JUPITER PRIME

Consulting • Training • Advisory

جوبيتر برايم للاستشارات والتدريب

كتيّب الدورة

دورة متقدمة في السندات والدخل الثابت

info@jupiterprime.uk

jupiterprime.uk

مسجّلة في المملكة المتحدة والمملكة العربية السعودية

دورة متقدمة في السندات والدخل الثابت

السندات والدخل الثابت دورة تدريبية متقدمة مدتها أسبوعين لمديري محافظ الدخل الثابت والمتداولين ومحللي الخزينة والمخاطر، يعد فيها المشاركون خطة تموضع محفظة الدخل الثابت. فبعد سنوات من العوائد المنخفضة عادت محافظ السندات تحمل دخلا ملموسا ومخاطر ملموسة في الفائدة والمنحنى والائتمان، فصارت مهارات التسعير والتموضع هي ما يحدد النتائج. وقد صممت جوبيتر برايم للتدريب هذه الدورة حول قرارات التموضع هذه.

لماذا تهم السندات والدخل الثابت الآن

تشكل ثلاث قوى محافظ السندات اليوم. فتحولات سياسات البنوك المركزية تحرك منحنى العائد بأكمله وتغير شكله أسرع مما تفترضه كثير من قواعد التحوط. وهوامش الائتمان تتفاعل بحدة مع جدران إعادة التمويل وتغير التصنيفات والضغوط القطاعية، فعادت أهمية اختيار المصدر. ولجان الخزينة وشركات التأمين تحتاج أصولا تطابق مدة مطلوباتها مع تحقيق هامش إضافي. المكتب الذي يقيس المدة والتحدب ومخاطر الهامش بدقة يضيف عائدا دون انكشافات خفية، أما الذي يعتمد على العائد الظاهر فيشتري أوراقا قابلة للاستدعاء أو ضعيفة السيولة تخيب التوقعات. وتستند الدورة إلى رياضيات تقييم السندات المعيارية وأساليب نمذجة منحنى العائد وتحليلات هوامش الائتمان وممارسات إسناد الأداء المعترف بها.

المستفيدون من السندات والدخل الثابت

- مديرو محافظ الدخل الثابت الذين يحددون تموضع المدة والمنحنى والقطاعات مقابل المؤشر المرجعي
- متداولو السندات الذين يسعرون مراكز السندات الحكومية وسندات الشركات والصكوك ويتحوطون لها
- موظفو استثمار الخزينة الذين يديرون محافظ السيولة والاستثمار للبنوك والشركات
- محللو مخاطر السوق والائتمان الذين يقيسون حساسية الفائدة ومخاطر الهامش وخسائر الضغط
- مسؤولو استثمار التأمين والتقاعد الذين يطابقون حيازات السندات مع التدفقات النقدية للمطلوبات

تحقق مكاتب الاستثمار أعلى فائدة حين يحضر معا مدير المحفظة والمتداول ومحلل المخاطر، لأن رؤية التموضع لا تصمد إلا حين يتشارك واضعها ومنفذها ومن يقيسها الأرقام نفسها.

قدرات السندات والدخل الثابت

يغادر المشاركون قادرين على تسعير أي سند عادي أو متضمن لخيارات، وتفكيك مخاطره إلى انكشافات الفائدة والمنحنى والهامش، والدفاع عن موقف المحفظة بتلك الأرقام.

- حساب الأسعار والعوائد والمدة والتحدب للسندات الثابتة والمتغيرة والقابلة للاستدعاء — اعتماد الصفقات وحدود المخاطر
- بناء منحنيات القسيمة الصفرية والمنحنيات الآجلة من أدوات السوق — خيارات القيمة النسبية والتحوط
- تقييم هوامش الائتمان واحتمال التعثر وافتراضات الاسترداد — اختيار المصدرين وأوزان القطاعات
- موازنة مدد المفاتيح وصفقات المنحنى مقابل المؤشر المرجعي — تموضع لجنة الاستثمار
- اختبار محافظ السندات في سيناريوهات التحول المتوازي والالتواء واتساع الهوامش — نقاشات شهية المخاطر
- توضيح إسناد أداء الدخل الثابت لأصحاب المصلحة — المساءلة عن القرارات النشطة

