

**استقلالية البنك المركزي المصري في ظل القانون الجديد للبنك المركزي
والجهاز المصرفي رقم 194 لسنة 2020**
**The independence of the Central Bank of Egypt
under the new Law of the Central Bank and the
Banking System No. 194 of 2020**

هبة محمود الباز

دكتوراه - استاذ مساعد - معهد التخطيط القومي

المستخلص:

تعد استقلالية البنوك المركزية من الموضوعات التي تحظى بأهمية كبيرة في الدراسات الاقتصادية، وذلك لأهمية الدور الذي تلعبه هذه البنوك في مجال تحقيق الاستقرار في الأسعار. وقد استهدفت هذه الدراسة محاولة تقييم درجة الاستقلالية التي يتمتع بها البنك المركزي المصري في ظل القانون الجديد للبنك المركزي والجهاز المصرفي رقم 194 لسنة 2020.

وفي سبيل تحقيق هذا الهدف، اتجهت الدراسة إلى استعراض الإطار النظري الخاص بمفهوم استقلالية البنك المركزي من خلال التفرقة بين المفاهيم المختلفة لتلك الاستقلالية، ثم تطورها خلال العقود الأخرين، بالإضافة إلى المؤشرات المختلفة التي تؤثر في درجة الاستقلالية الممنوحة للبنوك المركزية بصفة عامة. وقد أعقب ذلك تقييم لدرجة الاستقلالية - القانونية- للبنك المركزي المصري من خلال تطبيق تلك المؤشرات عليه.

وقد انتهت الدراسة إلى أن الإصلاحات التي تمت بالنسبة للإطار القانوني للنظام المصرفي المصري، والتي تمت من خلال إصدار القانون رقم 194 لسنة 2020، كان لها تأثيراً إيجابياً على درجة الاستقلالية التي يتمتع بها البنك المركزي المصري. ولكن، يحتاج الأمر إلى المزيد من التعديلات لتعزيز تلك الاستقلالية وزيادة درجتها.

الكلمات المفتاحية: استقلالية البنك المركزي- مؤشرات الاستقلالية- البنك المركزي المصري- القانون رقم 194 لسنة 2020- السياسة النقدية.

Abstract:

Economic studies greatly focused on central bank independence (CBI) as it plays a crucial role in maintaining price stability. This study aims to assess the degree of independence granted to the Central Bank of Egypt (CBE) by the new Law of The Central Bank and Banking System (Law No. 194 of 2020).

The study starts by reviewing the theoretical framework related to the concept of CBI, through discussing the various definitions of CBI, its evolution during the last two decades and the main indicators that can reflect the degree of independence granted to central banks in general. Thereafter, the study assesses the legal independence degree of the CBI by implying these indicators on the Egyptian case.

Finally, the study concludes that the reforms conducted to the legal framework of the Egyptian Banking System, as represented through the issuance of the Law No. 194 of 2020, had a positive effect on the degree of independence of the CBE. However, further reforms are necessary to enhance this independence.

Keywords: central bank- central banks independence- independence indicators- Central Bank of Egypt- Law No. 194 of 2020- monetary policy

مقدمة:

يعد موضوع استقلالية البنوك المركزية من الموضوعات التي تحظى بأهمية كبيرة في الدراسات الاقتصادية، وذلك لأهمية الدور الذي تلعبه تلك البنوك في مجال تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي. ولقد شهدت العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات، منذ بداية ظهور تلك البنوك في القرن السابع عشر حتى الوقت الحالى، العديد من التطورات.

ففى الفترة السابقة على الحرب العالمية الأولى، ساد الاتجاه نحو الرغبة فى تقوية البنوك المركزية، وتدعيم استقلالها، وعدم تدخل الحكومة فى أعمالها، نظراً لسيادة الفكر الاقتصادى الكلاسيكى، والذى يدعم فكرة الحد من الدور الاقتصادى للحكومات. وخلال هذه الفترة كان

الهدف المتعلق بتحقيق الاستقرار فى الأسعار مضمون التحقق بفعل بفعل الارتباط بقاعدة الذهب، وهو ما يضع بدوره قيوداً على قرارات البنك المركزى فيما يتعلق بالتوسع النقدى. ومن ثم، حافظت هذه القاعدة على استقرار الأسعار، وتحكمت فى معدلات التضخم.

غير أنه نتيجة لتغير الظروف عقب تلك الحرب وتردى الاقتصاديات الرأسمالية فى ركود طويل خلال أزمة الكساد الكبير، وانهار قاعدة الذهب، تغيرت العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات. فنتيجة للارتفاع الكبير الذى حدث فى معدلات البطالة، وما صاحبه من ركود النشاط الاقتصادى، اتجهت الحكومات إلى التدخل فى أعمال البنوك التجارية، وتأمين البعض منها، ونقل ملكيتها إلى الدولة. كما تزايدت الضغوط على تلك البنوك لتمويل العجز فى الموازنات العامة الناتج عن تلك الظروف، وزاد اقتراض الحكومات من بنوكها المركزية، مما أثر بالسلب على استقلالية البنوك المركزية (عبد المنعم وطلحة، 2019، ص1).

وقد استمر هذا الاتجاه خلال السنوات الستينية من القرن الماضى فى ظل الاعتقاد فى وجود علاقة مفاضلة Trade off مستقرة وطويلة الأجل بين معدل البطالة ومعدل التضخم، والتي عرفت فى الأدب الاقتصادى بـ "منحنى فيليبس" والذى يعنى وجود مجموعة من التوليفات المختلفة البديلة بين البطالة والتضخم المتاحة أمام السلطات النقدية القائمة على أمر تحقيق الاستقرار الاقتصادى، والتي يمكنها الاختيار من بينها (Rees, 1970, p.227).

وقد لاقى منحنى فيليبس هذا قبولاً واسعاً بين الاقتصاديين، واستندت إليه السياسة الاقتصادية للبلاد الغربية الكبرى نظراً لاعتبارهم أن البنوك المركزية يمكنها تخفيض معدلات البطالة من خلال اتباعها لسياسات نقدية توسعية يكون من شأنها زيادة مستويات الناتج والتشغيل، حتى لو كان ذلك على حساب الارتفاع فى معدلات التضخم. غير أنه، مع نهاية السنوات الستينية، بدأت الشكوك تثور حول مدى صحة هذه المفاضلة التى يعبر عنها منحنى فيليبس، نظراً لأنه برغم زيادة معدلات التضخم، فإن معدلات البطالة ظلت على حالها.

ثم جاءت السبعينيات، وأضفت على التضخم سمات وخصائص جديدة لم يستطع الفكر الكينزى تفسيرها، وهى ظاهرة تزامن البطالة والتضخم فيما يعرف بالتضخم الركودى

Stagflation وتحول التضخم إلى ظاهرة مزمنة تستعصى على الحل، ووقف الفكر الكينزي بأدواته التحليلية ومقترحاته العملية عاجزاً عن تقديم حلول لها.

وفي ظل هذه الظروف، ومع ظهور مدرسة شيكاغو بزعامة "ميلتون فريدمان"، أصبح أنصار هذه المدرسة يشكلون قوة ذات نفوذ متزايد ليس فقط في عالم الفكر والتحليل النقدي، وإنما أيضاً في مجال تحديد السياسات الاقتصادية عموماً، والنقدية خصوصاً في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا. وقد نظر أنصار هذه المدرسة، والذين يدعون بالنقديين، إلى التضخم على أنه ظاهرة نقدية بحتة، والتي تجد مصدرها في زيادة كمية النقود بمعدل أكبر من معدل نمو الإنتاج، وبينوا أن أساس مشكلة التضخم يكمن في إفراط البنك المركزي في خلق النقود. وقد رفض أنصار هذه المدرسة السياسات المالية للحكومات التي تعمل على ضخ المزيد من النقود لدعم الطلب الكلي، والتي ينتج عنها - في نظرهم - رفع معدل التضخم، وفي الوقت ذاته عودة معدل البطالة إلى "مستواه الطبيعي" (معتوق، 1987، ص172).

وفي ظل هذه الظروف، عادت قضية استقلالية البنوك المركزية للظهور، على أساس أنها تعمل على كبح توجه الحكومات نحو تمويل العجز في موازنتها من خلال الاقتراض من البنوك المركزية، لأن البنك المركزي المستقل يمكنه رفض طلب الحكومة بالاقتراض منه لتمويل العجز عن طريق الإصدار النقدي.

ومن هنا، اتجهت العديد من الدول (من بينها نيوزيلندا، وإيطاليا، والبرتغال، وكولومبيا، وكوريا، واليابان، وفرنسا، وإنجلترا، والسويد) خلال عقدي الثمانينيات والتسعينيات، نحو منح بنوكها المركزية مزيداً من الاستقلالية، وذلك من خلال مراجعة وتعديل قوانينها بحيث تحد من دور الحكومة في مجال وضع السياسة النقدية. وزراد بالتالي دور البنك المركزي في هذا المجال. وقد ساعد على هذا الاتجاه، معاهدة ماستريخت - المؤسسة للاتحاد الأوروبي - التي دخلت حيز التنفيذ في عام 1993، والتي نصت على استقلال البنوك المركزية للدول الأعضاء عن السلطات السياسية، وعن أية تدخلات أخرى يمكن أن تؤثر في هدفها الأساسي المتمثل في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار (Cargill, 2013, p.260).

كذلك، من العوامل التي ساعدت على هذا الاتجاه تبنى صندوق النقد الدولي له واتجاهه إلى مطالبة الدول الراغبة في الاقتراض منه بضرورة إعطاء بنوكها المركزية الاستقلالية عن السلطات الحكومية. وقد استخدم الصندوق الأزيمة الآسيوية عام 1997 لتشجيع هذا الاتجاه. يضاف إلى ذلك، أن الواقع أظهر أن البلاد التي منحت بنوكها استقلالية أكبر، كانت قادرة على أن تحقق معدلات منخفضة من التضخم مقارنة بنظيراتها التي أعطت بنوكها المركزية استقلالية أقل (Debelle & Fisher, 1995, 196).

وهكذا، وبالتدرج، نتيجة لكل هذه العوامل مجتمعة، نجد أن البنوك المركزية في مختلف أنحاء العالم قد حصلت على استقلاليتها، وأصبح هدفها النهائى هو تحقيق الاستقرار العام في الأسعار. ولقد سايرت مصر هذا الاتجاه العالمى نحو تدعيم استقلالية البنوك المركزية، كما قامت مؤخراً بإصدار القانون الخاص بالبنك المركزى والجهاز المصرفى رقم 194 لسنة 2020 بقصد تدعيم الاستقلالية التي يتمتع بها البنك المركزى المصرى.

فرضية الدراسة:

أدى إصدار القانون الجديد للبنك المركزى المصرى والجهاز المصرفى رقم 194 لسنة 2020 إلى إضفاء المزيد من الاستقلالية على البنك المركزى المصرى بما أضافه من بنود جديدة، وما قام بتعديله من بنود القانون السابق عليه (القانون رقم 88 لسنة 2003).

هدف الدراسة:

تستهدف الدراسة التحقق من صحة الفرضية، وذلك من خلال الإجابة على الأسئلة الآتية:

- ما هي المفاهيم الأساسية لاستقلالية البنوك المركزية؟
- ما هي المؤشرات والدلالات -النظرية- لاستقلالية البنوك المركزية؟
- هل أدى إصدار القانون الجديد للبنك المركزى والجهاز المصرفى رقم 194 لسنة 2020 إلى إضفاء المزيد من الاستقلالية على البنك المركزى المصرى، مقارنة بالقانون السابق عليه (القانون رقم 88 لسنة 2003)؟

منهجية الدراسة:

تعتمد الدراسة على المنهج الاستقرائي فى استعراض الأدبيات المختلفة الخاصة بالمؤشرات -النظرية- لاستقلالية البنوك المركزية بصفة عامة، وعلى الأسلوب التحليلي فى تحليل بنود القانون الجديد للبنك المركزى والجهاز المصرفي رقم (194) لسنة 2020، لمعرفة مدى اتفاتها مع المؤشرات النظرية لاستقلالية البنوك المركزية، ومعرفة الجديد الذى أتى به فى هذا الشأن.

