פילוסופיית הפיקוח: זהירות ומוניטין

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

קבלה קפדנית והסירוב ל־BCCI

גישת הפיקוח של הרשות הצעירה עוצבה על ידי היעדר רקורד. לי שיין לונג (Lee Hsien Loong) סיכם אותה מאוחר יותר כגישה "שבמרכזה מדיניות קבלה קפדנית, דרישות פיקוח יציבותי (prudential) גבוהות ואכיפה נוקשה". הרשות ביקשה לשמור על יציבות המערכת, להגן על מוסדות בודדים מפני קריסה ולהגן על הציבור ועל המשקיעים מפני הפסדים. גישה זו נחשבה הכרחית כדי לבסס אמינות בעיני מוסדות פיננסיים בינלאומיים והרגולטורים שלהם במדינות המוצא.[1]

הדוגמה המצוטטת ביותר היא Bank of Credit and Commerce International. הרשות סירבה להתיר ל־BCCI להיכנס לסינגפור, חרף מאמצי שתדלנות עיקשים. כאשר הבנק קרס מאוחר יותר על רקע הונאה בהיקף עולמי, נחסכו מסינגפור תוצאות הקריסה. הפרשה העלתה את המוניטין של הרשות כרגולטור יסודי שאינו מתפשר.[2] הפרשה קבעה דפוס החוזר לאורך כל תולדות המרכז הפיננסי. הרשות התייחסה לאיכות המוסדות שקיבלה כעניין של מוניטין לאומי, והייתה מוכנה לוותר על עסקים כדי להגן עליו.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

משבר Pan-Electric של 1985

אפילו הגישה הקפדנית לא יכלה למנוע כל כישלון. ב־30 בנובמבר 1985 קרסה Pan-Electric Industries, חברת אחזקות בעלת אינטרסים בבתי מלון, בנדל"ן ובפעילות ימית, ונכנסה לכינוס נכסים. היא חבה 453 מיליון דולר ל־35 בנקים, והיו לה חוזי אקדמה שלא קוימו בסך 160 מיליון דולר עם ברוקרים. הבורסה נסגרה מ־2 עד 4 בדצמבר 1985. בינתיים ארגנה הרשות "סירת הצלה" בדמות מסגרת אשראי בסך 180 מיליון דולר, בחיתום ארבעת הבנקים המקומיים הגדולים, יחד עם הקפאה לשלושה חודשים על דרישות להחזר מוקדם של הלוואות לברוקרים.[3]

לי שיין לונג כינה זאת "הכישלון הגדול האחד" של הרשות. בתגובה ערכה הרשות שינוי יסודי בחוק ענף ניירות הערך (Securities Industry Act) והחמירה את הפיקוח על הבורסה ועל ענף ניירות הערך. הגישה המחמירה התפשטה לחלקים אחרים של המגזר הפיננסי ונמשכה עד 1997.[4] פרק II של חלק D חוזר להסדרת הבורסות ולקריסת Barings בשנת 1995, שהעמידה שוב במבחן את ניהול המשברים של הרשות.

השינוי לאחר 1997

משנת 1997 בחנה הרשות את כל מסגרת המדיניות שלה, בחינה שהובילה לשינוי יסודי בדגשים בפיקוח. הרשות עברה מהסדרה "אחידה לכולם" (one-size-fits-all) של מוסדות לפיקוח ממוקד סיכונים, ומהסדרת מוצרים על בסיס בחינת טיבם (merit-based) למשטר המבוסס על גילוי נאות. במקביל היא הקלה את הגישה לענף הפיננסי כדי לעודד תחרות, תהליך שפרק IV של חלק D מתאר. יושב הראש הסביר את השינוי בדימוי ימי: רב חובל שמטרתו היחידה היא להגן על ספינתו לעולם לא יעזוב את הנמל.[5]

הרפורמה שמרה על המחויבות לזהירות וחידשה את השיטות שבהן חתרה אליה הרשות. הרשות הכריזה על מסגרת המבוססת על פיקוח מאוחד ממוקד סיכונים, הסדרה הרמונית, ממשל תאגידי תקין ומשמעת שוק אפקטיבית. היא גם הציבה לעצמה מטרה להחליף טלאים של משטרי רישוי במשטר מודולרי יחיד למתווכים בשוק ההון לפי חוק ניירות ערך וחוזים עתידיים (Securities and Futures Act, SFA) החדש, ובמשטר יחיד ליועצים פיננסיים.[6] פרק I של חלק E בוחן חוקים אלה.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

