

هل ينبغي أن تكون الهيئات التنظيمية المشرفة على القطاع المالي هيئات مستقلة؟



مارك كوينتن
مايكل تيلور

بدأ صندوق النقد الدولي إصدار سلسلة قضايا اقتصادية في عام ١٩٩٦ لإطلاع الجمهور على نتائج الأبحاث التي يجريها خبراءه. وتتضمن سلسلة قضايا اقتصادية مقالات قصيرة عامة عن قضايا محورية، وهي تستهدف القراء غير المتخصصين. وتنشر السلسلة بست لغات، هي الإنجليزية والعربية والصينية والفرنسية والروسية والإسبانية. والعدد ٣٢ من سلسلة قضايا اقتصادية، كغيره من أعداد السلسلة، يعبر عن آراء مؤلفيه والتي قد لا تتطابق بالضرورة مع آراء صندوق النقد الدولي.

هل ينبغي أن تكون الهيئات التنظيمية المشرفة على القطاع المالي هيئات مستقلة؟



مارك كوينتن
مايكل تيلور

صندوق النقد الدولي
واشنطن العاصمة

© صندوق النقد الدولي ٢٠٠٤

رئيس تحرير السلسلة
أسمينا كامينيس
إدارة العلاقات الخارجية بصندوق النقد الدولي

تصميم وتنفيذ الغلاف
مسعود اعتمادى وهوليو بريغو
وقسم خدمات الوسائط المتعددة بالصندوق

ISBN: 1-58906-312-0

ISSN: 1020-8380

صدر في يناير ٢٠٠٤

للحصول على مطبوعات صندوق النقد الدولي،
يرجى الاتصال بالعنوان التالي:

700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, U.S.A.

هاتف: (202) 623-7430 فاكس: (202) 623-7201

بريد إلكتروني: publications@imf.org

إنترنت: <http://www.imf.org>

تمهيد

يعتمد هذا العدد من سلسلة "قضايا اقتصادية" على المادة التي تحتويها في الأصل ورقة العمل رقم WP/02/46 الصادرة عن صندوق النقد الدولي في مارس ٢٠٠٢ بعنوان "*Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability*". وقد قامت برندا سيتيا بإعداد النص. وتتضمن ورقة العمل الأصلية مقتطفات من البحوث المشار إليها في هذا الكتيب، ويمكن للقراء شراء نسخة من ورقة العمل (بمبلغ خمسة عشر دولارا أمريكيا) من إدارة خدمات النشر والمطبوعات بصندوق النقد الدولي، أو تحميلها إلكترونيا من موقع صندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت وعنوانه www.imf.org.

هل ينبغي أن تكون الهيئات التنظيمية المشرفة على القطاع المالي هيئات مستقلة؟

ساعد التدخل السياسي في تنظيم القطاع المالي على تفاقم الأوضاع في معظم الأزمات المالية الكبرى التي شهدتها العقد الماضي. من شرق آسيا إلى روسيا وتركيا وأمريكا اللاتينية. فأثار الضغوط السياسية لم تقتصر على إضعاف التنظيم المالي بوجه عام، بل إنها منعت الهيئات التنظيمية والرقابية القائمة على إنفاذ القواعد التنظيمية من اتخاذ الإجراءات اللازمة ضد البنوك المحاصرة بالمشكلات. ومن ثم تسببت هذه الضغوط في شل حركة القطاع المالي في الفترة السابقة على الأزمة، وفي تأخر إدراك مدى حدتها، وإبطاء التدخل المطلوب، ورفع تكلفة الأزمة على دافعي الضرائب.

وهناك إدراك متزايد من جانب صانعي السياسات والمحللين السياسيين لضرورة حماية الهيئات المنظمة لنشاط القطاع المالي من الضغوط السياسية، حتى يتسنى تحسين نوعية التنظيم والرقابة، ومن ثم تحقيق الهدف الأساسي المتمثل في منع وقوع الأزمات المالية، ولكن ما يثير الدهشة رغم ذلك هو أن هناك بضعة محللين دأبوا على مناقشة السبب وراء تحبيذ استقلالية هيئات التنظيم المالي وأفضل الطرق لتحقيقها.

ويبحث هذا الكتيب في مبررات الاستقلالية الكبيرة - ليس فقط عن الحكومة وإنما أيضا عن قطاع الخدمات المالية - التي قد تحتاج إليها الهيئات التنظيمية والرقابية المشرفة على القطاع المالي لأداء المهمة المنوطة بها في تحقيق استقرار القطاع المالي والحفاظ عليه. كذلك ينظر الكتيب في الحاجة إلى مساءلة الهيئات التنظيمية بصفة مستمرة في سياق ممارستها للصلاحيات واسعة النطاق (غالبا) التي تخولها لها حكوماتها.



المنطق وراء التنظيم

الهيئات التنظيمية والرقابية في كافة البلدان على مستوى العالم مسؤولة عن تأمين سلامة البنوك وغيرها من المؤسسات المالية والحفاظ على استقرار النظام المالي. فالحكومات تقوم بتنظيم المؤسسات المالية لسببين أساسيين. السبب الأول هو حماية المستهلكين، وهو تقريبا نفس السبب الذي يجعلها تنظم عمل المرافق العامة والاتصالات السلكية واللاسلكية. أي لتوفير إطار من القواعد التي يمكن أن تساعد على الحيلولة دون تحكم آليات السوق وحدها في تجاوزات السوق وإخفاقاتها. أما السبب الثاني فهو أن التنظيم في القطاع المالي يسعى إلى تحقيق هدف إضافي هو الحفاظ على الاستقرار المالي الذي يعتبر سلعة عامة مهمة تبرر إنشاء إطار أكثر تفصيلا للتنظيم والرقابة.

والرقابة على القطاع المالي بشكل خاص تتسم بدرجة من الصرامة والتركيز تفوق ما نلاحظه في الرقابة على غيره من القطاعات الخاضعة للتنظيم. فهيئات الرقابة المصرفية لا يقتصر عملها على التحليل المستندي لأداء البنوك وإنما يتضمن أيضا عمليات تدقيق ميدانية واسعة النطاق، كما أن هذه الهيئات تعتمد إلى تكثيف رقابتها وقد تبادر بالتدخل إذا ما تبين لها عدم مراعاة البنوك لشروط الحد الأدنى الموضوعة لضمان سلامة أوضاعها المالية. بل ويجوز للهيئات الرقابية في الحالات الاستثنائية نزع ملكية المؤسسات المالية المنهارة أو التي توشك على الانهيار من مالكها.