حدود الدراسة:

تقوم الدراسة بتحليل مدى انطباق المؤشرات القانونية لاستقلالية البنوك المركزية على البنك المركزى المصرى من خلال تحليل مواد القانون الجديد للبنك المركزى رقم (194) لسنة 2020، ومدى تطابقها مع مؤشرات تلك الاستقلالية -النظرية-. ولكن الدراسة لا تتعرض للاستقلالية الفعلية نظراً لأن المدة التى انقضت بين إصدار هذا القانون وحتى الآن هى من القصر بحيث لا تسمح بتقدير مدى انطباق بنوده فى الواقع العملى، ومن ثم تحديد المدى الفعلى لاستقلالية البنك المركزى المصرى فى ظلّه. أضف إلى ذلك، أن الاستقلالية الفعلية تعتمد على عوامل شخصية وتاريخية وسياسية مما يجعل من الصعب قياسها كمياً.

الدراسات السابقة:

هنالك العديد من الدراسات التى قامت بتحليل مؤشرات ودلائل استقلالية البنوك المركزية، ومحاولة قياسها، نذكر منها ما يلى:

• دراسة (Cukierman, Webb & Neyapti, 1992)، والتى قدمت تحليلاً شاملاً، ومفصلاً، وقياساً لاستقلالية البنك المركزى بالتطبيق على عينة كبيرة من الدول بلغت 72 دولةً (منها 21 دولة صناعية، و51 دولة نامية)، مما يجعلها أكثر شمولاً مقارنة بغيرها من الدراسات التى اقتصرت على دراسة الاستقلالية فى البلاد المتقدمة فقط.

وقد ميزت الدراسة بين الاستقلالية التشريعية الممنوحة للبنك المركزى المصرى من جانب التشريع، والاستقلالية الفعلية الملاحظة فى الواقع العملى، وقدمت عدة مقاييس يمكن الاعتماد

عليها لقياسهما. كما قامت بتضمين مصر ضمن العينة المدروسة حيث قدمت قياساً لدرجة استقلالية البنك المركزي المصري التشريعية في الفترة 1950-1989. وانتهت الدراسة إلى أن درجة الاستقلالية التشريعية للبنك المركزي المصري قد سجلت تفاوتاً طفيفاً خلال السبعينيات والثمانينيات.

• دراسة (سالمان، 2003)، والتي استهدفت تحليل استقلالية البنك المركزي من خلال دراسة المقصود بالاستقلالية، ومبرراتها، وأشكالها، وكذا التفرقة بين استقلالية الأهداف واستقلالية الأدوات، بالإضافة إلى تحليل مؤشرات الاستقلالية.

ثم قامت الدراسة بتحليل الاستقلالية القانونية (التشريعية) للبنك المركزي المصري من خلال رسم صورة تقريبية عن مؤشر الاستقلالية له، وتقدير مدى قوة هذه الاستقلالية بالاعتماد على تشريعات البنك المركزي السابقة على القانون رقم 88 لسنة 2003 (والذي كان مجرد مقترح في وقت إجراء تلك الدراسة)، ومقارنتها بتلك المقترحة في ظل هذا الأخير. واعتمدت تلك الدراسة في إعداد هذا المؤشر دراسة (Jacome, 2001) لقياس تأثير استقلالية البنك المركزي على خفض التضخم في تجربة بلدان أمريكا اللاتينية.

• دراسة (عويس، 2003)، والتي استهدفت التعرف على مفهوم استقلالية البنك المركزي ومدى تأثير تلك الاستقلالية على كفاءته في إدارة السياسة النقدية، معبراً عنها بمدى نجاحه في تحقيق استقرار الأسعار، وذلك بالتطبيق على البنك المركزي المصري. كذلك، قامت الدراسة بتحليل تطور درجة الاستقلالية التشريعية للبنك المركزي المصري منذ إنشائه وحتى عام 2003، مع التركيز على مدى تأثير القانون رقم 88 لسنة 2003 على درجة الاستقلالية التي يتمتع بها البنك.

وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لاستقلالية البنك المركزي على تحقيق الاستقرار في الأسعار، إذا ما توافرت البيئة الاقتصادية والسياسية والتشريعية والإدارية المناسبة لنجاح هذه الاستقلالية. وبالنسبة لحالة مصر، خلصت الدراسة إلى تدنى درجة الاستقلالية التشريعية للبنك المركزي المصري طوال تاريخه. كما أن القانون رقم 88 لسنة 2003 قد شابه الكثير من أوجه القصور بحيث لم ينجح في إحداث تحسناً ملموساً في درجة استقلالية هذا البنك.

• دراسة (معتوق، 2004)، والتي استهدفت تحليل أهمية تحقيق الاستقلالية للبنك المركزي، ومؤشراتها، وتحليل تجارب بعض الدول (ألمانيا، والولايات المتحدة الأمريكية، وفرنسا)، ثم قامت بتطبيق تلك المؤشرات على البنك المركزي المصري للتعرف على مدى تمتعه بالاستقلالية في أداء دوره في ظل القانون رقم 88 لسنة 2003، والخاص بالبنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد، والذي استهدف بين أمور أخرى تحقيق الاستقلالية للبنك المركزي المصري. كما استعرضت الدراسة الجديد الذي جاء به القانون في مجال تحقيق تلك الاستقلالية. وانتهت الدراسة، في ضوء المؤشرات النظرية التي تم استعراضها وتحليلها، وفي ضوء تجارب البلدان الأخرى السابق الإشارة إليها، إلى عدم تمتعه بالاستقلالية الكافية، وإن زاد مستوى تلك الاستقلالية في ظل هذا القانون عنه في ظل القوانين السابقة عليه. كما أشارت الدراسة إلى أن تحقيق الاستقلالية الكاملة للبنك المركزي المصري يتطلب توافر إطار قانوني محكم يحدد بدقة طبيعة العلاقة المؤسسية بينه وبين الحكومة، والأهداف المحددة الموكل إليه تحقيقها، بالإضافة إلى بيان الحدود المفروضة على تمويل النفقات الحكومية.

• دراسة (قناوى، 2005)، والتي سعت للتعرف على دور البنك المركزي المصري في تحديد السياسة النقدية، مع بيان أهمية قضية الاستقلالية للبنك المركزي، بالإضافة إلى تحديد أهم المؤشرات الأساسية التي تساعد في الحكم على مدى استقلالية البنك من عدمه. كما سعت الدراسة لتحديد العلاقة بين كل من السياسة النقدية والمالية، ومدى تأثير ذلك على استقلالية البنك المركزي.

وقد تضمنت الدراسة تحليلاً لنصوص القانون رقم 88 لعام 2003، والمتعلقة بالاستقلالية، وانتهت إلى عدم تمتع البنك المركزي المصري في ظل هذا القانون بالاستقلالية الكافية نتيجة لعدم منحه صلاحيات وضع وتحديد السياسة النقدية بشكل مستقل، واقتصار مهمته على تنظيم تلك السياسة والإشراف على تنفيذها.

• دراسة (Farrag & Kamaly, 2007)، والتي استهدفت التوصل إلى مدى التباين بين درجة كل من الاستقلالية التشريعية والفعالية. وقد بينت الدراسة أن قانون البنك المركزي المصري رقم 88 لسنة 2003 قد منح البنك المركزي درجة متواضعة من الاستقلالية،

وذلك مقارنة ببعض الاقتصاديات النامية التي بدأت حديثاً في إصلاح قوانين بنوكها المركزية مستهدفة تحقيق درجة أعلى من الاستقلالية لتلك البنوك (مثل بيرو والأرجنتين). كما أوضحت الدراسة أن الإطار القانوني للبنك المركزي المصري يحتاج لتعديلات جوهرية لضمان استقلالية هذا الأخير.

وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من التوصيات التي جاء على رأسها، ضرورة منع البنك المركزي من منح قروض مباشرة للحكومة (حتى لو كانت داخل حدود معينة)، وإيجاد آلية - واضحة وصريحة- لحل المنازعات التي يمكن أن تنشأ بين البنك المركزي والحكومة، وكذا ضرورة أن تكون السياسة النقدية بمثابة الهدف النهائي (والمسئولية الأساسية) للبنك المركزي المصري إذا ما أريد تحقيق الاستقرار في الأسعار، والحد من التواجد الحكومي في مجلس إدارة البنك المركزي المصري لمنحه الصلاحيات الكافية لتحقيق هدفه النهائي والخاص بتحقيق الاستقرار في الأسعار.

• دراسة (Atef, 2018)، والتي استهدفت تقييم مدى استقلالية البنك المركزي المصري خلال الفترة من عام 1993 وحتى عام 2017. وانتهت الدراسة إلى أنه على الرغم من حدوث طفرة ملحوظة في درجة استقلاليته خلال الفترة محل الدراسة، إلا أنه مازالت هناك بعض التحديات القانونية والمؤسسية التي ينبغي مواجهتها من أجل تعزيز هذه الاستقلالية. وتتمثل أبرز تلك التحديات في التراخي النسبي في القيود الخاصة بتمويل العجز الحكومي، وغياب القواعد القانونية التي من شأنها حماية كل من المحافظ وأعضاء مجلس الإدارة من امكانية الفصل التعسفي، بالإضافة إلى تكليف البنك المركزي المصري بالعديد من المهام والمجالات الخارجة عن نطاق اختصاصاته التشريعية.

• دراسة (العيسوي، 2020)، والتي ناقشت مفهوم استقلالية البنك المركزي، وأسباب ظهوره، ومعايير الحكم على مدى تحققه. وتعرضت للأساس النظري والسند التطبيقي للتوجه نحو تحقيق هذا الاستقلال، بالإضافة إلى العوامل المحددة للاستقلال الفعلي والتي قد تجعله مختلفاً عن الاستقلال القانوني. كما تعرضت الدراسة لوضع البنك المركزي المصري ومدى تمتعه بالاستقلالية من الناحيتين، القانونية والفعالية، في ظل القانون رقم 88 لسنة 2003.

وقد خلصت الدراسة إلى غياب الاستقلالية الفعلية. كما انتهت إلى إبراز الحاجة إلى توافر منظور تنموى لوظيفة البنك المركزى ودوره الذى ينبغى أن يأخذ فى الاعتبار توسيع أهداف السياسة النقدية -تشمّل أهدافاً تنموية ولا سيما النمو الاقتصادى والتوظيف- وتكاملها مع أهداف السياسات المالية والاجتماعية، بالإضافة إلى توفير الضمانات التى يستلزمها تأمين وحماية استقلالية هذا البنك.

ويتضح من هذه الدراسات السابقة انخفاض درجة استقلالية البنك المركزى المصرى، التى تتيحها له القوانين السابقة وآخرها القانون رقم 88 لسنة 2003. ومع صدور القانون الجديد للبنك المركزى والجهاز المصرفى رقم 194 لسنة 2020 ظهرت الحاجة إلى تحليل ما اشتمل عليه من نصوص، ومعرفة دوره فى زيادة الاستقلالية التى يتمتع بها البنك المركزى المصرى من خلال ما قام بتعديله من نصوص وما أضافه من نصوص جديدة. وبناء على ذلك، سوف تقسم الدراسة إلى الأجزاء التالية:

- 1- تعريف الاستقلالية والمفاهيم المختلفة لها.
 - 2- مؤشرات استقلالية البنوك المركزية.
 - 3- مؤشرات استقلالية البنك المركزى المصرى فى ظل القانون رقم 194 لسنة 2020 بإصدار قانون البنك المركزى والجهاز المصرفى.
- وتختتم الدراسة بخاتمة تتضمن نتائج الدراسة وتوصياتها.

1-تعريف الاستقلالية والمفاهيم المختلفة لها:

إن مفهوم استقلالية البنك المركزى يتضمن العديد من الأبعاد بحيث يصعب قياسها كمياً. وفى الواقع، لا يمكن القول بوجود تعريف موحد لتلك الاستقلالية، حيث بذلت العديد من من المحاولات -التي نجدها فى الأدب المتعلق بالسياسة النقدية- بغرض التوصل لمفهوم محدد لها. فقد عرفها (Cukierman et al., 1992) على أنها تتمثل فى "منح البنك المركزى السلطات اللازمة لتحقيق الهدف الخاص بالمحافظة على استقرار الأسعار، حتى لو تعارض هذا الهدف مع الأهداف الأخرى للحكومة. بمعنى آخر، تعنى الاستقلالية جعل البنك المركزى بمثابة الجهة

التي لديها الصلاحية الكافية للمحافظة على استقرار الأسعار (Eijffinger, Hoerberichts & Schaling, 1998, p.2).

كما عرفها (Blinder, 1999) على أنها تتضمن "حرية البنك المركزي في تحديد كيفية تحقيق أهدافه، وأن تكون قراراته، في هذا المجال، غير قابلة للتعديل أو التغيير من جانب الجهات الأخرى. ومن ثم، فوفقاً لهذا التعريف، فإن كون البنك المركزي مستقلاً لا يتضمن أن يكون لديه الحق في تحديد أهدافه، وإنما مجرد تحديد كيفية استخدام الأدوات المتاحة له بهدف تحقيق الأهداف المحددة من جانب السياسيين المنتخبين (أي استقلالية الأدوات وليس استقلالية الأهداف).

