

مبادئ إرشادية عامة

حول

كيفية التخلي عن أسعار الفائدة المرجعية
الليبور والأيبورس لتعزيز الاستقرار المالي

تمهيد

قام مجلس الاستقرار المالي ولجنة بازل للرقابة المصرفية بتاريخ 9 يوليو (تموز) 2020 برفع تقرير لمجموعة العشرين، بخصوص مخاطر الانتقال الناجمة عن التخلي عن سعر الفائدة المرجعي، "الليبور" (London Interbank Offered Rate-LIBOR). يأتي ذلك في إطار جهود المؤسسات المالية الدولية لترسيخ الاستقرار المالي العالمي. وفقاً لهذا التقرير، من المخطط التخلي عن سعر الفائدة المرجعي "الليبور" في نهاية عام 2021، الذي يُحدد من خلاله التسعير في سوق لندن المالي. بالتالي، يتعين على البنوك وأسواق المال التخلص من ربط القروض والمعاملات المالية بالليبور. تضمن التقرير نتائج إستبيان تم توزيعه على البنوك المركزية في مختلف أنحاء العالم، إضافة إلى إستبيان آخر تم توزيعه على هيئات الرقابة على التأمين من قبل الإتحاد الدولي لهيئات الرقابة على التأمين.

في هذا الإطار، أشار التقرير إلى أن استمرار اعتماد الأسواق المالية على "الليبور" له مخاطر على الاستقرار المالي العالمي، بما يتطلب التخلي عنه بنهاية عام 2021، الأمر الذي يستدعي إلزام المؤسسات المالية وغير المالية بذلك. تنبع أهمية التغيير، من أن "الليبور" يُستخدم لتسعير عقود تزيد عن 400 تريليون دولار، موزعة ما بين قروض عقارية وبطاقات إنتمان ومبادلات، تستخدمها الشركات والبنوك لحماية مراكزها المالية من التحركات غير المتوقعة في تكاليف الإقراض، حيث يتم ربط القروض بالليبور كسعر مرجعي للإقراض. كما أن هناك العديد من المؤسسات الدولية كالبنك الدولي، تمنح قروضها للدول بربط سعر الفائدة بالليبور (لأجل ستة أشهر). كذلك قدر بنك التسويات الدولية، أن هنالك 8 تريليونات دولار على شكل قروض مقومة بالدولار الأمريكي مرتبطة بالليبور، تم منحها خارج الولايات المتحدة الأمريكية.

في هذا السياق، يشجع مجلس الاستقرار المالي الدول على استخدام أسعار فائدة لليلة واحدة في أسواقها المالية، أو أي أداة بديلة تعزز من قدرة البنك المركزي على توجيه أسعار الفائدة في السوق حسب المعطيات الاقتصادية، مثل مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي وبنك إنجلترا والبنك المركزي الأوروبي، حيث تعتمد أسعار الفائدة لليلة واحدة على تعاملات فعلية بالسوق يمكن التحقق منها، ذلك بخلاف "الليبور" الذي يعتبر سعر مرجعي يتم وضعه من قبل البنوك التجارية تحت إشراف جمعيات وإتحادات المصارف (ولا يخضع لإشراف البنوك المركزية).

يُمثل توجه مجلس الاستقرار المالي في التخلي عن "الليبور"، بمثابة تحذير للمقرضين لكي يستعدوا لمزيد من التدقيق على أنشطتهم للتحقق من بدء ربط أسعار الفائدة المتغيرة بأداة بديلة عن "الليبور"، ذلك لإحداث التغيير بشكل تدريجي قبل نهاية عام 2021.