مصطلحات السندات والدخل الثابت الأساسية

- العائد حتى الاستحقاق — معدل الخصم الواحد الذي يساوي التدفقات النقدية المستقبلية للسند بسعره السوقي الحالي.
- المدة المعدلة — التغير المئوي التقريبي في سعر السند مقابل تغير العائد بنقطة مئوية واحدة.
- التحدب — انحناء العلاقة بين السعر والعائد الذي يحسن تقديرات المدة عند تحركات الفائدة الكبيرة.
- الهامش المعدل بالخيارات — الهامش فوق المنحنى المرجعي بعد استبعاد قيمة الخيارات المضمنة مثل حق الاستدعاء.
- مدة نقطة المفتاح — حساسية السند أو المحفظة لتحول عند نقطة استحقاق محددة على المنحنى.
- هامش الائتمان — العائد الإضافي الذي يدفعه السند فوق مرجع خال من المخاطر تعويضا عن مخاطر التعثر والسيولة.

السندات والدخل الثابت يوما بيوم

اليوم 1: أسواق السندات وخريطة الأدوات

- شرائح السندات الحكومية وفوق الوطنية وسندات الشركات — نطاق الاستثمار المتاح
- مقارنة هياكل الصكوك والسندات التقليدية — أهلية المستثمرين
- المزادات الأولية وأسواق المتعاملين الثانوية — الوصول إلى السيولة
- مؤشرات السندات وبناء المؤشرات المرجعية — تحديد التفويض
- انتقال سياسة البنك المركزي إلى العوائد — سياق التموضع الكلي

اليوم 2: تسعير السندات ومقاييس العائد

- التسعير بالتدفقات النقدية المخصومة وأعراف حساب الأيام — دقة التسوية
- السعر النظيف والسعر الكامل والفائدة المستحقة — قيد الصفقات
- العائد حتى الاستحقاق وأسوأ عائد والعائد الجاري — المقارنة بين السندات
- الأسعار الفورية وأساليب الاشتقاق المتتابع — تقييم خال من المراجحة
- تحليل العائد الإجمالي عبر الآفاق — خيارات فترة الاحتفاظ

اليوم 3: المدة والتحدب ومخاطر الفائدة

- حساب مدة ماكولي والمدة المعدلة — حدود حساسية الفائدة
- المدة الفعلية للسندات المتضمنة لخيارات — تقديرات مخاطر واقعية
- تعديل التحدب والتحدب السالب — ضبط انكشاف الاستدعاء
- مقاييس قيمة نقطة الأساس — تحديد نسب التحوط
- مدد نقاط المفتاح — رسم انكشاف المنحنى

اليوم 4: بناء منحنى العائد وحركته

- بناء منحنيات التعادل والقسيمة الصفرية والآجلة — اتساق التسعير
- ملاءمة المنحنى بنموذج Nelson-Siegel والشرائح المتصلة — اختيار المنحنى السلس
- عوامل المستوى والميل والانحناء — تفكيك مخاطر المنحنى
- نظريات التوقعات والسيولة وعلاوة الأجل — تفسير شكل المنحنى
- تحليل الانزلاق على المنحنى والعائد الجاري — تقديرات العائد الثابت

اليوم 5: هوامش الائتمان وتحليل المصدرين

- سلالم التصنيف الائتماني ومصفوفات الانتقال — مخاطر خفض التصنيف
- مقارنة مقاييس الهامش — الاسمي والهامش الصفري والمعدل بالخيارات
- نماذج الائتمان الهيكلية ونماذج الشكل المختزل — تقديرات احتمال التعثر
- معدلات الاسترداد والأولوية في هيكل رأس المال — حدة الخسارة
- التحليل المالي للمصدر من منظور حملة السندات — مراجعة التعهدات والرافعة

اليوم 6: السندات ذات العائد المتغير والقابلة للاستدعاء والمهيكلة

- تقييم السندات ذات العائد المتغير وهامش الخصم — مخاطر إعادة التحديد
- تقييم السندات القابلة للاستدعاء والإعادة بالأشجار الثنائية — قيمة الخيار
- آليات السندات المرتبطة بالتضخم — العائد الحقيقي وتحليل نقطة التعادل
- أساسيات الأوراق المدعومة بالرهون والأصول — مخاطر السداد المبكر
- السندات الدائمة والثانوية للبنوك — مخاطر التمديد واستيعاب الخسائر

اليوم 7: مشتقات أسعار الفائدة لمستثمري السندات

- العقود الآجلة للسندات وتحليل الأرخص تسليما — طبقات المدة
- مقايضات أسعار الفائدة وهوامش المقايضة — حزم مقايضة الأصول
- مقايضات التعثر الائتماني وصفقات الأساس — خيارات التحوط الائتماني
- تمويل مراكز السندات بإعادة الشراء — الرافعة والعائد الجاري
- طبقات التحوط لمحافظ السندات — الكلفة مقابل الحماية