وعلى الجانب الآخر، يرى البعض أن الاستقلالية تتضمن تعيين الأشخاص المكلفين بصناعة القرار في مجال السياسة النقدية المستقلين إلى درجة كبيرة عن تحكم الجهات المنتخبة وإعطائهم السلطات التي تمكنهم من مقاومة الطلبات الخاصة بالتمويل التضخمي (White, 1999, p.217).

ويقدم (Cukierman, 1994) تفسيراً أكثر وضوحاً لاستقلالية البنك المركزي حيث يرى أنها تعنى منح البنك المركزي قدراً أكبر من السلطة وتوجيهه للتركيز بصفة خاصة على هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار، ولو كان ذلك على حساب التغاضي عن أهداف أخرى مثل رفع مستوى التشغيل، وتحقيق معدلات مرتفعة من النمو، والمحافظة على معدلات منخفضة للفائدة، وتقليص العجز في الموازنة العامة للدولة.

عموماً، يتطلب الفهم الأوضح للاستقلالية، التمييز بين الأنواع المختلفة لها على النحو التالي:

أولاً: الاستقلالية السياسية والاستقلالية الاقتصادية:

وتعكس الاستقلالية السياسية غياب تدخل السلطة التنفيذية في القرارات المتخذة من جانب البنك المركزي، خاصة فيما يتعلق بأهداف السياسة النقدية، وانخفاض سيطرة تلك السلطات التنفيذية على التعيينات داخل مجلس إدارة البنك المركزي، وعدم إمكانية إعفائهم من مناصبهم، ومستوى

التمثيل الحكومي في مجلس إدارة البنك المركزي، والجهة التي تتولى مساءلة ومحاسبة المسؤولين عن السياسة النقدية، وغير ذلك من المؤشرات التي سنتعرض لها بالتفصيل فيما بعد.

أما الاستقلالية الاقتصادية، فيقصد بها استقلال البنك المركزي بإدارة السياسة النقدية دون تدخل الحكومة. ويتجلى هذا النوع من الاستقلالية في مظهرين أساسيين. يتمثل الأول في الحدود المفروضة على تمويل الحكومة من قبل البنك المركزي، ومدى تمتع هذا الأخير بالحرية في صياغة السياسة النقدية، وتحديدتها، وكذا في استخدام أدوات تلك السياسة لتحقيق الهدف الخاص باستقرار الأسعار.

وقد ينظر البعض إلى عدم الاستقلال السياسي للبنك المركزي على أنه أكثر خطورة من عدم الاستقلال الاقتصادي له، حيث أن تدخل السلطة السياسية في اختصاصات البنك المركزي يعوق انفراده باتخاذ قراراته المتعلقة بصناعة السياسة النقدية برمتها. هذا في حين أن عدم الاستقلال الاقتصادي يؤدي إلى التدخل في اختصاصات البنك المركزي فيما يتعلق بقدرته على استخدام بعض أدوات السياسة النقدية (التلبناني، 2019، ص20).

ثانياً: استقلالية الأهداف واستقلالية الأدوات:

يقصد باستقلالية الأهداف أن يكون البنك المركزي مستقلاً في تحديد وصياغة أهدافه النهائية، أي أن يحدد البنك المركزي أهداف السياسة النقدية التي يسعى لتحقيقها دون تدخل من جانب الحكومة (Fisher، 1998، p.2; Eijffinger, Hoeberichts & Schalling, 1995, p.3; Fisher, 2015, p.3).

أما استقلالية الأدوات فتعني حرية البنك المركزي في اختيار وتصميم وتطبيق ما هو ملائم لسياسته مما هو متاح من أدوات (مثل سعر الخصم، ونسبة الاحتياطيات، وغير ذلك). وبناء على ذلك، فإن تحديد الحكومة للأسقف على سعر الفائدة أو توجيه الائتمان وحريتها في الاقتراض من البنك المركزي تدل جميعها على غياب استقلالية الأدوات (سالمان، 2003، ص4).

ثالثاً: الاستقلالية القانونية والاستقلالية الفعلية:

تمثل الاستقلالية القانونية الأسس التي تحكم استقلالية البنوك المركزية وفقاً لما هو منصوص عليه في القوانين المنظمة لعمل البنوك المركزية. أما الاستقلالية الفعلية، فتتحدد وفق الواقع العملي، وما يمارسه البنك المركزي فعلياً من صلاحيات فيما يتعلق بإدارة السياسة النقدية، وبما يعكس مدى استقلاليته فعلاً عن الحكومة، وإلى أي مدى يتبنى البنك سياسة نقدية مستقلة وبحيث ينطبق ما ذكر في قانون هذا البنك مع استقلاليته على أرض الواقع (عبد المنعم وطلحة، 2019، ص2).

ومعنى ذلك، أن الاستقلالية الفعلية لا تعتمد على الجوانب القانونية فقط، بل تعتمد على عوامل شخصية وسياسية وتاريخية، ويصعب قياسها كمياً. وهو الأمر الذي يزيد من صعوبة تحديد المدى الفعلي لاستقلالية البنك المركزي بشكل دقيق.

كذلك، فإن استكمال ما قد يوجد من أوجه قصور في الاستقلالية القانونية (أو التشريعية) لا يتضمن بالضرورة زيادة درجة الاستقلالية الفعلية للبنك المركزي (شندى، 2017، ص14). فالاستقلالية القانونية المبينة في التشريعات الخاصة بالبنوك المركزية يجب أن تطبق على أرض الواقع حتى تتحول إلى استقلالية فعلية. وهكذا، فإن الإطار القانوني للاستقلالية ما هو إلا ضمان جزئي للاستقلالية الفعلية (يحياوى ومعمري، 2016، ص112).

ومن هنا، يمكن القول بأن الاستقلالية القانونية تعد شرطاً ضرورياً، ولكنه ليس كافياً لضمان الاستقلالية الفعلية. كما أن فعالية الاستقلالية القانونية في تحقيق الاستقلالية الفعلية للبنك المركزي تتوقف بدرجة كبيرة على مدى احترام القانون وتطبيقه.

هكذا، وبعد التمييز بين الأنواع المختلفة من الاستقلالية - كما يراها الاقتصاديون المختصون بدراسة استقلالية البنوك المركزية ومعاييرها ومؤشراتها - نخلص إلى أن هذه الاستقلالية تعنى أن تكون قرارات البنك المركزي فيما يختص بالسياسة النقدية من اختصاصه وحده، وأن يتولى تحديد وصياغة تلك السياسة بمفرده، ودون التدخل من الجهات الحكومية. كذلك، أن يكون مفوضاً وحده بالعمل على حماية قيمة العملة المحلية، وتحقيق استقرار الأسعار، وأن يتمتع أيضاً

المسؤولون الرسميون في البنوك المركزية بالاستقلالية فيما يختص بتعيينهم وعدم إقالتهم قبل انتهاء المدة المحددة لهم، بالإضافة إلى أن يتمتع البنك بالاستقلال المالي (معتوق، 2014، ص3).

إن استكمال مفهوم استقلالية البنوك المركزية يتطلب إضافة الملاحظات التالية:

- إن تعبير "استقلالية" لا يقصد منه الانفصال التام بين الحكومة والبنك المركزي، نظراً لأن هذا الأخير ليس سوى مؤسسة تعمل ضمن الإطار المؤسسي للدولة. أضف إلى ذلك، أن السياسة النقدية التي يقوم البنك المركزي بإدارتها هي إحدى السياسات الاقتصادية. وإنما المقصود بتلك "الاستقلالية" أن تكون قرارات البنك المركزي، خاصة فيما يتعلق بالسياسة النقدية، مستقلة ومتسقة لدرجة كبيرة مع السياسة الاقتصادية للدولة (حشاد، 1994).
- الاستقلالية تعنى حرية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية دون الخضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية من قبل الحكومة. ويتم ذلك من خلال منحه حرية التصرف في صياغة وتنفيذ سياسته النقدية. وهي بهذا المعنى لا تعنى الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة، وإنما يكون هنالك تنسيقاً بينهما فيما يتعلق بالأهداف الاقتصادية وتحديدها (الجبوري، 2011، ص73).
- ليس المقصود من استقلالية البنك المركزي الانعزال التام للسياسة النقدية عن السياسة الاقتصادية العامة للدولة، بل لابد من التنسيق بين السياسة النقدية وباقي السياسات التي تتبناها الدولة. فعند وضع البنك المركزي للسياسة النقدية لابد وأن يأخذ في اعتباره عدة أمور، كأهداف التنمية الاقتصادية، وحالة ميزان المدفوعات، وسوق الصرف الأجنبي، وحجم السيولة لدى البنوك، ودرجة تطور سوق المال (الرفاعي، 2003، ص10).
- تتضمن استقلالية البنك المركزي استقلال السياسة النقدية للدولة عن السياسة المالية، بحيث تكون السياسة النقدية سياسة مستقلة بذاتها، يتم تحديد الأهداف والأدوات الخاصة بها بشكل مستقل، وليست سياسة تابعة للسياسة المالية يتم وضعها وتصميمها تبعاً لأهداف السياسة المالية.

- إن استقلالية البنوك المركزية ليست غاية في حد ذاتها، بل هي مجرد وسيلة تضمن للبنوك المركزية أداء وظائفها بعيداً عن تدخلات وضغوط السلطات التنفيذية والسياسية، وجماعات الضغط والمصالح في المجتمع (التلبناني، 2019، ص16).

2- مؤشرات استقلالية البنوك المركزية:

هناك مجموعة من المؤشرات والمعايير التي يمكن من خلالها تقدير درجة استقلالية أي بنك مركزي. وتنقسم هذه المؤشرات إلى مؤشرات سياسية ومؤشرات اقتصادية.

2-1- المؤشرات السياسية:

تتضمن مجموعة المؤشرات السياسية ما يلي:

2-1-1- السلطة الموكلة إليها تعيين المحافظ وأعضاء مجلس الإدارة، وإقالتهم:

ويقصد بها الجهة المخول لها تعيين محافظ البنك المركزي وأعضاء مجلس الإدارة، وتحديد مدة خدمتهم، ومدى قابلية هذه المدة للتجديد، وإمكانية إقالتهم، وغيرها من الإجراءات التي تتعلق بمحافظ البنك المركزي (وكذلك أعضاء مجلس إدارته).

- **ففيما يتعلق بالتعيين،** تتعدد صور صلاحيات تعيين المسؤولين عن إدارة البنك المركزي. فقد تسند تلك الصلاحيات إلى الحكومات أو إلى مجلس إدارة البنك المركزي أو إلى مجلس النواب (السلطة التشريعية)، للتأكد من أن الاختيارات في هذا المجال تستند إلى أسس موضوعية تراعى تجنب أي تأثير محتمل من جانب الحكومة (Grilli, Masciandaro & Tabellini, 1991; Cukierman et al., 1992).

وجدير بالذكر، أن الدول التي تتمتع بنوكها المركزية بدرجة أكبر من الاستقلالية تخضع سلطات الحكومة في مجال هذا التعيين لقيود أكثر مثل ضرورة وجود نسبة معينة من التعيينات لا تتولاها الحكومة، أو تحديد مدة البقاء في المنصب بحيث تكون طويلة نسبياً مقارنة بالدورة الانتخابية، وذلك للتقليل من تأثير الحكومة على مجلس إدارة البنك المركزي.

• وفيما يتعلق بفترة البقاء في المنصب، فبصفة عامة، كلما طالت المدة القانونية لبقاء محافظ البنك المركزي وأعضاء مجلس الإدارة في مناصبهم، يكون البنك المركزي أكثر استقلالية. وتختلف الدول في هذا الشأن وفي مدى خضوع الحكومة للقيود في مجال التعيين. ففي حالة مجلس إدارة الاحتياطي الفيدرالي، والمكون من سبعة أعضاء، يعين عضو مجلس الإدارة بترشيح من الرئيس الأمريكي وموافقة الكونجرس لمدة 14 عاماً غير قابلة للتجديد. وهي تعد مدة طويلة يمكن أن يتغير خلالها رئيس الجمهورية والكونجرس مرة أو أكثر، والهدف منها أن تشكل ضماناً لجعل المجلس بمنأى عن التأثير السياسي للحكومة والكونجرس. ويعين رئيس المجلس ونوابه من بين أعضائه بترشيح من الرئيس الأمريكي، وموافقة الكونجرس لمدة أربعة أعوام قابلة للتجديد (العيسوي، 2020، ص27).