تجدر الإشارة إلى أن مجلس الاستقرار المالي سبق أن وجه خطابات إلى عدد من البنوك ذات الأهمية النظامية عالمياً في أستراليا وبريطانيا وأوروبا، تدعو لتبني معايير بديلة ذات مخاطر أقل، عوضاً عن سعر "الليبور" لدعم جهود الإصلاح المالي، وتجنب حدوث أزمات مالية مثل الأزمة المالية العالمية في عام 2008. كذلك أشار المجلس إلى أنه بعد النقاش مع بعض البنوك التجارية في المملكة المتحدة خلال شهر يونيو 2019، تبين أن "الليبور" متأصل بعمق في هياكل الموجودات والمطلوبات لديها، وفي الأدوات المستخدمة للتقييم والتسعير وإدارة المخاطر. كما حذر مجلس الاستقرار المالي أن الإستمرار في ربط أسعار الفائدة بأسعار "الليبور" في الأسواق المالية، يشكل مخاطر على الاستقرار المالي العالمي.

يُذكر أن توجه مجلس الاستقرار المالي نحو التخلي عن سعر "الليبور"، يُعزى لفضيحة التلاعب التي ضربت العالم في عام 2012 فيما يخص تحديد أسعاره، التي تورط فيها عدة بنوك تجارية، حيث حققت تلك البنوك أرباحاً كبيرة في مشتقات الأوراق المالية المسعرة إستناداً إلى سعر "الليبور" بعد أن تم التلاعب به، مما دفع منظمي الصناعة المالية إلى البحث عن بديل، بعد أن استخدمت البنوك "الليبور" للحصول على قروض و عقود بمئات المليارات من الدولارات، الأمر الذي كشف وجود عيوب وثغرات في هذه الأداة.

عادةً ما ترتفع هذه الأسعار عندما ترتفع المخاطرة وتنخفض السيولة المتوفرة للإقراض بين المصارف، في حين تنخفض بانخفاض المخاطر وتوفر السيولة. لذلك، فإن مستويات هذه الأدوات تُعطي مؤشراً لمعرفة مستويات العرض والطلب على الأموال المتاحة للإقراض ومستويات التفاوض والتشاؤم في الأسواق العالمية والمحلية.

في هذا الإطار، يبرز التحدي الرئيس في التخلي عن سعر "الليبور" بشكل تدريجي، حيث أنه لا زال مربوطاً كما سبق ذكره بأكثر من 400 تريليون دولار في العقود المالية في جميع أنحاء العالم، حيث يُمثل إيجاد بديل له تحدياً للبنوك التجارية والشركات والمستثمرين.

خلص تقرير مجلس الاستقرار المالي ولجنة بازل للرقابة المصرفية، إلى أن تخلي الأسواق المالية العالمية عن "الليبور"، يشكل مخاطر واضحة على الاستقرار المالي العالمي، لعل من أبرزها حسب ما جاء في نتائج الإستبيان الموزع على البنوك المركزية ما يلي:

أ. **مخاطر تشغيلية:** الحاجة إلى تحديث الأنظمة والعمليات لجميع المنتجات المالية المرتبطة بالليبور، بحيث يتم ربط أسعار الفائدة بأداة مرجعية أخرى، مع الأخذ بالإعتبار أن هناك أنظمة مصرفية تعتمد على أطراف ثالثة، تحتاج إلى الاستعداد بشكلٍ كافٍ للانتقال.

ب. **مخاطر قانونية:** إذا لم تحدد المؤسسات المالية بشكل كافٍ، العقود القديمة المتأثرة بإيقاف الليبور، فقد ينجم عن ذلك مخاطر قانونية، خاصة أن تعديل العقود يتطلب موافقة العملاء.

ج. **المخاطر الاحترازية:** قد تجد المؤسسات المالية صعوبات في إدارة مخاطر السوق واحتمال الأرباح أو الخسائر المضمنة في متطلبات هوامش رأس المال الاحترازية، خصوصاً في حال ظهور عدم دقة في التسعير والتقييم.

د. **مخاطر السمعة:** إن تغيير سعر أداة الربط مع الفائدة المتغيرة، قد ينعكس سلباً على المعاملة العادلة للعملاء، وتضارب المصالح المحتمل.

