



3.1.2008

דברי הנגיד בערב עיון לזכר אמנון בן-נתן ז"ל

במהלך 25 השנים האחרונות חל שינוי משמעותי בבנקאות המרכזית, בין היתר, בתגובה לאינפלציה של שנות ה-70 וה-80. שינויים אלה השפיעו מאוד גם על הבנקאות המרכזית בישראל.

הערב אציג בפניכם את ההיבטים העיקריים של החוק החדש לבנק ישראל שעליו אנחנו עובדים יחד עם הממשלה, ושנחנו מקווים כי בקרוב תוגש לכנסת הצעה לחוק חדש ומודרני לבנק ישראל.

לפני שנגיע לחוק, אדבר על שני שינויים בסיסיים בדרך המחשבה על הבנקאות המרכזית שקרו בעשורים האחרונים: (א) הדגש על **עצמאותו** של הבנק המרכזי כגורם מרכזי בהצלחתו במילוי תפקידיו והשגת יעדיו, ו-(ב) הצורך בשקיפות ודיווחיות של הבנק המרכזי ביחס למדיניות המונטרית - גם ביחס לניתוח המידע שעומד בבסיס החלטותיו וביחס לניתוח התוצאות של המדיניות המונטרית.

א. עצמאות הבנק המרכזי

בשנות התשעים התחילו חוקרים לבדוק ולערך השוואות בין-לאומיות, ביחס לקשר בין עצמאות הבנק המרכזי, האינפלציה, וצמיחת המשק. בין פורצי הדרך במחקרים אלו היה אלכס צוקרמן. משמעות המושג "עצמאות" ביחס לבנק מרכזי הוא כי בידיו הסמכות לקבל את החלטותיו, ללא צורך בקבלת אישור מגורמים מחוצה לו.

המסקנה של המחקר שנערך הייתה ברורה: היחס בין עצמאות הבנק המרכזי ואינפלציה שלילי וזאת, מבלי שהדבר גובה מחיר במונחי צמיחה. במילים אחרות: מדינה שמחזקת את עצמאות הבנק המרכזי שלה צפויה ליהנות מאינפלציה נמוכה מבלי שהדבר יעלה לה במונחים של צמיחה.

הלקח הזה והניסיון שנצבר במדינות עם בנקים מרכזיים עצמאים, במיוחד גרמניה, השפיע גם על מקבלי ההחלטות. עם הקמת האיחוד המוניטרי באירופה, כינון הרפובליקות החדשות לאחר התמוטטות הגוש הסובייטי, ותהליך הדמוקרטיזציה באמריקה הלטינית, חוקקו חוקים חדשים לבנקים מרכזיים רבים - ובכולם דגש על עצמאותם. הדוגמה הידועה והמרשימה ביותר היא זו של בריטניה: ההחלטה הכלכלית הראשונה שקיבלה ממשלת טוני בלייר עם כניסתה לתפקיד בשנת 1997, הייתה להעניק עצמאות לבנק אוף אנגלנד. עד אז, הבנק המרכזי לא היה עצמאי, וההחלטות הריבית

התקבלו במשרד האוצר. ברור מהשיפור המשמעותי בתיפקוד המשק - מבחינת האינפלציה וצמיחה יציבה - בעשור האחרון שזו הייתה החלטה נבונה ומוצדקת.

עצמאותו של הבנק המרכזי חשובה מאוד להצלחתו במילוי תפקידיו ובהשגת יעדיו. מודע? התשובה פשוטה: במדינות דמוקרטיות יש "הטייה אינפלציונית" או באנגלית inflationary bias.

יש לכך שתי סיבות עיקריות:

א. משום שמדיניות ריבית מרחיבה - כלומר, ירידה בשיעור הריבית - נוטה להשפיע לחיוב, קודם כל על התוצר, ורק אחר כך לגרום לאינפלציה, ומשום שהאופק של ממשלות דמוקרטיות בדרך כלל קצר, הדבר מביא אותן להעדיף שיעורי ריבית נמוכים. זאת, במיוחד כשהבחירות מתקרבות. בנק מרכזי עצמאי יכול לקבל החלטות עם ראייה לטווח הארוך ובלי להתחשב בלחצים פוליטיים.

ב. הבנק המרכזי יכול לממן את פעילות הממשלה, דרך הדפסת כסף - דבר שגורם לאינפלציה. נוח מאוד לממשלה לבקש כסף מהבנק המרכזי, במקום להטיל מסים או לנסות לגייס הון דרך הנפקות אגרות חוב בשווקים הפיננסיים. במילים המפורסמות של Keynes בזמן ההיפר-אינפלציה באירופה, אחרי מלחמת העולם הראשונה:

"A government can live for a long time, even the German Government or the Russian Government, by printing paper money.... A Government can live by this means when it can live by no other. It is the form of taxation which the public finds hardest to evade and even the weakest Government can enforce".