وفي ألمانيا، يعين محافظ البوندزبنك، ونائبه، وأعضاء مجلس إدارة البنك المركزي، بناءً على ترشيح من جانب الحكومة الفيدرالية بعد أخذ موافقة رئيس الجمهورية الفيدرالية على تعيينهم، ويشغلون مناصبهم عادة لمدة ثماني سنوات. وفي سويسرا، يعين مجلس المحافظين، والذي يتكون من المحافظ واثنين من النواب من قبل المجلس الفيدرالي لمدة ستة سنوات قابلة للتجديد (بن عيشي، 2009، ص69). وبصفة عامة، فإنه بالنسبة لنظام البنوك المركزية الأوروبية، ينص البروتوكول على ألا تقل مدة ولاية المحافظ عن خمس سنوات، دون تحديد السلطة القائمة بالتعيين، تاركة ذلك للتشريعات الوطنية.

• أما فيما يتعلق بالسلطات الممنوحة للحكومة في مجال إقالة محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجالس إدارتها، فمن المعروف أن تلك السلطات تمثل وسائل للتأثير على البنوك. فإذا كان للحكومة سلطة تقديرية فيما يتعلق بإقالة محافظ البنك المركزي وأعضاء مجلس إدارته، فسوف يفقد البنك المركزي في هذه الحالة استقلاله، ويكون تابعاً للحكومة ومنفذاً لتعليماتها. أما إذا كانت إجراءات هذه الإقالة محددة في القانون، فسوف يكون البنك المركزي حينئذ متمتعاً بالاستقلال السياسي عن الحكومة.

وبصفة عامة، ينبغي أن تكون الإقالة (العزل) مستندة إلى معايير محددة مثل حدوث مخالفات جسيمة. كما ينبغي أن يتم التعامل معها من خلال القنوات القانونية، ووفقاً للخصائص المحددة

الخاصة بكل دولة. فيمكن أن تتم عن طريق محكمة مختصة تعين من جانب المشرع أو عن طريق المحكمة العليا بموافقة البرلمان (Wessels, 2006, p.237). وتحدد التشريعات في بعض الدول الظروف التي يتم فيها إقالة محافظ البنك المركزي وأعضاء مجلس الإدارة، والتي تتمثل في الغالب في ارتكاب أفعال مخلة بالشرف أو الفشل في أداء المهام الموكلة إليهم أو الإهمال الجسيم في أداء الوظيفة (التلبناني، 2019، ص50).

وتختلف آلية الإقالة من دولة لأخرى. ففي ألمانيا، والولايات المتحدة، وسويسرا لا يوجد نص خاص بذلك. أما نيوزيلندا، فإنها تقدم نموذجاً فريداً للعلاقة التعاقدية بين محافظ البنك المركزي وبين الحكومة (ممثلة في وزير المالية). فبقاء المحافظ مرهون بمدى تحقيقه للهدف المتفق عليه مع وزير المالية، والذي يمكن أن يقيله حتى لو قبل انتهاء مدة ولايته (الفولى وعوض الله، 2003، ص290). أما النسبة لنظام البنوك المركزية الأوروبية، فلا يمكن عزل المحافظ، وإنما يترك هذا الأخير مكانه إذا لم تعد تتوافر فيه الشروط اللازمة لأداء واجباته، أو إذا ثبتت إدانته بسلوك مشين (بن عيشي، 2009، ص70).

2-1-2- التمثيل الحكومي في مجلس إدارة البنك المركزي:

إن تكوين مجلس إدارة البنك المركزي ينبغي أن يعكس المهام والوظائف الموكلة إليه من جانب القانون. كما ينبغي أن يقي البنك من التدخلات السياسية غير المرغوب فيها، والتي قد تؤدي إلى "تسييس" عملية صناعة القرار (Wessels, 2006).

وتختلف درجة استقلالية البنوك المركزية وفقاً لعدد أعضاء مجلس الإدارة الذين يمثلون الحكومة. فكلما زاد عدد هؤلاء الأعضاء، كلما كان البنك المركزي تابعاً للحكومة، ويصبح مجلس إدارته بمثابة قناة تمارس الحكومة من خلالها تأثيرها وبصورة مباشرة على قرارات البنك المركزي. وكلما انخفضت نسبة هؤلاء الأعضاء، كلما كان هذا البنك أكثر استقلالاً (البياتي وسعيد، 2018).

كذلك، كلما كانت صلاحيات الأعضاء الممثلين للحكومة في هذا المجلس واسعة، كلما كان البنك المركزي تابعاً للحكومة، والعكس صحيح. فإذا كان هؤلاء الأعضاء يقتصر دورهم على المشاركة في المناقشات دون أن يكون لهم حق التصويت على القرارات أو مشاركتهم كمراقبين

فقط أو لا تكون لهم نسبة تصويت مؤثرة، فإن البنك في هذه الحالة يعد مستقلاً وبعيداً عن سيطرة الحكومة على مجلس إدارته من خلال ممثليها (التلبناني، 2019، ص51).

2-1-3- الجهة المنوط بها محاسبة البنك المركزي عن السياسة النقدية:

تشير الدراسات المتعلقة باستقلالية البنوك المركزية إلى أن هذه البنوك لا تعمل في فراغ، فهي كمؤسسات عامة ينبغي أن تكون موضع مساءلة ملائمة من المشرعين ومن المجتمع أيضاً (أديان وخان، 2019). ولا يتعارض مبدأ استقلالية البنك المركزي مع مبدأ مسؤولية هذا البنك عن نتائج سياساته. فمن الضروري التأكد من تحقيقه للأهداف المنوط به تحقيقها حتى مع تمتعه بأعلى درجات الاستقلالية (Dincer & Eichengreen, 2009, 2014)، ذلك لأن خضوع البنك المركزي للمساءلة يدعم من المصادقية الخاصة بالسياسة النقدية، ويجعله يواجه موارد بطريقتة حذرة ودون أية ضغوط خارجية. وجدير بالذكر، أن المسؤولين عن السياسة النقدية يمكن محاسبتهم أمام السلطة التنفيذية أو التشريعية أو كليهما. كما يمكن محاسبتهم أمام الرأي العام وحده، وذلك من خلال نشر تقارير دورية فيما يتعلق بالسياسة النقدية، بالإضافة إلى محاضر الاجتماعات والتقارير المالية للمراجعين الخارجيين المستقلين، وذلك بطريقة دورية مما يسهل رقابة الرأي العام -بصفة مباشرة- عليهم (Jacome, 2001).

ومن هنا، تصبح الشفافية عنصراً رئيسياً في مجال المساءلة المجتمعية. وبناء عليه، تبرز أهمية أن تلتزم تلك البنوك بالمعايير الدولية في نشر المعلومات. فالشفافية تعد عنصراً حيوياً يسمح للبنوك المركزية المستقلة بإثبات فعاليتها ومسئوليتها أمام الجمهور العام (أديان وخان، 2019).

2-1-4- الاستقلال المالي للبنك المركزي:

يعكس الاستقلال المالي للبنك المركزي استقلاله فيما يخص موارده المالية والدخول الخاصة به، واستقلاله فيما يتعلق باعتماد ميزانية دون الرجوع للسلطات الحكومية، وكذا انفصال ميزانيته عن ميزانية الدولة. وتبرز أهمية هذا الاستقلال المالي في أنه يمنع تأثير الحكومة على البنك المركزي. فاشتراط الحصول على موافقة مسبقة من الحكومة على الميزانية الخاصة به، قد يستخدم كوسيلة ضغط غير مباشرة تلجأ إليها الحكومة للتأثير عليه وعلى قراراته، وذلك عن

طريق الحد من قدرته على الحصول على ما يلزمه من موارد مالية فى حالة عدم تنفيذه لطلباتها. ومن ثم، فإن هذا الاشتراط يعد بمثابة مؤشر ودليل على انخفاض درجة الاستقلالية التى يتمتع بها البنك المركزى (Castello-Branco & Swinburne, 1992 ; Stella, 2002).

وتعد الأرباح أهم مصادر الدخل للبنك المركزى، ومن المنطقى أن يتم تحويلها للمالك الرئيسى، وهو الحكومة. ولكن عادة يتم تجنب نسبة من تلك الأرباح لزيادة الاحتياطيات لدى البنك، والباقى يتم تحويله إلى الخزانة العامة (Jacome, 2001).

2-2- المؤشرات الاقتصادية:

ويقصد بها تلك المؤشرات التى تتعلق بإدارة البنك المركزى للسياسة النقدية، خاصة فيما يتعلق بالسلطة الممنوحة فى تحديد أهدافها وأدواتها، بالإضافة إلى الإمكانية المتاحة للحكومة للاقتراض منه.

2-2-1- الأهداف المسند إلى البنك المركزى تحقيقها:

تظهر الدراسات التى تناولت استقلالية البنوك المركزية أنها تتمتع باستقلالية أكبر حينما يوكل إليها تحقيق هدف واحد محدد -هو تحقيق الاستقرار فى الأسعار-، أو عدد محدد من الأهداف، بشرط ألا تتعارض مع الهدف الرئيسى. وعلى العكس من ذلك، فإن إسناد عدد كبير من المهام إلى البنوك المركزية يضعف من الاستقلالية التى تتمتع بها فى إدارتها للسياسة النقدية (Issing, 2006).

أضف إلى ذلك، إن حصول البنك المركزى على تفويض محدد خاص بتحقيق هدف واحد أو عدد محدود من الأهداف ذات الأولوية، والتى ينص عليها فى قانونه، يساعد فى تقييم انجازه وجعله ذو مصداقية. فعلى سبيل المثال، نجد أن البوندز بنك -وهو أكثر البنوك المركزية استقلالاً فى العالم- يدير السياسة النقدية بهدف أساسى، هو حماية العملة الوطنية. وفى سويسرا، يستخدم البنك المركزى كافة الأدوات المتاحة لتأمين الاستقرار فى الأسعار، ونجد ذات الوضع فى نيوزيلندا. أما النظام الأوروبى للبنوك المركزية، فينص صراحة على أن الهدف

الرئيسى الذى يجب على البنوك المركزية أن تسعى لتحقيقه، هو المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار (بن عيشى، 2009، ص71).

2-2-2- مدى السلطة القانونية الممنوحة للبنك المركزى بالنسبة لوضع وتحديد السياسة النقدية **Goal independence**:

تختلف الجهة الموكل إليها وضع وتحديد السياسة النقدية وفقاً لدرجة الاستقلالية التى يتمتع بها البنك المركزى. فالبنك المركزى الذى لديه سلطة واسعة فى مجال وضع السياسة النقدية وتحديدها وفقاً للصلاحيات التى منحها له القانون، ودون تدخل من جانب الحكومة، يكون أكثر استقلالية. أما حينما تحدد السياسة النقدية من جانب الحكومة ويقتصر دور البنك المركزى على تنفيذها، يكون البنك المركزى غير متمتع بالاستقلالية، بل يعد تابعاً للحكومة، ينفذ تعليماتها، ويسير وفقاً لتوجيهاتها، شأنه فى ذلك شأن أى جهاز من أجهزة الدولة (العايش، 1998).

وجدير بالذكر، أن البنك المركزى -بغض النظر عن درجة استقلاليته- لا يعمل فى فراغ، وإنما يجب أن يأخذ فى اعتباره، حين يقوم بتحديد أهدافه، الخطوط العريضة للسياسة الاقتصادية التى تحددها الحكومة. ومن ثم، يمكن القول بأن الحرية التى يتمتع بها فى مجال وضع السياسة النقدية لا تنفى ضرورة التشاور بينه وبين الحكومة عند وضع سياسته النقدية، ولكن المهم أن الحكومة لا تملك أن تفرض عليه أى سياسة. كذلك، لا تعتبر موافقة الحكومة شرطاً لتطبيق سياسة نقدية معينة، ويكون القرار النهائى للبنك المركزى فى حالة وجود خلاف بينه وبين الحكومة (بن عيشى، 2009، ص67).

2-2-3- حرية البنك المركزى فى استخدام أدوات السياسة النقدية (استقلالية الأدوات **(Instrument independence)**:

يقصد بالاستقلالية فى استخدام الأدوات، حرية البنك المركزى فى أن يحدد الأدوات الخاصة بالسياسة النقدية، والتى تمكنه من تحقيق أهداف تلك السياسة. ويضعف من تلك الاستقلالية عدم استطاعة البنك المركزى استخدام أدوات السياسة النقدية التى يراها مناسبة، دون الحصول على موافقة الحكومة.

