



صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND

دليل
الإجراءات والمبادئ الإرشادية العامة لتعامل السلطات الاشرافية
مع تداخيات الأزمات على أسواق المال في الدول العربية

صندوق النقد العربي
يونيو (حزيران) 2020

تمهيد

يشهد العالم تطورات جائحة فيروس كورونا المستجد (COVID-19) وتداعياتها على اقتصادات الدول وأسواقها المالية. لقد تأثرت الأسواق المالية في جميع دول العالم بتداعيات تلك الجائحة بشكل كبير، وهو ما عكستها التقلبات الكبيرة في حجم التعاملات ومؤشرات الأسواق المالية في الآونة الأخيرة، مما شكل تحدياً لصناع القرار في كيفية التعامل مع هذه التداعيات، وتوفير الحماية اللازمة للمتعاملين في الأسواق المالية. وبما أن الأسواق المالية تعد بمثابة المرآة التي تعكس الوضع الاقتصادي، كان من الطبيعي أن تتأثر تلك الأسواق بسبب التوقعات السلبية لكافة القطاعات الاقتصادية نتيجة تداعيات هذه الجائحة. هذا المشهد وإن اختلفت تفاصيله، فهو يمثل حالة من الأزمات التي شهدتها العالم في السابق، ويتوقع أن يشهدها في المستقبل، والتي تلقي بظلالها على أسواق المال.

عليه، انطلاقاً من الأهداف العامة لهيئات الأسواق والأوراق المالية المتمثلة في جوهرها توفير البيئة الاستثمارية المناسبة، وحماية حقوق المستثمرين، وترسيخ أسس التعامل السليم، وتعزيز بيئة استثمارية جاذبة لرؤوس الأموال، وتوفير الوسائل والنظم وإصدار القواعد التي تضمن كفاءة وشفافية هذه الأسواق، أقدمت هيئات الأسواق والأوراق المالية في الدول العربية على إتخاذ مجموعة من الإجراءات والتدابير، بهدف التخفيف من تداعيات الأزمة الاقتصادية التي خلفتها الجائحة على أسواقها المالية. كذلك ركزت الجهود على تسريع الانتقال الى الخدمات المالية الرقمية وتشجيع بناء وتطوير منصات التداول الالكتروني، بالتزامن مع تركيز الإهتمام على تقوية نظم الإفصاح والبنية التحتية المالية بما يعزز من سلامة وكفاءة معاملات أسواق المال.

في ضوء ما تقدم، وفي إطار سعي صندوق النقد العربي لتحقيق أحد أهدافه المتمثلة في تطوير القطاع المالي في الدول العربية، والتعاون القائم مع هيئات الأسواق والأوراق المالية العربية، وحرصاً على رصد الممارسات السليمة للاستفادة منها في التعامل مع الأزمات، تم إعداد هذا الدليل حول كيفية تعامل السلطات الاشرافية المالية العربية مع تداعيات الأزمات على أسواقها المالية، للمحافظة على استمرارية عملها وتمكينها من مواجهة الأزمات بشكل أفضل. يمثل الدليل رسداً لأفضل الممارسات التي تم تبنيها في أسواق المال العالمية وكذلك الأسواق العربية. كما يعتبر وثيقة متجددة قابلة للتطوير والتحسين بما ينسجم مع تحقيق أهداف السلطات الاشرافية في تحقيق الاستقرار والكفاءة في عمل أسواق المال العربية.

دليل الإجراءات والمبادئ الإرشادية العامة لتعامل السلطات الاشرافية مع تداعيات الأزمات على أسواق المال في الدول العربية

(1) المبدأ

أن تهدف سياسات وإجراءات هيئة الأسواق والأوراق المالية، إلى تحفيز البيئة الإستثمارية وجاذبيتها مع الحفاظ على سلامة واستمرارية عمل الأسواق المالية والشركات المدرجة وضمن حقوق المستثمرين وحمايتهم، والحيلولة خلال فترة الأزمات دون تكبد الأسواق لخسائر مغالى فيها ناتجة عن حالات الذعر وإرتفاع مستويات عدم اليقين.