من جانب آخر، يتطلب التخلي عن "الليبور" بنهاية عام 2021، التزاماً كبيراً من المؤسسات المالية وغير المالية في مختلف أنحاء العالم. جدد مجلس الاستقرار المالي بتاريخ 1 يوليو 2020، وجهة نظره المتمثلة في أن تواصل شركات القطاع المالي وغير المالي في جميع أنحاء العالم، جهودها لاستخدام أوسع لأدوات ذات مخاطر أقل، ذلك للحد من الاعتماد على الأسعار المرجعية لفائدة إقراض بين البنوك المسماة "آيبورس" (Interbank Offered Rates-IBORs) قبل نهاية عام 2021.

يتضمن التقرير الذي تم رفعه لمجموعة العشرين، رؤى حول تحديات التخلي عن سعر "الليبور" على أساس الدراسات الاستقصائية التي أجراها مجلس الاستقرار المالي بالتعاون مع لجنة بازل للرقابة المصرفية والإتحاد الدولي لهيئات الرقابة على التأمين، إلى جانب التوصيات للسلطات الرقابية لدعم المؤسسات المالية للتخلي عن سعر "الليبور".

بيّن التقرير أنه بالرغم من وجود استراتيجيات قائمة لدى عدد كبير من الدول لمعالجة التخلي عن سعر "الليبور"، إلا أن هناك العديد من الدول لا تزال بدون استراتيجيات أو خطط واضحة للانتقال. في هذا السياق، أوصى التقرير في ضوء التخلي المتوقع عن الليبور مع نهاية عام 2021، أهمية قيام السلطات الرقابية بتعزيز جهودها في تسهيل تخلي المؤسسات المالية وغير المالية عن سعر الليبور ووضع بدائل لهذه الأداة.

في السياق نفسه، تضمن التقرير ثلاث توصيات لدعم التخلي عن سعر "الليبور":

1. **تحديد المخاطر والتحديات الإنتقالية:** على السلطات وهيئات وضع المعايير، إصدار إرشادات عامة لتعزيز الوعي، وإجراء مسوحات منتظمة حول حجم التعرض لليبور.

2. **تسهيل التخلي عن "الليبور":** على السلطات الرقابية وضع إستراتيجية انتقال رسمية بالتشاور مع القطاع المالي، مع تكثيف جولاتها التفتيشية، خصوصاً عندما تكون خطط التحضير للبنوك التجارية غير مرضية.

3. **التنسيق:** على السلطات الرقابية تعزيز التنسيق والتشاور مع القطاع المالي، والنظر في تحديد الحلول التشريعية، وتبادل المعلومات حول أفضل الممارسات والتحديات.

تجدر الإشارة إلى أن التخلي عن سعر "الليبور" بات أولوية لدى دول مجموعة العشرين، حيث يستجيب التقرير لطلب المجموعة لتحديد التحديات المتبقية، للتخلي عن "الليبور"، واستكشاف طرق لمعالجة أثر ذلك التخلي.

بناءً على ما تقدم، وفي إطار حرص صندوق النقد العربي على تقديم المشورة لدوله الأعضاء في مجال تطوير القطاع المالي، ونظراً لأهمية الموضوع في الحد من المخاطر التي قد تؤثر سلباً على الإستقرار المالي، أعد الصندوق مبادئ إرشادية عامة، مضمنة في هذه الوثيقة، حول كيفية التخلي عن أسعار الفائدة المرجعية لليبور (LIBOR) والأيبورس (IBORS) لتعزيز الإستقرار المالي.

مبادئ إرشادية عامة

حول

كيفية التخلي عن أسعار الفائدة المرجعية الليبور والأيبورس لتعزيز الاستقرار المالي

(1) المبدأ

تشكيل لجنة مصغرة مؤقتة داخل المصرف المركزي لدراسة وضع خطة التخلي عن التعامل بالأسعار المرجعية لليبور (معدل سعر الفائدة على القروض المتبادلة بين البنوك في سوق لندن)، والأيبورس (السعر المرجعي لأسعار فائدة إقراض بين البنوك التجارية) وذلك في حال كان مستخدماً. تعمل اللجنة على رفع تقارير دورية لإدارة المصرف المركزي أو للجنة الاستقرار المالي أو كلاهما، لحين انتهاء أعمالها.