وتبدو أهمية ذلك النوع من الاستقلالية فى أنها تحمى السياسة النقدية التى يتبعها البنك المركزى من التأثير بالضغوط السياسية التى تستهدف المقايضة trade off بين التضخم والبطالة، وتمثل حماية ضد التحيز التضخمى inflation bias للحكومة. فى الفترة التى تسبق الانتخابات تتبنى الحكومات سياسات نقدية توسعية بهدف إحداث رواج اقتصادى، والتى تؤدى إلى تحيز تضخمى أى أن تؤدى السياسة النقدية المتبعة إلى ارتفاع معدلات التضخم لمعدلات أعلى من المعدلات المثلى للتضخم - (Rogoff, 1985, p.1187; Castello-Bronco & Swinburne, 1992, p.19; Alesina & Summers, 1993, p.152).

وجدير بالذكر أن هنالك تفاوتاً فى مدى حرية البنوك المركزية فى البلاد المختلفة فى استخدام تلك الأدوات، حيث يتمتع البعض منها بحرية كبيرة فى هذا المجال، فى حين يتطلب الأمر فى البعض الآخر ضرورة الحصول على موافقة الحكومة فى حالة الرغبة فى تغيير البعض منها (مثل تغيير متطلبات الاحتياطي القانونى على سبيل المثال) (معنوق، 2004، ص11).

2-2-4- مدى التزام البنوك المركزية بتمويل الحكومة:

يعد وضع حدود على تمويل الحكومة من المؤشرات الهامة التى يتم من خلالها قياس مدى استقلالية البنك المركزى. فكلما أحيطت عملية إقراض الحكومة بقيود شديدة، دل ذلك على ارتفاع درجة استقلالية البنك المركزى. ذلك أن وجود قيود على التمويل النقدى لميزانية الحكومة سوف يحمى البنك المركزى من الضغوط الحكومية، ويسمح بالفصل بين السياستين النقدية والمالية، ومن ثم يدعم من استقلالية هذا البنك (Issing, 2006, p.66).

وتختلف البلاد من حيث نوع ودرجة القيود المفروضة على اقتراض الحكومة من البنك المركزى. كما يتم التمييز بين الاقتراض المباشر، وبين حيازة سندات الدين العام. فدولة مثل شيلي، تحظر تماماً أى شكل من أشكال الاقتراض الحكومى، سواء كان مباشراً أو غير مباشر. كما تحظر قيام البنك المركزى بحيازة أية سندات تصدرها الحكومة أو أية هيئات أو شركات تابعة لها (Castello-Bronco & Swinburne, 1992, p.21). هذا فى حين تركز بعض الدول الأخرى على حظر الاقتراض المباشر بصفة رئيسية، مثلما الحال فى دول الاتحاد الأوروبى،

التي تحظر الاقتراض المباشر، بموجب اتفاقية ماستريخت، والتي منعت منعاً مطلقاً تمويل عجز الموازنة بالاقتراض الحكومي المباشر من البنك المركزي.

وهناك دول أخرى وضعت سقوفاً إئتمانية لما يمكن للحكومة اقتراضه بصورة مباشرة من البنك المركزي، إما بتحديد مبلغ معين لا يمكن تجاوزه من جانب الحكومة، أو تحديد قيمة اقتراضها كنسبة مئوية من حجم أصول البنك المركزي، أو من حجم الإنفاق الكلي للحكومة، أو حجم إيراداتها الكلية. كما أن هنالك من الدول من تشترط حصول الحكومة على موافقة من البرلمان أولاً على هذا الاقتراض.

هذا فيما يتعلق بالاقتراض المباشر، أما بالنسبة لأدوات الدين العام، نجد أيضاً تفاوتاً بين الدول المختلفة، حيث نجد بعضها يمنع تماماً أي حيازة من جانب البنك المركزي للأدوات التي تصدرها الحكومة، وهي الدول التي يتمتع فيها البنك المركزي بدرجة عالية من الاستقلالية، والبعض الآخر يستثنى من هذا الحظر شراء الأوراق المالية الحكومية من خلال عمليات السوق المفتوحة.

3- مؤشرات استقلالية البنك المركزي المصري في ظل القانون رقم 194 لسنة 2020 بإصدار قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي:

3-1-1- المؤشرات السياسية:

وتتضمن ما يلي:

3-1-1- السلطة التي تتولى تعيين محافظ البنك المركزي وأعضاء مجلس الإدارة وإقالتهم: أشار القانون الجديد "رقم 194 لسنة 2020 بإصدار قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي" في المادة (17) منه إلى أن "يكون للبنك المركزي محافظاً بدرجة نائب رئيس مجلس الوزراء، يصدر بتعيينه قراراً من رئيس الجمهورية، بعد موافقة مجلس النواب بأغلبية أعضائه، لمدة أربع سنوات قابلة للتجديد لمرة واحدة، ويكون قبول استقالة المحافظ بقرار من رئيس الجمهورية" (الجريدة الرسمية، 2020، ص16).

ومعنى ذلك، أن هذا القانون -الجديد- قد أشرك السلطة التشريعية مع السلطة التنفيذية في هذا التعيين، مما يمكن معه القول أنه قد عمل على زيادة الاستقلالية التي يتمتع بها البنك

المركزي، مقارنة بالقانون السابق عليه (رقم 88 لسنة 2003) والذي نص في المادة (10) منه على أن يتم تعيين محافظ البنك المركزي من قبل السلطة التنفيذية (رئيس الجمهورية)، بناءً على ترشيح من السلطة التنفيذية (رئيس مجلس الوزراء) (الجريدة الرسمية، 2003، ص6).

كذلك، يلاحظ وفقاً لذات المادة من القانون الجديد، أن مدة تعيين المحافظ هي أربع سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة، أي أن مدة خدمة المحافظ تتراوح بين 4-8 سنوات، وهي تعد مدة طويلة نسبياً. وتضمنت المادة (21) من القانون الجديد منع المحافظ من تولي أي منصب آخر في الحكومة أثناء شغل وظيفته كمحافظ للبنك المركزي، وهو ما لم ينص عليه القانون السابق رقم 88 لسنة 2003. كما أشارت المادة (18) من القانون الجديد إلى أن "يكون للمحافظ نائبان، يعين كل منهما بقرار من رئيس الجمهورية، بناءً على ترشيح المحافظ لمدة أربع سنوات قابلة للتجديد، ويكون قبول استقالة نائب المحافظ بقرار من رئيس الجمهورية".

ومن ناحية أخرى، أشارت المادة (24) من ذات القانون الجديد إلى شروط إقالة المحافظ حيث نصت على أن "يعفى المحافظ ونائباه من مناصبهم، كما تنتهي عضوية أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين وذلك في غير حالات الاستقالة أو الوفاة، بقرار من رئيس الجمهورية، بناءً على توصية مجلس الإدارة، وذلك في أي من الحالات الآتية:

- إذا فقد أحد شروط المنصب.
- إذا أصبح غير قادر على أداء مهامه لأسباب صحية.
- إذا أخل بواجبات المنصب أو العضوية إخلالاً جسيماً.
- إذا تغيب عن الحضور ثلاث جلسات متتالية أو خمس جلسات متفرقة خلال السنة دون عذر يقبله مجلس الإدارة.

وتعد هذه المادة في القانون الجديد بمثابة إضافة إلى استقلالية البنك المركزي المصري، مقارنة بالقانون السابق عليه (رقم 88 لسنة 2003)، حيث لم ترد به شروط محددة لإقالة محافظ البنك المركزي، وترك تقدير ذلك لرئيس الجمهورية.

ومع هذا التقدم الذي أحرزه القانون الجديد على هذا النحو، إلا أنه لم ينص صراحة على عدم جواز إقالة المحافظ. وتجدر الإشارة هنا إلى أن القانون رقم (37) لسنة 1992، في المادة الثالثة

منه، نص صراحة- على عدم جواز إقالة المحافظ خلال مدة تعيينه الأصلية أو المجددة (الجريدة الرسمية، 1992). كذلك الحال بالنسبة للقانون رقم (120) لسنة 1975، والذي نصت المادة (6) منه على أنه لا يجوز عزل المحافظ خلال مدة تعيينه الأصلية أو المجددة (الجريدة الرسمية، 1975). هذا في حين أن القانون رقم (88) لسنة 2003 لم يتعرض لامكانية إقالة المحافظ، واكتفى بالإشارة في المادة (10) منه إلى أن يكون قبول استقالة المحافظ بقرار من رئيس الجمهورية (الجريدة الرسمية، 2003).

وهكذا، فإن عدم نص القانون الجديد على عدم جواز إقالة المحافظ قد ينظر إليه على أنه انتقاص من الاستقلالية التي يتمتع بها البنك المركزي. ذلك أن عدم اشمال القانون الجديد على مثل هذا النص يجعل محافظ البنك المركزي عرضة للعزل لأسباب سياسية دون مبررات موضوعية.

وفيما يتعلق بمجلس الإدارة، فقد أشارت المادة (20) من القانون الجديد (رقم 194 لسنة 2020) إلى أن "يشكل مجلس الإدارة برئاسة المحافظ، وعضوية كل من نائبي المحافظ ورئيس الهيئة العامة للرقابة المالية، وسبعة أعضاء غير تنفيذيين من ذوى الخبرة فى المسائل الاقتصادية أو النقدية أو المصرفية أو المالية أو القانونية أو المحاسبية أو تكنولوجيا المعلومات، يكون من بينهم إثنان من ذوى الخبرة فى المسائل الاقتصادية. ويصدر بتعيينهم قرار من رئيس الجمهورية بناء على ترشيح المحافظ وبعد أخذ رأى مجلس الوزراء لمدة أربع سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة. ويصدر بتشكيل المجلس وتحديد مكافآت أعضائه غير التنفيذيين وبدلات حضور جلساته قرار من رئيس الجمهورية بناءً على اقتراح المحافظ".

ويلاحظ على تشكيل مجلس الإدارة فى القانون الجديد ما يلى:

- استبعد القانون الجديد من تشكيل مجلس الإدارة ممثلى وزارات المالية والتخطيط والتجارة الخارجية، والذين كانوا ضمن تشكيل المجلس فى القانون السابق (رقم 88 لسنة 2003). وهو ما يعد إسهاماً فى مجال تحقيق المزيد من الاستقلالية للبنك المركزي.

- نص القانون الجديد على أن يكون تعيين عضو مجلس الإدارة لمدة أربع سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة.

- على غرار ما قرره القانون الجديد بالنسبة لمحافظ البنك المركزي ونائبيه، اشترط هذا القانون -في المادة رقم (12) منه- في عضو مجلس الإدارة، ألا يكون عضواً في الحكومة. وهو ما يمثل أيضاً إضافة إلى استقلالية البنك المركزي، مقارنة بالقانون السابق عليه رقم 88 لسنة 2003، والذي لم يشتمل على أية نصوص تحظر ذلك.

وفيما يتعلق بإمكانية إقالة أعضاء مجلس الإدارة، فقد أشارت المادة (24) من القانون الجديد إلى الشروط المتعلقة بذلك، وهي ذات الشروط -المذكورة سابقاً- التي يتم وفقاً لها إعفاء المحافظ ونائباه من مناصبهم. وبصفة عامة، يعد هذا الوضع أفضل مما كان قائماً في ظل القانون السابق رقم 88 لسنة 2003، والذي لم ترد به أية ضوابط أو شروط محددة لإقالة أعضاء مجلس الإدارة.

3-1-2- المساءلة (المحاسبة) عن السياسات النقدية وقواعد الإفصاح:

تشير المادة (2) من القانون الجديد (رقم 194 لسنة 2020) إلى أن البنك المركزي جهاز رقابي مستقل له شخصية اعتبارية عامة يتبع رئيس الجمهورية. وجدير بالذكر، أن القانون السابق رقم 88 لسنة 2003، نص في مادته الأولى على أن البنك المركزي شخص اعتباري عام يتبع رئيس الجمهورية، دون ذكر تعبير "مستقل". ومن ثم، فإن النص من جانب القانون الجديد على أن البنك المركزي جهاز "مستقل" يمثل تقدماً على القانون السابق عليه، في مجال تحقيق الاستقلالية للبنك المركزي. وتجدر الإشارة هنا، إلى أن -وكما ذكرنا من قبل- النص على أن البنك المركزي جهاز مستقل لا يتعارض مع ضرورة خضوعه للمساءلة عن نتائج سياساته وعن تحقيقه للأهداف المنوط به تحقيقها.

