

أمانة مجلس ملوك المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية

المعالجة الرقابية لانكشاف المصارف على الديون السيادية

اللجنة العربية للرقابة المصرفية

إعداد
د. هبة عبد المنعم



صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND



جامعة ملوك المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية
COUNCIL OF ARAB CENTRAL BANKS AND
MONETARY AUTHORITIES GOVERNORS

رقم
83
2018

أمانة

مجلس محافظي المصارف المركزية

ومؤسسيه النقد العربية

المعالجة الرقابية لانكشاف المصارف على الديون السيادية

اللجنة العربية للرقابة المصرفية

صندوق النقد العربي

أبوظبي - دولة الإمارات العربية المتحدة

تقديم

أرسى مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية تقليداً منذ عدة سنوات، بدعوة أحد أصحاب المعالي والسعادة المحافظين لتقديم ورقة عمل حول تجربة دولته في أحد المجالات ذات العلاقة بعمل المجلس. كما يصدر عن اللجان وفرق العمل المنبثقة عن المجلس، أوراق عمل تتناول الموضوعات والقضايا التي تناقشها هذه اللجان والفرق. إضافة إلى ذلك، يعد صندوق النقد العربي ضمن ممارسته لنشاطه كأمانة فنية لهذا المجلس، عدداً من التقارير والأوراق في مختلف الجوانب النقدية والمصرفية التي تتعلق بأنشطة المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية. وتعد هذه التقارير والأوراق من أجل تسهيل اتخاذ القرارات والتوصيات التي يصدرها المجلس. وفي ضوء ما تضمنه كل هذه الأوراق والتقارير من معلومات مفيدة عن موضوعات ذات صلة بأعمال المصارف المركزية، فقد رأى المجلس أنه من المناسب أن تتاح لها أكبر فرصة من النشر والتوزيع. لذلك، فقد باشر الصندوق بنشر هذه السلسة التي تتضمن الأوراق التي يقدمها السادة المحافظين إلى جانب التقارير والأوراق التي تudedها اللجان والصندوق حول القضايا النقدية والمصرفية ذات الأهمية. ويتمثل الغرض من النشر، في توفير المعلومات وزيادة الوعي بهذه القضايا. فالهدف الرئيسي منها هو تزويد القارئ بأكبر قدر من المعلومات المتاحة حول الموضوع. نأمل أن تساعد هذه السلسة على تعميق الثقافة المالية والنقدية والمصرفية العربية.

والله ولي التوفيق،



عبد الرحمن بن عبد الله الحميدي
المدير العام رئيس مجلس الإدارة
صندوق النقد العربي

المحتويات

4	أولاً: تمهيد
5	ثانياً - تصنيف الإصدارات من المخاطر والديون السيادية
6	ثالثاً: مبررات إعادة النظر في المعالجة الرقابية الحالية
8	رابعاً: المعالجة الرقابية
11	خامساً: المعالجة الرقابية المقترحة
16	سادساً: تجارب بعض المصارف المركزية الدولية
20	سابعاً: تجارب بعض المصارف المركزية العربية
27	ثامناً: المعالجة الرقابية المقترحة: بعض الاعتبارات المهمة
32	تاسعاً: الخلاصة والتوصيات

أولاً: تمهيد

أوضحت أزمة الديون السيادية (2011-2012) التي تأثرت بها بشكل كبير دول منطقة اليورو خطورة الاستمرار في اعتبار انكشاف المصارف على إصدارات الدين السيادي انكشافاً أميناً وحالياً من المخاطر، وخطورة الاستمرار في تطبيق وزناً صفررياً لمخاطر إصدارات الديون السيادية، حيث يؤدي ذلك إلى إفراط المصارف في امتلاك تلك الإصدارات بغض النظر عن مستويات المخاطر الفعلية المرتبطة بها ومن ثم تراكمها في بعض الحالات وحدوث تعاقب لازمات الديون السيادية والازمات المصرفية (Sovereign Bank Nexus).

وفق المعالجة الرقابية الحالية المتضمنة في مقررات بازل III ، تحظى إصدارات الدين السيادي بمعاملة تفضيلية في العديد من تلك المتطلبات لا سيما فيما يتعلق بمتطلبات رأس المال، وهو ما يجعل متطلبات رأس المال التي يتم تقييرها سواء في إطار المنهج المعياري لتقييم المخاطر أو وفقاً للنماذج الداخلية للمصارف قاصرةً في بعض الحالات عن تغطية المخاطر الحقيقة لتلك الإصدارات.

استناداً إلى حرص المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها لجنة بازل للرقابة المصرفية على ضمان السلامة المصرفية والاستقرار المالي العالمي، تم تضمين موضوع المعالجة الرقابية لمخاطر إصدارات الدين السيادي في إطار الإصلاحات الرقابية التي تم البدء في دراستها في الفترة التي تلت الأزمة المالية العالمية. بناء عليه، تسعى لجنة بازل في المرحلة الحالية وخلال الأعوام المقبلة إلى دراسة هذا الموضوع وإلى اقتراح أفضل المعالجات الرقابية الكفيلة باحتواء المخاطر التي قد تنتج عن هذه الإصدارات.

في ضوء ما سبق، تهتم هذه الورقة بدراسة موضوع المعالجة الرقابية لإصدارات الدين السيادي، حيث تلقي الضوء في البداية على الأنواع المختلفة من هذه الإصدارات، ثم تطرق إلى مبررات إعادة النظر في المعالجة الرقابية الحالية، يلي ذلك الإشارة إلى كل من المعالجة الرقابية الحالية وإلى بعض الأفكار التي يجري مناقشتها ودراستها للوصول إلى أفضل المعالجات الرقابية.

من جهة أخرى، تلقي الدراسة الضوء على تجارب بعض المصارف المركزية الدولية ومرئياتها في هذا الصدد ممثلةً في تجربة البنك المركزي الأوروبي، ثم تنتقل إلى تجارب بعض المصارف المركزية العربية، وتنتهي ببعض الاعتبارات المهمة التي يجبأخذها في الاعتبار والتوصيات المقترحة من قبل اللجنة العربية للرقابة المصرفية في هذا الشأن.

ثانياً: تصنيف الإصدارات من الديون السيادية والمخاطر المرتبطة بها

من المهم التمييز بين الأنواع المختلفة من الإصدارات الخاصة بالديون السيادية ذلك لكون كل منها يرتبط بمستوى ونوع من المخاطر يختلف عن غيره من الإصدارات الأخرى، وهو ما قد يتطلب معالجة رقابية تميز بين الأنواع المختلفة من الإصدارات. وبشكل عام هناك أربعة أنواع رئيسية من إصدارات الدين السيادي تتمثل في الآتي :

1. إصدارات الدين الصادرة عن البنك المركزي لأغراض إدارة السيولة النقدية والسياسة الاحترازية الكلية بشكل رئيسي.
2. إصدارات الدين العام الصادرة عن الحكومة المركزية (وزارة المالية لتمويل الدين العام أو لتمويل أية أغراض اقتصادية أو تنموية أخرى).
3. إصدارات الدين العام الصادرة عن المؤسسات/ الشركات الحكومية (مؤسسات القطاع العام أو ما شابه).
4. إصدارات الدين العام الصادرة عن الحكومات المحلية.

فيما يتعلق بإصدارات الدين السيادي بالعملة المحلية لكل من الحكومة المركزية والمصرف المركزي فقد اعتادت السلطات الرقابية أن يتم معاملة تلك الإصدارات معاملة تفضيلية، حيث تأخذ وزناً للمخاطر يساوي صفر في سياق إطار متطلبات رأس المال وذلك من منطلق الدور المهم الذي تلعبه هذه الإصدارات في إدارة السياسة النقدية وتشجيع الحكومات على تمويل عجوزات الموازنة من مصادر حقيقة وليس من خلال التمويل النقدي للعجز، الأمر الذي يساهم في زيادة مستويات كفاءة كل من السياستين المالية والنقدية، إضافة إلى الدور المهم لهذه الإصدارات في تطوير أسواق السندات لاسيما في الدول النامية والأسواق الناشئة.

أما فيما يتعلق بإصدارات الحكومة المركزية والبنك المركزي بالعملة الأجنبية فهي ترتبط بقدر أكبر من المخاطر، لذا تتجه السلطات الرقابية إلى فرض وزناً موجباً للمخاطر على إصدارات الحكومة المركزية بالعملة الأجنبية، فيما تلجم بعض السلطات الرقابية إلى فرض وزناً أقل لمخاطر إصدارات الدين الصادرة عن المصرف المركزي بالعملة الأجنبية لاعتبارات تسهيل عملية إدارة السياستين النقدية والاحترازية الكلية، وقد ثمنح وزناً صفرياً في بعض الدول.

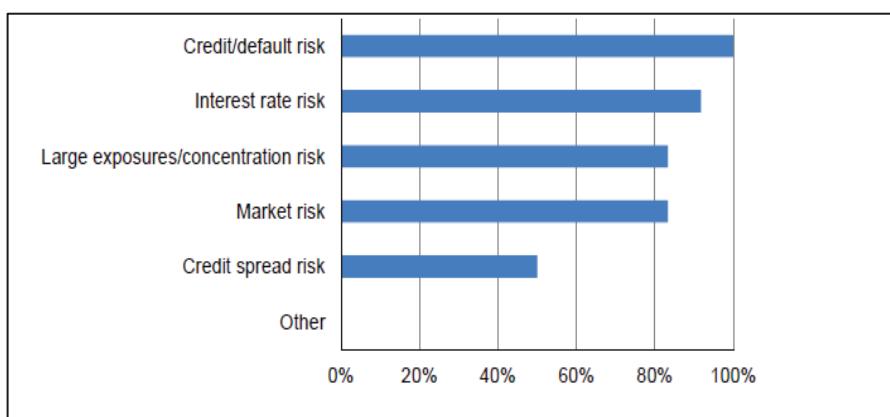
أما في حالة إصدارات الدين العام الصادرة عن المؤسسات/ الشركات الحكومية (مؤسسات القطاع العام أو ما شابه)، فيتم التفرقة في أوزان المخاطر بين ما إذا كانت صادرة عن هيئات هادفة للربح أم لا، وما إذا كانت مضمونة من قبل الحكومة المركزية أم لا، ومن ثم تأخذ تقييماً للمخاطر يختلف من حالة لأخرى. فعلى سبيل المثال تعامل الإصدارات الخاصة بالشركات والمؤسسات التي تمارس أنشطة ربحية معاملة الإصدارات من السندات الخاصة بالشركات وتنمّح وزناً للمخاطر وفقاً للتصنيف الائتماني للجهة المصدرة لهذه الأدوات المالية. أما من حيث المعالجة الرقابية لإصدارات الدين العام الصادرة عن الحكومات المحلية فتختلف من دولة لأخرى.

ثالثاً: مبررات إعادة النظر في المعالجة الرقابية الحالية

هناك عدد من المبررات والأسباب التي تشير إلى صعوبة اعتبار إصدارات الدين السيادي خالية من المخاطر Risk free من بينها دلائل تشير إلى ارتباط إصدارات الدين السيادي بمستوى متتنوع من المخاطر. فوفق استبيان حديث أجرته المجموعة التشاورية للجنة بازل يتعلق بالمعالجة الرقابية لإصدارات الدين السيادية في عام 2016، أشار أكثر من 80% في المائة من السلطات الرقابية المشمولة بالاستبيان إلى أن إصدارات الدين السيادي ترتبط بقدر متتنوع من المخاطر تشمل على مخاطر ائتمانية وسوقية ومخاطر ترتبط بأسعار الفائدة ومستويات التركز، الشكل رقم (1).

