

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

»

»

.

)

(

)

(

)

(

)

( ) .

/

« »

:

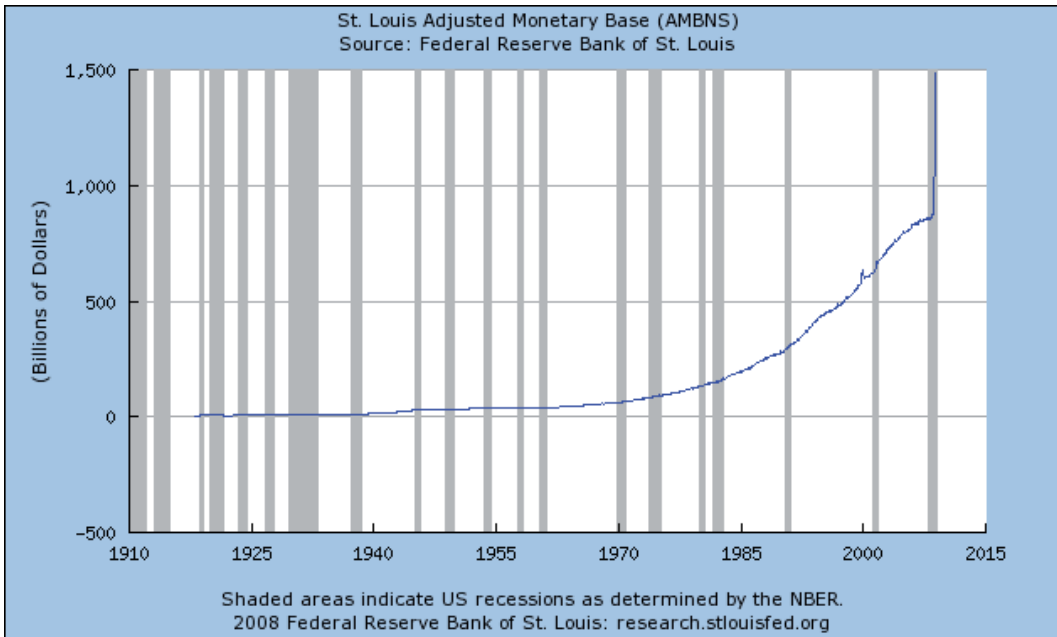
( )

The black-scholes

Value at isk

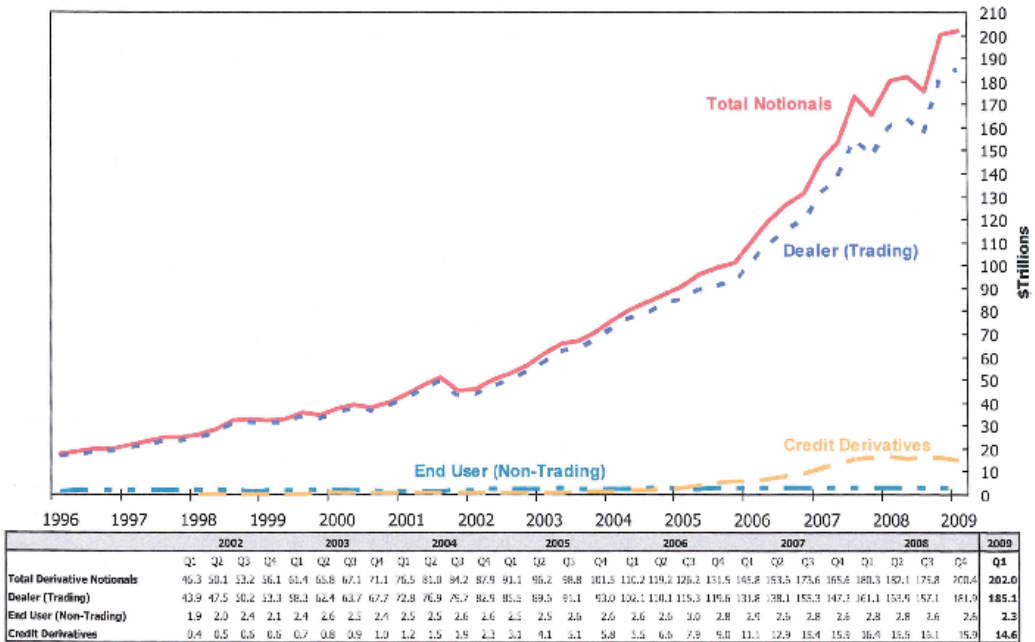
/

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:

( )

« »