وقد نشأ الاتجاه نحو تنظيم النشاط المصرفي بسبب اهتمام البنوك المركزية بضمان الحفاظ على الاستقرار المالي. ففي العديد من أنحاء العالم يتولى البنك المركزي مسؤولية تنظيم أعمال البنوك، بينما تتولى هذه المسؤولية هيئة منفصلة في أنحاء أخرى. وفي القطاع المالي غير المصرفي، كأسواق الأوراق المالية وقطاع التأمين ومعاشات التقاعد، كانت مهمة التنظيم تناط بوزارة تابعة للحكومة المركزية أو هيئة متخصصة مسؤولة أمام إحدى الوزارات. غير أن الحاجة لوجود هيئات تنظيمية مستقلة لم تكن تحتل موقعا بارزا في المناقشات العامة. أما في السنوات الأخيرة، فقد بدأ الوضع يتغير لسببين مهمين.

الافتقار إلى الاستقلالية يزيد من تفاقم الأزمات المالية

في كثير من الأزمات المالية التي شهدتها مؤخرا أنحاء مختلفة من العالم، سعى صانعو السياسات في البلدان المتأثرة بالأزمة إلى التدخل في عمل الهيئات التنظيمية. مما أسفر عن عواقب كارثية في معظم الأحيان. ويتزايد الاعتراف في الوقت الراهن بأن الاقتحام السياسي كان دائما يتسبب في حدوث عدم الاستقرار المالي أو في زيادته سوءا.

وقد أشارت السيدة روث دي كريفوي الرئيس السابق لبنك فنزويلا المركزي وهي تصف أحداث الأزمة المصرفية في فنزويلا عام ١٩٩٤ إلى عدم فعالية التنظيم وضعف الرقابة والتدخل السياسي باعتبارها عوامل أضعفت البنوك في الفترة السابقة على الأزمة. وأكدت السيدة دي كريفوي في كتابها الصادر عام ٢٠٠٠ بعنوان "الانهيار" (Collapse) ضرورة أن يعمل المشرعون على "جعل هيئات الرقابة المصرفية قوية ومستقلة وإعطائها الدعم السياسي الكافي لتمكينها من أداء مهماتها".

وفي شرق آسيا في الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨، أدى التدخل السياسي في عملية التنظيم والرقابة إلى تأخير إدراك حدة الأزمة، وتأخير اتخاذ الإجراءات اللازمة، ثم تعميق الأزمة في نهاية المطاف. ففي كوريا على سبيل المثال، تسبب الافتقار إلى الاستقلالية في إعاقة الرقابة. فبينما كانت البنوك التجارية تخضع لسلطة البنك المركزي ومكتب الرقابة المصرفية، كان تنظيم نشاط البنوك المتخصصة والمؤسسات المالية غير المصرفية في كوريا من اختصاص وزارة المالية والاقتصاد. وشجع ضعف الرقابة التي تمارسها الوزارة على إفراط المؤسسات غير المصرفية في الإقدام على المخاطر، مما ساعد على وقوع أزمة عام ١٩٩٧. وقد قامت كوريا في أعقاب ذلك بإصلاح نظامها الرقابي لإضفاء مزيد من الاستقلالية عليه والتخلص من الثغرات التنظيمية والرقابية التي كانت تشوبه.

وفي إندونيسيا، جاء ضعف القطاع المصرفي نتيجة لضعف إنفاذ القواعد التنظيمية وإحجام الأجهزة الرقابية عن اتخاذ إجراءات ضد البنوك ذات العلاقات السياسية القوية، لا سيما ذات الصلة بعائلة سوهارتو. وعندما بدأت الأزمة، تم إلغاء إجراءات البنك المركزي التي توفر الدعم للبنوك المتعثرة في صورة سيولة، وهو ما قيل إنه تم بناء على توجيهات مباشرة من رئيس البلاد. وحتى بعد سقوط نظام سوهارتو استمر التدخل السياسي في جهود إعادة هيكلة البنوك. فقد تعرضت الهيئة الإندونيسية لإعادة الهيكلة المصرفية (Indonesian Bank Restructuring Agency) لتدخل سافر من لجنة العمل المعنية بالقطاع المالي في إندونيسيا (Financial Sector Action Committee)، والتي كانت تتألف من عدة رؤساء لوزارات اقتصادية برئاسة الوزير القائم بالتنسيق، مما قوض مصداقية جهود الهيئة في مجال إعادة الهيكلة.

وفي اليابان، أدى الافتقار إلى الاستقلالية في عمل هيئات الرقابة المالية في وزارة المالية إلى إضعاف القطاع المالي كما أسهم في المشكلات التي حاصرت القطاع المصرفي لفترة طويلة. وعلى الرغم من أن الوزارة ربما لم تتعرض لضغوط سياسية مباشرة كبيرة للسماح للبنوك الضعيفة بمواصلة العمل، فقد كان النظام يفتقر إلى الشفافية وكان من المعروف أن الضمانات الحكومية الضمنية للالتزامات القطاع

المصرفي مستخدمة على نطاق واسع. وعقب تراجع سمعة الوزارة في أواخر التسعينات، أنشأت الحكومة اليابانية هيئة جديدة للخدمات المالية لتتولى الإشراف على السوق المصرفية وأسواق التأمين والأوراق المالية، وهو ما يعد في جانب منه محاولة لزيادة استقلالية الرقابة.

نموذج استقلالية البنك المركزي

التطور الثاني الذي شجع على الاهتمام باستقلالية العمل التنظيمي هو النجاح الذي حققته البنوك المركزية المستقلة في محاربة التضخم. فمنذ أواخر الثمانينات، تزايد عدد البلدان التي حررت بنوكها المركزية من السيطرة السياسية بعد تزايد الأدلة على نجاح البنوك المركزية المستقلة في تحقيق الاستقرار النقدي - أو بعبارة أخرى السيطرة على التضخم. وتعتبر استقلالية البنوك المركزية أمراً ضرورياً لمواجهة النزعة الطبيعية لدى الساسة لاتباع سياسات اقتصادية توسعية تبشر بمكاسب قصيرة الأجل بين جمهور الناخبين مع المخاطرة بتفاقم أوضاع التضخم على المدى الطويل. ويؤدي منح الاستقلالية للبنوك المركزية إلى تحريرها من الضغوط السياسية، ومن ثم القضاء على التحيز التضخمي الذي يمكن أن يؤدي إلى زعزعة استقرار السياسة النقدية.