الشكل رقم (1):

ما هي أنواع المخاطر المرتبطة بإصدارات الدين السيادي من وجهة نظر السلطات الرقابية؟



المصدر: نتائج استبيان قامت به المجموعة التشاورية للجنة بازل لنحو 16 سلطة رقابية في الدول النامية واقتصادات السوق الناشئة.

كذلك لوحظ في السنوات الأخيرة الارتباط ما بين أزمات القطاع المصرفي وأزمات الديون السيادية (Sovereign Bank Nexus)، حيث أثارت أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو العديد من الشكوك حول جدوى استمرار اعتبار إصدارات الدين السيادي خالية من المخاطر. كما أن الدلائل التاريخية أشارت إلى أن أزمات الديون السيادية غالباً ما تقاد أو تترافق مع أزمات في القطاعات المصرفية، وهو ما يستوجب كسر الحلقة المفرغة بين مخاطر إصدارات الدين السيادي ومستوى صلابة القطاع المالي من خلال تبني معالجة رقابية من شأنها التحوط ضد هذه المخاطر.

من جهة أخرى، فإن أزمات الديون السيادية لها كلفة لا يستهان بها، حيث ترتبط بضغوطات اقتصادية ومالية كبيرة وقد تؤدي إلى ما يلي:

- تقلبات شديدة في الأسواق المالية وفي أسعار هذه الإصدارات وعلافات مقايسة مخاطر الائتمان الخاصة بها بما يؤدي إلى تراجع شديد في مستوى جودة محفظة الأصول المصرفية، لا سيما على ضوء ارتفاع مستويات تركز هذه الأصول في محافظ العديد من المصارف.
- ضغوطات شديدة على مستويات الائتمان الممنوح للقطاع الخاص وارتفاع كلفته وتراجع ربحية المصارف.
- اضطرار الحكومات للتدخل لدعم المصارف من خلال ضخ سيولة في القطاع المالي لإنقاذ المصارف من الإفلاس (Bailout) ، ولضمان توفر التمويل المناسب لأنشطة القطاع الخاص لعدم تعميق دورات الانكماش وهو ما يرتبط عادةً بتكلفة يتحملها دافعي الضرائب.
- خسائر في النمو الاقتصادي حيث يعقبها حالات تراجع في مستويات النشاط الاقتصادي أو انكماش. فمؤخراً أشارت إحدى الدراسات إلى أن أزمات الدين السيادي تؤدي إلى خسارة في النمو الاقتصادي تقدر بما يتراوح بين 6-10 نقطة مئوية خلال السنوات الثمانية التالية لحدث الأزمة¹.

⁽¹⁾ Furceri, D. and Zdzienicka A. (2011). 'How Costly Are Debt Crises?', ¹ International Monetary Fund, Working Papers. WP/11/280.



رابعاً: المعالجة الرقابية الحالية لانكشاف المصارف على إصدارات الديون السيادية

قبل تناول المعالجة الرقابية المقترنة، من الضروري التطرق بداية إلى المعالجة الرقابية الحالية لمخاطر انكشاف المصارف على إصدارات الديون السيادية التي تمثل سيناريو الأساس (Baseline Scenario) حيث تأتي المعالجة الرقابية الحالية على عدد من المحاور:

1. إطار متطلبات رأس المال.(Capital Regulatory Framework).
2. إطار التعرضات الكبيرة (Large Exposure Framework)
3. إطار السيولة (Liquidity Framework)
4. إطار نسبة الرفع المالي (Leverage Ratio)

إطار متطلبات رأس المال (Capital Regulatory framework)

يهدف إطار متطلبات رأس المال (Capital Regulatory Framework) بشكل عام إلى ضمان وجود رأس مال كافٍ لدى المصارف يمكنها من مواجهة أنواع المخاطر المختلفة. هناك مدخلين للمعالجة الرقابية لإصدارات الدين السيادي في إطار متطلبات رأس المال وذلك بما يشمل نوعي المخاطر المرتبطة بها والتي تتوزع ما بين مخاطر الائتمان ومخاطر السوق.

ففي إطار متطلبات رأس المال لتعطية مخاطر الائتمان (Credit Risk) يختلف تقييم متطلبات رأس المال حسب المنهج المتبعة لتقييم المخاطر وما إذا كان البنك يستند إلى المنهج المعياري لتقييم المخاطر (Standardized Approach for Credit Risk) أو المنهج الداخلي لتقييم المخاطر (Internal Approach for Credit Risk). (Rating Based Approach (IRB))

وفي سياق المنهج المعياري لتقييم المخاطر ولتعطية مخاطر الائتمان (Credit Risk) تُعطى إصدارات الدين السيادي الصادرة عن الحكومة المركزية والبنك центральный بالعملة المحلية وزناً للمخاطر يساوي صفر في حالة تصنيف هذه الإصدارات بـ AA أو ما فيما أعلى من هذا التصنيف. أما في حالة اختلاف التصنيف الائتماني لتلك الإصدارات عن التصنيف المشار إليه، تمنح لجنة بازل السلطات الرقابية الحق في منح تلك الإصدارات وزناً منخفضاً للمخاطر أو اعتبارها خالية من المخاطر وإعطائها وزناً يساوي الصفر عملاً بتقديرات السلطات الرقابية (National Discretion). أما في حالة الإصدارات السيادية بالعملة الأجنبية فتُعطى وزناً موجباً للمخاطر استناداً إلى تصنيفها الائتماني

حيث تُعطى وزناً للمخاطر يساوي صفر في حالة تصنيف هذه الإصدارات بـ AA أو فيما أعلى، وفي حال غياب التصنيف الائتماني أو عدم رغبة السلطات الرقابية استخدام هذا التصنيف تعطى إصدارات الدين السيادي بالعملة الأجنبية وزناً للمخاطر يساوي 100 في المائة.

فيما يتعلق بإصدارات الشركات/ المؤسسات الحكومية، فوق المنهج المعياري لتقدير المخاطر تختار السلطات الرقابية ما بين خيارين: يتمثل الأول في منح بعض هذه الإصدارات معاملة مماثلة للإصدارات السيادية للحكومة المركزية أو البنك المركزي. فيما يتمثل الخيار الثاني في اعتماد أوزان مختلفة للمخاطر حسب التقييم الائتماني لهذه الإصدارات اعتماداً على التقييم الائتماني للإصدارات السيادية أو التقييم الائتماني للجهة المصدرة لتلك الإصدارات.

في سياق المنهج الداخلي لتقدير المخاطر، فيتم تقييم مخاطر الائتمان المحتملة لهذه الإصدارات استناداً إلى احتمالات التتعثر وفق الدلائل التاريخية Loss (Probability of Default (PD))، والخسائر المتوقعة حال التعثر (Given Default (LGD)). فاستناداً إلى المنهج الداخلي لتقدير المخاطر، فإن معلمات المخاطر السابقة الإشارة إليها يتم تضمينها في إطار معادلة رقابية تتصل عليها لجنة بازل لحساب متطلبات رأس المال الازمة.

في إطار متطلبات رأس المال لتفعيل مخاطر السوق (Market Risk)، وفي حال تم استخدام المنهج المعياري لتقدير المخاطر فيتم التمييز بين المخاطر العامة (General Market Risk)، والمخاطر الخاصة (Specific Market Risk). ففيما يتعلق بالمخاطر العامة، يتم حساب متطلبات رأس المال لمواجهة المخاطر السوقية العامة على مستوى المحفظة ككل، ولا سيما مخاطر أسعار الفائدة وفق المنهج المعياري لتقدير المخاطر دون منح إصدارات الدين السيادية معاملة تفضيلية. أما فيما يتعلق بالمخاطر الخاصة، فيتم حساب متطلبات رأس المال لمواجهة بعض المخاطر المحددة بنوعية بعينها لكل نوع من أنواع الإصدارات استناداً إلى التصنيف الائتماني وأجل الاستحقاق. وفي إطار هذه المخاطر تُمنح إصدارات الدين السيادي معاملة تفضيلية وفق مقررات بازل حيث يحق للسلطات الرقابية السماح للمصارف باستخدام متطلبات أقل لرأس المال طالما أن تلك الإصدارات بالعملة المحلية ويتم تمويلها من مصادر التمويل بالعملة المحلية. في المقابل يسمح المنهج الداخلي فيما يتعلق بتقييم مخاطر السوق للمصارف باستخدام النماذج الداخلية لتقدير المخاطر المرتبطة بهذه الإصدارات بشكل عام وبحيث لا يتم التفرقة بين مخاطر عامة وخاصة.

2. إطار التعرضات الكبيرة (Large Exposure)

يهدف إطار التعرضات الكبيرة إلى تقليل مستويات تركز محفظة الأصول. وفقاً لهذا الإطار، فإن هناك حدوداً قصوى للتركيز يجب ألا تخطى 25 في المائة من إجمالي رأس مال الشريحة الأولى (Tier one capital) للعرض الواحد (For each exposure). وفي هذا الإطار تعطى إصدارات الدين السيادي معاملة تفضيلية، طالما كان وزن المخاطر المرتبط بها يساوى صفر في إطار المنهج المعياري لتقدير المخاطر، وبذلك تُعفى من التضمين في هذا الإطار ولا يحسب لها نسبة تركز ولا تستلزم التعرضات الكبيرة لها متطلبات رأس مال إضافية.

3. إطار السيولة (Liquidity Regulatory Framework)

يهدف إطار السيولة من خلال متطلب تغطية السيولة (LCR) إلى ضمان احتفاظ البنك في الأجل القصير بمستويات السيولة اللازمة للفاء بالتزاماته خلال سيناريو الظروف الضاغطة لمدة ثلاثة أيام من خلال الاحتفاظ بأصول عالية الجودة والسيولة (High quality liquid assets) تلعب إصدارات الدين السيادي دوراً كبيراً في تعزيز مستويات سيولة القطاع المصرفي وفي إدارة السياسة النقدية وكضمانات لعدد من المعاملات مثل تعاملات إعادة الشراء (Repo Transactions). لذا فهناك معاملة تفضيلية لهذه الإصدارات في إطار السيولة، فضمن هذا الإطار تعطى أيضاً إصدارات الدين السيادي معاملة تفضيلية طالما كان تصنيفها الائتماني لا يقل عن AA- حيث يتم تضمينها في شريحة المستوى الأول للأصول السائلة والتي يجب ألا تقل عن 60 في المائة من إجمالي الأصول السائلة دون حدود قصوى وبقيمتها الأساسية بدون نسبة خصم (Haircut).

4. إطار الرفع المالي (Leverage Ratio)

يدعم متطلب الرفع المالي متطلب رأس المال، ويهدف إلى التحوط ضد المخاطر التي لم يتم تغطيتها في إطار متطلب رأس المال من خلال فرض حد أدنى لنسبة رأس مال الشريحة الأولى إلى إجمالي الأصول استناداً إلى الميزانية المجمعية (Consolidated Balance Sheet) وبحيث لا تقل هذه النسبة عن 3 في المائة. وفي إطار هذا المتطلب ليس هناك معاملة تفضيلية لإصدارات الديون السيادية حيث تُقْوَم بقيمتها الأساسية في محفظة الأصول.