(2) المبدأ

من المناسب أن تضم اللجنة المُشار إليها في المبدأ (1)، أعضاء من الإدارات المعنية بالإستقرار المالي، والرقابة المصرفية، والإستثمارات الخارجية، وعمليات السوق المفتوحة، وإدارة المخاطر، وحماية المستهلك المالي، وتقنية المعلومات، والمالية، والقانونية.

(3) المبدأ

من المناسب أن يُنيط بمهام اللجنة المُشار إليها في المبدأ (1)، دراسة الجوانب التالية كحد أدنى:

- حجم تعرض المصرف المركزي والقطاع المالي للأسعار المرجعية لليبور والأيبورس.
- وضع خطة تخلي تدريجي عن الليبور والأيبورس.
- إصدار إرشادات للقطاع المالي بخصوص التخلي عن الليبور والأيبورس.
- المخاطر الإنتقالية المحتملة التي قد تنجم عن التخلي عن الليبور والأيبورس.

(4) المبدأ

تعزيز التشاور والحوار مع إتحادات المصارف والبنوك التجارية، ذلك لإيجاد بديل ملائم لأدوات التسعير المرجعية (الأيبورس)، بما في ذلك كيفية إعداد أنظمة البنوك التجارية لإجراء الإنتقال من الأيبورس إلى أداة مرجعية بديلة، مع ضرورة تخصيص الموارد الكافية لدعم جهود الإنتقال.

(5) المبدأ

في حال كانت أسعار الفائدة المتغيرة للمنتجات المصرفية مرتبطة (بموجب تعليمات المصرف المركزي) بالأيورس، فمن المناسب تعديل التعليمات ذات العلاقة، بحيث يتم ربط أسعار الفائدة بإحدى أدوات السياسة النقدية أو بسعر فائدة إقراض بين البنوك التجارية.

(6) المبدأ

في حال تعذر تطبيق ما ورد في المبدأ (5)، من الممكن تعديل منهجيات إحتساب الأيورس بحيث يتم إحتسابه وتدقيقه من قبل المصرف المركزي، بهدف تعزيز قدرة البنك المركزي على توجيه أسعار الفائدة في السوق حسب المعطيات الاقتصادية.

(7) المبدأ

أهمية مواصلة تطوير الإطار التشغيلي للسياسة النقدية للمصرف المركزي، بحيث يتم تعزيز قدرته على التأثير على أسعار فائدة الإقراض بين البنوك من خلال نظام الكوريدور (Corridor System).

(8) المبدأ

من المناسب مراجعة التعليمات الخاصة بحماية المستهلك المالي، وإيجاد الحلول القانونية الملائمة بخصوص عملاء البنوك المرتبطة عقودهم الإئتمانية القائمة بأسعار فائدة مرجعية مرتبطة بالليور أو الأيورس، وتشجيع التفاوض بين البنوك والعملاء لبحث حلول قانونية مرضية للطرفين فيما يخص تعديل العقود.

(9) المبدأ

أخذاً بالإعتبار ما ورد في المبدأ (5)، من الأهمية قيام البنوك التجارية بوضع استراتيجية أو خطة تخلي عن التعامل بالليور والأيورس، بحيث تكون معتمدة من مجلس إدارة البنك، على أن يتم رفع تقارير دورية لمجلس الإدارة من قبل الإدارة التنفيذية في البنك حول مدى التقدم في الخطة.

(10) المبدأ

تعزيز وعي البنوك فيما يخص تعديل أنظمة تقنية المعلومات المتعلقة بتسعير الفائدة المتغيرة، بما يتواءم مع أي إرشادات أو تعليمات جديدة تصدر عن المصرف المركزي بهذا الخصوص.