הפחתת הסיכון לקריסה

הרשות הציגה את פילוסופיית הפיקוח שלה במונוגרפיה, *Objectives and Principles of Financial Supervision in Singapore*, שפורסמה ב־19 באפריל 2004. היא קבעה שבחתירתה ליציבות פיננסית, אין היא שואפת למנוע את קריסתו של כל מוסד פיננסי. היא גם קבעה שהצרכנים נושאים באחריות העיקרית להחלטותיהם הפיננסיות, ותיארה את גישתה כ"יזומה וממוקדת סיכונים".[7]

המסגרת להערכת השפעה וסיכון, שפורסמה לראשונה באפריל 2007 ועודכנה במרץ 2024, מפתחת את הנקודה. משטר של "אפס כישלונות", כך היא מסבירה, היה מטיל נטל רגולטורי מופרז על מוסדות פיננסיים ועלול היה לפגוע ביעילות המערכת הפיננסית. הרשות שואפת להפחית את הסיכון לקריסה ואת השפעתה באמצעות פיקוח אינטנסיבי יותר במקום שבו הדבר הולם וצפוי להיות אפקטיבי. עוצמת הפיקוח תלויה בהשפעה שתהיה לקריסת המוסד ובסיכון שהוערך לגביו. הרשות מעריכה סיכון זה באמצעות המסגרת והטכניקות שלה להערכת סיכונים מקיפה (Comprehensive Risk Assessment Framework and Techniques), הידועות בשם CRAFT.

אותו מסמך מטיל את האחריות העיקרית לפיקוח על הסיכונים על הדירקטוריון ועל ההנהלה הבכירה של כל מוסד. הם אחראים לתהליכים ולבקרות המנהלים את סיכוני המוסד, לציות הרגולטורי ולהתנהלות הוגנת מול לקוחות.[8] הדגש על האחריות האישית של מנהלים בכירים מקדים את ההנחיות בדבר אחריותיות אישית והתנהגות, הנדונות בפרק I של חלק E.

מוניטין כעדיפות סטטוטורית

הנוסח הנוכחי של החוק קובע במפורש את האיזון בין תפקידי הרשות. סעיף 4(1) מונה ארבע מטרות עיקריות: יציבות מחירים, מרכז פיננסי איתן ויציבות פיננסית, ניהול זהיר של יתרות המטבע החוץ הרשמיות וצמיחתה של סינגפור כמרכז פיננסי תחרותי בעולם. סעיף 4(1A) קובע שמטרת המרכז הפיננסי האיתן והיציבות הפיננסית גוברת על מטרת צמיחתה של סינגפור כמרכז פיננסי תחרותי.[9]

כלל העדיפות מתרגם לחוק עיקרון שהרשות נהגה לפיו מאז הסירוב ל־BCCI. רגולטור המופקד גם על קידום המרכז הפיננסי שלו ניצב מול ניגוד עניינים ברור, וסינגפור פתרה אותו בכך שהכפיפה את הקידום לאיתנות. זעזועי היושרה הנבחנים בפרק VI של חלק E, מ־1MDB ועד פרשת הלבנת ההון של 2023, מראים עד כמה ברצינות מתייחסת הרשות לפגיעה במוניטין של המרכז. הם גם מראים שניגוד העניינים אינו נעלם לגמרי לעולם.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

הערות

1. Lee Hsien Loong, נאום בכנס יום השנה השלושים של MAS, 20 ביולי 2001, *BIS Review* 67/2001, עמ' 2: הגישה של MAS "was centred on a strict admission policy, high prudential requirements, and rigorous enforcement"; היא ביקשה להגן על מוסדות בודדים מפני קריסה ועל הציבור והמשקיעים מפני הפסדים; גישה זו הייתה "necessary to establish credibility with international financial institutions and their home regulators". ↩

2. Lee Hsien Loong, נאום בכנס יום השנה השלושים של MAS, 20 ביולי 2001, *BIS Review* 67/2001, עמ' 2: סינגפור "had been spared the fallout from the collapse of BCCI because MAS had steadfastly refused BCCI entry despite persistent lobbying", מה שהעלה את המוניטין של MAS "as a thorough and uncompromising regulator". ↩