خامساً: المعالجة الرقابية المقترنة

بناءً على ما سبق، وعلى ضوء المخاطر المرتبطة بتلك الإصدارات، اهتم كثير من المؤسسات الدولية بالبدء في دراسة مستفيضة لهذا الأمر للتأكد على خطورة استمرار المعالجة الرقابية الحالية، وقامت لجنة بازل للرقابة المصرفية بتضمين موضوع مخاطر انكشاف المصارف على الديون السيادية ضمن إطار الإصلاحات الرقابية لما بعد الأزمة المالية العالمية وفي برنامج عمل اللجنة للفترة (2015-2017). كما قام المجلس الأوروبي للمخاطر النظمية في عام 2015 بتكليف فريق من الخبراء لدراسة هذا الأمر واقتراح حلول ومعالجات رقابية بديلة. وفي الوقت ذاته بدأت بعض السلطات الرقابية حول العالم بتبني معالجات مختلفة لانكشاف البنوك على مخاطر الديون السيادية بهدف الحد من المخاطر المرتبطة بهذه الإصدارات.

من ثم، وعلى ضوء التشاور الذي تم بين محافظي لجنة بازل للرقابة المصرفية ورؤساء الهيئات الإشرافية، تم الاتفاق على إنشاء لجنة عالية المستوى لدراسة الانكشاف على الديون السيادية (TFSE) ينطوي بها بشكل رئيس:

- تحديد المصادر والقنوات المرتبطة بمخاطر الدين السيادي في النظم المصرفية.
- مراجعة المعالجة الرقابية الحالية.
- اقتراح معالجات رقابية بديلة.
- تقييم الأثر الشامل لتطبيق المعالجات المقترنة.

قامت اللجنة بمراجعة شاملة لهذا الأمر، وخلصت إلى أن الديون السيادية ترتبط بقدر كبير من المخاطر المتعددة من بينها ما هو يتعلق بمخاطر الانتمان أو ما يرتبط بالمخاطر السوقية. أشارت إلى أن حدوث أزمات الديون السيادية دائمًا ما يسبق أو يتزامن مع حدوث أزمات مصرفية، إلا أنها أكدت على أهمية النظر من منظور شامل ومتأن (Careful, holistic and gradual manner) على ضوء الأهمية الكبيرة للإصدارات الدين السيادي في الأسواق المالية وأثرها على الاقتصاد الحقيقي، لا سيما أن اصدارات الدين السيادي تمثل نسبةً مهمةً من إجمالي الأصول المصرفية في عدد كبير من بلدان العالم وتلعب دوراً مهماً في تطوير الأسواق المالية وتمويل المالية العامة وإدارة السيولة.

تستهدف الإصلاحات الرقابية المقترحة من وجهة نظر السياسة الاحترازية الكلية ضمان أن يتم بشكل دقيق قياس وتحديد حجم مخاطر الائتمان ومخاطر السوق لإصدارات الدين السيادي على مستوى القطاع المصرفي ككل. أما من حيث وجهة نظر السياسة الاحترازية الجزئية فتتمثل في ضمان تأكيد السلطات الرقابية من اتخاذ المصارف للتدابير اللازمة للحيلولة دون العدوى الانتشرية لحدوث أزمات متعلقة بالديون السيادية وتثيراتها على القطاع المصرفي، وما قد تؤدي إليه من حدوث أزمات مصرفية وبالتالي توليد حلقة مفرغة من أزمات الديون السيادية والقطاع المصرفي.

في سياق النقاشات حول السبل الكفيلة بمعالجة هذا الامر واقتراح معالجات رقابية بديلة، اقررت لجنة الانكشاف على الديون السيادية بلجنة بازل عدداً من المقترنات تضمن:

1) الإبقاء على المعالجة الرقابية الحالية والتي تمثل سيناريو الأساس (Baseline).

2) المعالجة من خلال الركيزة الأولى (متطلبات رأس المال)، فوق هذا الإطار تتأكيد السلطات الرقابية من احتفاظ المصارف بالمستوى المناسب من رأس المال الكفيل بامتصاص الصدمات الحادة التي قد تتعرض لها المصارف. وبالتالي فإن أحد المقترنات الخاصة بالمعالجة الرقابية تتمثل في اعتماد أوزان موجبة لمخاطر اصدارات الدين السيادي في إطار الركيزة الأولى لمتطلبات بازل III . في هذه الحالة، لا بد وأن يتم مراعاة ضرورة أن تنسق المعالجة المقترحة في هذا الإطار بالسهولة في الاحتساب والقدرة على أن تعكس المخاطر المرتبطة بهذه الإصدارات. تأتي المعالجة في هذا الإطار من خلال أحد المنهجين التاليين: يتمثل الأول في اعتماد وزن ثابت للمخاطر (Positive flat rate) لكل الإصدارات ولكنه منخفض نسبياً مع الابقاء على المعاملة التفضيلية لإصدارات البنك المركزي (Zero risk). في حين يتمثل الثاني في اعتماد أوزان تختلف بحسب نوع الإصدارات. فعلى سبيل المثال، يتم في إطار تقييم المخاطر المرتبطة بتلك الإصدارات تصنيفها في ثلاثة مستويات وفق المنهج المعياري لتقييم المخاطر.

3) المعالجة من خلال إطار التعرضات الكبيرة (Large exposure)، من بين المعالجات المقترحة هو تعديل إطار التعرضات الكبيرة الحالي بحيث لا يتم إعطاء معاملة تفضيلية لإصدارات الدين السيادية، ويتم تطبيق حدود عليا لنسب التركيز الخاصة بتلك الإصدارات وبحيث إذا

تم تخطيها تلزم المصارف بتكوين متطلبات إضافية لرأس المال فيما يتم إعطاء إصدارات البنك المركزي معاملة تفضيلية في سياق هذا الإطار.

هناك عدد من الخيارات حال تم معالجة المخاطر المرتبطة بإصدارات الدين السيادي من خلال إطار التعرضات الكبيرة. يتمثل أولها في تطبيق نسبة تركز قصوى بحد أقصى 25 في المائة من الشريحة الأولى لرأس المال والمطبقة حالياً على عدد من الأصول الأخرى على إصدارات الدين السيادي، مع إمكانية إعفاء بعض أنواع إصدارات الدين السيادي من احتسابها في إطار نسبة التركيز المشار إليه. ويتمثل ثانيها في اعتماد نسبة أكبر للتركيز بحدود 100-200 في المائة من الشريحة الأولى لرأس المال ذلك للأخذ في الاعتبار الأهمية الخاصة لإصدارات الدين السيادية.

يشار إلى وجود بعض التحفظات على المعالجة من خلال إطار التعرضات الكبيرة نظراً لأن هذه الخطوة قد تؤثر بشكل كبير على توزيع الأصول المالية في محفظة المصارف وعلى آليات تسعير كل منها بما قد يحدث أضطرابات في الأسواق المالية و يؤثر سلباً على أسواق السندات. لذا فإن البعض يرى أن فرض أوزان موجبة منخفضة للمخاطر من خلال الركيزة الأولى (متطلبات رأس المال) لإصدارات الدين السيادي قد يكون أكثر فعالية وأقل تشويهاً للأسواق المالية من استخدام إطار التعرضات الكبيرة لمواجهة مخاطر هذه الإصدارات.

(4) **المعالجة في إطار الركيزة الثانية (المراجعة الرقابية Supervisory Review)**، في إطار هذه الركيزة لابد وأن تقوم السلطات الرقابية بعمليات مراجعة دورية للمصارف بغرض التأكد من أن كافة المخاطر المصرافية تم تغطيتها بشكل مرضي من خلال متطلبات رأس المال. وفي حال كون الجهات الرقابية قد أرتأت وجود بعض المخاطر غير المغطاة بشكل مرضي فيتحقق لها في هذه الحالة فرض تدابير رقابية أخرى تشمل: الإزام المصارف بمتطلبات إضافية لرأس المال، ونسبة أعلى للسيولة، وقيود أعلى فيما يتعلق بنسب التعرضات، وسياسات خاصة لتكوين المخصصات. استناداً لذلك فإن السلطات الرقابية يمكنها التأكد من أن مخاطر انكشاف المصارف على الديون السيادية قد تم التحوط لها بشكل سليم ومرضي. وفي حال عدم التأكد من ذلك يتحقق لها تبني تدابير إضافية مثلما سبق الإشارة. في هذا السياق، تلعب اختبارات الضغط (Stress Tests) دوراً كبيراً ليس فقط في تحديد

حجم المخاطر وإنما أيضاً في تحديد ماهية التدابير اللازم اتخاذها. يستلزم هذا الأمر قيام السلطات الرقابية بشكل مستمر بمراجعة مجموعة من المؤشرات التي تشير إلى حجم المخاطر الخاصة بالإصدارات من الدين السيادي ومن بينها نسبة تلك الإصدارات إلى محفظة الأصول، وكذلك نسبتها إلى الشريحة الأولى والثانية من رأس المال وغيرها من المؤشرات الأخرى.

من بين المزايا المرتبطة بمعالجة مخاطر الانكشاف على الديون السيادية من خلال الركيزة الثانية أنها تمكن السلطات الرقابية من تحديد أوجه الخل في تقدير ومواجهة المخاطر على مستوى المصارف منفردة بشكل سريع. كما أن المعالجة الرقابية في هذه الحالة لن تكون ذات كلفة كبيرة بالنسبة للقطاع المصرفي ككل، كما أنها لن تؤدي إلى تقلبات كبيرة في الأسواق المالية مثلاً هو الحال إذا ما تم اعتماد المعالجة من خلال الركيزة الأولى (متطلبات رأس المال).

5) المعالجة في إطار الركيزة الثالثة (انضباط الأسواق Market Discipline): تهدف الركيزة الثالثة إلى تعزيز قدرات المصارف على إدارة المخاطر وضمان انضباط الأسواق من خلال زيادة مستويات الإفصاح، وبالتالي ففي إطار هذه الركيزة قد يتطلب من المصارف حداً أدنى من الإفصاح فيما يتعلق بالانكشاف على مخاطر الدين السيادي تتضمن على سبيل المثال الأوزان المرجحة لكل نوع من هذه الإصدارات ومحدداتها.

تنسم هذه المعالجة بكونها تعمل على زيادة مستويات الإفصاح على مستوى القطاع بكامله فيما يتعلق بهذه المخاطر وتسمح بتقدير وضع كل بنك على حده والمقارنة بين تقييمات البنوك المختلفة لمستوى المخاطر المرتبطة بالإصدارات من الدين السيادي. مثل على ذلك، متطلبات الإفصاح المفروضة من قبل الاتحاد الأوروبي والتي تستلزم الإعلان عن مستويات الانكشاف المباشر وغير المباشر على إصدارات الدين للحكومة المركزية والحكوماتإقليمية والمحلية موزعة حسب الدول.

6) فرض نسبة خصم (Haircut) موجبة على الضمانات من الإصدارات السيادية في سياق الإطار الخاص المتعلقة باحتواء مخاطر الائتمان (Credit Risk Mitigation Framework).

تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن المعالجة الرقابية الأفضل قد تتمثل في الدمج بين عدد من هذه المقترنات. مثل على ذلك، اعتماد متطلبات رأس المال إضافية في إطار التعرضات الكبيرة مع إعادة النظر في الركيزة الثانية. أو اعتماد اقتراح آخر يتمثل في الدمج بين مقترن حي إعادة النظر في الركيزة الثانية والركيزة الثالثة بما يضمن تخفيف حجم المخاطر المرتبطة بانكشاف القطاع المصرفي على الإصدارات من الديون السيادية.

بناء على ما سبق، قامت لجنة الانكشاف على إصدارات الدين السيادي بإعداد تقرير لها في هذا الصدد تم تقديمها خلال اجتماع لجنة بازل خلال شهر نوفمبر من عام 2016، تضمن التوصية بالقيام بالتقدير الشامل لانعكاسات هذا الأمر والمعالجة الرقابية المقترنة على عمليات إدارة السياسة النقدية ومستويات السيولة والأثر على القطاع المالي وقاعدة المستثمرين من خلال القيام بدراسات كمية شاملة لتقدير الأثر (Quantitative Impact Study (QIS)) لاسيما على الدول النامية والاقتصادات الصاعدة.