وحوافز الساسة لإنقاذ البنوك المتعثرة تشبه حوافزهم للالتزام السلبية في مواجهة التضخم. فقرار إغلاق بنك متعثر هو قرار لا يحظى في العادة بترحيب الجماهير. والساسة التواقون إلى تجنب الإغلاق وإن كان ضرورياً قد ينزعون إلى ممارسة ضغوط على هيئات الرقابة المصرفية لإنقاذ هذه البنوك أو إعفائها من الشروط التنظيمية، حتى وإن كان الثمن هو تفاقم المشكلة وزيادة تكلفة حلها على المدى الطويل. ويعزز هذا التشابه الحجة المؤيدة لاستقلالية العمل التنظيمي والرقابي في القطاع المالي. فأهمية استقلالية هيئات التنظيم المصرفي لتحقيق الاستقرار المالي كأهمية استقلالية البنوك المركزية لتحقيق الاستقرار النقدي، واستقلالية هذه الهيئات والبنوك معا يمكن أن تحقق لهما نوعاً من الدعم المتبادل. كذلك فإن هذين النوعين من المؤسسات تقدمان سلعة عامة للجمهور - وهي الاستقرار المالي - مما يجعلهما مختلفتين عن سائر الهيئات التنظيمية ذات الاختصاص القطاعي.

وبالرغم من ذلك فإن سلطات الرقابة المصرفية تختلف عن سلطات البنك المركزي في جانب مهم. فهيئات الرقابة المصرفية عندما تقوم بإلغاء ترخيص بنك متعثر، فهي تستخدم السلطة الجبرية للدولة ضد المواطنين الأفراد، في حين أن البنوك المركزية لا تتوفر لها مثل هذه السلطة الجبرية في إدارتها للسياسة النقدية. غير أن السلطة المتفردة

التي تتمتع بها هيئات التنظيم المالي ينبغي ألا تستخدم كحجة مناهضة لاستقلاليتها، وإنما ينبغي للحكومات أن تقبل هذه السلطة قبولاً تاماً مع أخذ انعكاساتها في الاعتبار - من خلال إنشاء آليات قوية للمساءلة تحول دون استغلالها والاعتراف بضرورة الاستعانة بمراقبين ذوي كفاءات عالية مشهود لهم بالنزاهة ومنحهم أجوراً كافية.



المشكلات المحتملة في ظل استقلالية الهيئات

بدأ الاهتمام بالرأي المؤيد لاستقلالية الهيئات الرقابية مع تزايد إدراك العوامل سالفة الذكر، فضلاً على تزايد الاتجاه نحو إنشاء هيئات "متكاملة" للرقابة المالية تتولى تنظيم البنوك وأسواق الأوراق المالية وشركات التأمين - وهو ما يجبر صانعي السياسات والمشرعين على إعادة النظر في الترتيبات المؤسسية. وهناك توافق متزايد في الآراء على ضرورة أن تكون الهيئات التنظيمية والرقابية مستقلة - وألا تكون جزءاً من الهيكل الهرمي للسلطة التنفيذية بما يجعلها عرضة للضغوط السياسية. ومن الناحية النظرية، تستطيع الهيئات التنظيمية المستقلة أن تقرر بشأن التدخل في الأسواق وأن تمارس هذا التدخل بمنأى عن التدخل السياسي، كما يمكنها زيادة الشفافية والاستقرار والمهارة التنظيمية والرقابية. بل إن هناك أدلة متزايدة تشير إلى أن الهيئات التنظيمية المستقلة تمكنت من تعزيز فعالية العمل التنظيمي كما أضفت مزيداً من السلاسة والكفاءة على عمل السوق، وهي بمثابة تحسن واضح عن الوظائف التنظيمية التي تمارسها الوزارات الحكومية.

ولكن الهيئات التنظيمية المستقلة ربما تتعرض لمشكلات خاصة بها. فكما أشار الخبير الاقتصادي جورج ستيغلر الحاصل على جائزة نوبل في مقاله الرائد عام ١٩٧١، إن هذه الهيئات غالباً ما تستجيب لرغبات جماعات المصالح المنظمة الأكثر قوة. وتزداد مخاطر "السيطرة على الهيئات التنظيمية" من مثل هذه الجماعات - ولا سيما على قطاعات النشاط التي تتولى تنظيمها - عندما تتحرر هذه الهيئات من السيطرة السياسية. فالهيئات التي تخضع لهذا النوع من السيطرة تصل إلى حد اعتبار مصالح النشاط الخاضع للتنظيم (أو حتى مصالح الشركات المنفردة) مطابقة للمصالح العام. وتحد السيطرة على قطاع النشاط من فعالية العمل التنظيمي مثلما تحد منه الضغوط

السياسية. فعلى سبيل المثال، قد تضع الهيئات التنظيمية قواعد لتخفيض التكاليف التي يتحملها قطاع النشاط المعني، بدلا من تحقيق التوازن الملائم بين تلك التكاليف والمصالح العامة. وقد تعتمد هذه الهيئات أيضا إلى تطبيق القواعد على نحو غير متسق وإعفاء بعض الشركات من التقيد بالشروط التنظيمية.

وتنطوي استقلالية الهيئات على مسألة مهمة أخرى، ألا وهي الحاجة إلى المساءلة. فقد تعمل هيئة مستقلة وفق جدول أعمال خاص بها يتعارض مع رغبات الأغلبية السياسية. وفي تعبير عن القلق من هذه الظاهرة، أطلق بعض المحللين على الهيئات التنظيمية المستقلة اسم "سلطة الحكومة الرابعة"، بمعنى أنها تقع خارج سيطرة السلطات الثلاث التقليدية التي تحافظ على توازن النظم الديمقراطية الناضجة من خلال نظام لضبط التوازن بين السلطات. وعلى الرغم من أن هذه المخاوف تبدو مبالغاً فيها، فهي توضح الحاجة إلى وجود أنماط مساءلة سليمة لتحقيق التوازن بين مزايا الهيئات المستقلة وعيوبها.

ومن الضروري تحقيق الاستقلال السياسي والاستقلال عن قطاعات النشاط الخاضعة للتنظيم، بالإضافة إلى المساءلة. غير أن تحقيق الاستقلال السياسي لا يزال هو الشاغل الأساسي من زاوية الاستقرار المالي، نظرا للمصالح الخاصة التي لا تزال تهم العديد من الحكومات الوطنية في النظام المصرفي، وبالتالي في التنظيم والرقابة المصرفية، بالإضافة إلى السجل القاتم الذي سطره التدخل السياسي في الترتيبات التنظيمية والرقابية.