3. Lee Hsien Loong, נאום בכנס יום השנה השלושים של MAS, 20 ביולי 2001, *BIS Review* 67/2001, עמ' 2: Pan-El "was a holding company with interests in hotels, property and marine operations"; "MAS closed the stock exchange for 3 days while a lifeboat fund was organised". Barbara Quek, "The Making of the Monetary Authority of Singapore", *BiblioAsia*, אוקטובר–דצמבר 2022: Pan-Electric קרסה ב־30 בנובמבר 1985 ונכנסה לכינוס נכסים; חובות של 453 מיליון דולר ל־35 בנקים ו־160 מיליון דולר בחוזי אקדמה שלא קוימו; הבורסה נסגרה מ־2 עד 4 בדצמבר 1985; קרן "סירת הצלה" בסך 180 מיליון דולר בחיתום ארבעת הבנקים המקומיים הגדולים; הקפאה לשלושה חודשים על דרישות החזר הלוואות מברוקרים. ↩

4. Lee Hsien Loong, נאום בכנס יום השנה השלושים של MAS, 20 ביולי 2001, *BIS Review* 67/2001, עמ' 2: "we did have one major failure – the Pan-El crisis in 1985"; MAS ערכה שינוי יסודי ב־Securities Industry Act והחמירה את הפיקוח; הגישה המחמירה "permeated beyond the securities industry to other parts of the financial sector, and continued right up to 1997, when we shifted course". ↩

5. Lee Hsien Loong, נאום בכנס יום השנה השלושים של MAS, 20 ביולי 2001, *BIS Review* 67/2001, עמ' 5: "if the sole objective of a captain is to protect his ship, then his vessel would never leave port"; עמ' 3: "In 1997, we began a comprehensive review of MAS' policy framework and approach, which has

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

fundamental shift in emphasis" 1998 מאז :עמ' 4; "led to fundamental changes away from 'one-size-fits-all' regulation of institutions to risk-focused -supervision, and from merit-based regulation of products to a disclosure based regime"; תוכנית להקלת הגישה לענף הפיננסי. ↩

6. Lee Hsien Loong, נאום בכנס יום השנה השלושים של MAS, 20 ביולי 2001, *BIS Review* 67/2001, עמ' 5: רכיבים של "risk-focussed, consolidated supervision"; harmonised regulation; sound corporate governance; and effective market discipline"; חוק ניירות ערך וחוזים עתידיים (Securities and Futures Act) החדש עם a single, modular licensing regime"; חוק היועצים הפיננסיים (Financial Advisers Act) עם משטר רישוי יחיד. ↩

7. Monetary Authority of Singapore, "MAS spells out its supervisory approach", הודעה לעיתונות, 19 באפריל 2004, המכריזה על המונוגרפיה *Objectives and Principles of Financial Supervision in Singapore*: "In seeking financial stability, MAS does not aim to totally prevent failure of any financial institution"; "Consumers bear principal responsibility for their financial decisions"; "MAS' approach is proactive and risk focused". ↩

8. Monetary Authority of Singapore, *MAS' Framework for Impact and Risk Assessment of Financial Institutions*, אפריל 2007 (עודכן במרץ 2024), פסקאות 1.2, 2.4 ו־2.7: שימוש ב־Comprehensive Risk Assessment Framework and Techniques (CRAFT) להערכת הסיכון של מוסד; הדירקטוריון וההנהלה הבכירה "play the central role in maintaining adequate risk oversight", והם אחראים לתהליכים ולבקרות, לציות הרגולטורי ולהתנהלות מול לקוחות "in a transparent and fair manner". ראו גם Monetary Authority of Singapore, *MAS' Framework for Impact and Risk Assessment of Financial Institutions*, אפריל 2007 (עודכן במרץ 2024), פסקה 2.3: 'MAS does not aim to prevent all failures. A 'zero failure' regime would place an excessive regulatory burden on financial institutions and could impair the efficiency of the financial system"; MAS שואפת "to reduce the risk and impact of failure of institutions or of inappropriate behaviour through increased supervision where it is both appropriate and likely to be effective". ↩

9. Monetary Authority of Singapore Act 1970 (הנוסח המתוקן הנוכחי כפי שהוא מובא ב־LawPlayer, נצפה בנובמבר 2026), סעיף 4(1) (ארבע מטרות עיקריות) וסעיף

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

(1A)4 (המטרה שבסעיף 4(1)(b) גוברת על המטרה שבסעיף 4(1)(d)); סעיף 4(2)(b): to conduct integrated supervision of the financial services sector and financial“ stability surveillance.” ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.