(2) المبدأ

تشكيل لجنة إدارة أزمات دائمة ممتدة المهام والمسؤوليات باعتبارها مكوناً أساسياً في هيكل الحوكمة لهيئة الأسواق والأوراق المالية للتعامل مع الأزمة الحالية وأية أزمات مستجدة، بحيث تكون من مهامها إتخاذ التدابير والإجراءات اللازمة لدعم سلامة عمل الأسواق المالية. تمثل هذه اللجنة حلقة الوصل والتعاون والتنسيق مع أي لجان إدارة أزمات يتم إنشائها من قبل الهيئات التنظيمية الرسمية الأخرى على مستوى الدولة، مثل المصرف المركزي، لضمان تنسيق الجهود.

(3) المبدأ

النظر في وضع ضوابط مرحلية لتنظيم توزيعات الأرباح بالتنسيق مع الجهات المعنية الأخرى، خلال فترة الأزمات، بما يؤدي إلى تكامل الجهود الوطنية للاستقرار الاقتصادي والمالي وحماية حقوق جميع الأطراف.

(4) المبدأ

النظر في وقف صرف المكافآت لأعضاء مجلس الإدارة واللجان المنبثقة عنه بالتنسيق مع الجهات المعنية الأخرى في فترات الأزمات، وإتخاذ أية تدابير إضافية أخرى مناسبة تعزز من الثقة في الأسواق المالية.

(5) المبدأ

يتعين على هيئة الأسواق والأوراق المالية مراجعة طلبات الشركات المدرجة المتعلقة بزيادة رؤوس أموالها من خلال طرح أسهم جديدة / حقوق اكتتاب، والنظر بإمكانية تأجيل ذلك حسب مقتضيات الحال.

(6) المبدأ

تقدم هيئة الأسواق والأوراق المالية المشورة للجهات المعنية، للنظر في إمكانية المضي قدماً أو تأجيل خصخصة أي من المؤسسات خلال فترة الأزمة، وفقاً لوضع السوق.

(7) المبدأ

حث الشركات التي تعمل في القطاع نفسه أو قطاعات متشابهة على تعزيز فرص استمراريته وتنافسيته من خلال الاندماج، خاصة تلك التي تأثرت أوضاعها المالية سلباً جراء الأزمة.

(8) المبدأ

تنسيق هيئة الأسواق والأوراق المالية مع الأطراف المعنية، لمراجعة هوامش التذبذب اليومي لأسعار الأسهم وتعديلها إذا دعت الحاجة لذلك، بهدف حماية السوق من تلك التذبذبات لحين تحسن الأوضاع الاقتصادية.

(9) المبدأ

وضع ضوابط تمكن إدارة السوق المالية من وقف التداولات لفترة معينة (خلال يوم التداول)، في حال انخفاض المؤشر العام للأسعار بنسبة تزيد عن الحد الذي تقررته الجهات المنظمة للسوق، بالتنسيق مع كافة الجهات المعنية.

(10) المبدأ

النظر في تعديل عدد ساعات التداول اليومية لفترة مرحلية محددة أو كلما دعت الحاجة بالتنسيق مع الجهات الأخرى المعنية بالتعاملات في الأسواق المالية، بما يضمن استمرارية عمل السوق بكفاءة عالية.

(11) المبدأ

النظر في إمكانية تأجيل استيفاء الغرامات المفروضة على الشركات المدرجة خلال فترات الأزمات، على أن يتم استيفائها بعد إنتهاء الأزمة.

(12) المبدأ

مراجعة هيئة الأسواق والأوراق المالية لأثر عمليات البيع على المكشوف (short selling) على عمل السوق، وإتخاذ ما يلزم من إجراءات في حال دعت الحاجة لإجراء أي تعديل عليها، لحين تحسن الأوضاع.