ولما كان هذا الأمر على قدرٍ كبيرٍ من الأهمية وسوف يكون له عدد من الانعكاسات لا سيما على الدول النامية والأسواق الناشئة، فقد قامت اللجنة التشاورية للجنة بازل (Basel Consultative Group) بتضمين مجالات عملها لعامي 2016 و2017 موضوع أثر الاصلاحات الرقابية المقترنة لانكشاف المصارف على إصدارات الدين السيادي في الدول النامية والأسواق الناشئة التي من المتوقع أن تتأثر بشكل كبير بهذه الاصلاحات. وفي هذا الإطار قامت اللجنة بإعداد استبيان تم توزيعه على السلطات الرقابية في هذه الدول وتم تلقي إجابات من نحو 16 سلطة رقابية من أمريكا اللاتينية والشرق الأوسط وشمال أوروبا وآسيا المحيط الهادئ.

ورغم اتفاق السلطات الرقابية والمؤسسات المعنية بوضع المعايير الرقابية على أهمية إعادة النظر في المعالجة الرقابية الحالية لإصدارات الدين السيادية، إلا أن الأمر يعتبر في غاية الصعوبة على صعيد التطبيق الفعلي. ففي الوقت الذي يرى فيه بعض أعضاء لجنة تقييم مخاطر الدين السيادي أن المعالجة الرقابية الحالية لا تعكس المخاطر بشكل سليم كما أنها تشجع المصارف على الإفراط في شراء اصدارات الدين السيادي، وهو ما لا يضمن وجود آليات كفيلة بمواجهة أية ازمات قد تنشأ في هذا الصدد، فإن أعضاء آخرون يرون أن المعالجة الرقابية لانكشاف المصارف على مخاطر الدين السيادي في حد ذاتها قد لا تكون كافية لمعالجة المخاطر المرتبطة بتلك الإصدارات في حال تفاقم أزمات الدين السيادية، كما أن التكاليف الناتجة عن أية معالجة رقابية بديلة قد تفوق المكاسب المتوقعة من تغيير المعالجة الرقابية الحالية.

سادساً: تجارب بعض المصارف المركزية الدولية: البنك المركزي الأوروبي

في ظل استقلالية المصارف المركزية في دول منطقة اليورو، وعدم إمكانية قيام حكومات دول الاتحاد بسداد ديونها من خلال طبع أوراق نقدية "التمويل النقدي للعجز" Monetization، نظراً للالتزام بمتطلبات الاتحاد النقدي، فإن الحكومات وفي حال وجدت صعوبة في سداد ديونها يتبعن عليها تحقيق فائض في الموازنة العامة يُمكّنها من سداد تلك الديون سواء من خلال فرض المزيد من الضرائب أو خفض النفقات.

ووفق آخر تقرير قامت به جمعية المصارف الأوروبية (EBA) حول مستويات انكشاف أكبر المصارف الأوروبية على الديون السيادية، أشار التقرير إلى أن مستويات الانكشاف تختلف من دولة لأخرى ولكنها الأعلى في بلجيكا والنمسا وإيطاليا حيث تشكل نسبة تفوق 14 في المائة من إجمالي أصول المصارف بهذه الدول. وتشكل نسبة الانكشاف على إصدارات الدين السيادي الصادرة عن الحكومات المحلية الأعلى في مالطا وبولندا وإيطاليا حيث هناك ميل واضح من المصارف لامتلاك إصدارات الدين السيادي الصادرة عن حكومات هذه الدول، وهو ما يُعرف بشكل عام بالتحيز تجاه إصدارات الدين المحلية (Home Bias) وهو ما يُعزى إلى:

- رغبة المصارف في ضمان المواءمة ما بين خصومها بالعملة المحلية وأصولها من نفس العملة (Currency match).
- يعتمد أداء المصارف بشكل كبير على الوضع الاقتصادي في البلدان الأُم وتتأثر بمستوى المخاطر الائتمانية المتعلقة بالدين السيادي بغض النظر عن حجم ما تمتلكه من هذه الإصدارات.
- يساهم امتلاك نسبة كبيرة من هذه الإصدارات في تسهيل ممارسات البنوك لبعض الأنشطة الأخرى على صعيد عمليات السوق المفتوحة وتقديم الضمانات.

وبهدف تجاوز تداعيات أزمة الديون السيادية، قام البنك المركزي الأوروبي منذ عام 2011 بمنح البنوك تسهيلات لإعادة التمويل بشروط ميسرة للغاية لمدة ثلاث سنوات بضمان الإصدارات من أدوات الدين الحكومية. استفادت من هذه الضمانات بشكل أكبر البنوك في إسبانيا وإيطاليا.

فيما يتعلق بالمعاملة الرقابية للإصدارات السيادية في دول المنضوية في منطقة اليورو، فإن التنظيم الخاص بمتطلبات رأس المال في دول الاتحاد الأوروبي (European Capital Requirement Regulation (CRR))

ضمان الاستقرار المالي في القطاع المصرفي والذي يُعد بمثابة قاعدة موحدة لكل البنوك الأوروبية يتضمن مجموعة من القواعد/ النصوص التي تنظر للأصول السيادية على أنها خالية من المخاطر.

إضافة لذلك، تطبق الكثير من المصارف الأوروبية سياسات محاسبية يمكن بمقتضهاها ألا تعكس المصارف في موازناتها العمومية أو متطلبات رأس المال الخسائر غير المحققة لإصدارات الدين السيادي (Unrealized losses) وهو ما يؤدي إلى انخفاض مستويات الشفافية وزيادة عدم اليقين بشأن صلابة تلك المصارف في أوقات الضغوطات التي قد تمر بها.

ففيما يتعلق بأوزان المخاطر في إطار متطلب رأس المال والتي تتراوح بين 0 في المائة (للإصدارات ذات التقييم - AA أو أعلى) أو 150 في المائة (للإصدارات ذات التقييم الأقل من -B)، تقوم منطقة اليورو بإجراءات استثنائية في هذه الصدد حيث أن إصدارات الدين السيادي بالعملات المحلية لدول الاتحاد الأوروبي تأخذ وزناً للمخاطر يساوي صفر بعض النظر عن التقييم الائتماني للدول المصدرة لهذه الإصدارات في إطار المنهج المعاري لقياس المخاطر.

كذلك من المفترض أن تقوم البنوك التي تتبعى منهج التقييم الداخلي للمخاطر (IRB) كمنهج لقياس المخاطر بتضمين مخاطر إصدارات الدين السيادية في هذا المنهج، بحيث تقوم المصارف بتقدير احتمالات التعثر (PD) (Probability of default) وأيضاً قيمة الخسائر المحتملة (LGD) (Loss given default). ففي إطار النماذج المتقدمة من هذه المناهج فإن احتمالات التعثر والخسارة المتوقعة على سبيل المثال للإصدارات السيادية ذات أجل الاستحقاق سنتان ونصف تبلغ 0.01 لاحتمالات التعثر و 45 في المائة لقيمة الخسائر المحتملة وهو ما يتطلب وزناً للمخاطر يساوي 7.5 في المائة فيما يبلغ وزن المخاطر للمستوى الأعلى 29.7 في المائة لاحتمالات التعثر الأكبر، وبناء على ذلك قد يتم في بعض الحالات تكوين متطلبات إضافية لرأس المال.

إلا أن ذلك لا يحدث في دول الاتحاد الأوروبي حيث تلجأ المصارف غالباً إلى اعتماد التصنيف المعاري للمخاطر فيما يتعلق بإصدارات الدين السيادية وفق ما يعرف بسياسة (Permanent Partial Use)، وبالتالي تأخذ إصدارات الدين السيادي وزناً صفرياً في إطار هذا المنهج أيضاً في معظم البنوك الأوروبية.

دفع ذلك السلطات الرقابية بدول الاتحاد الأوروبي إلى القيام بمراجعة مستويات متطلبات رأس المال خلال الفترة (2011-2012)، ونتج عن ذلك توصية الجهات الرقابية برفع مستوى متطلبات رأس المال للشريحة الأولى إلى 9 في

المائة للأخذ في الاعتبار الخسائر غير المحققة المتعلقة بالإصدارات من الدين السيادي.

ووفق إطار التعرضات الكبيرة، يطبق الاتحاد الأوروبي حدوداً للتركيز تتمثل في 10 في المائة من الأموال الذاتية التي تتكون من الشريحة الأولى والثانية لرأس المال، وبحيث لا تتجاوز الشريحة الثانية ثلث الشريحة الأولى. يبقى الهدف الرئيسي للسلطات الرقابية ألا يتجاوز مستوى التعرضات لأي من المصادر الأئتمانية (Single counterparty) حداً أقصى يمثل 25 في المائة من إجمالي الشريحة الأولى والثانية. فيما تلأجا بعض السلطات الرقابية في دول الاتحاد الأوروبي إلى تقييد المصارف بـألا يتجاوز مجمل التعرضات الكبيرة نسبة 125 في المائة من إجمالي الشريحتين الأولى والثانية (مثلاً الدنمارك).

ضمن هذا الإطار، فإن الإصدارات من الدين السيادي التي تحصل على تقييم للمخاطر يساوي صفر في المنهج المعياري لتقييم مخاطر الائتمان معفية من أن يشملها هذا الإطار، وهو ما يعني أن المصارف يمكنها بشكل كبير التوسيع في امتلاك الأصول السيادية بدون أي سقف رقابي لهذه الأصول على ضوء كون الكثير منها يعامل هذه الإصدارات على كونها خالية من المخاطر. رغم ذلك يتبعن على السلطات الرقابية في دول الاتحاد الأوروبي أن تأخذ بعين الاعتبار مخاطر التركيز لإصدارات الدين السيادي ضمن مراجعاتها الرقابية للمصارف في إطار الركيزة الثانية، وهو ما يستدعي في بعض الحالات فرض متطلبات إضافية لرأس المال.

وفي إطار السيولة، والذي دخل حيز التنفيذ في أكتوبر من عام 2015 لضمان احتفاظ المصارف بمستويات ملائمة من السيولة في الأمد القصير والمتوسط، هناك أفضلية لإصدارات الدين السيادي الصادرة عن حكومات دول الاتحاد الأوروبي بغض النظر عن مستويات سيولتها وبدون فرض قيود على نسبتها إلى إجمالي الأصول عالية السيولة في المستوى الأول الذي يمثل 60 في المائة من إجمالي المتطلب أو فرض نسبة خصم محددة على قيمتها (Haircut).

يُشار إلى أن هذه المعاملة التفضيلية تطبق كذلك على آية إصدارات سيادية صادرة عن طرف ثالث (الإصدارات خارج دول الاتحاد الأوروبي) ذات التصنيف الأئتماني الذي لا يقل عن AA-. .

تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن مجلس المخاطر النظمية في دول الاتحاد الأوروبي (European Systemic Risk Board (ESRB)) قام بتشكيل لجنة من الخبراء عام 2015 لتقديم بعض الخيارات والمعالجات الرقابية المقترنة لانكشاف المصارف على مخاطر الدين السيادي. قامت اللجنة بتقديم

بعض المقترفات التي تمثل أرضية لإعادة النظر في هذا الامر إلا أنها لا تزال قيد النقاش. من بين المعالجات الرقابية المقترفة ما يلي:

- اعتماد معالجة رقابية أشد في إطار متطلبات رأس المال للإصدارات من الدين السيادي من خلال:
 - إنهاء المعاملة التفضيلية لإصدارات الدين السيادي في إطار المنهج المعياري لقياس المخاطر (Removing domestic carve-out).
 - تطبيق وزناً موجباً لمخاطر الدين السيادي في إطار المنهج المعياري لقياس المخاطر.
 - تقليل الاعتماد التلقائي على تصنيفات شركات التصنيف الائتماني لإصدارات الدين السيادي في إطار المنهج المعياري لقياس المخاطر.
 - اعتماد مستوىً أدنى من المخاطر لابد وأن تعكسها نماذج التقييم الداخلي للمخاطر (Setting minimum regulatory floor in the IRB).
- اعتماد متطلبات رقابية لضمان تنويع محفظة الأصول:
 - إنهاء المعاملة التفضيلية لإصدارات الدين السيادي بشكل كامل أو بشكل جزئي في إطار التعرضات الكبيرة.
 - فرض متطلبات رأس مال إضافية بما يفوق الحدود القصوى لمستويات تركز الإصدارات السيادية.
 - تضمين الانكشاف على الإصدارات السيادية في إطار السياسة الاحترازية الكلية والتي تمثل أداه مرنة تمكن السلطة الرقابية من التحوط لمخاطر إصدارات الدين السيادي وفقاً للظروف والدورات الاقتصادية.
 - تحسين مستوى كفاءة الركيزة الثانية (المراجعة الرقابية) من خلال تطوير فاعلية اختبارات الجهد أو من خلال تقديم توصيات ومبادئ إرشادية للمصارف بشأن تنويع الأصول.
 - تنظيم مخاطر السيولة من خلال تقديم بدائل لمعالجة إصدارات الدين السيادي في إطار متطلبات السيولة.

سابعاً: تجارب بعض المصارف المركزية العربية ورؤيتها للمعالجة الرقابية المقترحة

يعرض هذا الجزء من الدراسة مرتينات وتجارب بعض المصارف المركزية فيما يتعلق بالمعالجة الرقابية لمخاطر انكشاف المصارف على إصدارات الدين السيادي وذلك بما يشمل مؤسسة النقد العربي السعودي ومصرف قطر المركزي، ومصرف لبنان المركزي.

1. مؤسسة النقد العربي السعودي

فيما يتعلق بالمعالجة من خلال الركيزة الأولى (متطلبات رأس المال)، ترى المؤسسة أهمية تبني منهج يتسم بالحساسية تجاه المخاطر ويفرق بين الانواع المختلفة من هذه الإصدارات، ذلك حسب تصنيف تلك الإصدارات المقترن من قبل لجنة الانكشاف على مخاطر الدين السيادي بلجنة بازل.

لا تؤيد مؤسسة النقد العربي السعودي فرض أوزان موجبة للأصول المرجحة بالمخاطر على إصدارات الدين السيادي المصدرة بالعملة المحلية والصادرة عن الحكومة المركزية أو البنك المركزي، وكذلك تلك الصادرة عن البنك المركزي بالعملة الأجنبية ذلك حال استخدامها لإدارة السياسة النقدية والاحترازية الكلية.

كما ترى المؤسسة إمكانية فرض أوزان موجبة للمخاطر المرتبطة بإصدارات الدين الصادرة عن البنوك التنموية الدولية (MDBs Multilateral Development Banks).

في حال فرض أوزان موجبة للمخاطر للأصول المرجحة بالمخاطر لفئات إصدارات الدين السيادي الأخرى غير الموضحة أعلاه، فمن الأفضل تقليل مستويات الاعتماد التلقائي على التصنيفات الصادرة عن مؤسسات التقييم الائتماني (Credit Rating).

فيما يتعلق بفرض حد للتركيز في إطار التعرضات الكبيرة، ترى المؤسسة أهمية تطبيق هذا المتطلب ولكن ليس بمستوى التركيز الحلي (Tier one capital limit) 25% في المائة من رأس مال الشريحة الأولى (Tier one capital limit)، وإنما يمكن فرض متطلبات رأس المال إضافية حال زادت نسبة التعرض عن مستوى (200% في المائة).

فيما يتعلق بإمكانية استخدام الركيزة الثانية (Supervisory Review) التي تقوم على أساس تقييرات السلطات الرقابية للمخاطر التي قد تنتج عن مثل هذه الإصدارات "باستخدام اختبارات الجهد" "Supervisory Stress Test" ،

فإن مؤسسة النقد العربي السعودي ترى ضرورة اهتمام المؤسسات الدولية المعنية باقتراح واعتماد مجموعة من المؤشرات ذات الصلة بمخاطر الإصدارات السيادية. كما أنه من الضروري حصول السلطات الرقابية على مبادئ ارشادية فيما يتعلق بتضمين مخاطر إصدارات الدين السيادي في اختبارات الضغط التي تقوم بها.

فيما يتعلق بالركيزة الثالثة (Market Discipline)، الخاصة بمتطلبات الإفصاح، فإن مؤسسة النقد العربي السعودي ترى أهمية تقوية مستويات الإفصاح فيما يتعلق بمخاطر الإصدارات السيادية لمتطلبات الإفصاح، مع الأخذ في الاعتبار لمتطلبات الإفصاح الخاصة باختبارات الضغط وتلك الخاصة بأوزان المخاطر.

وفي هذا الصدد، ترى مؤسسة النقد العربي السعودي ضرورة تعزيز التعاون والتنسيق بين الجهات الرقابية في البلدان الأُم والجهات الرقابية المضيفة Home (Host Regulatory Cooperation) – بخصوص موضوع المعالجة الرقابية المقترحة وتأكيد إمكانية استخدام نتائج الاستبيان الأخير الذي قامت به لجنة بازل لتحديد المعالجة المثلث لحل مشكلة الاختلاف في المعالجة الرقابية لمخاطر الدين السيادي بين الجهات الرقابية المختلفة. كما تقترح أيضاً في هذا الصدد القيام بإعداد دراسات متخصصة لتوضيح كيفية التنسيق بين الجهات الرقابية بشكل أفضل.

2. مصرف قطر المركزي

يعتمد مصرف قطر المركزي في إطار الركيزة الأولى (متطلبات رأس المال) حالياً وزناً صفرياً لإصدارات الدين الصادرة عن حكومة دولة قطر وتلك الصادرة عن البنك المركزي، فيما يعتمد المصرف أوزاناً موجبة لإصدارات الدين السيادي الصادرة عن باقي الحكومات والمصارف المركزية، على أن يتم تحديدها استناداً إلى التصنيف السيادي للدولة.

بشكل عام، هناك عدد من الأسباب التي تعزز استمرار اعتماد وزناً صفرياً لإصدارات الدين الصادرة عن حكومة دولة قطر وعن البنك المركزي من أبرزها متنانة المركز المالي للدولة في ضوء الفوائض المحققة في الموازنة العامة للدولة لسنوات طويلة، وتتوفر الحيز المالي الكافي لدعم أوضاع المالية العامة والوفاء بمتطلبات سداد الدين السيادي (No default risk)، إضافة لذلك فإن حجم تلك الإصدارات السيادية التي تتشكل معظمها من أذون وسندات الخزانة وإصدارات الحكومة المركزية لا يزال محدوداً يتراوح حول 10 في المائة من إجمالي الأصول البنكية.

بناء على ما سبق، يرى البنك المركزي أهمية الإبقاء على وزن صافي لإصدارات الدين السيادي الصادرة عن الحكومة المركزية والبنك المركزي وعدم فرض متطلبات رأس مال إضافية. المبرر وراء ذلك يتمثل في أن فرض أوزان موجبة لمخاطر تلك الإصدارات قد يجعل البنوك تحجم عن شرائها وهو ما قد يؤثر سلباً على أسواق إصدارات الدين السيادي وعلى مستويات تطور أسواق السندات بشكل عام، ويعيق عملية إدارة السيولة من قبل البنك المركزي.

إضافة لذلك، فإن مصرف قطر المركزي يسمح فقط باستخدام سندات وأذون الخزانة كضمادات لتنفيذ عمليات اتفاقات إعادة الشراء (Repo Operation). لذا، يحرص البنك على ضمان أن يكون هناك قدر مناسب من تلك الأصول في محفظة البنوك للوفاء بهذا الغرض وكذلك الوفاء بمتطلبات السيولة في إطار متطلبات بازل III حيث تُعد تلك الإصدارات من أهم الأصول عالية السيولة.

فيما يتعلق بإصدارات الدين السيادي بالعملة الأجنبية، يرى مصرف قطر المركزي إمكانية فرض أوزان موجبة للمخاطر المرتبطة بها بناء على تصنيفات المؤسسات الائتمانية.

في المقابل، يرى مصرف قطر المركزي ضرورة التحوط ضد مخاطر التركز المرتبطة بتلك الإصدارات لضمان تحقيق الاستقرار المالي. ونظرًا لطبيعة القطاع المصرفي في قطر، فقد يكون من الملائم اعتماد نسبة تركيز قصوى لهذه الإصدارات في إطار التعرضات الكبيرة وبحيث تفرض كنسبة من الشريحة الأولى من رأس المال أو اعتماد آية معيار آخر قد يكون ملائماً على ضوء النتائج التي تسفر عنها دراسات تقييم الأثر وبحيث يتم فرض (Capital Surcharge) عند تجاوز الحد الأقصى للتعرض.

يُشار في هذا الصدد، إلى أن مصرف قطر المركزي يعتمد حالياً حدوداً قصوى للتعرض حسب الدول. عليه، يرى مصرف قطر المركزي إنه من الممكن اعتماد معالجة رقابية متدرجة لمخاطر الدين السيادي بحيث يفرض وزناً صافياً لإصدارات الحكومة والبنك المركزي ووزناً موجباً منخفضاً على عمليات السحب على المكتشوف والعمليات المالية المنفذة بضمان إصدارات الدين السيادي، ووزناً صافياً على إصدارات الدين الصادرة عن البنوك المركزية والمؤسسات المالية العالمية (Supranational).

أما في حالة إصدارات الدين الخاصة بالمؤسسات العامة المملوكة للدولة (Public Sector Entities)، التي أنشئت في إطار مرسوم أميري خاص وغير التابعة لوزارة المالية، فتُمنح وزناً صافياً للمخاطر سواءً أكانت صادرة بالريال

القطري أو الدولار الأمريكي، فيما يتم فرض وزناً للمخاطر يساوي 20 في المائة لذك الإصدارات الصادرة بعملة أخرى بخلاف هاتين العملتين.

أما في حالة إصدارات المؤسسات العامة المملوكة بنسبة 100 في المائة من قبل الحكومة التي تعمل على أساس غير تجاري فيفرض عليها وزناً للمخاطر يساوي 20 في المائة. وفي حالة باقي إصدارات المؤسسات/الشركات العامة التي تعمل على أساس تجاري فتعامل معاملة إصدارات الدين الخاص بالشركات وتعطي وزناً للمخاطر على أساس التصنيف الائتماني للجهة المصدرة لها. كما تُعامل كذلك كل إصدارات الدين العام الصادرة عن المؤسسات المملوكة لحكومات دول أخرى مُعاملةً مُماثلةً لإصدارات سندات الشركات. فيما يختص بالاعتماد على التقييمات الصادرة عن المؤسسات الائتمانية لتقدير مخاطر إصدارات الدين السيادي، يرى مصرف قطر المركزي ضرورة وجود آلية أخرى تتسم بالشفافية والمصداقية بحيث يتاح لكافة البلدان استخدامها كبديل لتصنيفات المؤسسات الائتمانية.

