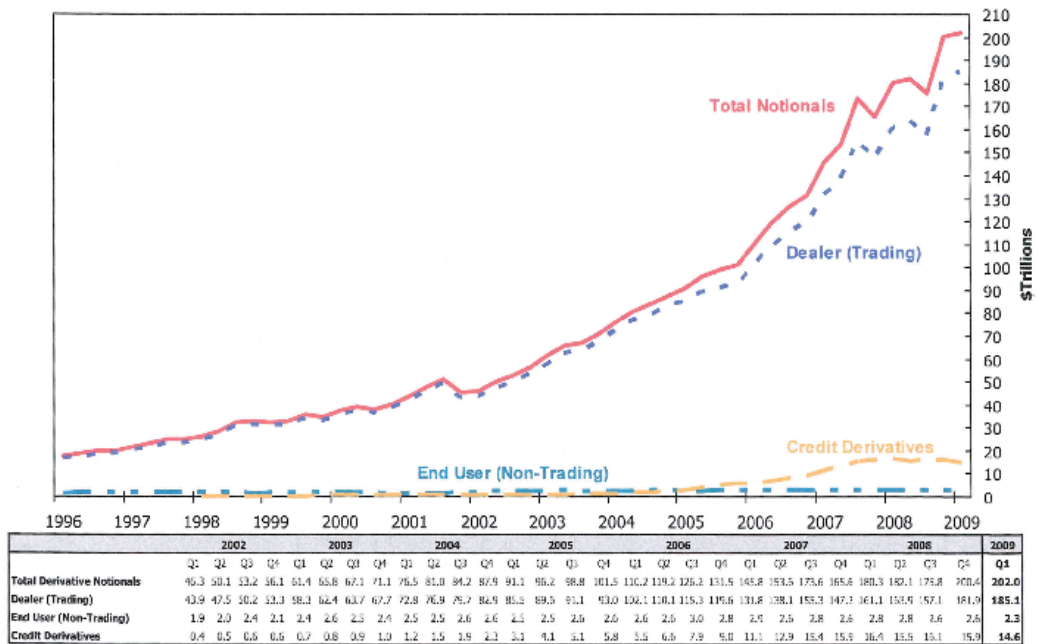
/

Spin-off effect



Derivatives Notionals by Type of User Insured Commercial Banks

Graph 1



S.T.Louis
S.T.Louis :

دور المشنفات في أحداث الأزمة المالية

:

:

Quadrillon

:

« »

/

/

دور المشتقات في أحداث الأزمة المالية

(
sub-prime))

S&P

محك السلم:

« »

(Bull Market)

"

"

/

الارتفاع الكبير للسندات:

()

« »

/

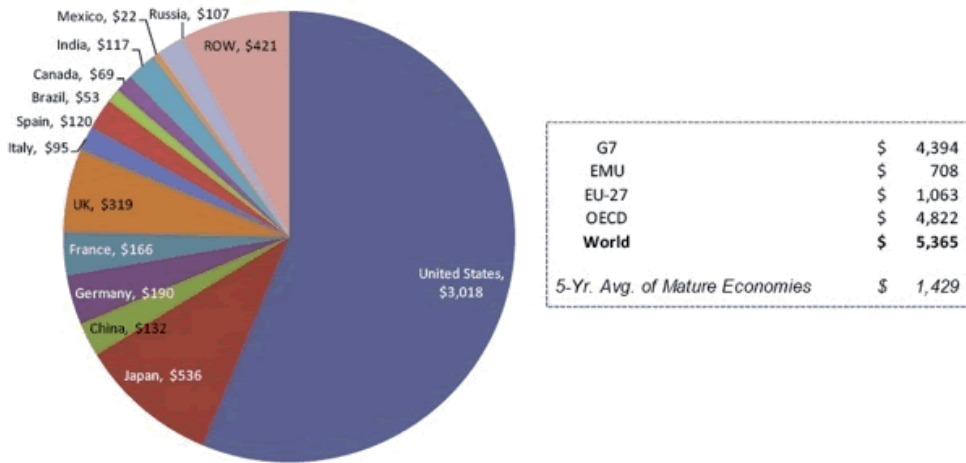
إصدار الديون السيادية العالمية في عام ٢٠٠٩م:

()

2009 Global Sovereign Debt Issuance

- New sovereign debt issuance is projected to be \$5.3 trillion globally. Where will it come from?