أربعة أبعاد للاستقلالية

عند إجازة القوانين المنشئة للهيئات التنظيمية، يقوم الساسة بتحديد الأهداف التنظيمية والرقابية وتعريفها على النحو الصحيح. ولكن بمجرد أن تصبح هذه القوانين نافذة، يجب أن تكون الهيئات التنظيمية حرة في تحديد كيفية تحقيق هذه الأهداف. كما ينبغي أن تسأل عند إخفاقتها في تحقيقها. فالاستقلالية لها أربعة أبعاد: تنظيمي ورقابي ومؤسسي ومرتبط بالميزانية.

الاستقلالية التنظيمية في القطاع المالي تعني أن الهيئات التنظيمية تتمتع باستقلالية واسعة النطاق، على الأقل في تحديد القواعد والتنظيمات التحوطية التي

تنبع من الطبيعة الخاصة التي تتميز بها الوساطة المالية. وتتعلق هذه القواعد والتنظيمات بالممارسات التي يجب أن تعتمد المؤسسات المالية للمحافظة على سلامتها واستقرارها، بما في ذلك الحد الأدنى لنسب كفاية رأس المال وحدود الانكشاف للقروض ومخصصات خسائر القروض. ومن المرجح أن الهيئات التنظيمية القادرة على تحديد هذه القواعد بصورة مستقلة يكون لديها الحافز الكافي لإنفاذها، كما يكون باستطاعتها تطوير القواعد بسرعة ومرونة حسبما تمليه الظروف المتغيرة في السوق العالمية بدون الحاجة إلى خوض عملية سياسية مطولة ومليئة بالضغوط.

وفي بعض البلدان، تنتم القوانين التي تحكم المؤسسات المالية والهيئات التنظيمية المالية بالتفصيل الشديد بحيث لا تترك للهيئة الرقابية مجالاً كبيراً لوضع قواعد مستقلة. وفي بلدان أخرى، تقتصر القوانين على وضع إطار عام، فتترك بذلك مجالاً أكبر لما يترأى للهيئة التنظيمية. غير أنه بغض النظر عن التقاليد القانونية في كل بلد، ينبغي منح الهيئات التنظيمية المستقلة فرصة كافية لاستخدام تقديرها الخاص في وضع القواعد التنظيمية وتغييرها بما لا يتجاوز الإطار الأوسع المتمثل في الدستور الوطني والقانون المصرفي المعمول به.

الاستقلالية الرقابية تكتسب أهمية بالغة في القطاع المالي، ويصعب تحقيقها وضمانها. فالهيئات الرقابية تعمل عن كثب مع المؤسسات المالية، ليس فقط في التفتيش عليها ومراقبة نشاطها وإنما أيضاً في توقيع العقوبات عليها بل وإلغاء تراخيصها. ويتم معظم نشاطها بعيداً عن أعين الجمهور ويمكن أن يكون تدخل السياسة أو القطاع المعني في عملها غير ملحوظ وأن يتخذ أشكالاً متعددة. ومن بين الخطوات الرامية إلى حماية نزاهة الهيئات الرقابية توفير الحماية القانونية (كإلغاء القوانين التي تسمح في بعض البلدان بمقاضاة المراقبين بصفقتهم الشخصية على ما يقومون به من أعمال) وتقديم حوافز مالية تسمح للهيئات الرقابية باجتذاب الموظفين الأكفاء والاحتفاظ بهم وتثبط الدافع إلى الرشوة. كذلك فإن إقامة نظام قائم على القواعد لتوقيع العقوبات وممارسة التدخل يحد من فرص التقدير الاستصوابي من جانب الهيئات الرقابية. ومن ثم التدخل من جانب السياسة أو قطاع النشاط المعني. ولحماية المراقبين من التهريب الذي يمارسه السياسة أو قطاع النشاط المعني أثناء إجراءات التقاضي المطولة، ينبغي أن يحد القانون المصرفي أيضاً من المهلة المتاحة للمؤسسات كي تتظلم من العقوبات التي تواجهها. وينبغي إعطاء الهيئات الرقابية المستقلة، وليس إحدى الهيئات الحكومية أو الوزارات، سلطة منفردة لمنح التراخيص وسحبها لأنها أفضل من يتفهم تكوين القطاع المالي بشكل صحيح. ولأن التهديد بإلغاء الترخيص يعتبر أداة رقابية قوية.

الاستقلالية المؤسسية، أو وضعية الهيئة خارج نطاق السلطتين التنفيذية والتشريعية للحكومة، تنطوي على ثلاثة عناصر مهمة. أولاً، ينبغي أن يتمتع كبار

الموظفين بالأمن الوظيفي؛ فيجب أن يكون تعيينهم - وكذلك فصلهم من الخدمة على وجه الخصوص - محكوما بقواعد واضحة تشترك في تحديدها هيئتين حكوميتين كوضع أمثل. ثانيا، ينبغي أن يتكون هيكل إدارة الهيئة من لجان تتألف عضويتها من عدة خبراء. ثالثا، ينبغي أن يتميز صنع القرار بالوضوح والشفافية بما لا يتعارض مع السرية التجارية، وهو ما يسمح لكل من الجمهور وقطاع النشاط المعني بفحص قرارات الهيئة التنظيمية.

استقلالية الميزانية تعتمد بصفة أساسية على دور السلطة التنفيذية أو التشريعية في تحديد ميزانية الهيئة وكيفية استخدامها. وينبغي عدم إخضاع الهيئات الرقابية للضغط السياسي من خلال الميزانية. وينبغي أيضا أن يُمنح كبار المسؤولين حرية على صعيد الميزانية لتعيين الموظفين حسبما يتراءى لهم أنه مناسب وللاستجابة السريعة لما يلزم الهيئة من احتياجات طارئة. وإذا كان يتعين أن يأتي التمويل من ميزانية الحكومة، فينبغي أن تقوم الهيئة الرقابية نفسها باقتراح الميزانية الرقابية وتبرير بنودها، وذلك تبعا لمعايير موضوعية تتعلق بالتطورات التي تطرأ على السوق. ويتم تمويل بعض الهيئات الرقابية من الرسوم التي يتم تحصيلها من قطاع النشاط، وهي ممارسة تحد من التدخل السياسي ولكنها تنطوي على احتمال زيادة الاعتماد على قطاع النشاط المعني - ومن ثم زيادة تدخله. وفي حالة استخدام الرسوم التي تحصل من قطاع النشاط، ينبغي أن تشترك الهيئة مع الحكومة في تحديد تلك الرسوم. أضف إلى ذلك أن التمويل القائم على الرسوم قد يُعرض الهيئة لنقص التمويل أثناء الأزمات، لأن هذا بالتحديد هو الوقت الذي يُرجح فيه أن يجد قطاع النشاط صعوبة في دفع الرسوم المقررة. ولذلك ينبغي السماح للهيئات المعنية بتكوين الاحتياطات كنوع من التأمين.