(13) المبدأ

قيام هيئة الأسواق والأوراق المالية بترخيص / تفعيل / تشجيع عمل صناع السوق (market makers)، لأهمية ذلك في تحقيق التوازن بعمل السوق.

(14) المبدأ

تسهيل إجراءات قيام الشركات المدرجة على شراء أسهمها في حال انخفاض الأسعار لمستويات قياسية (أسهم الخزينة)، على أن يتم التنسيق مع السلطات الإشرافية المعنية بالإشراف على المؤسسات والشركات المالية والمصرفية المدرجة في السوق.

(15) المبدأ

إصدار هيئة الأسواق والأوراق المالية بالتنسيق مع السلطات المعنية للتعاميم / التعليمات المنظمة لكافة الشركات المدرجة لإتخاذ الإجراءات اللازمة لضمان استمرارية سير العمل خلال فترة الأزمة.

(16) المبدأ

توجيه هيئة الأسواق والأوراق المالية للشركات المدرجة بعقد الجمعيات العمومية في مواعيدها، والاستفادة من الوسائل التقنية الحديثة التي تمكن المساهمين من الإشتراك في مداولاتها والتصويت على قراراتها، وعلى الشركات المدرجة إتخاذ ما يلزم لتسهيل مشاركة المساهمين.

المبدأ (17)

تشجيع شركات الوساطة والخدمات المالية على فتح المحافظ الاستثمارية المستندة للتقنيات الرقمية لتسهيل الإجراءات واعتماد الوسائل التقنية الحديثة في التعاملات، وتخفيض المصاريف الإدارية.

المبدأ (18)

التشاور مع شركات الوساطة والخدمات المالية بشأن مراجعة لوائح العمولات، للتأكد من مدى ملاءمتها خلال فترة الأزمة، والعمل على تشجيع المتعاملين باستمرار على التحقق ومراجعة عمولات التداول.

المبدأ (19)

تقديم المشورة للهيئات الضريبية خلال فترات الأزمات، للنظر في مراجعة الضرائب المفروضة على الأوراق المالية، بما في ذلك الضرائب على الأرباح، وتعديل التشريعات اللازمة لتشجيع قطاع سوق المل.

المبدأ (20)

التشاور مع المصرف المركزي، بشأن مناسبة إعادة جدولة البنوك لسداد القروض المستحقة على الشركات المدرجة دون تكاليف إضافية.

المبدأ (21)

التشاور مع المصرف المركزي والسلطات الإشرافية الأخرى، للنظر خلال الأزمة في جدوى إنشاء صندوق لتقديم التمويل لقطاع الشركات المدرجة الأكثر تأثراً، بشروط تمويلية مناسبة.

المبدأ (22)

التأكيد على أهمية دور مجلس إدارة الشركة المصدرة للأوراق المالية في تطبيق مبادئ الحوكمة خاصة ما يتعلق منها بالإفصاح والشفافية خلال فترة الأزمة وما بعدها، بما يضمن توفير المعلومات الصحيحة والدقيقة في الوقت المناسب حول أثر الأزمة على الشركة المدرجة خاصة على وضعها المالي، وكذلك تقديرات أثر

الأزمة على الشركة في المستقبل لضمان حماية المستثمرين والمتعاملين بأسهم الشركات المدرجة بالسوق.

(23) المبدأ

قيام هيئة الأسواق والأوراق المالية بالتنسيق مع الجهات الرقابية والاشرفية المعنية، بمراجعة الإطار التشريعي والتنظيمي لعمليات إصدار الأوراق المالية الحكومية متوسطة وطويلة الأجل بالعملة المحلية من سندات وصكوك وغيرها، والمشاركة فيها، وتوسيع نشر أسعار عمليات السوق الثانوية لهذه الأوراق ونشر أسعار إسترشادية في حالة عدم نشاط السوق الثانوي، بما يخدم تنشيط التعاملات بهذه الأوراق في ظل تحديات اللجوء إلى الأسواق الخارجية في فترة الأزمة.