يرى مصرف قطر المركزي أن هناك تحديات كبيرة ترتبط بتعديل المعالجة الرقابية الحالية لإصدارات الدين السيادي خاصة تلك التي ترتبط بالمعالجة من خلال إطار متطلبات رأس المال، لا سيما إذا تم الأخذ في الاعتبارات أن البنوك مطالبة الأن بالوفاء بمتطلبات بازل III بما يشمل أيضاً متطلبات رأس المال الإضافية لمواجهة مخاطر التقلبات في دورات الأعمال (Counter cyclical capital buffer ومتطلبات مواجحة المخاطر النظمية للبنوك ذات الأهمية المحلية (DSIBs) (Domestically Systemic Important Banks) وهو ما سيرفع في مجمله من مستوى كفاية رأس المال للموجودات المرجحة بالمخاطر في دولة قطر إلى ما يتراوح بين 14 و 15 في المائة بداية من عام 2017، وهو ما قد يفرض ضغوطات إضافية على المصارف للوفاء بمتطلبات رأس المال. ومن ثم، فإن فرض أية متطلبات إضافية على المصارف في هذا الوقت لا سيما في الدول العربية يطرح تساؤلات يرتبط بعده من التحديات خاصة على ضوء ضغوطات السيولة التي تشهدها المصارف في بعض الدول العربية المصدرة للنفط في أعقاب التراجع الكبير الذي شهدته أسعار النفط بداية من منتصف عام 2014 وهو الأمر الذي يتوقع استمراره في الأجل المتوسط.

أما فيما يتعلق بالمعالجة من خلال الركيزة الثانية (المراجعة الرقابية)، يرى مصرف قطر المركزي أهمية أن يتم تضمين مخاطر الدين السيادي في سياق اختبارات الضغط التي تقوم بها السلطات الرقابية وفق سينarioهات مختلفة لأسعار الفائدة، كما يرى مصرف قطر المركزي ضرورة أن يكون هناك معايير ومبادئ ارشادية واضحة يمكن الاعتماد عليها لتضمين مخاطر إصدارات الدين

السيادي في سياق اختبارات الضغط التي تقوم بها السلطات الرقابية وكذلك في إطار التعرضات الكبيرة. وفي حالة ظهور مخاطر ترتبط بإصدارات الدين السيادي فإن الأمر يستلزم حينها دراسة حالة هذه الإصدارات كل على حده لتحديد الإصدارات التي ترتبط بقدر كبير من المخاطر وحجم تلك المخاطر في إطار عملية المراجعة الداخلية لمدى كفاية رأس المال (Internal Capital) .Adequacy Assessment Process (ICAAP)

حالياً، وفي إطار اختبار عمليات المراجعة الداخلية لمدى كفاية رأس المال، فإن البنوك مطالبة وفقاً لتعليمات مصرف قطر المركزي بتحديد مستوى التركيز الخاص بكل عميل أخذأً في الاعتبار أكبر 250 مستوى من التعرض كذلك تحديد مستويات التركيز للأصول خارج دولة قطر ومستويات التركيز القطاعية باستخدام التصنيف العالمي الموحد للأنشطة الصناعية (International Standardized Industrial Classification (ISIC)

عند حساب نسبة مساهمة كل قطاع من هذه القطاعات من إجمالي التعرضات داخل قطر وخارجها فإن التعرض لإصدارات الدين السيادي المحلية التي ترتبط بوزن صفرى للمخاطر في إطار الركيزة الاولى لمتطلبات بازل III يتم استبعادها من بسط نسبة التركيز ولكن لا يتم استبعادها من المقام. حالياً لا يتم استخدام معلمات محددة (Specific parametrization) لمخاطر إصدارات الدين السيادي في إطار عملية المراجعة الداخلية لمدى كفاية رأس المال (ICAAP).

3. مصرف لبنان

فيما يختص بالمعالجة الرقابية من خلال الركيزة الاولى (متطلبات رأس المال)، يطبق مصرف لبنان منهاجاً حساساً يفرق بين مخاطر الأنواع المختلفة من إصدارات الدين السيادي (Granular and sensitive approach) ، حيث يتم اعتماد وزناً صفرياً فيما يتعلق بإصدارات الدين العام الصادرة عن الحكومة وعن مصرف لبنان المركزي بالعملة المحلية.

بخصوص الإصدارات بالعملة الأجنبية الصادرة عن الحكومة وعن مصرف لبنان المركزي، يتم التفريق بين الإصدارات الخاصة بالحكومة والإصدارات الخاصة بالبنك المركزي حيث يفرض على الإصدارات الصادرة عن البنك المركزي وزناً للمخاطر أقل من ذلك المفروض على إصدارات الدين الحكومية وهو ما يعزى إلى الاستقلالية الكاملة لمصرف لبنان المركزي عن الحكومة وعدم خضوعه لسيطرة الحكومة لتمويل الدين العام.

بالتالي فإن المخاطر المرتبطة بإصدارات الدين السيادي للمصرف المركزي الصادرة بالعملة الأجنبية تختلف عن تلك الصادرة عن الحكومة، مع التأكيد رغم ذلك على أن الحكومة اللبنانية لم تسجل أي حالة تعثر في السداد بديونها حتى في أصعب الأوقات التي مر بها الاقتصاد اللبناني. إضافة لذلك، يتبنى مصرف لبنان المركزي مجموعة من التدابير لتعزيز قدرة وصلابة القطاع المصرفي وضمان الاستقرار المالي.

أما فيما يتعلق بإصدارات الدين الصادرة عن مؤسسات القطاع العام، فبعض من هذه الإصدارات يُعامل مُعاملة مماثلة لإصدارات الدين الصادرة عن الحكومة المركزية (Zero risk)، فيما يُعامل بعضها الآخر مُعاملة إصدارات الصادرة عن الشركات. يوضح الجدول التالي مستويات أوزان المخاطر المختلفة المرتبطة بكل نوع من أنواع إصدارات الدين السيادي في لبنان:

الجدول رقم (1)

مستويات أوزان المخاطر المختلفة المرتبطة بإصدارات الدين السيادي في لبنان

وزن المخاطر (%)	إصدارات الدين السيادي
% 0	• إصدارات الحكومة والبنك المركزي بالعملة المحلية
100 % (بما يساوي التصنيف الانتمائي).	• إصدارات الحكومة بالعملة الأجنبية
% 50	• إصدارات البنك المركزي بالعملة الأجنبية
	• إصدارات مؤسسات القطاع العام:
% 0	- تلك التي تُعامل مُعاملة إصدارات الحكومية بالعملة المحلية.
% 100	- تلك التي تُعامل مُعاملة إصدارات الحكومية بالعملة الأجنبية.
حسب التقييم الانتمائي.	- تلك التي تُعامل مُعاملة إصدارات الشركات.
وزن يحدد استناداً لتقييم السلطة الرقابية.	• إصدارات الدين الصادرة عن الجهات السيادية الأجنبية

المصدر: مصرف لبنان

يشار إلى أن معظم البنوك في لبنان تواجه نمطاً متماثلاً من المخاطر نظراً لتشابه نموذج الأعمال الذي يتمثل في ارتفاع نسبة الانكشاف على الديون السيادية. بناء عليه، فإن البنوك اللبنانية مطالبة بالالتزام بحد أدنى لكافية رأس المال للموجودات المرجحة بالمخاطر لا يقل عن 12 في المائة متضمناً متطلبات الحفاظ على رأس المال (Capital Conservation Buffer) (2.5 في المائة).

جدير بالذكر أن مصرف لبنان المركزي قد اتجه بنهاية شهر سبتمبر 2016 إلى رفع الحد الأدنى لنسبة كافية رأس المال إلى 15 في المائة بشكل تدريجي حتى نهاية عام 2018، وهو ما يفوق الحد الأدنى المقرر وفق متطلبات بازل III. يوضح الجدول التالي الحد الأدنى لكافية رأس المال في لبنان مقارنة بمتطلبات بازل III.

الجدول رقم (2)

الحد الأدنى لكافية رأس المال في لبنان مقارنة بمتطلبات بازل III

الإطار المستقبلي	الإطار الحالي	بازل III	متطلبات رأس المال
%5.5	%5.5	%4.5	الحد الأدنى لرأس مال الشريحة الأولى للأسهم العادية
%8.5	%7.5	%6	الحد الأدنى لرأس مال الشريحة الأولى
%10.5	%9.5	%8	الحد الأدنى لرأس المال
%10	%8	%7	الحد الأدنى لرأس مال الشريحة الأولى للأسهم العادية + متطلب الحفاظ على رأس المال
%13	%10	%8.5	الحد الأدنى لرأس مال الشريحة الأولى + متطلب الحفاظ على رأس المال
%15	%12	%10.5	الحد الأدنى لرأس المال + متطلب الحفاظ على رأس المال

المصدر: مصرف لبنان

فيما يتعلق بالمعالجة في إطار الركيزة الثانية، فإن البنوك مطالبة بتكوين متطلب إضافي (Buffer) بما يفوق الشريحة الأولى لرأس المال. كما أن البنك بشكل عام مطالبة بتقييم مدى كفاية رأس المال أخذًا بالاعتبار كافة أنواع المخاطر، في إطار المراجعة الداخلية لتقييم مدى كفاية رأس المال (ICAAP) ومن ثم فإن البنوك مطالبة بتكوين رأسمال إضافي لمواجهة واحد أو أكثر من المخاطر التالية :

- مخاطر التركز بما يشمل مخاطر تركز إصدارات الدين السيادي.
- متطلبات رأس المال التي يحددها "اختبار الضغط" نتيجة مخاطر التخفيض المحتمل في التقييم الائتماني لإصدارات الدين السيادي.
- مخاطر أسعار الفائدة الناتجة عن صدمة معيارية تمثل في ارتفاع أسعار الفائدة بنحو 200 نقطة مؤوية وتأثيرها على كُلِّ من صافي الدخل من الفائدة ورأس المال.

إضافةً لما سبق، تجدر الإشارة إلى اتجاه بعض البنوك المحلية لتكوين متطلبات رأسمال إضافية لمواجهة مخاطر الانكشاف على إصدارات الدين السيادي بالعملة المحلية. في هذا السياق، ترى هيئة الرقابة المصرفية في لبنان أهمية إجراء تحسينات فيما يتعلق بالتحوط لمخاطر إصدارات الدين السيادي بما يشمل:

- تقليل مستويات الاعتماد الزائد على مؤسسات التقييم الائتماني فيما يتعلق بتجديد مخاطر هذه الإصدارات.
- تطبيق منهج حساس تجاه المخاطر وقدر على التمييز بين أنواع المخاطر المرتبطة بكل نوع من أنواع إصدارات الدين السيادي. (Risk sensitive and granular)
- اعتماد منهج أكثر تحفظاً (Conservative) لمعالجة مخاطر الانكشاف على إصدارات الدين السيادي، لا سيما على ضوء التفاوت بين الجهات الرقابية الأم والجهات المستضيفة بخصوص المعالجة الرقابية الخاصة بالانكشاف على هذه الإصدارات.

ثامنًا: المعالجة الرقابية المقترحة: بعض الاعتبارات المهمة

يهتم هذا الجزء من الدراسة بعرض بعض الاعتبارات المهمة في سياق المعالجة الرقابية المقترحة لانكشاف المصارف على مخاطر إصدارات الدين السيادي، لا سيما فيما يتعلق بتفيد مستويات الاعتماد التلقائي على التقييمات الصادرة

عن شركات التقييم الائتماني وأهمية النظر للمعالجة الرقابية المقترحة من واقع تحليل التكلفة والعائد، ومن ثم أهمية التركيز على الحد من المخاطر المرتبطة بهذه الإصدارات بشكل أساسي ولا سيما من خلال تبني سياسات مالية منضبطة.