هل ينبغي لهيئات تنظيم القطاع المالي أن تعتمد بالتبعية على استقلالية البنك المركزي؟

يرى البعض أن أبسط طريقة لضمان استقلالية هيئات التنظيم والرقابة المصرفية هي أن تكون تابعة لبنك مركزي مستقل. ونظرا لأن فكرة استقلالية البنك المركزي أصبحت فكرة مقبولة على وجه العموم، فإن هيئات التنظيم والرقابة المصرفية يمكن أن "تستفيد بالتبعية" من الاستقلالية التي يتمتع بها البنك المركزي بالفعل.

وأهم حجة يُستند إليها في جعل البنك المركزي مقرا لأجهزة تنظيم القطاع المالي هي أن البنوك تمثل الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي في نقل السياسة النقدية إلى الاقتصاد ككل. ومن ثم، فإن البنك المركزي معني بطبيعة الحال بتحقيق السلامة المصرفية كشرط أساسي لفعالية السياسة النقدية. ولأن البنك المركزي يقوم أيضا بدور المقرض الأخير للبنوك في وقت الأزمات، فينبغي أن يتاح له الاطلاع على المعلومات المتعلقة بالسلامة المالية لأي بنك قد يلجأ إليه طلبا للسيولة على سبيل المساعدة الطارئة.

ومن ناحية أخرى، هناك حجج على نفس القدر من القوة تؤيد فصل الأجهزة المعنية بتنظيم القطاع المالي عن البنك المركزي. والحجة الأولى هي احتمال تعارض المصالح. فالبنك المركزي الذي يمارس الرقابة على القطاع المالي قد يميل إلى إدارة سياسة نقدية متهاونة للحفاظ على سلامة البنوك. وقد ينجح هذا الإجراء ولكنه يؤدي في المدى البعيد إلى رفع معدلات التضخم. أما الحجة الثانية فتتعلق بالمخاطر على السمعة. فالبنك الذي يمني بالفشل لا يتسبب فقط في إلقاء اللائمة على أجهزة الرقابة المصرفية، بل إنه قد يقوض أيضا مصداقية البنك المركزي ذاته. ولتجنب عدوى السمعة هذه، ينبغي أن يظل البنك المركزي بمنأى عن الوظيفة الرقابية. وهناك حجة مشابهة من منظور الهيئات الرقابية، وهي أن هذه الهيئات قد تتأثر سمعتها إذا كانت إجراءات البنك المركزي الرامية لتنشيط الاقتصاد تميل أيضا إلى إطالة عمر البنوك التي ترى الهيئات الرقابية ضرورة إغلاقها.

وهناك توازن دقيق بين هذه الحجج المؤيدة والمعارضة لضم الأجهزة المعنية بتنظيم القطاع المالي إلى البنك المركزي، مع عدم رجحان كفة أحد الجانبين بشكل واضح. غير أنه في حالة الاقتصادات النامية - بما فيها الاقتصادات المتحولة من التخطيط المركزي - يبدو أن هناك عدة اعتبارات ترجح كفة الجانب المؤيد لهذا الضم. فقد تم إصلاح البنوك المركزية في كثير من هذه الاقتصادات لإعطائها ضمانات قوية (دستورية في بعض الأحيان) تكفل استقلاليتها. وغالبا ما يتمتع محافظ البنك المركزي بأمن وظيفي كبير، كما أن البنك له مصادره المخصصة للتمويل. وبفضل استقلالية ميزانية البنك المركزي وما يتمتع به من مكانة خاصة، فهو يتميز أيضا بالقدرة على اجتذاب الموظفين المهرة ذوي الخبرة والاحتفاظ بهم. ومن ثم، فقد اعتمدت معظم بلدان التحول الاقتصادي هذا النموذج، باستثناء بضعة بلدان فحسب.

والنقطة الأخيرة في هذا الخصوص هي أن مجرد ضم الأجهزة المعنية بتنظيم ومراقبة القطاع المالي إلى البنك المركزي لا يضمن لها الاستقلالية تلقائيا. فلا بد من وضع ترتيبات منفصلة ليس فقط لضمان استقلالية البنك المركزي، وإنما أيضا لضمان استقلالية عمليات الهيئة الرقابية ونزاهة الوظيفة الرقابية داخل البنك المركزي.

وفي السنوات الأخيرة، ازدادت التعقيدات التي صاحبت النقاش في العديد من الاقتصادات المتقدمة والصاعدة حول ضم وظيفة الرقابة المصرفية إلى البنك المركزي أو إبقائها خارجه، وذلك مع توسع القطاع المالي ليشمل الأنشطة غير المصرفية كالأوراق المالية والتأمين. وفي حالة ضم التنظيم والرقابة المصرفية إلى البنك المركزي، يمكن من حيث المبدأ أن تتولى السلطات النقدية هذه المسؤوليات التنظيمية الجديدة أيضاً، مما يضمن استقلاليتها ويساعد على بناء القدرات التنظيمية عن طريق استفادة المختصين بالتنظيم من وظائف تكنولوجيا المعلومات وجمع البيانات والموارد البشرية المتوفرة لدى البنك المركزي. غير أن هذا المنهج تشوبه عدة عيوب خطيرة. فهو ينيط بالبنك المركزي مسؤولية مجموعة كبيرة من الأنشطة المالية التي لا يتوقع من موظفيه أن يكونوا ملمين بالخبرات الخاصة اللازمة لها. وإضافة إلى ذلك، فإن توسيع نطاق المسؤوليات التنظيمية المنوطة بالبنك المركزي لتشمل المؤسسات المالية غير المصرفية قد يُفسر على أنه توسع في ضمانات تقديم المساعدة المالية لتشمل غير البنوك. والأهم من ذلك كله أن منح البنك المركزي مثل هذه المسؤوليات التنظيمية الواسعة قد يجعله يبدو - ويصبح - مفرطاً في القوة، مما يثير قضايا خطيرة تتعلق بالمساءلة.