ومن ثم، فيما يتعلق بالمساءلة أو المحاسبة عن السياسات النقدية، تشير المادة (36) من القانون الجديد إلى أن "يتولى مراجعة حسابات البنك المركزي اثنان من مراقبي الحسابات يعين أحدهما الجهاز المركزي للمحاسبة من بين أعضائه، ويعين الآخر مجلس الإدارة بناء على

ترشيح لجنة المراجعة من بين المسجلين بسجل مراقبي الحسابات بالبنك المركزي، وذلك طبقاً للقواعد التي يحددها مجلس الإدارة في هذا الشأن".

وفيما يتعلق بهذا الأمر، نجد أن هذا القانون الجديد للبنك المركزي المصري قد حقق تقدماً على القانون السابق عليه (رقم 88 لسنة 2003) فيما يتعلق بالاستقلالية، والذي أسند عملية المراجعة إلى اثنين من مراقبي الحسابات يعينهما الجهاز المركزي للمحاسبات (المادة 19 من القانون).

كذلك، تضمنت المادة (35) من ذلك القانون، قيام البنك المركزي بإعداد بيان عن مركزه المالي في نهاية كل شهر، مقارنة بمركزه المالي في نهاية الشهر السابق، وينشره على الموقع الإلكتروني للبنك. ومن ناحية أخرى، ألزمت المادة (39) من ذات القانون الجديد، وفي خلال ثلاثة أشهر من تاريخ انتهاء السنة المالية بإعداد القوائم المالية، وتقرير عن المركز المالي للبنك، ونتائج أعماله عن هذه السنة، ويتناول الأوضاع الاقتصادية والمالية والنقدية والمصرفية والإئتمانية في مصر، بالإضافة إلى تقرير عن المركز المالي للبنك ونتائج أعماله خلال السنة المنتهية يتناول بوجه خاص عرض الأحوال والأوضاع الاقتصادية والمالية والنقدية والمصرفية في مصر. وترفع القوائم المالية وتقرير مراقبي الحسابات وتقرير المركز المالي إلى رئيس الجمهورية خلال ثلاثين يوماً من تاريخ اعتمادها من مجلس الإدارة، وترسل نسخ منها إلى رئيس مجلس النواب ورئيس مجلس الوزراء خلال ذات المدة، وتنتشر أيضاً على الموقع الإلكتروني للبنك المركزي.

هذا فيما يتعلق بالمساءلة، أما فيما يتعلق بقواعد الإفصاح، فوفقاً للمادة (40) من القانون الجديد، يفصح البنك المركزي عن الإجراءات المتخذة لتطبيق السياسة النقدية وقراراته ذات الطبيعة الرقابية والتنظيمية من خلال نشراته الرسمية، وذلك طبقاً للقواعد والمواعيد التي يحددها مجلس الإدارة. وتنتشر هذه الإجراءات والقرارات في جريدة "الوقائع المصرية" أو على الموقع الإلكتروني للبنك المركزي بحسب الأحوال.

وقد أشرنا من قبل إلى أن درجة الاستقلالية تزيد كلما التزم البنك بقواعد الإفصاح، والتي تلزمه بنشر تقاريره الدورية. ومن ثم، فإن هذا الإفصاح - في ظل القانون الجديد - يتفق مع مؤشرات

الاستقلالية ويزيد منها، حيث يمكن النظر إليه على أساس أنه نوع من المحاسبة أمام الرأى العام عن السياسة النقدية، مما يترتب عليه زيادة درجة الاستقلالية. كذلك، تنبغى الإشارة إلى أن قواعد الشفافية والإفصاح متوفرة فى القانون السابق أيضاً (رقم 88 لسنة 2003). وبناء عليه، يمكن القول بأنه فى هذا الصدد يتفق كل من القانونين.

3-1-3- الاستقلال المالى للبنك المركزى المصرى:

يتضح من التحليل النظرى السابق لمؤشرات الاستقلالية أن درجة الاستقلالية ترتفع إذا كان رأس مال البنك مملوكاً بأكمله للبنك المركزى، وكذلك إذا كان هذا الأخير هو الوحيد المنوط به وضع الموازنة التقديرية الخاصة به.

ومن هذا المنطلق، نجد أن القانون الجديد للبنك المركزى المصرى قد ضمن له أن يتمتع بدرجة مرتفعة من الاستقلال المالى حيث نصت المادة (5) منه على أن "تعتبر أموال البنك المركزى أموال خاصة". وتتشابه هذه المادة من القانون الجديد (رقم 94 لسنة 2020) مع المادة (4) من القانون السابق عليه (رقم 88 لسنة 2003) حيث تعامل أموال البنك كأموال خاصة.

كما نصت المادة (4) على أن الحد الأدنى لرأس مال البنك المدفوع عشرون مليار جنيه، وتكون زيادة رأس المال بقرار من مجلس الإدارة، وذلك بتجنيب نسبة من الأرباح السنوية الصافية أو من الاحتياطيات أو بتمويل من الخزنة العامة مباشرة بموافقة وزير المالية. كما أشار القانون فى المادة (38) إلى أن "يعد البنك المركزى موازنته التقديرية (متضمنة موازنات الوحدات ذات الطابع الخاص) ويعتمد مجلس الإدارة الموازنة التقديرية للبنك المركزى قبل بداية السنة المالية بأربعة أشهر. ولا تشمل الموازنة العامة للدولة الموارد والاستخدامات الجارية والرأسمالية للبنك المركزى". وتمائل هذه المادة من القانون الجديد المادة (20) من القانون السابق عليه، حيث أعطيت سلطة الموافقة على الموازنة التقديرية واعتمادها إلى مجلس الإدارة.

وفيما يتعلق بالأرباح، فقد أشارت المادة (43) من القانون الجديد إلى أن تقول صافى أرباح البنك المركزى إلى الخزنة العامة للدولة بعد اقتطاع ما يقرره مجلس الإدارة من زيادة فى رأس المال، وما يقرر تكوينه من احتياطيات (وفى هذا الصدد يتفق القانون الجديد رقم 194 لسنة

2020 مع القانون السابق عليه رقم 88 لسنة 2003). وتسدّد الأرباح التقديرية كل ثلاثة أشهر على أن تتم التسوية بين صافى الأرباح والأرباح التقديرية وطبقاً لما تسفر عنه نتيجة النشاط الفعلى فى نهاية السنة المالية، ويحظر فى جميع الأحوال توزيع أى أرباح غير محققة.

خلاصة القول هنا، أن وضع البنك المركزى المصرى فى ظل القانون الجديد - فيما يتعلق بالاستقلال المالى له- هو ذات الوضع تقريباً فى ظل القانون السابق عليه رقم 88 لسنة 2003 حيث تقابل النصوص القانونية رقم 5، و38، و43 من القانون الجديد، النصوص رقم 4، و20، و22 على الترتيب من القانون السابق عليه. إلا أن الاختلاف الرئيسى بين القانونين هنا، وفى مجال الاستقلال المالى للبنك المركزى، هو أنه على حين تنص المادة (4) من القانون الجديد على أن تكون زيادة رأس المال بقرار من مجلس الإدارة، فإن القانون رقم 88 لسنة 2003 قد نص فى المادة (3) على أنه يحق لمجلس الإدارة، بالاتفاق مع وزير المالية، تجنّب نسبة من الأرباح السنوية الصافية لزيادة رأس المال. وينظر إلى قصر تحديد هذه الزيادة على مجلس الإدارة وحده فى ظل القانون الجديد على أنها بمثابة خطوة نحو تحقيق المزيد من الاستقلالية للبنك المركزى المصرى.

3-2- المؤشرات الاقتصادية:

3-2-1- أهداف البنك المركزى ودوره فى مجال وضع السياسة النقدية وتنفيذها:

رأينا فيما سبق، أن البنك المركزى يتمتع باستقلالية أكبر كلما كانت له صلاحيات واسعة فى مجال وضع وتنفيذ السياسة النقدية. وفى هذا المجال، فقد أحرز القانون الجديد (رقم 194 لسنة 2020) تقدماً على القانون السابق عليه (رقم 88 لسنة 2003)، بل وعلى كافة القوانين السابقة عليه، حيث أسند إلى البنك المركزى عملية وضع السياسة النقدية وتنفيذها.

فلقد أشار هذا القانون الجديد فى المادة (6) إلى أن البنك المركزى يهدف إلى "سلامة النظام النقدى والمصرفى واستقرار الأسعار فى إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة". وهذا يجعل من المحافظة على استقرار الأسعار الهدف الرئيسى للسياسة النقدية الذى يسعى البنك المركزى لتحقيقه والذى يتقدم على غيره من الأهداف الأخرى (المذكورة فى نص المادة رقم 7 من القانون

المذكور). كما أشار القانون الجديد فى المادة (8) إلى أن "يتخذ البنك المركزى الوسائل التى تكفل تحقيق أهدافه والنهوض باختصاصاته، ومنها القيام بأى مهام أو اتخاذ أية إجراءات يقتضيها تطبيق السياسة النقدية والإئتمانية والمصرفية".

كما نص القانون الجديد فى المادة (7) منه على أنه من بين اختصاصات البنك المركزى اللازمة لتحقيق أهدافه "وضع السياسة النقدية وتنفيذها". وفى هذا الصدد، يعد القانون الجديد متقدماً على غيره من القوانين السابقة عليه، حيث نجد أن المادة (5) من القانون السابق رقم 88 لسنة 2003، قد حددت مهمة البنك المركزى بالنسبة لوضع أهداف السياسة النقدية على أساس أنه "يضع أهداف السياسة النقدية بالاتفاق مع الحكومة، من خلال مجلس تنسيقى يشكل بقرار من رئيس الجمهورية". ويشترك فى عضوية هذا المجلس كل من الحكومة والبنك المركزى، وتمثل مهمته الأساسية فى التنسيق بينهما فيما يختص بتحديد أهداف السياسة النقدية. ويتكون هذا المجلس من سبعة أعضاء، ثلاثة من الوزراء المعنيين بالشئون الاقتصادية، ومحافظ البنك المركزى، وثلاثة من الخبراء المشهود لهم بالكفاءة. وينظر إلى هذا الأمر على أساس أنه يضعف ويضر باستقلالية البنك المركزى، ويخضع هذا الأخير للتدخل من جانب الحكومة.

وقد عُد ذلك تقدماً بالنسبة لهذا القانون -رقم 88 لسنة 2003 - وقت صدوره عن القوانين السابقة عليه، حيث تم إشراك البنك المركزى فى وضع السياسة النقدية بعد أن كانت مهمته فى ظل القوانين السابقة عليه تنحصر فى مجرد تنفيذ هذه السياسة دون وضعها. أما القانون الجديد، فقد أسند إلى البنك المركزى وحده عملية وضع وتنفيذ السياسة النقدية.

ومن جانب آخر، أخذ على القانون السابق -رقم 88 لسنة 2003- عدم اشتماله على أية نصوص تختص بآلية فض المنازعات. أما القانون الجديد، فقد استحدث هذه الآلية، حيث نصت المادة (48) منه على تكوين مجلس تنسيقى يتولى وضع آلية للتنسيق بين السياسة النقدية للبنك المركزى والسياسة المالية للحكومة. ويضم المجلس فى عضويته ممثلين عن الحكومة والبنك المركزى وغيرهم من ذوى الخبرة، وذلك مع عدم الإخلال بالاختصاصات المقررة للبنك المركزى.

كذلك، نصت المادة (51) من القانون الجديد على تشكيل لجنة برئاسة رئيس مجلس الوزراء، وعضوية المحافظ، ووزير المالية، وممثلين عن كل من البنك المركزي ووزارة المالية بهدف التشاور ودراسة العلاقات البنكية بين البنك المركزي ووزارة المالية، ووضع خطط لفك التشابكات المالية بين الجهتين، مع عدم الإخلال بالاختصاصات المقررة للبنك المركزي.

3-2-2- الحق في استخدام أدوات السياسة النقدية:

حافظ القانون الجديد (رقم 94 لسنة 2020) على ما يتمتع به البنك المركزي المصري من درجة استقلالية مرتفعة في ظل القانون السابق (رقم 88 لسنة 2003) فيما يختص باستخدام أدوات السياسة النقدية (استقلالية الأدوات). فقد نصت المادة (7) من القانون الجديد على أن "يباشر البنك المركزي جميع الاختصاصات اللازمة لتحقيق أهدافه".

وأضاف القانون الجديد إلى اختصاصات البنك المركزي المتعارف عليها في القوانين السابقة حق إصدار الأوراق والأدوات المالية بما يتناسب مع طبيعة أمواله ونشاطه، والدخول في عمليات السوق المفتوحة، وذلك دون التقييد بحكم المادة (465) من القانون المدني.