(11) المبدأ

حث البنوك التجارية على دراسة حجم التعرض للييور والأيبورس، وتقييم حجم المخاطر التي قد تنجم عن التخلي عن هذه الأسعار، وأثر ذلك على نموذج الأعمال لديها.

(12) المبدأ

من المناسب تشجيع البنوك التجارية على تشكيل لجنة مؤقتة، لوضع الخطة المشار إليها في المبدأ (9)، بحيث تضم اللجنة مدراء دوائر إدارة المخاطر، والخزينة، والإمتثال، والمالية، وتقنية المعلومات، والتدقيق الداخلي، والعمليات المصرفية، وحماية المستهلك المالي، والقانونية. ويتعين أن ترفع اللجنة تقارير شهرية لمجلس إدارة البنك حول مدى التقدم في الإنجاز.

(13) المبدأ

قيام البنوك التجارية برفع تقارير دورية عن خططها المتعلقة بالتخلي عن اللييور والأيبورس للمصرف المركزي وفق توجيهاته.

(14) المبدأ

أهمية قيام المصرف المركزي في إطار الجولات التفتيشية الميدانية على البنوك التجارية، التأكد من مدى جاهزية البنوك التجارية بخصوص التخلي عن التعامل باللييور والأيبورس.

(15) المبدأ

من المناسب تكثيف الرقابة المكتبية والميدانية على البنوك ذات الأهمية النظامية (D-SIBs)، ومتابعة خططها الإنتقالية للتخلي عن اللييور والأيبورس.

(16) المبدأ

تبادل الخبرات والتجارب والمعلومات بين المصارف المركزية والمؤسسات المالية الإقليمية والدولية حول خطط التخلي عن اللييور والأيبورس، وعقد مؤتمرات وورش عمل وبرامج تدريبية بهذا الخصوص.

(17) المبدأ

في حال وجود تعرض للقطاع المالي غير المصرفي لليبور أو الأيبورس، يُستحسن قيام المصرف المركزي بالتعاون مع هيئات الرقابة على هذه القطاعات بتقييم حجم هذا التعرض، ووضع الخطط والإرشادات الملائمة للتخلي عن اليبور والأيبورس، ومتابعة تنفيذها من قبل القطاعات المالية غير المصرفية مكتبياً وميدانياً.

(18) المبدأ

إيجاد آلية مناسبة للحصول على البيانات الدقيقة عن تعرض القطاع المالي لليبور والأيبورس (بما في ذلك استحقاقات ما بعد عام 2021)، وتعزيز التنسيق مع الجهات الرقابية المحلية والأجنبية الأخرى.

(19) المبدأ

أهمية التنسيق والتعاون بين المصرف المركزي ووزارات المالية والاقتصاد والتخطيط والجهات الأخرى ذات العلاقة لبحث حجم تعرض الحكومة لليبور (مثل: القروض من المؤسسات الدولية، وإصدارات السندات بالعملة المحلية والأجنبية، والصكوك الإسلامية، والاستثمارات، والمشتقات المالية... الخ)، ووضع الخطط الملائمة للتخلي عنها بشكل مدروس وحصيف، على أن يتم التنسيق مع المؤسسات المالية الإقليمية والدولية ذات العلاقة.

(20) المبدأ

التقييم المستمر للمخاطر المالية والقانونية والتشغيلية والمحاسبية ومخاطر السمعة، التي قد تنشأ في فترة الانتقال، من الإعتماد على اليبور والأيبورس إلى الإعتماد على أداة تسعير جديدة.

(21) المبدأ

متابعة ما يصدر عن الهيئات والمؤسسات المالية الإقليمية والدولية المعنية بوضع المعايير المالية والمصرفية والرقابية، ذلك فيما يخص تطورات التخلي عن أداتي اليبور والأيبورس.