وفي مثل هذه الظروف، نجد أن أحد بدائل السيطرة المركزية للبنك المركزي على كافة الوظائف التنظيمية والرقابية هو إنشاء سلطة متكاملة للتنظيم المالي تكون بمثابة هيئة منفصلة مسؤولة عن الجهاز المصرفي والأوراق المالية والتأمين. غير أن تاريخ مثل هذه الهيئات التنظيمية والرقابية الفرعية المختلفة يغلب عليه التفاوت الشديد من حيث درجة الاستقلالية. وعلى ذلك يجب أن يكون هدف السلطات في الهيئة الرقابية الموحدة هو اغتنام فرصة التوحيد لضمان أعلى مستويات الاستقلالية للجميع وليس أدنى مستوياتها المشتركة بين الجميع.



ضبط التوازن بين السلطات

الثقافة السياسية القومية يمكن أن تحدد أيضاً ما إذا كان باستطاعة بلد ما تحقيق الاستقلالية التنظيمية والرقابية أم لا. ففي كثير من البلدان الغربية، تتعزز الاستقلالية التنظيمية من خلال المؤسسات السياسية العريقة، كالعلاقات السياسية الشفافة

والنظام الدستوري لضبط التوازن بين السلطات والصحافة الحرة. ولكن هناك العديد من الاقتصادات الأخرى حول العالم لا تزال تفتقر إلى بعض من المؤسسات التي توفر أساساً آمناً للاستقلالية التنظيمية.

وهنا أيضاً نجد من المفيد عقد مقارنة مع البنك المركزي. فقد أوضحت التجربة أن الترتيبات القانونية التي تمنح الاستقلالية للبنك المركزي ليست كلها على نفس الدرجة من الفعالية. فعلى سبيل المثال، الاستقلالية التي تمنح للبنك المركزي في نظام سياسي يفتقر إلى أدوات واضحة لضبط التوازن بين السلطات هي استقلالية هشة لأن التراجع عنها يمكن أن يتم بتكلفة سياسية بسيطة. ومن المرجح ألا تنجح استقلالية البنك المركزي إلا في نظام سياسي به طرفان على الأقل يتمتعان بحق الاعتراض ويختلفان في خياراتهما المفضلة.

وهناك تشابه واضح مع هيئات الرقابة المالية، وإن كان التحقق من وجود هذا التشابه على نطاق واسع لا يزال متعزراً بسبب قلة عدد الهيئات المستقلة. لكن الدراسات التي أجريت حتى الآن توضح أن الضوابط المحققة للتوازن بين السلطات غالباً ما تمنح حصانة أكبر لهيئات الرقابة على القطاع المالي وتشجع التنظيم بشكل أفضل وأكثر حرصاً. وكلما قل عدد هذه الضوابط، ازدادت الحوافز المشجعة للحكومة على إلغاء الإجراءات الرقابية الموجهة نحو البنوك المتعثرة أو منع تطبيقها، بدون تكلفة عليها، ومن ثم إبقاء تلك البنوك مفتوحة والمخاطرة بتحميل المجتمع تكلفة أعلى في المستقبل. أما قصور هذه الضوابط فهو يجعل إرخاء القواعد التحوطية أكثر سهولة.

ففي الأزمات المالية، نجد أن كافة المجموعات التي يمكن نقل التكلفة إليها تكون ممثلة، بشكل شبه حتمي، في النظام السياسي الذي يتسم بتعدد الضوابط المحققة للتوازن بين السلطات. وبالتالي، فإن ضوابط التوازن تلك يمكن أن تساعد على تقوية القواعد التنظيمية الضعيفة والقضاء على الأزمة في مرحلة مبكرة من خلال التدخل الرقابي. وصحيح أن المفاوضات بين أصحاب المصالح المختلفة يمكن أن تتسبب في إبطاء رد الفعل المبدئي تجاه الأزمة، مما يزيد من تكلفتها في نهاية المطاف. ولكن احتمالات حدوث ذلك تصبح أقل عندما تكون كل جماعات المصالح ممثلة، لأن تجنب التأخير ومن ثم تخفيض هذه التكاليف هو في صالح معظمها.

وعلى الرغم من أن استقلالية التنظيم والرقابة تبلغ أقصى درجات الفعالية في وجود ثقافة سياسية داعمة، فإن ترسيخ هذه الثقافة يستغرق وقتاً. ولذلك فإن البلدان التي تفتقر نظمها السياسية إلى ضوابط لتحقيق التوازن بين السلطات يجب أن تستند في التزامها باستقلالية العمل التنظيمي إلى ضرورة الالتزام بأفضل المعايير والممارسات الدولية في عالم اليوم المحكوم بالعلومة. فإذا ما ابتعدت القواعد التنظيمية كثيراً عن أفضل الممارسات الدولية، التي تتجسد على سبيل المثال في المبادئ الأساسية للرقابة

المصرفية الفعالة الصادرة عن لجنة بازل، وكانت الممارسات الرقابية ضعيفة، فإن المستثمرين المحليين، والأهم منهم الأجانب، قد يدبرون ظهورهم للبلد المعني، مما يحرمه من مزايا الاستثمار الأجنبي في القطاع المالي.



التأكد من تحقق المساءلة

تعتبر مساءلة الهيئات التنظيمية والرقابية المستقلة عنصرا أساسيا في الاستقلالية الفعالة. فالاستقلالية لا يمكن أن تكون مطلقة، لأن التعاون والتنسيق شرطان ضروريان حتى بين "الشركاء المتساوين والمستقلين". فضلا على ذلك، فإن الشرعية السياسية تتطلب مساءلة أي هيئة تنظيمية مستقلة عن كيفية استخدام الصلاحيات المخولة لها من السلطة التشريعية. ويرى العديد من المحللين أن هذه القضية معضلة؛ فالهيئة التنظيمية لا يمكن أن تكون مستقلة إذا كانت جزءا من الجهاز الإداري للدولة، وإذا كانت مستقلة فكيف ينبغي إخضاعها للمساءلة وأمام من؟

غير أن هذا الرأي يقوم على سوء فهم لاستقلالية الهيئات. فالاستقلالية ذات الهيكل الملائم تتضمن آليات لمساءلة الهيئة المعنية عن أداء واجباتها مع السماح لها بأن تظل بعيدة عن التدخل في عملياتها. ولا توجد مفاضلة بين الاستقلالية والمساءلة؛ فكل المفهومين يكمل أحدهما الآخر. فالمساءلة مطلوبة لإنجاح الاستقلالية، وكلما ازدادت درجة الاستقلالية أصبحت ترتيبات المساءلة أكثر أهمية.