دور شركات التقييم الائتماني

يلعب استخدام التقييم الائتماني الصادر عن شركات التقييم الائتماني الدولية (Credit Rating Agency) دوراً كبيراً في تقليل مستوى التباين بين المصارف فيما يتعلق بتحديد درجات المخاطر (Reducing information asymmetry)، إلا أن الاعتماد التلقائي على هذه التصنيفات لتحديد مستوى المخاطر المرتبط بإصدارات الدين السيادي يرتبط بقدر كبير من التحديات خاصة فيما يتعلق بالإصدارات من الدول النامية والأسواق الناشئة حيث أن تلك التقييمات قد لا تتسم بالحيادية ولا تعكس في بعض الحالات واقع التصنيف الائتماني للدولة.

إضافة لذلك فإن الاعتماد على هذه التصنيفات قد يؤدي إلى خفض مستويات الطلب على هذه الإصدارات بما يحول دون الوفاء بالاحتياجات التمويلية للحكومات ويفيد تطور الأسواق المالية ولا سيما أسواق السندات. كما أن الاعتماد على هذه التصنيفات قد يجعل المصارف تتکاسل عن القيام بدورها في تقييم المخاطر وتتجأ في المقابل لاعتماد هذه التصنيفات بدلاً من جمع المعلومات الكافية وتطبيق النماذج اللازمة لضمان التقييم الكفاءة للمخاطر.

لذلك، فقد أكد مجلس الاستقرار العالمي على أن تقليل مستويات الاعتماد التلقائي على التصنيفات الائتمانية الصادرة عن مؤسسات التقييم الائتماني يُعد أمراً ضرورياً لضمان الاستقرار المالي. عليه، فهناك شبه اتفاق دولي على أهمية ايجاد بديل عالمي لهذه التصنيفات خاصة في حال الاتجاه إلى اعتماد أوزان موجبة للمخاطر المرتبطة بالديون السيادية.

في هذا السياق، تشير بعض الدراسات الصادرة عن البنوك المركزية الدولية إلى أهمية وإمكانية الاعتماد على المؤشرات الخاصة بالاستدامة المالية (Fiscal Sustainability Indicators) الصادرة عن صندوق النقد الدولي وبعض الجهات الدولية الأخرى في تقييم مستوى المخاطر المرتبطة بإصدارات الدين السيادي كون تلك المؤشرات تستند إلى أساس اقتصادية قوية ومبنية على

المعلومات الخاصة بالمالية العامة للدولة وتتوفر مؤشرات خاصة بالقدرة على الوفاء بالتزامات الدين.²

الجدول رقم (3)

مؤشرات الاستدامة المالية لصندوق النقد الدولي

IMF fiscal risk indicators									
	Gross financing needs	Interest rate-growth differential	Underlying indicators (1)			Sensitivity to growth	Sensitivity to interest rate	Sensitivity to a banking crisis	Overall index
			CAPB	Gross Debt	Increase in health and pension spending 2014-2030				
Italy	3	2	1	3	1	2	3	3	3
Germany	1	1	1	3	2	2	1	3	2
France	2	1	1	3	2	3	2	2	2
Spain	3	2	1	3	2	2	3	3	3
Netherlands	2	2	1	3	3	3	2	3	3
Belgium	2	2	1	3	3	2	2	1	2
Austria	1	1	1	3	3	2	2	3	2
Finland	1	2	1	2	3	1	1	3	2
Greece	2	2	1	3	2	3	3	3	3
Portugal	3	2	1	3	2	3	3	3	3
Ireland	1	2	1	3	2	3	2	2	2
UK	1	1	2	3	2	2	2	3	2
USA	3	1	1	3	3	2	1	1	2

memo item:
Threshold values (2) 17.2% of GDP* 3.60% 4.2% of GDP* 72.2% of GDP* 3% of GDP*

Source: IMF, Fiscal Monitor, April 2014.
(1) 3 if the indicator is above the threshold; 2 if it is less than one s.d. below the threshold; 1 if it is more than one s.d. below the threshold. (2) Taken from Baldacci et al. (2011).

Source: Lanotte, M. et al (2016). “Easier said than done? Reforming the prudential treatment of Banks’ sovereign exposure”, Banca D. Italia, Questioni di Economiae Finance, Apr.

تحليل التكلفة والعائد

تشير الدراسات إلى أن المعالجة الرقابية المقترحة تربط بقدر غير هين من التكاليف مقارنة بالعائد المتوقع من إجراء هذا التعديل حيث يمكن أن تؤدي إلى تقلبات في الأسواق المالية وتحديات كبيرة تواجه أسواق الإصدارات السيادية بما يجعل من الصعب على الحكومات الحصول على التمويل اللازم بما قد يؤثر على الأداء الاقتصادي الكلي.

لذلك لابد من أن تأخذ أي معالجة رقابية مقترحة في الاعتبار التكلفة المرتبطة بهذه التعديلات لا سيما فيما يتعلق بالدول النامية والاقتصادات الصاعدة مقارنة

Lanotte, M. et al (2016). “Easier Said Than Done? Reforming the Prudential Treatment of Banks’ Sovereign Exposure”, Banca D. Italia, Questioni di Economiae Finance, Apr.

بالعائد المتوقع جراء هذا التعديل. كذلك لابد من التأكيد على أهمية إدراك صانعي السياسات وواعضي المنتطلبات الرقابية أن تغيير المعالجة الرقابية الحالية لن يعالج المشكلة من جذورها حيث لابد لتقليل مستوى المخاطر المرتبطة بهذه الإصدارات من تبني سياسات وتدابير ناجعة لتحقيق الانضباط المالي ونقوية الوضع المالي للموازنة العامة للدولة.

تاسعاً: الخلاصة والتوصيات

اهتمت الدراسة بموضوع المعالجة الرقابية لمخاطر انكشاف المصارف على إصدارات الدين السيادي وأشارت إلى أن المعالجة الرقابية الحالية تتضمن في العديد من جوانبها معاملة تفضيلية لإصدارات الدين السيادي، لا سيما في إطار متطلبات رأس المال وإطار التعرضات الكبيرة. وقد نتج عن ذلك إفراط بعض المصارف في امتلاك هذه الأصول رغم قدر المخاطر المختلفة والمتنوعة المرتبطة ببعضها وهو ما أكدته أزمة الديون السيادية الأخيرة في منطقة اليورو.

على ضوء ما سبق، اهتمت العديد من المؤسسات الدولية خاصةً لجنة بازل للرقابة المصرفية بتضمين هذا الموضوع في إطار إصلاحاتها الرقابية التالية لفترة ما بعد الأزمة المالية العالمية وقدمت بعض المعالجات المقترحة في هذا الصدد. يجري العمل في المرحلة الراهنة على الدراسة المستفيضة لهذا الأمر لتحديد الأثر الكمي المتوقع للمعالجات المقترحة على قطاع المصارف خاصة في الدول النامية والأسواق الناشئة، خاصة على ضوء الدور المهم لهذه الإصدارات في إدارة السياسة النقدية والسياسة الاحترازية الكلية وكذلك دورها في الوفاء ببعض متطلبات بازل III وتوفير التمويل اللازم لتلبية عجز الموازنات.

تشير التجارب الدولية إلى وجود قدر كبير من الاختلاف ما بين المصارف المركزية فيما يتعلق بالمعالجة الرقابية لمخاطر إصدارات الدين السيادي.

طرقت الدراسة إلى مرئيات بعض المصارف المركزية العربية ورؤيتها للمعالجة الرقابية المقترحة، وأوضحت تبني هذه المصارف لعدد من الآليات الكفيلة بالتحوط لهذه المخاطر المحتملة من خلال تعزيز متطلبات رأس المال والمتابعة الدورية لمستويات تركز هذه الأصول ومخاطرها سواء من خلال اختبارات المراجعة الدورية لتقدير مدى كفاية رأس المال أو من خلال إطار التعرضات الكبيرة. بناءً على ما سبق، يمكن الوقوف على بعض المرئيات المشتركة المهمة بين المصارف المركزية العربية في هذا السياق ذلك على النحو التالي:

- أهمية تبني منهج حساس للمخاطر يُفرق بين أنواع تلك الإصدارات وفقاً لمستوى المخاطر المرتبط بها (Granular and sensitive approach)
 - البقاء على المعاملة التفضيلية لإصدارات الدين السيادي بالعملة المحلية لكل من الحكومة المركزية والبنك المركزي.
 - البقاء على المعاملة التفضيلية لإصدارات الدين السيادي بالعملة الأجنبية الصادرة عن البنك المركزي بهدف تيسير إدارة السياسة النقدية والسياسة الاحترازية الكلية.
 - الاتفاق على أهمية احتواء مخاطر الانكشاف على مخاطر إصدارات الدين السيادي من خلال الركيزة الثانية (المراجعة الرقابية) مع أهمية توفير المزيد من المبادئ الارشادية للسلطات الرقابية في هذا الصدد، ولا سيما فيما يتعلق بكيفية تضمين اختبارات الضغط الدورية لمؤشرات لقياس مخاطر هذه الإصدارات.
 - الاتفاق على أهمية المعالجة من خلال الركيزة الثالثة (انضباط الأسواق) مع أهمية توضيح الحد الأدنى لمتطلبات الإفصاح في هذا الصدد.
 - الاتفاق على أهمية تقليل مستويات الاعتماد التلقائي على التقييمات الصادرة عن شركات التصنيف الائتماني في تقدير مخاطر إصدارات الدين السيادي.
 - أهمية القيام بالدراسات الكافية لتقييم الأثر الكمي المتوقع لهذه المعالجات ولا سيما على القطاعات المصرفية في الدول العربية نظراً للتحديات التي تواجه هذه الدول.
- كذلك من المهم الأخذ في الاعتبار لخصوصية بعض إصدارات الدين السيادي الصادرة عن بعض المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية والحكومات المركزية في بعض الدول العربية خاصة فيما يتعلق بإصدارات الصكوك السيادية التي ترتبط بسلع أو أصول انتاجية أو خدمية، وهو ما يستلزم النظر في ضرورة وجود معالجة رقابية تأخذ في الاعتبار خصوصية تلك الإصدارات وانخفاض حجم المخاطر المرتبط بها مقارنة بالإصدارات الاعتيادية للدين السيادي.

على ضوء ما سبق، فإن اللجنة العربية للرقابة المصرفية تدعو المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية لاتخاذ كافة التدابير اللازمة للتحوط ضد مخاطر انكشاف البنوك على إصدارات الدين السيادي مع أهمية تبني منهج لمعالجة تلك المخاطر قادر على التمييز بين مخاطر الأنواع المختلفة من تلك الإصدارات. كما تدعو السلطات الرقابية في الدول العربية إلى تعزيز وبناء قدرات المصارف المركزية فيما يتعلق بتقييم والحد من مخاطر تلك الإصدارات مع التركيز على أن تشمل اختبارات الضغط التي يتم إجرائها لقياس مدى سلامة وصلابة القطاع المصرفي لاختبارات وسيناريوهات مختلفة لتقييم مخاطر انكشاف البنوك على الدين السيادي ومن ثم تبني المعالجة الرقابية المثلثى للحد من هذه المخاطر.