2009 Projected Sovereign Debt Issuance
(\$ in Billions)



TARP

قضية المماثلة فيه الائتمان:

/

(Credit Default Swaps)

.AIG

()

()

(" ")

"

"

" "

:

()	« »		
,	,		
,	,		
,	,		
,	,		
,	,		

(OCC)

OCC

SUBPRIME

OCC

" "

الارتباط، التعقيد والمواءمة (الالتزام):

()

/

()

« »

« / »

مقترحات سوروس:

»

«

(GM)

”

”

p/e

الفريسيين Pharisees والجمال:

» :

»

()
()

»

»

" Green Span Put »

" "

" "

SIB

BCCI))

()

دور المشتقات في أحداث الأزمة المالية

Shorting

Sub-prime

() ABC News

الخاتمة:

Leverage

Derivatives

boil-outs

دور المشتقات

في أزمة الائتمان

()

IE

()

تمهيد

:

-
-
-
-
-

مقدمة

(WARREN BUFFET)

.«

» :

(Alan Greenpan)

"

"

"

()"

(Warren Buffet)

.

:

.

:

.()

:

:

((CDS

OTC))

:

/ /

()

دور المشتقات في أحداث الأزمة المالية

:

()

(Telefonica)

(CDS)

(CDS)

(CDS)

((Lehman Brothers

(CDS)

((CDO

()

((CDOs) .((CDOs (CDS) ()

(ETDs) •

•

(ETDs)

(ETFs)

•

(ETFs)

(((CDS) \$

_____ :

دور المشنقات في أحداث الأزمة المالية

(Berkshire Hathaway)

(Warren Buffet)

(FED)

Berkshire

USD Billion

(Reuters)

USD

(Berkshire Hathaway)

:

()

(Fitch)

()

(Fitch)

Ruters , May 8,2009

(٣)

JP MorganChase :

Bank of America,,Goldman,,,Citygroup Margan Stanley

()

(—) :

.....
" "

.(-) -:

دور المشتقات في أحداث الأزمة المالية

-:

(

(

(GSE) Fannie MAE, (GSE) :

Freddie Mac

()

()

()

(EBIDTA)

(-) :

()

()

دور المشنقات في إحداث الأزمة المالية

«-: " (Hyman Minsky)

()

:

(-)

)

(UBS)

:

:

,)

(.) .

: . (.

:

:

()

(CDS)

()

/

()

()

USD

()

:

()

()

دور المشنقات في أحداث الأزمة المالية

() () () USD ()
 () () ()
 () () ()
 . () ()
 . \$ \$ ()
 . \$ \$ ()
 \$ () : ()
 () \$ () ()
 () () ()
 () () ()
 \$ () () ()
 () () ()
 () () ()

USD

(GMC) ()

() ()

() ()
 ()

()

())
 ()

()

" "

.....

()

()

CDS

()

()

()

()

()

()

() ()

()

()

()

()

()

B

()

() ()

()

" "

()

/ /

: ()

)

.(

()

)

(

)

.(

(CDO CLO) :

... (CLOs)

CDO -

(CDO)

()

(OTC)

:

(ETFs)

ETF

(ETFs)

.ETFs

ETFs

()
.ETFs
ETFs

.(Ponzi / Madoff)

:

OTC

OTC

()

(

)

()

:

()

دور المشنفات في إحداث الأزمه الماليه

« »

....

"

«.

)

(

subprime

IKB

CDO

CDS

(

) Subprime

(AAA)

:

Subprime

IKB

دور المشرفين في أحداث الأزمة المالية

(AAA)

(AAA)

AAA)

(

)

()

.(

)

(

VaR

Sarbanes Oxley

:

CDS

:

"

:(-)

:

(

(

(

(

إعادة التفكير في محاسبة المشتقات:

/

>

)
(

)
(

()

(CDO)

(CDO)

(OTC)

" "

)

.(

)

(

دور المشتقات في أحداث الأزمة المالية

)
(.