وتفيد الأدلة المتوفرة بأن الهيئات التنظيمية المستقلة في البلدان ذات التقاليد العريقة من حيث استقلالية الهيئات لا تسلك في العادة مسلك "سلطة الحكومة الرابعة" التي يعوزها الشعور بالمسؤولية. بل إن الهيئات التنظيمية عادة ما تتصرف في إطار ما يشبه "نموذجا للحوار"، حيث تبذل قصاراها للإمام بمعلومات عن نوايا القيادة السياسية ورغباتها وأرائها ولوضع توقعات بشأن ردود أفعالها إزاء ما يتعلق بالسياسات من اقتراحات جديدة. وبعبارة أخرى، تظل الهيئات التنظيمية المستقلة خاضعة لأحد أشكال السيطرة السياسية. أي نوع من الرقابة الذاتية، إذا جاز التعبير.

غير أن المساءلة تتحقق بشكل أفضل إذا استكملت هذه الرقابة الفضفاضة بترتيبات أكثر منهجية. ويعتبر إرساء ترتيبات ملائمة للمساءلة من الإجراءات المحققة للتوازن بين السلطات. وهناك على الأقل سبعة معايير منفصلة للمساءلة الحقيقية

تتطلب قدرا كبيرا من الاهتمام. وربما كان أهمها حاجة الهيئة المستقلة إلى أساس قانوني واضح. فينبغي تحديد صلاحياتها ووظائفها، ويفضل أن يتم ذلك في إطار تشريع، للحد من احتمالات التنازع بين الهيئة التنظيمية والهيئات الحكومية الأخرى أو النظام القضائي. كذلك ينبغي أن يكون لدى الهيئة بيانا عاما واضحا بأهدافها. كالمحافظة على استقرار النظام المالي وسلامة البنوك المنفردة وحماية المودعين وغيرهم من عملاء قطاع الخدمات المالية. وفي وجود تفويض واضح، يصبح قياس أداء الهيئة أكثر سهولة في ضوءه. أما بيان التعريف بمهمة الهيئة فيوفر لها الحماية من ادعاءات الساسة وكذلك ادعاءات المؤسسات الخاضعة للرقابة بأنها لم تف بالمسؤوليات المنوطة بها.

ويجب أن تكون علاقة الهيئة بالسلطات التنفيذية والتشريعية والقضائية محددة بوضوح. كما يجب توضيح القضايا التي يتعين عليها إخطار وزارة المالية بها أو استشارتها بشأنها أو طلب موافقتها عليها والشكل الذي يتم به ذلك. ويجب توخي العناية في تحديد الإجراءات التي تستخدمها السلطة التشريعية لمساءلة الهيئة عن استخدام الصلاحيات المخولة لها، كما ينبغي أن تكون ممارستها لهذه الصلاحيات خاضعة للمراجعة القضائية.

ورغم ضرورة توفر الأمن الوظيفي للمسؤولين في الهيئة المستقلة، فإن المساءلة تتطلب أن يوضح القانون الطرف صاحب المسؤولية النهائية عن تعيين كبار الموظفين وإعادة تعيينهم وفصلهم وعن الإجراءات التي يتعين اتباعها في هذا الصدد. ويجب أن تكون الهيئة مسؤولة أيضا عن طريقة إدارتها للميزانية المخصصة لها، سواء تم ذلك مقدما خلال وضع اعتمادات الميزانية أو تم فيما بعد عن طريق مراجعة حساباتها. كما يجب أن تتسم عملية صنع القرار فيها بالشفافية، وذلك بقدر ما تسمح به متطلبات الحفاظ على سرية الأعمال التي تزاولها المؤسسات الخاضعة للتنظيم.

وأخيرا، ففي الحالات النادرة التي يتعين فيها إلغاء استقلالية الهيئة (أثناء أزمة مالية مثلا)، يجب تحديد آليات الإلغاء والظروف التي يجوز استخدامها فيها.



استنتاجات ختامية

حدث تكراراً في العقود الماضية أن تعمقت الأزمات المالية المحلية والإقليمية وازدادت سوءاً بسبب التدخل السياسي في تنظيم القطاع المالي والرقابة عليه. وبالتدرج، بدأ كل من صانعي السياسات ومحلليها يدركون أن الهيئات التنظيمية المكلفة بالحفاظ على استقرار النظام المالي تستطيع أداء مهمتها بأقصى درجات الفعالية عندما تتحرر من النفوذ السياسي.

والحجة المؤيدة لاستقلالية العمل التنظيمي في القطاع المالي يمكن أن يستند إلى أوجه الشبه مع مجالين حُسمت فيهما بالفعل أو تكاد مسألة الاستقلالية التنظيمية، وهما تنظيم المرافق العامة والاتصالات السلكية واللاسلكية، وإدارة البنك المركزي للسياسة النقدية. وتشير أدلة متزايدة إلى أن الهيئات التنظيمية المستقلة نجحت في زيادة الكفاءة والفعالية في العملية التنظيمية وساعدت الأسواق على العمل بصورة أكثر سلاسة وكفاءة. وقد حظي مفهوم استقلالية البنك المركزي بقبول شبه عالمي على مدى العقدين الماضيين، حيث أثبتت البنوك المركزية أنها قادرة على النجاح في تحقيق الاستقرار النقدي. وتكتمل استقلالية البنك المركزي باستقلالية العمل التنظيمي والرقابي في القطاع المالي وصولاً إلى الهدف المزدوج المتمثل في تحقيق الاستقرار النقدي والمالي والحفاظ عليه.

وحتى إذا كانت الهيئات التنظيمية المستقلة قد أثبتت نجاحها في الواقع العملي، فإن إنشائها والحفاظ على استقلاليتها وإخضاعها للمساءلة المستمرة ينطوي على مصاعب لا يمكن تجاهلها. فالهيئة المستقلة عن السيطرة السياسية قد تخضع لضغط آخر من قطاع النشاط الذي تقوم بتنظيمه. كما أن التحرر من السيطرة السياسية قد يفضي إلى أوجه قصور خطيرة في المساءلة السياسية. ويتطلب نجاح استقلالية العمل التنظيمي في القطاع المالي توجيه الاهتمام للجوانب الأربعة التي تقوم عليها الاستقلالية، وهي الجانب التنظيمي والجانب الرقابي والجانب المؤسسي والجانب المتعلق بالميزانية. وينبغي النظر في الآراء المؤيدة والمعارضة لإعطاء دفعة مبدئية للاستقلالية بضم الهيئات التنظيمية للبنك المركزي، ثم اتخاذ قرار بشأن السبيل الأمثل. ويجب أيضاً تحديد ما إذا كانت المؤسسات السياسية في البلد المعني، لا سيما نظام الضوابط المحققة لتوازن السلطات، متطورة بما يكفي لحماية استقلالية الهيئة. وأخيراً، يجب اختبار الترتيبات المقترحة في ضوء المعايير السبعة الأساسية الموضحة آنفاً، وذلك لضمان التوازن الملائم بين الاستقلالية الفعلية والمساءلة السياسية.