(24) المبدأ

العمل على تنويع وتوسيع قاعدة المستثمرين في الأوراق المالية الحكومية، من خلال تطوير التشريعات والأنظمة والبنية التحتية التي تسهل إستقطاب شرائح أخرى من المستثمرين بخلاف البنوك، مثل الأفراد وصناديق التقاعد والمعاشات، وتعزيز التوعية بهذه الأدوات وطرق التداول بها وكيفية تقييمها وتسعيرها لجعلها في متناول الجميع.

(25) المبدأ

إصدار تعليمات تحكم قواعد وإجراءات نظم البنية التحتية المالية في إصدار وتداول ومقاصة وتسوية وحفظ الأوراق المالية، للتأكد من الحد من المخاطر التشغيلية وضمان سلامة وكفاءة هذه النظم وقدرتها على مواجهة تداعيات الأزمة، خاصة في مجالات الأمن الإلكتروني ومحاربة الجرائم المالية الإلكترونية.

(26) المبدأ

العمل على تشجيع التحول الرقمي في أنشطة أسواق المال العربية من خلال تشجيع تبني التقنيات الحديثة التي تعزز من كفاءة معاملات الأوراق المالية والمقاصة والتسوية اللحظية للمعاملات.

(27) المبدأ

النظر في إمكانية إنشاء منصات مخصصة لتداول أسهم الشركات الصغيرة والمتوسطة والشركات الناشئة، بشروط مناسبة، بما يساعد في توفير مصادر تمويل لهذه الشركات.

(28) المبدأ

العمل بالتعاون مع السلطات الرقابية والإشرافية المالية الأخرى، على تعزيز آليات التمويل البديل من خلال وضع القواعد التنظيمية التي تتناسب ومراحل النضج المختلفة لمنتجات التمويل البديل في السوق المحلية، مع التركيز على حماية المستهلكين وتعزيز البنية التحتية المالية والتنسيق لوضع التشريعات الخاصة بالخدمات المصاحبة لأدوات التمويل البديل مثل المدفوعات عبر الانترنت والمحافظ الرقمية وتطبيقات العمليات المفتوحة، وغيرها.

(29) المبدأ

تضع هيئة الأسواق والأوراق المالية بالتنسيق مع السلطات الرقابية والإشرافية المالية الأخرى، الخطط والتعليمات والاجراءات المشجعة على الابتكار في مجال حلول وخدمات ومنتجات أسواق المال.

(30) المبدأ

تبني هيئة الأسواق والأوراق المالية لخطة عمل للاستعداد لفترة ما بعد الأزمة، من حيث توقيت وتدرج تعليق ما تم إتخاذه من أدوات وإجراءات لتخفيف الأثر الناشئ عن ذلك، وسرعة عودة الدورة الاقتصادية لوضعها وتعظيم أثر التعافي.

(31) المبدأ

العمل خلال الأزمة على تكثيف التنسيق والتعاون مع السلطات الإشرافية الأخرى داخلياً وخارجياً، بهدف تبادل الخبرات والمعلومات المتعلقة بكيفية التعامل مع الأزمة وتداعياتها وتنسيق الاجراءات المتخذة.

(32) المبدأ

العمل على تعزيز التوعية المالية والتواصل المجتمعي خلال الأزمات، للحد من الآثار السلبية للشائعات خلال الأزمات، والتنسيق مع السلطات الإشرافية الأخرى لإصدار رسائل طمأنة بشكل مستمر للمستثمرين، على أن تتمتع هذه الرسائل بالمصداقية والشفافية، بما يعزز من ثقة المستثمرين وكافة المتعاملين بالسلطات الإشرافية والأسواق المالية خلال فترات الأزمات.