התמונה הזו מוכרת היטב בישראל של ראשית שנות ה-80, עד שהושם לזה סוף בשנת 1985, כאשר במסגרת תכנית הייצוב למצב המשק חוקק החוק המכונה "חוק אי-הדפסה". מדובר בחוק שאוסר על בנק ישראל לתת הלוואות לממשלה. זה היה למעשה הצעד הראשון בדרך לעצמאות בנק ישראל אבל לצערנו לא התקדמנו מאז.

ולא רק בישראל, גם בעולם זכו בנקים מרכזיים לעצמאות ב-25 השנים האחרונות. ומדוע ממשלות העניקו עצמאות לבנק המרכזי ובכך ויתרו על היכולת שלהן לקבל ממנו מימון ולהשפיע על מדיניות הריבית?

א. ממשלות הבינו שללא מתן עצמאות לבנק המרכזי הן עלולות להידרש למצבים של אינפלציה גבוהה - כפי שזה היה בשנות ה-70 וה-80 של המאה הקודמת;

- ב. ממשלות גם הבינו שביצועי המשק טובים יותר כאשר הבנק המרכזי עצמאי ;
- ג. כתוצאה לוואי לכל אלה, הגבירה הגלובליזציה את משקלה של עצמאות הבנק המרכזי, לאור החשיבות שמייחסים לכך המשקיעים המקומיים והזרים, כפרמטר מרכזי בבחירת יעדי ההשקעה שלהם.

הדבר הזה קיבל ביטוי בסקירתו של אלכס צוקרמן מ-2005, שאימת את תוצאות המחקר הקודם שלו: עצמאות הבנק המרכזי ויציבות מחירים קשורות זו בזו בקשר חיובי. יתירה מכך, עצמאות הבנק המרכזי קשורה באופן חיובי לצמיחה גבוהה ויציבה, יציבות מחירים ושיעורי הריבית נמוכים.

קיימים בעולם שני מודלים של עצמאות של הבנק המרכזי :

- א. עצמאות ביעדים: מדובר בבנקים מרכזיים, כמו הבנק המרכזי האירופי, המחליטים מהם יעדי המדיניות המוניטרית - למשל, מהו יעד האינפלציה. לבנקים מרכזיים אלו יש גם את הכלים והמשאבים הדרושים להם כדי להשיג את יעדיהם.
- ב. עצמאות בכלים: מדובר במצב שבו הממשלה היא זו שקובעת את היעדים של הבנק המרכזי - למשל, יעד האינפלציה - ותפקיד הבנק הוא להשתמש בכלים שבידו - בדרך כלל, שיעור הריבית - כדי להשיג אותם. רוב הבנקים המרכזיים עצמאיים בכלים - וכך, בפועל, בנק ישראל. זה לדעתי, המצב היותר רצוי והראוי במדינה דמוקרטית.

אני רוצה להדגיש נקודה חשובה: כחלק אינטגרלי מהעצמאות של הבנקים המרכזיים בעולם, יש להם עצמאות גם בתחום הניהולי. זהו דבר חיוני כדי לא להשאיר לגורמים חיצוניים ואינטרסנטיים אמצעים לנסות ולערער דרכם את יכולתו של הבנק לקבל את החלטותיו באופן עצמאי.

ב. חובות השקיפות והדיווחיות על הבנק המרכזי

לצד העצמאות של הבנק המרכזי, במיוחד במדינות הדמוקרטיות, צריך להטיל עליו האחריות לתת דין וחשבון לגבי מדיניותו והשגת יעדיו. לשם כך, חיוני להציב בפניו יעדים מוגדרים היטב הניתנים למעקב כמותי.

במסגרת הזו, חשוב שהבנק המרכזי ייתן דיווח שוטף לרשות המחוקקת, לממשלה ולציבור, בנוגע למדיניותו והשגת יעדיו. הדיווח צריך להתייחס להחלטות ולשיקולים שמאחוריהן, לכלים ולאופן הפעלתם, למשאבים ולאופן שימושם, וכדומה. כך, למשל, בהקשר למדיניות הריבית, נוהגים בנקים מרכזיים, וביניהם בנק ישראל, לפרסם דוחות שנתיים, תחזיות כלכליות, דוחות אינפלציה תקופתיים, פרוטוקולים של דיוני הריבית, הודעות לעיתונות בנוגע להחלטותיהם, וכדומה.

מערכת זו של שקיפות ודיווחיות מאפשר ערוץ תקשורת שוטף בין הבנק המרכזי לציבור בכלל, ולשווקים הפיננסיים בפרט ומהווה אחד ממנגנוני הבקרה החשובים כלפי הבנק המרכזי - התנהלותו ומדיניותו. דרכו קשוב הבנק לביקורת ציבורית ודרכו מבין הציבור טוב יותר את תפקידו, מדיניותו, החלטותיו והישגיו.