/

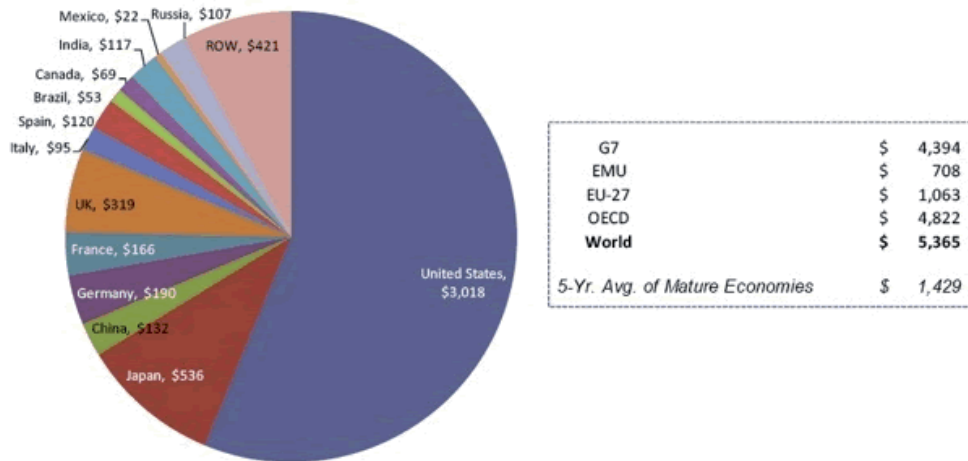
إصدار الديون السيادية العالمية في عام ٢٠٠٩م:

( )

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

( )

:

( )

( )



(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<sup>(1)</sup> ( subprime )  
 .(  
 )  
 ( ) ( )  
 :  
 ( ) emirpbus  
 ( )  
 (A tIA)  
 .emirpbus

)

(

( )

)

(

( )

Dexia

subprime

AAA

Dexia

)

.(

### نحو بيئة مستقرة للاقتصاد الكلي - التصدي لإدارة المخاطر:

)

/

(

## دور المشتقات في أحداث الأزمة المالية

---

( ) .

AA .AAA

(CDSs)

(CDSs)

CDS

( )

[.....]

"

"

(

)

(

)

"

"

:"

sopmeiT

)

( )

.(

## دور المشنفات في إحداث الأزمه المالیه

---

--

.

.

.

.

.

.

.

.

( )

.....(Broodway)

o

# 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 الأزمه الماليه

:

(( ))

:

### شروط المنفعة في الإجاره الموصوفه في الذمه:

( )

( )

( )

(

(

( )

(

(

(

♦

♦

(A)

(( ))

**تحديد المنفعة في الإجارة الموصوفة في الذمة، والمعيّنة:**

**لتحديد المنفعة طريقتان:**

- (

-

(

(( ))

(( ))

/ ) ( / / ) ( )

/

/ / / ( )

/ / / ( )

/

## ثانياً الأجرة

### شروط الأجرة<sup>(١٢)</sup>:

(( ))

:

(( ))

### امتلاك المؤجر الأجرة:

(( )){ }:

(( ))

( )

( )

( )

( )

( )

.«



: :

/

...

/

( )

/

..(( )) ...

..(( ))

-

:

» ...

( )

..(( )) »

:

..(( )) «

:

..(( ))

( )

( )

( )

( )

( )

( )

## دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

:( ( ) )

[ ] [ ]  
[ ] .

: :

[ ] : [ ] :  
[ ] :

:( ( ) )

:

...

( ) [ ] / ( )  
( )

:

( ) ( // )  
( )

( ) «:

« ( ) »

)

(

## دور المشنفات في أحداث الأزمة المالية

( )

« ( ) »

«:

(( ))

» :

:

:

« ( ) »

:

( )

»

) ( )

( )

(

« ( ) »

:

/

/

/

( )

/

/ »

( )

/

:

/

/

/

/ »

/

( )

/

( )

:

[ ]

.( ( ))

-

:

:

:

.

.( ( ))

.( ( ))

:

/

.

/

.

/

( )

/

./ / ( )

/ ( )

/ ( )

## دور المشتقات في أحداث الأزمة المالية

(( ))

/

/

/

(( ))

( )

:

/ ( )

/ / / / ( )

« ) ( ) ( )

.( )

( )

:

( )

♦

♦

)

( )

(

( )

## دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

---

-

( )

-

( )

( )

( )

.

-

-

.

:

○

:

( )

:

( )

(( ))

»

\_\_\_\_\_ / ( )

.

:

)

(

( )

.

:

( )

:

» :

.

.

:

.

« ( ) »

:( )

:

( )

## دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية

---

:

:

)

..

:

( )  
( )

.  
( )

« »

( )

.( )

:

:

( )

:

( )

-

-

)

.(

-

( )

.

:

▪

( )

▪

)

.(

( )

▪

( )

( )

▪

( )

( )

▪

.( )

▪

.( )

( )

:

( )

:( )

: ( )

-

-

-

:

)

(

.( ( )

\_\_\_\_\_ ( )