3-2-3- الحدود المفروضة على البنك المركزي في تمويله للحكومة:

فيما يتعلق بالإقراض المباشر، فوفقاً للمادة (47) من القانون الجديد (رقم 194 لسنة 2020)، "يقدم البنك المركزي تمويلاً للحكومة بناءً على طلبها لتغطية العجز الموسمي في الموازنة العامة، على ألا تتجاوز قيمة هذا التمويل 10% من متوسط إيرادات الموازنة العامة في السنوات الثلاثة السابقة. وتكون مدة هذا التمويل ثلاثة أشهر قابلة للتجديد لمدد أخرى مماثلة، ويجب أن يسدد بالكامل خلال اثني عشر شهراً على الأكثر من تاريخ تقديمه. وتحدد الشروط الخاصة بهذا التمويل بالاتفاق بين البنك المركزي ووزارة المالية على أساس أسعار العائد السائدة بالسوق".

وبمقارنة نص هذه المادة بنص المادة (27) في القانون رقم 88 لسنة 2003، يتضح عدم وجود تغيير في هذا المجال، بمعنى أن القانون الجديد لم يأت بجديد في مجال إقراض البنك المركزي للحكومة، بل حافظ على ذات الوضع القائم قبل صدوره، وذلك فيما يتعلق بقدرة البنك المركزي المصري على إقراض الحكومة والقيود المفروضة عليه في هذا الخصوص.

للمؤشر	قانون رقم 88 لسنة 2003	القانون الجديد رقم 194 لسنة 2020	ما استحدثه القانون الجديد في مجال تحقيق الاستقلالية للبنك المركزي المصري	التعديلات المستقبلية الموصى بها لزيادة درجة الاستقلالية للبنك المركزي المصري
ت السياسية:				
القانوني للبنك	البنك المركزي شخص اعتباري عام يتبع رئيس الجمهورية	البنك المركزي جهاز رقابي مستقل له شخصية اعتبارية عامة يتبع رئيس الجمهورية	النص على أن البنك المركزي المصري جهاز مستقل	
التي تتولى تعيين	رئيس الجمهورية بناءً على ترشيح رئيس مجلس الوزراء (السلطة التنفيذية)	رئيس الجمهورية بعد موافقة مجلس النواب	إضافة السلطة التشريعية (مجلس النواب)	
بن المحافظ	أربع سنوات قابلة للتجديد	أربع سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة	تقييد عدد مرات التجديد بمرة واحدة	
إقالة المحافظ	لم يتعرض القانون لإمكانية إقالة المحافظ واكتفى بالإشارة إلى أن يكون قبول الاستقالة بقرار من رئيس الجمهورية	توجد شروط محددة لإقالة المحافظ (المادة 24 من القانون الجديد)	النص على شروط محددة لإقالة المحافظ	ينبغي النص على عدم جواز إقالة المحافظ صراحة
مجلس الإدارة	يشتمل التشكيل - ضمن أعضائه - على ممثلي ثلاث وزارات (المالية، التخطيط، التجارة الخارجية)	استبعاد ممثلي الوزارات الثلاثة	استبعاد ممثلي الوزارات من التشكيل	
بين عضو مجلس (وإمكانية إعادة	أربع سنوات قابلة للتجديد (دون تحديد عدد مرات التجديد)	أربع سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة	تحديد عدد مرات التجديد بمرة واحدة بالإضافة إلى المرة الأولى	
تعيين عضو الإدارة	لم يشتمل القانون على نصوص تقييد اشتراط ألا يكون عضو مجلس الإدارة عضواً في الحكومة	النص صراحة على اشتراط ألا يكون عضو مجلس الإدارة عضواً في الحكومة	اشتراط ألا يكون عضو مجلس الإدارة عضواً في الحكومة	
إقالة عضو مجلس	لا توجد ضوابط محددة لإقالة عضو مجلس الإدارة	تحديد شروط إقالة عضو مجلس الإدارة	النص على شروط محددة لإقالة عضو مجلس الإدارة	يفضل أن يشتمل القانون على نص محدد يمنع إقالة أعضاء مجلس الإدارة أثناء مدة تعيينهم لحمايتهم من العزل التحكيمي
مراة الاقتصادية				
البنك المركزي	تحقيق الاستقرار في الأسعار وسلامة النظام المصرفي في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة	سلامة النظام النقدي والمصرفي واستقرار الأسعار في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة	لا يوجد جديد باستثناء تقديم سلامة النظام النقدي والمصرفي على استقرار الأسعار	إعطاء الأولوية لتحقيق الاستقرار في الأسعار
مك في مجال وضع	يضع البنك المركزي أهداف السياسة النقدية بالاتفاق مع الحكومة (من خلال مجلس تنسيقي)	يضع البنك المركزي السياسة النقدية بمفرده	انفراد البنك المركزي بوضع السياسة النقدية	
س المنازعات	لا توجد أية نصوص صريحة تتعلق بآلية فض المنازعات	استحدث القانون وجود مجلس يتولى مثل هذه الآلية للتنسيق بين السياسة النقدية للبنك المركزي والسياسة المالية للحكومة	استحداث آلية لفض المنازعات	

	أضاف القانون الجديد لاختصاصات البنك المركزي المتعارف عليها في القانون السابق حق إصدار الأوراق والأدوات المالية التي تتناسب مع طبيعة نشاطه والدخول في عمليات السوق المفتوحة	حافظ القانون الجديد على حق البنك المركزي في استخدام أدوات السياسة النقدية	ضمن القانون للبنك المركزي حقه في استخدام أدوات السياسة النقدية	في استخدام أدوات السياسة النقدية
مفروضة على البنك نمويله للحكومة قراض المباشر	لا يوجد تغيير	نفس النص الخاص بالإقراض المباشر	النص على ضوابط الإصدار المباشر للحكومة	
قراض غير مباشر	ينبغي وجود نص صريح يتعلق بإمكانية هذا التعامل في الأسواق الثانوية	النص على حظر التعامل على أدوات الدين الحكومية الصادرة بالعملة المحلية في السوق الأولية	لا يوجد حظر على تعامل البنك المركزي على أدوات الدين الحكومية الصادرة بالعملة المحلية في السوق الثانوية	
ة (المساءلة)	النص على أن يكون أحد مراقبي الحسابات يتم تعيينه من جانب مجلس الإدارة	يتولى مراجعة حساب البنك المركزي اثنان من مراقبي الحسابات يعين أحدهما الجهاز المركزي للمحاسبات ويعين الآخر مجلس إدارة البنك المركزي	يتولى مراجعة حسابات البنك المركزي اثنين من مراقبي الحسابات يعينهما الجهاز المركزي للمحاسبات	
	نشر القوائم المالية وتقرير مراقبي الحسابات وتقرير المركز المالي على الموقع الإلكتروني للبنك المركزي	ترفع القوائم المالية وتقرير مراقبي الحسابات وتقرير المركز المالي إلى رئيس الجمهورية خلال ثلاثين يوماً من تاريخ اعتمادها من مجلس الإدارة وترسل نسخ منها إلى رئيس مجلس النواب ورئيس مجلس الوزراء خلال ذات المدة، وتنتشر على الموقع الإلكتروني للبنك المركزي	ترفع القوائم المالية وتقرير مراقبي الحسابات وتقرير المركز المالي إلى رئيس الجمهورية خلال عشرة أيام من تاريخ اعتمادها من مجلس إدارة البنك وترسل نسخة منها إلى رئيس مجلس الوزراء ورئيس مجلس الشعب والشورى خلال ذات المدة	
شفافية والإفصاح	نفس النص مع وضع خيار آخر للنشر (الموقع الإلكتروني للبنك المركزي)	تنتشر الإجراءات المتخذة من جانب البنك المركزي لتطبيق السياسة النقدية في الوقائع المصرية أو على الموقع الإلكتروني للبنك المركزي	ينشر البنك المركزي الإجراءات المتخذة من جانب البنك لتطبيق السياسة النقدية في الوقائع المصرية	
ل المالي	لا يوجد جديد	تعتبر أموال البنك المركزي أموالاً خاصة	تعتبر أموال البنك المركزي أموالاً خاصة	
لميزانية	لا يوجد جديد	يعتمد مجلس الإدارة الموازنة التقديرية	يعتمد مجلس الإدارة الموازنة التقديرية	
الارياح	لا يوجد تغيير	مجلس الإدارة هو الذي يقرر ما	مجلس الإدارة يقرر ما يؤول من	

		يؤول من صافي أرباح البنك المركزي إلى الخزنة العامة للدولة	صافي أرباح البنك المركزي إلى الخزنة العامة للدولة	
	ينفرد مجلس إدارة البنك المركزي بتحديد كيفية زيادة رأس مال البنك دون أى تدخل من جانب وزير المالية	تكون زيادة رأس مال البنك المركزي بقرار من مجلس الإدارة	تكون زيادة رأس المال بالاتفاق بين مجلس الإدارة ووزير المالية	في رأس المال

جدول رقم (1): مقارنة بين مؤشرات الاستقلالية في القانون الجديد للبنك المركزي (رقم 194 لسنة 2020) والقانون السابق عليه (رقم 88 لسنة 2003)

المصدر: تم اعداد الجدول بواسطة الباحثة بالاستناد إلى نصوص كل من "القانون رقم 88 لسنة 2003 بإصدار قانون البنك المركزي والجهاز المصرفى والنقد"، و"القانون رقم 194 لسنة 2020 بإصدار قانون البنك المركزي والجهاز المصرفى".

وفما يتعلق بأدوات الدين العام، نجد أن المادة (46) من القانون الجديد تنص على أنه يحظر على البنك المركزي التعامل على أدوات الدين الحكومية الصادرة بالعملة المحلية فى السوق الأولية. وهو ما يعد تقدماً بالنسبة للقانون السابق رقم (88) لسنة 2003 فيما يتعلق بالاستقلالية، غير أنه من الملاحظ عدم ورود نص صريح يتعلق بإمكانية هذا التعامل فى الأسواق الثانوية.

ويمكن تلخيص ما يتعلق بمؤشرات الاستقلالية للبنك المركزي المصرى فى الجدول التالى، والذى يشتمل على مقارنة بين تلك المؤشرات فى القانون الجديد للبنك المركزي (رقم 194 لسنة 2020)، والقانون السابق عليه (رقم 88 لسنة 2003) للتعرف على ما استحدثه هذا القانون - الجديد - بالنسبة لتلك المؤشرات.

خاتمة الدراسة

استهدفت الدراسة تحليل مؤشرات استقلالية البنوك المركزية، وتطبيقها على البنك المركزي المصرى لمعرفة إلى أى حد أسهم القانون الجديد للبنك المركزي والجهاز المصرفى (رقم 194 لسنة 2020) فى تدعيم استقلاليته مقارنة بالقانون السابق عليه (رقم 88 لسنة 2003) وفى سبيل تحقيق هذا الهدف، تم استعراض المفاهيم الأساسية لاستقلالية البنوك المركزية والدراسات السابقة، ثم أتبعنا ذلك بتحليل مؤشرات ودلائل تلك الاستقلالية مع التطبيق على حالة مصر

لمعرفة دور القانون الجديد للبنك المركزي والجهاز المصرفي في تدعيم استقلالية البنك المركزي المصري بما استحدثه من بنود وما قام بتعديله من نصوص القانون السابق عليه.

وقد خلصت الدراسة إلى ما يلي:

حقق القانون الجديد للبنك المركزي المصري تقدماً ملحوظاً في مجال تحقيق الاستقلالية لهذا البنك مقارنة بالقانون السابق عليه، والذي يرجع إلى ما أضافه من نصوص مستحدثة، وهو ما يثبت صحة فرضية الدراسة، والتي تمثلت في أن "إصدار القانون الجديد للبنك المركزي والجهاز المصرفي رقم 194 لسنة 2020 أدى إلى إضفاء المزيد من الاستقلالية على البنك المركزي المصري بالمقارنة بالقانون السابق عليه".