()

منع استخدام المشتقات كسلاح لزيادة الرفع المالي للبنك:

()

() (subprime)
()

subprime

()

()

)
)
 AltA⁽¹⁾ (subprime)
 .(
)
 () ()
 :
 () emirpbus
 ()
 (A tIA)

.emirpbus

)

(

()

)

(

()

Dexia

subprime

AAA

Dexia

)

.)

نحو بيئة مستقرة للاقتصاد الكلي - التصدي لإدارة المخاطر:

)

/

(

دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

() .

AA .AAA

(CDSs)

(CDSs)

CDS

()

[.....]

"

"

(

)

(

)

"

":

sopmeiT

)

()

.(

دور المشنفات في إحداث الأزمه الماليه

--

()

.....(Broodway)

التطبيقات العملية للإجارة الموصوفة في الذمة

أهمية تطبيق الإجارة:

()

()

)

(/) .

(

()

() .

:

:

○

○

○

مزايا الإجارة الموصوفة في الأمانة:

()

()

()

:

:

دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

() () .

تعريف الإجارة، ومشروعيتها، وأركانها

تعريف الإجارة لغة واصطلاحاً:

(())

()

(())

:

()

(,)

:

.()

مشروعية الإجارة المعينة:

(())

مشروعية الإجارة الموصوفة في الذمة بخاصة:

()

()

:

:

:

(/ / / /)

()

./

الإجارة من العقود اللازمة:

أركان الإجارة بنوعيتها:

- () :
- () -
- () .:
- ()
- ()

أقسام الإجارة

:

تقسيمها بحسب المحل:

()
() ()
()
...
() ()
()

تقسيمها بحسب مقدم المنفعة:

..() ()
()

..(/)

/

.. /

/

()

()

دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

:

()

.

.

.

()

(())

(/)

()

محل العقد (المنفعة والأجرة)

أولاً المنفعة

الإجارة للأشياء لا تقع على استهلاك العين:

شروط المنفعة:

:

:

:

(())

:

:

/ / / / / / / / / / ()

دور المشنفات في إحداث الأزمات المالية

:

(())

:

شروط المنفعة في الإجارة الموصوفة في الذمة:

()

()

()

()

(

(

(

(

(

♦

♦

(أ)

(())

تحديد المنفعة في الإجارة الموصوفة في الذمة، والمعيّنة:

لتحديد المنفعة طريقتان:

- (

-

(

(())

(())

/) (/ /) ()

/

/ / / ()

/ / / ()

/

ثانياً الأجرة

شروط الأجرة^(١٢):

(())

:

(())

امتلاك المؤجر الأجرة:

(()){ }:

(())

()

()

()

()

()

.«

: :

/

...

/

()

/

..(()) ...

..(())

-

:

» ...

()

..(()) »

:

..(()) «

:

..(())

()

/ ()

/ / ()

/ / ()

/ / ()

/ ()

دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

:(())

[] []
[] .

: :

[] : [] :
[] :

:(())

:

...

() [] / ()
()

:

() (//)
()

() «:

« () »

)

(

()

« () »

«:

(())

» :

:

:

« () »

:

()

»

) ()

()

(

« () »

:

/

/

/

()

/

/ »

()

/

:

/

/

/

/ »

/

()

/

()

:

[]

.(())

-

:

:

:

.

.(())

.(())

:

/

.

/

.

/

()

/

./ / ()

/ / ()

/ / ()

دور المشتقات في أحداث الأزمة المالية

(())

/

/

/

(())

()

:

/ ()

/ / / / ()

«) () ()

.()

()

:

()

♦

♦

)

()

(

()

دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

-

()

-

()

()

()

.

-

-

.

:

○

:

()

:

()

(())

»

_____ / ()

.

:

)

(

()

.

:

()

:

» :

.

.

:

.

« () »

:()

:

()

دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

:

:

)

..

:

()
()

.
()

« »

()

.()

:

:

()

:

()

-

-

)

.(

-

()

.

:

▪

()

▪

)

.(

()

▪

()

()

▪

()

()

▪

.()

▪

.()

()

:

()

:()

: ()

-

-

-

:

)

(

,(())

()