قائمة المصادر

- Andcearsen.B et al., “Favorable Treatment of Government Bonds in Financial Regulation.”
- Basel Committee on Banking Supervision (2016), “Report for Impact in Prudential Treatment of Sovereign Exposures on EMDEs”, Sep.28 .
- Bank for International Settlements (BIS) (2015), “Revisions to the Standardized Approach for Credit Risk”, Basel Committee on Banking Supervision, Dec.
- Bonner.C (2014), De Nederlandsche Bank NV, “Preferential regulatory Treatment and Banks’ Demand for Government Bonds”, Working paper No. 433, Amsterdam, the Netherlands, July .
- Central bank of Egypt, “Supervisory Guidance for Credit Risk and Accounting for Expected Credit Losses”, Regulation unit – Supervision and control sector.
- European Systematic Risk Board (ESRB) (2015), ESRB Report on the Regulatory treatment of Sovereign Exposures”, March .
- Furceri, D. and Zdzienicka A. (2011). ‘How Costly Are Debt Crises?’, International Monetary Fund, Working Papers. WP/11/280.
- Lanotte.M et al (2016), “Easier Said Than Done? Reforming the prudential Treatment of Banks’ Sovereign Exposures”, “Questioni di Economia e Finanza”, Banca D’Italia Eurosisteme, (Occasional Paper), Number 326, April .
- Tomsik.V and Frait. J (2016), Basel Consultative Group Meeting, “Use of Pillar 2 in Addressing Concentration Risk

in Sovereign Exposures”, CNB Congress Centre, Prague, 4 – 5 October .

- Tomsik.V (2016), Basel Consultative Group Meeting, “Sovereign Exposures and Credit to Private Sector: Driven by Regulation or Macro”, January.

**سلسلة الكتب الـ ٢٣
أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية
ومؤسسات النقد العربية**

- .1 التوجهات الدولية والإجراءات والجهود العربية لمكافحة غسل الأموال – 2002.
- .2 قضايا ومواضيع في الرقابة المصرفية – 2002.
- .3 تجربة السودان في مجال السياسة النقدية – 2003.
- .4 تطورات السياسة النقدية في جمهورية مصر العربية – 2003.
- .5 الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر – 2003.
- .6 تطوير أسواق الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية ودور السلطات النقدية- 2004.
- .7 الملامح الأساسية لاتفاق بازل II والدول النامية – 2004.
- .8 تجربة السياسة النقدية في المملكة المغربية- 2004.
- .9 إدارة المخاطر التشغيلية وكيفية احتساب المتطلبات الرأسمالية لها – 2004.
- .10 التقييم الداخلي للمخاطر الانتمانية وفقاً لمتطلبات (بازل II) – 2005.
- .11 تجربة السياسة النقدية وإصلاح القطاع المصرفي في الجمهورية اليمنية- 2005.
- .12 ضوابط عمليات الإسناد الخارجي للمؤسسات المصرفية – 2005.
- .13 مراقبة الامتثال للقوانين والتعليمات في المصارف – 2005.
- .14 أنظمة تحويلات العاملين – قضايا وتوجهات – 2005.
- .15 المبادئ الأساسية لنظم الدفع الهامة نظامياً ومسؤوليات المصارف المركزية – 2006.
- .16 الدعامة الثالثة لاتفاق (بازل II) " انضباط السوق " – 2006.
- .17 تجربة مؤسسات نقد البحرين كجهاز رقابي موحد – 2006.
- .18 ترتيبات الإعداد لتطبيق مقترن كفاية رأس المال (بازل II) – 2006.
- .19 PAYMENTS AND SECURITIES CLEARANCE AND SYSTEM IN EGYPT-2007 SETTLEMENT
- .20 مصطلحات نظم الدفع والتسوية – 2007.
- .21 ملامح السياسة النقدية في العراق – 2007.
- .22 تجربة تونس في مجال السياسة النقدية والتوجهات المستقبلية – 2007.
- .23 الدعامة الثانية لاتفاق بازل II – المراجعة الرقابية 2007

.24	ضوابط العلاقة بين السلطات الرقابية في الدولة الأم والدول المضيفة – 2007.
.25	الإرشادات العامة لتطوير نظم الدفع والتسوية – 2007.
.26	تطوير أنظمة الاستعلام الائتماني ومركزيات المخاطر – 2008.
.27	استمرارية الأعمال في مواجهة الطوارئ – 2008.
.28	نظم الدفع الخاصة بعرض وسداد الفواتير الكترونياً – 2008.
.29	مبادئ الإشراف على أنظمة الدفع والتسوية ومسؤوليات المصارف المركزية- 2008.
.30	مقاصة الشيكات في الدول العربية – 2008.
.31	برنامج إصلاح إدارة سوق الصرف والسياسة النقدية في مصر – 2008.
.32	Information Sharing and Credit Reporting System in Lebanon
.33	أنظمة الإنذار المبكر للمؤسسات المالية – 2009.
.34	تنمية أرقام الحسابات المصرفية – 2009.
.35	التمويل متاهي الصغر دور البنوك المركزية في الرقابة والإشراف عليه – 2009.
.36	برنامج الاستقرار المالي لمواجهة تداعيات الأزمة المالية في دولة الكويت – 2009.
.37	تطوير السياسة النقدية والمصرفية في ليبيا 2010.
.38	Information Sharing and Credit Reporting System in Syria-2010
.39	Information Sharing and Credit Reporting System in Yemen- 2010
.40	Information Sharing and Credit Reporting System in Oman-2010
.41	Information Sharing and Credit Reporting System in Tunisia- 2010
.42	مبادئ إدارة مخاطر الائتمان - 2011.
.43	قواعد ممارسات منح المكافآت المالية - 2011.
.44	الإدارة السليمة لمخاطر السيولة والرقابة عليها - 2011.
.45	إطار ربط محولات الدفع الوطنية في الدول العربية - 2011.
.46	الإطار القانوني لنظم الدفع وتسوية الأوراق المالية - 2012.

47. تجربة البنك المركزي التونسي في التعامل مع التداعيات الاقتصادية للتطورات السياسية الأخيرة - 2012.
48. السياسات النقدية والمصرفية لمصرف قطر المركزي في مواجهة تداعيات الأزمة العالمية - 2012.
49. توسيع فرص الوصول للتمويل والخدمات المالية في الدول العربية ودور المصارف المركزية - 2013.
50. مبادئ اختبارات الجهد للمؤسسات المصرفية - 2013.
51. نظم الدفع عبر الهاتف المحمول- الأبعاد والقواعد المطلوبة - 2013.
52. تجربة بنك المغرب في مجال تعزيز الولوج إلى الخدمات المالية - 2013.
53. قضايا تطوير نظم الحفظ المركزي للأوراق المالية ودور المصارف المركزية.
54. أهمية ودور مجلس المدفوعات الوطني - تجارب الدول العربية.
55. حماية المستهلك (العميل) في الخدمات المصرفية.
56. مبادئ حوكمة المؤسسات المصرفية.
57. التجربة الفلسطينية في مجال تطوير البنية التحتية لقطاع المال والمصرفي.
58. الترجمة العربية للمبادئ الأساسية للرقابة المصرفية الفعالة - 2014.
59. التعامل مع المؤسسات المصرفية ذات المخاطر النظامية محلياً ودور المصارف المركزية - 2014.
60. الرقابة على صيرفة الظل - 2014.
61. تطبيق آلية الوسيط المركزي لتسوية معاملات الأسواق المالية – تجربة بنك المغرب - 2014.
62. مبادئ البنية التحتية لأسواق المال وإطار الإفصاح ومنهجية التقييم لهذه المبادئ - 2014.
63. إصلاح القطاع المالي والاستقرار المالي في الجزائر - 2014.
64. قاموس مصطلحات الرقابة المصرفية - 2015.
65. المستجدات الرقابية في مكافحة عمليات غسل الأموال وتمويل الإرهاب وأهمية الاستعداد للجولة الثانية من عملية التقييم المتبادل - 2015.
66. التعامل مع مخاطر التعرضات الكبيرة وتجارب الدول العربية - 2015.
67. العلاقة المتداخلة بين الاستقرار المالي والشمول المالي - 2015.

- .68 متطلبات تبني استراتيجية وطنية شاملة لتعزيز الشمول المالي في الدول العربية – 2015.
- .69 متطلبات رأس المال الإضافي للحد من مخاطر التقلبات في دورات الأعمال ومنح الائتمان – 2015.
- .70 احتياجات الارقاء بنظم الدفع صغيرة القيمة – 2015.
- .71 المعايير الدولية للتقارير المالية وانعكاساتها على الرقابة المصرفية – تطبيق المعيار رقم تسعة – 2017.
- .72 سلامة وأمن المعلومات المصرفية الإلكترونية – 2017.
- .73 مبادئ حوكمة المؤسسات المصرفية (ورقة محدثة) – 2017.
- .74 .Financial Inclusion Measurement in the Arab World
- .75 تطوير خدمات نظم الاستعلام والتصنيف الائتماني لقطاع المنشآت الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية – 2017.
- .76 .Financial Education Initiatives in the Arab Region
- .77 نشرة تعريفية بمفاهيم الشمول المالي – 2017.
- .78 كتيب تعريفي بمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية – 2016.
- .79 إدارة مخاطر السيولة في نظم الدفع والتسوية اللحظية – تجربة مؤسسة النقد العربي السعودي – 2017.
- .80 الإطار القانوني لحماية مستهلكي الخدمات المالية – 2017.
- .81 توافق السياسات الاحترازية والسياسات الاقتصادية الكلية – 2017.
- .82 Payment and Securities Settlement Systems in Lebanon- 2017.
- .83 المعالجة الرقابية لانكشاف المصارف على الديون السيادية - 2018.
- .84 الإطار الإشرافي لمخاطر الائتمان والمحاسبة لخسائر الائتمان المتوقعة – 2018.
- .85 قضايا الإسناد الخارجي في الخدمات المالية والمصرفية – 2018.
- .86 Regulatory Developments and Basel II Implementation in the Arab Region.
- .87 De-Risking and Financial Inclusion: Global trends and thoughts for policy debate for the Arab region – 2018.
- .88 المنهجيات الحديثة لاختبارات الأوضاع الضاغطة – 2018.

- | | |
|---|-----|
| - الإطار العام للاستقرار المالي وإدارة المخاطر العابرة للحدود – تجربة بنك المغرب –
2018 | .89 |
| دور المعلومات الإنثمانية في الحد من مخاطر الإفراط في الاستدانة – 2018. | .90 |
| تطبيق مبادئ إدارة التعثر في إطار مبادئ البنية التحتية المالية – 2018. | .91 |
| الإطار الرقابي لقيمة المخزنة وعمليات الدفع الإلكتروني – تجربة مصرف الإمارات
المركزي – 2018 | .92 |

للحصول على مطبوعات صندوق النقد العربي

يرجى الاتصال بالعنوان التالي:

صندوق النقد العربي

ص.ب. 2818

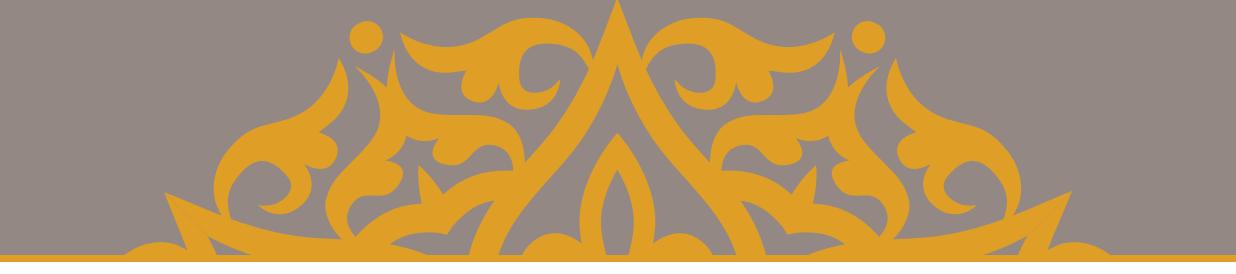
أبوظبي - الإمارات العربية المتحدة

هاتف رقم: (+9712) 6215000

فاكس رقم: (+9712) 6326454

البريد الإلكتروني: centralmail@amfad.org.ae

موقع الصندوق على الإنترنت: <http://www.amf.org.ae>



<http://www.amf.org.ae>