وتتمثل البنود المستحدثة من جانب القانون الجديد والتعديلات التي أجراها على بعض بنود القانون السابق عليه، والتي ساهمت في زيادة درجة الاستقلالية التي يتمتع بها البنك المركزي المصري فيما يلي :

- 1 - النص على أن البنك المركزي المصري جهاز مستقل.
- 2 - إضافة السلطة التشريعية (مجلس النواب) إلى السلطة التنفيذية (رئيس الجمهورية) في مجال تعيين محافظ البنك المركزي مما يعني عدم انفراد السلطة التنفيذية بهذا التعيين.
- 3 - انفراد البنك المركزي بوضع السياسة النقدية، بعد أن كانت الحكومة تشاركه في ذلك من خلال مجلس تنسيقي.
- 4 - استحداث آلية لفض المنازعات، والتنسيق بين السياسة النقدية للبنك المركزي والسياسة المالية للحكومة.
- 5 - تقييد عدد مرات التجديد لمحافظ البنك المركزي وأعضاء مجلس الإدارة بمرة واحدة فقط.
- 6 - النص على شروط محددة لإقالة محافظ البنك المركزي وأعضاء مجلس الإدارة.
- 7 - النص، صراحة، على اشتراط ألا يكون المحافظ أو عضو مجلس الإدارة عضواً في الحكومة.

- 8 - استبعاد ممثلى الوزارات من تشكيل مجلس إدارة البنك المركزى.
- 9 - حظر التعامل على أدوات الدين الحكومى الصادرة بالعملة المحلية فى السوق الأولية.
- 10 - النص على أن يكون أحد مراقبى الحسابات معيناً من جانب مجلس الإدارة.
- 11 - انفراد مجلس إدارة البنك المركزى بتحديد كيفية زيادة رأس مال البنك بدون أى تدخل من جانب وزير المالية.

التوصيات :

رغم هذا الإنجاز فى مجال تحقيق الاستقلالية للبنك المركزى المصرى، والذى تضمنه القانون الجديد للبنك المركزى، إلا أن هناك بعض القصور فى نصوصه. وهو الأمر الذى يتطلب إجراء عدة تعديلات - مقترحة - مستقبلاً فى تلك النصوص، إذا ما أريد إعطاء البنك المركزى استقلاليته الكاملة. ويتمثل أهمها فيما يلى :

- 1 - النص - صراحة - على عدم جواز إقالة محافظ البنك المركزى أو أعضاء مجلس الإدارة خلال مدة تعيينهم الأصلية أو المجددة (كما كان الوضع فى القانون رقم 37 لسنة 1992، والقانون رقم 120 لسنة 1975).
- 2 - إعطاء الأولوية لتحقيق الاستقرار فى الأسعار حين النص على أهداف البنك المركزى.
- 3 - تحديد القانون بشكل صريح أشكال التمويل المقدم للحكومة.
- 4 - وضع المزيد من الضوابط على الإقراض المباشر للحكومة.
- 5 - وجود نص - صريح - يتعلق بإمكانية التعامل على أدوات الدين الحكومية الصادرة بالعملة المحلية فى الأسواق الثانوية.

قائمة المراجع:

أولاً: مراجع باللغة العربية:

- 1- -آدریان، توبياس وأشرف خان. (2019). "مساءلة البنوك المركزية واستقلاليتها وشفافيتها". صندوق النقد الدولى، مدونات الصندوق.

- 2- التلباني، أحمد محيي الدين. (2019). "أثر استقلالية البنوك المركزية على استهداف التضخم مع الإشارة إلى مصر". *المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية، جامعة الاسكندرية، المجلد 4، العدد 8*.
- 3- البياتي، ستار جبار خليل ومشتاق لطيف سعيد. (2018). "استقلالية البنوك المركزية مع إشارة خاصة إلى قياس مدى استقلالية البنك المركزي العراقي". *مجلة الإدارة والاقتصاد، السنة الحادية والأربعون، العدد 116، 2018*.
- 4- الجبوري، خلف محمد حمد. (2011). "دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004". *مجلة تكريت للعلوم الإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العدد 23، 2011*.
- 5- الرفاعي، فائقة. (2003). "قانون البنوك الجديد واستقلالية البنك المركزي". *مجلة البنوك، العدد 36*.
- 6- *الجريدة الرسمية*. (1975). "قانون رقم 120 لسنة 1975 في شأن البنك المركزي المصري والجهاز المصرفي". *العدد 39، 25 سبتمبر*.
- 7- *الجريدة الرسمية*. (1992). "قانون رقم 37 لسنة 1992 بتعديل بعض أحكام قانون البنوك والإئتمان وقانون البنك المركزي المصري والجهاز المصرفي". *العدد 23 (تابع)، 4 يونية*.
- 8- *الجريدة الرسمية*. (2003). "قانون رقم 88 لسنة 2003 بإصدار قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد". *العدد 24 (مكرر)، 15 يونية*.
- 9- *الجريدة الرسمية*. (2020). "قانون رقم 194 لسنة 2020 بإصدار قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي". *العدد 37 مكرر (و)، 15 سبتمبر 2020*.
- 10- العياش، غسان. (1998). *المصرف المركزي والدولة في التشريع العربي والدولي*. اتحاد المصارف العربية، بيروت.
- 11- العيسوي، إبراهيم. (2020). "استقلال البنك المركزي بين النظرية والتشريع والممارسة، مع إشارة خاصة إلى حالة مصر". *حكمة، العدد رقم 1، سبتمبر*.
- 12- الفولي، أسامة محمد وزينب عوض الله. (2003). "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي". *منشورات المجلة الحقوقية، بيروت*.

- 13- بن عيشى، بشير. (2009). "استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية". مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، مجلد رقم 13، العدد رقم 37، يناير-إبريل.
- 14- حشاد، نبيل. (1994). "استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة". اتحاد المصارف العربية.
- 15- سالمان، عمر عبد الحميد. (2003). "استقلالية البنك المركزي وإدارة السياسة النقدية". المؤتمر العلمى الأول لقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية بعنوان أزمة السيولة والركود الاقتصادى فى مصر"، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، مارس.
- 16- شندى، أديب قاسم. (2017). "استقلالية البنك المركزى العراقى واحتياطي العملة الأجنبية". المؤتمر العلمى السنوى الثالث بعنوان الإصلاح منطلق للتنمية وإعادة بناء العراق - مسارات معاصرة"، الجامعة الأهلية، كلية الإدارة والاقتصاد.
- 17- عبد المنعم، هبه والوليد طلحة. (2019). "استقلالية البنوك المركزية" صندوق النقد العربى". موجز السياسات، العدد رقم 6، سبتمبر.
- 18- قناوى، عزت ملوك. (2005). "استقلالية البنك المركزى المصرى وطبيعة التفاعل بين السياسة النقدية والمالية". المؤتمر العلمى السنوى الرابع والعشرون للاقتصاديين المصريين بعنوان تفعيل دور السياسة النقدية فى الاقتصاد المصرى"، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والإحصاء والتشريع، القاهرة، مايو.
- 19- معتوق، سهير محمود. (1987). "السياسة النقدية فى التحليل الكينزى والنقدى مع إشارة خاصة للبلاد المتخلفة". مجلة مصر المعاصرة، السنة 78، العددان 407، 408، يناير وإبريل.
- 20- معتوق، سهير محمود (2004). "مؤشرات ودلائل استقلالية البنوك المركزية، دراسة مقارنة مع التطبيق على البنك المركزى المصرى". المؤتمر العلمى السنوى الثالث بعنوان التطورات المصرفية والائتمانية المعاصرة فى مصر والعالم العربى"، كلية الحقوق، جامعة حلوان، مايو.
- 21- يحيواى، سمير ولىلى معمرى. (2016). "أثر استقلالية البنك المركزى على فعالية السياسة النقدية فى محاربة التضخم". مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة، العدد الثالث، سبتمبر.

ثانياً: مراجع باللغة الإنجليزية:

- 1- Alesina, Alberto and Lawrence Summers. (1993). "Central bank independence and Macroeconomic performance: Some comparative evidence". *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol.25, Issue 2, May, at: <https://doi.org/10.2307/2077833>
- 2- Blinder, Alan S. (1999). "Central Banking in theory and practice". The Lionel Robbins lectures, Massachusetts Institute of Technology, The MIT Press Cambridge, Massachusetts London, England, at: <http://www.artsrn.ualberta.ca/econweb/landon/1999%20Blinder%20Central%20Banking.pdf>
- 3- Cargill, Thomas. (2013). "A critical assessment of measures of central bank independence". *Economic Inquiry*, Vol.51, No.1, January, at: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1465-7295.2011.00427.x>
- 4- Castello-Branco, Marta and Mark Swinburne. (1992). "Central bank independence, can it contribute to better inflation performance? Issues in theory and practice". *Finance and Development*, March, p.19, at: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/022/0029/001/article-A006-en.xml>
- 5- Cukierman, Alex, Steven B. Webb and Bilin Neyapti. (1992). "Measuring the independence of central banks and its effects on policy outcomes", *The World Bank Economic Review*, Vol. (6), No.3, September, at: <http://documents.worldbank.org/curated/en/797831468739529187/Measuring-the-independence-of-central-banks-and-its-effect-on-policy-outcomes>
- 6- Cukierman, Alex. (1994). "Central bank independence and monetary control". *The Economic Journal*, Vol.104, No.427, November, at: <https://www.jstor.org/stable/2235462>
- 7- Debelle, Guy and Stanley Fisher. (1995). "How independent should a central bank be?". in J.Fuhrer, ed., "Goals, Guidelines and Constraints Facing Monetary Policymakers", Federal Reserve Bank of Boston, Conference Series No.38, Boston, 1995, at: <https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.359.7377&rep=rep1&type=pdf>
- 8- Dincer, Nergiz and Barry Eichengreen. (2009). "Central bank transparency: Causes, consequences and updates". *NBER Working Papers Series*, No. 14791, March, at: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w14791/w14791.pdf
- 9- Dincer, Nergiz and Barry Eichengreen.(2014). "Central bank transparency and independence: Updates and new measures". *International Journal of Central Banking*, Vol.10, No.1, March, pp.189-293, at: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb14q1a6.htm>
- 10- Eijffinger, Sylvester C. W, Marco Hoeberichts and Eric Schaling. (1998). "A theory of central bank accountability". Tilburg University, *Center for Economic*

- Research Discussion Papers*, No. 103, September, at:
<https://pure.uvt.nl/ws/portalfiles/portal/529763/103.pdf>
- 11- Eijffingers, Sylvester C. W. and Marco Hoeberichts. (1996). "*The trade-off between central bank independence and conservativeness*". May, at:
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=947
- 12- Emam, Heba-Talla Atef Sayed. (2018). "*Assessing the independence of the Central Bank of Egypt: An empirical analysis*". PhD. Dissertation, Faculty of Economics and Political Sciences, Cairo University.
- 13- Fisher, Stanley. (1995). "Central-bank independence revisited". *American Economic Review*, Vol. 85, Issue 2, 201-06, January.
- 14- Fisher, Stanley. (2015). "Central bank independence". *BIS central bankers' speeches*, 4 November, at: <https://www.bis.org/review/r151109c.pdf>
- 15- Grilli, Vittorio, Donato Masciandaro and Guido Tabellini. (1991). "Political and monetary institutions and public financial policies in the industrial countries". *Economic Policy*, Vol.6, No.13, October 1991, pp.341-392, at:
https://www.researchgate.net/publication/243726953_Political_and_Monetary_Institutions_and_Public_Financial_Policies_in_the_Industrial_Countries
- 16- Harcourt, Geoffrey Colin, Peter Kriesler and Joseph Halevi. (2018). "Central bank independence revisited". *UNSW Business School Working Paper*, No. 2018 -01, February, at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3120107
- 17- Issing, Ottmar. (2006). "Central bank independence- Economic and political dimension". *National Institute Economic Review*, No.196, April, at:
<https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/0027950106067048>
- 18- Jacome H., Luis Ignacio. (2001). "Legal central bank independence and inflation in Latin America during the 1990s". *IMF Working Papers*, WP/01/212, December, at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/Legal-Central-Bank-Independence-and-Inflation-in-Latin-America-During-the-1990s-15509>
- 19- Rees, Albert. (1970). "The Philips curve as a menu for policy choice". *Economica*, Vol. 37, No. 147, August, at: <https://doi.org/10.2307/2551971>
- 20- Rogoff, Kenneth. (1985). "The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target". *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 100, November 1985, at:
https://scholar.harvard.edu/files/rogoff/files/51_qje85.pdf
- 21- Stella, Peter. (2002). "Central bank financial strength, transparency and policy credibility", *IMF Working Paper*, WP/02/37, August, at:
<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/Central-Bank-Financial-Strength-Transparency-and-Policy-Credibility-15893>
- 22- Wessels, Bucks. (2006). "Are African central banks sufficiently independent for monetary convergence?". *South African Journal of Economics*, Vol. 74, No.2, June, at:
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1813-6982.2006.00060.x>
- 23- White, Laurence H. (1999). "*The theory of monetary institutions*". Blackwell Publishers, first edition, May.