سلسلة قضايا اقتصادية

1. *Growth in East Asia: What We Can and What We Cannot Infer*. Michael Sarel. 1996.
2. *Does the Exchange Rate Regime Matter for Inflation and Growth?* Atish R. Ghosh, Anne-Marie Gulde, Jonathan D. Ostry, and Holger Wolf. 1996.
3. *Confronting Budget Deficits*. 1996.
4. *Fiscal Reforms That Work*. C. John McDermott and Robert F. Wescott. 1996.
5. *Transformations to Open Market Operations: Developing Economies and Emerging Markets*. Stephen H. Axilrod. 1996.
6. *Why Worry About Corruption?* Paolo Mauro. 1997.
7. *Sterilizing Capital Inflows*. Jang-Yung Lee. 1997.
8. *Why Is China Growing So Fast?* Zulu Hu and Mohsin S. Khan. 1997.
9. *Protecting Bank Deposits*. Gillian G. Garcia. 1997.
10. *Deindustrialization—Its Causes and Implications*. Robert Rowthorn and Ramana Ramaswamy. 1997.
11. *Does Globalization Lower Wages and Export Jobs?* Matthew J. Slaughter and Phillip Swagel. 1997.
12. *Roads to Nowhere: How Corruption in Public Investment Hurts Growth*. Vito Tanzi and Hamid Davoodi. 1998.
13. *Fixed or Flexible? Getting the Exchange Rate Right in the 1990s*. Francesco Caramazza and Jahangir Aziz. 1998.
14. *Lessons from Systemic Bank Restructuring*. Claudia Dziobek and Ceyla Pazarbaşıoğlu. 1998.
15. *Inflation Targeting as a Framework for Monetary Policy*. Guy Debelle, Paul Masson, Miguel Savastano, and Sunil Sharma. 1998.
16. *Should Equity Be a Goal of Economic Policy?* IMF Fiscal Affairs Department. 1998.
17. *Liberalizing Capital Movements: Some Analytical Issues*. Barry Eichengreen, Michael Mussa, Giovanni Dell’Ariccia, Enrica Detragiache, Gian Maria Milesi-Ferretti, and Andrew Tweedie. 1999.

18. *Privatization in Transition Countries: Lessons of the First Decade*. Oleh Havrylyshyn and Donal McGettigan. 1999.
19. *Hedge Funds: What Do We Really Know?* Barry Eichengreen and Donald Mathieson. 1999.
20. *Job Creation: Why Some Countries Do Better*. Pietro Garibaldi and Paolo Mauro. 2000.
21. *Improving Governance and Fighting Corruption in the Baltic and CIS Countries: The Role of the IMF*. Thomas Wolf and Emine Gürgen. 2000.
22. *The Challenge of Predicting Economic Crises*. Andrew Berg and Catherine Pattillo. 2000.
23. *Promoting Growth in Sub-Saharan Africa: Learning What Works*. Anupam Basu, Evangelos A. Calamitsis, and Dhaneshwar Ghura. 2000.
24. *Full Dollarization: The Pros and Cons*. Andrew Berg and Eduardo Borensztein. 2000.
25. *Controlling Pollution Using Taxes and Tradable Permits*. John Norregaard and Valérie Reppelin-Hill. 2000.
26. *Rural Poverty in Developing Countries: Implications for Public Policy*. Mahmood Hasan Khan. 2001.
27. *Tax Policy for Developing Countries*. Vito Tanzi and Howell Zee. 2001.
28. *Moral Hazard: Does IMF Financing Encourage Imprudence by Borrowers and Lenders?* Timothy Lane and Steven Phillips. 2002.
29. *The Pension Puzzle: Prerequisites and Policy Choices in Pension Design*. Nicholas Barr. 2002
30. *Hiding in the Shadows: The Growth of the Underground Economy*. Friedrich Schneider with Dominik Enste. 2002.
31. *Corporate Sector Restructuring: The Role of Government in Times of Crisis*. Mark R. Stone. 2002.
32. *Should Financial Sector Regulators Be Independent?* Marc Quintyn and Michael W. Taylor. 2004.



مارك كوينتن يعمل نائب رئيس قسم في إدارة النظم النقدية والمالية بصندوق النقد الدولي، وله العديد من الأعمال المنشورة في الدوريات الأكاديمية والمتخصصة كما أسهم في عدد كبير من الكتب المعنية بالسياسة النقدية والنظم المالية والتكامل النقدي والمالي الأوروبي. وقبل انضمامه لصندوق النقد الدولي، كان يعمل في بنك بلجيكا الوطني (إدارة البحوث)، ومدرسا بجامعة ليمبرغ (بلجيكا). وهو حاصل على درجة الدكتوراه من جامعة غينت (بلجيكا).



مايكل ويليام تيلور هو ممثل إدارة النظم النقدية والمالية بصندوق النقد الدولي لشؤون قضايا القطاع المالي في إنдонيسيا. وقد نشر عددا كبيرا من المقالات حول التنظيم المالي في الدوريات الأكاديمية والمتخصصة، كما كتب عددا من الكتب وأسهم في عدد آخر، ومنها في عام ٢٠٠٢ كتاب بعنوان "Building Strong Banks" (والذي قام بتحريره مع تشارلز إنوك وديفيد مارستون ونشره صندوق النقد الدولي). وقد عمل سابقا في بنك إنجلترا ودرس في العديد من جامعات المملكة المتحدة. كما تولى أيضا تحرير مجلة "Financial Regulator" وعمل محررا مساعدا في مجلة "FT Financial Regulation Report" وهو حاصل على درجتي البكالوريوس والدكتوراه من جامعة أكسفورد.

Should Financial Sector Regulators
Be Independent?
(El Arabic)

ISBN 1-58906-312-0



9 781589 063129