

تمرين : (حول الميزة النسبية وعقود المبادلة)

الشركتان (أ) و (ب) ترغبان في إقتراض 10 مليون دج لمدة 05 سنوات، ويوضح الجدول أسفله معدلات الفائدة المعروضة عليهم من طرف البنوك، وفقاً لوضعهم (تصنيفهم) الائتماني:

سوق القروض بالمعدلات المتغيرة	سوق القروض بالمعدلات الثابتة	
Libor +0,3%	%10	الشركة (أ)
Libor +01%	%11,2	الشركة (ب)

المطلوب: إذا علمت أن الشركة (أ) تفضل الإقتراض بمعدل متغير والشركة (ب) تفضل الإقتراض بمعدل ثابت. كيف يمكن لعقد مبادلة (مقايضة) بين الشركتين أن يؤدي إلى وصول كل منهما على المعدل الذي تفضله وبأقل تكلفة.

الحل:

الميزة النسبية: من خلال تطبيق مبدأ الميزة النسبية يتضح مايلي:

ـ الشركة (أ) ذات تصنيف إئتماني أفضل من الشركة (ب) في السوقين: سوق الديون المعدلات الثابتة وسوق الالديون بالمعدلات المتغيرة؛

ـ من خلال الفرق بين أسعار الفائدة المعروضة للشركتين في سوق الديون بالأسعار الثابتة والمقدر بـ 1,2 % (11,2% - 10%) والفرق بين أسعار الفائدة المعروضة للشركتين في سوق الديون بالأسعار المتغيرة والمقدر بـ 0,7 % ((Libor +0,3%) - (Libor +01%))، يتضح أن الشركة (أ) تمتلك ميزة نسبية في سوق أسعار الفائدة الثابتة في حين أن الشركة (ب) تمتلك ميزة نسبية في سوق أسعار الفائدة المتغيرة. وهذا مايفتح المجال للشركتين للدخول في عقد مبادلة كمايلي:

ـ فالشركة (أ) تقترض من السوق دو أسعار الفائدة الثابتة بـ 10% في حين هي تفضل السوق دو أسعار الفائدة المتغيرة، و فالشركة (ب) تقترض من السوق دو أسعار الفائدة المتغيرة Libor +01% في حين هي تفضل السوق دو أسعار الفائدة الثابتة. وبعد ذلك تدخل الشركتين في عقد مبادلة كمايلي:

- توافق الشركة (أ) أن تدفع للشركة (ب) Libor على مبلغ 10 ملايين دج ؛

- توافق الشركة (ب) أن تدفع للشركة (أ) 9,95% سنوياً على نفس المبلغ؛

وبالتالي يصبح لكل شركة ثلاث تدفقات، كمايلي:

الشركة (أ):

- تدفع 10% سنوياً للبنك الذي أقرضت منه (وفقاً لعقد القرض)؛

- تدفع للشركة (ب) Libor (وفقاً لعقدالمبادلة)؛

- تقبض من الشركة (ب) 9,95% (وفقاً لعقدالمبادلة)؛

الوضع النهائي للشركة (أ): $10\% - 9,95\% + \text{Libor} = \text{Libor} + 0,05\%$

وهذا يقل بـ 0,25% عما كانت سوف تدفعه لو أقرضت مباشرة من السوق المتغير الذي تفضله ولم

تدخل في عقد المبادلة؛

الشركة (ب):

- تدفع $\text{Libor} + 1\%$ سنوياً للبنك الذي أقرضت منه (وفقاً لعقد القرض)؛

- تدفع للشركة (أ) 9,95% (وفقاً لعقدالمبادلة) ؛

- تقبض Libor من الشركة (أ) (وفقاً لعقدالمبادلة) ؛

الوضع النهائي للشركة (ب): $\text{Libor} + 1\% - \text{Libor} + 9,95\% = 10,95\%$

وهذا يقل بـ 0,25% عما كانت سوف تدفعه لو أقرضت مباشرة من السوق الثابت الذي تفضله ولم تدخل

في عقد المبادلة؛