اليوم 8: استراتيجيات محافظ الدخل الثابت

- التتبع الخامل والعينات الطبقية — ضبط خطأ التتبع
- هياكل الرصاصة والدمبل والسلم — رهانات شكل المنحنى
- التحصين ومطابقة التدفقات النقدية — تمويل المطلوبات
- تدوير القطاعات ودمبل الائتمان — اقتناص الهامش
- تصنيف حيازات السندات حسب السيولة — الجاهزية للاستردادات والضغوط

اليوم 9: قياس المخاطر وإسناد الأداء

- القيمة المعرضة للخطر والعجز المتوقع لدفاتر السندات — حدود المخاطر
- اختبارات السيناريوهات والضغط على المنحنيات والهوامش — تخطيط رأس المال
- إسناد أداء الدخل الثابت — آثار المدة والمنحنى والاختيار
- مقاييس مخاطر السيولة في أسواق السندات — تقديرات كلفة الخروج
- حدود سياسة الاستثمار لتفويضات الدخل الثابت — قواعد الرقابة

اليوم 10: ممارسة خطة تموضع محفظة الدخل الثابت

- تكوين رؤية الفائدة والمنحنى لمحفظة افتراضية — تطبيق اليوم 3 واليوم 4
- اختيار قطاعات الائتمان والمصدرين — تطبيق اليوم 5
- اختيار الأدوات والمشتقات للتموضع — تطبيق اليوم 6 واليوم 7
- فحص الضغط والإسناد للمقترح — تطبيق اليوم 9
- خطة تموضع محفظة الدخل الثابت — العرض على لجنة الاستثمار

تطبيق السندات والدخل الثابت بعد الدورة

- إعادة حساب مدد نقاط المفتاح لمحفظة السندات الحالية وعرض مواضع اختلاف انكشاف المنحنى عن المؤشر المرجعي على اللجنة.
- إجراء اختبار اتساع الهوامش على أكبر ثلاث حيازات ائتمانية واقتراح تحوطات أو تخفيضات حيث تتجاوز الخسائر شهية المخاطر.

أسئلة حول السندات والدخل الثابت

ما السندات والدخل الثابت، ولماذا تهم الآن؟

السندات والدخل الثابت أوراق دين تدفع فوائد وأصلا مجدولين للمستثمرين. وتهم الآن لأن ارتفاع العوائد أعاد الدخل بينما تجعل تقلبات الفائدة وتحولات المنحنى وحركة الهوامش التسعير وقياس المخاطر حاسمين للعوائد.

من أكثر الأدوار استفادة من دورة السندات والدخل الثابت؟

يستفيد أكثر مديرو محافظ الدخل الثابت ومتداولو السندات وموظفو استثمار الخزينة ومحللو المخاطر. وتأتي الأمثلة من محافظ خزائن البنوك ومن دفاتر مطابقة المطلوبات لدى التأمين والتقاعد، فيطبق المشاركون الأساليب على التداول والحيازات طويلة الأجل.

بماذا تختلف دورة السندات والدخل الثابت عن دورة إصدارات أسواق رأس المال؟

تختلف بتبني موقف المستثمر بدلا من موقف المصدر. فدورة الإصدارات تغطي الهيكلة وترتيب الإصدار، أما هذه فتسعر السندات وتقيس المدة والتحدب ومخاطر الهامش وتبني استراتيجيات تموضع المحفظة والتحوط.

ماذا ستعود به من دورة السندات والدخل الثابت؟

ستعود بخطة تموضع محفظة دخل ثابت لمحفظة حقيقية أو افتراضية. وتحدد الخطة مواقف المدة والمنحنى والقطاعات والمصدرين مع التحوطات ونتائج الضغط وفحوص الإسناد التي تناقشها لجنتك.

السندات والدخل الثابت: الطريق إلى الأمام

تحدد خطة تموضع محفظة الدخل الثابت أولا مقدار ابتعاد مدة المحفظة وانكشافها الائتماني عن المؤشر المرجعي.
ويستخدمها مديرو المحافظ وأمناء الخزينة ولجان الاستثمار للاتفاق على الصفقات والتحوطات وحدود المخاطر استنادا إلى تحليلات مشتركة. وبعد استخدامها الأول تستحق سيناريوهات الفائدة والهوامش خلفها مراجعة جديدة، لأن دورات السياسة والائتمان تعيد تشكيل المنحنيات بسرعة.