שני הנושאים שעליהם דיברתי - עצמאות הבנק המרכזי וחובות השקיפות והדיווחיות המוטלים עליו מובילים אותי לנושא המרכזי שעליו אני רוצה לדבר :

ג. החוק החדש הדרוש לבנק ישראל

חוק בנק ישראל הנוכחי נחקק ב-1954, ואינו תואם את המציאות הנוכחית בכלכלה הישראלית המודרנית בפרט, ובכלכלה הגלובאלית, בכלל. אומנם נעשו תיקונים לחוק שהעניקו יותר עצמאות לבנק ישראל - במיוחד חוק "אי-הדפסה" - אבל עצמאותו של הבנק דה-יורה מצומצמת יותר מעצמאותו דה-פקטו. חשוב, אם כך, לגשר על הפער על-ידי חקיקת חוק חדש לבנק ישראל שייתן עוגן משפטי ראוי למציאות שנוצרה.

החוק החדש צריך להגדיר בצורה ברורה וחדה את עצמאותו של הבנק, את יעדיו, את המנגנונים לקבלת החלטות ולהטיל עליו מסגרת מלאה של שקיפות ודיווחיות. לפיכך, יהיו בחוק החדש שילוב נכון של עצמאות, שקיפות ומנגנוני בקרה על בנק ישראל. כל אלה, כמובן, על-פי הסטנדרטים הנהוגים במדינות המפותחות בעולם.

בחודשים הראשונים שלי בתפקיד גיבשנו, יחד עם משרד האוצר, משרד ראש הממשלה ומשרד המשפטים טיוטא של הצעת החוק. התקדמנו יפה והחלטנו להניח את הנושא בצד עד להגעה להסכם השכר בבנק. כעת אנחנו חוזרים לנושא הזה, ואני מקווה שבקרוב נגשש גירסה סופית.

א. עצמאות

החוק החדש יתן לבנק ישראל "עצמאות בכלים", כלומר – בקבלת החלטותיו בנוגע לריבית, הנדרשות למילוי תפקידיו והשגת יעדיו. עצמאות כזו צריכה לבוא לידי ביטוי גם בניהול הבנק, שכן זהו, כאמור, האמצעי ליצור את הכלים הדרושים לו להשגת היעדים.

ב. הגדרת היעדים

החוק החדש יגדיר את יעדי בנק ישראל בצורה חדה ומובנת, בדומה ליעדים של הבנקים המרכזיים המודרניים. הגישה המודרנית והמקובלת בבנקים המרכזיים המתקדמים, כמו באנגליה ובאיחוד האירופי, מגדירה בדרך כלל שלושה יעדים וקובעת ביניהם סדר עדיפויות. אלה היעדים לפי סדר חשיבותם בחוק: (א) יציבות מחירים ושמירה עליה, (ב) בכפוף לכך, תמיכה במטרות הכלכליות האחרות של הממשלה - ובראשן צמיחה ותעסוקה, ו-(ג) תמיכה ביציבות הפיננסית של המשק.

ג. המסגרת לקבלת החלטות

נושא זה מתחלק לשניים - החלטות בתחום מדיניות הריבית ובתחום החלטות בניהול הבנק:

1. המדיניות המוניטרית - הועדה המוניטרית.

במספר מועט של מדינות, ובהן ניו-זילנד, קנדה וישראל, מקבל הנגיד את ההחלטות הריבית. לעומתן, ברוב המדינות, מתקבלות החלטות הריבית על-ידי ועדה מוניטרית הפועלת בבנק המרכזי. בדרך כלל, בועדה המוניטרית חברים חיצוניים לבנק, לצד חברים פנימיים, והנגיד עומד בראשה. זהו המודל הרצוי כי, כפי שהוכח במחקר, ההחלטות שמתקבלות במסגרת של ועדה טובות, בממוצע, מההחלטות של אדם יחיד. נוסף על כן, ההשתתפות של מומחים חיצוניים, שאינם מחויבים לבנק ולנגיד אלא ליעד שנקבע לבנק, היא חלק חשוב ממנגנוני הבקרה החיצוניים על מדיניות הבנק.

2. ניהול הבנק - המועצה המנהלית

החוק החדש לבנק ישראל יגדיר, לצד הועדה המוניטרית, מועצה מנהלית, ובה רוב מוחלט של חברים חיצוניים לבנק, כאשר אחד מהם יעמוד בראשה. גם הנגיד והמשנה לנגיד יהיו חברים במועצה. זהו המודל הקיים במספר בנקים מרכזיים במדינות המתקדמות - וביניהן אנגליה.

תפקידה של המועצה יהיה לקבל החלטות בתחומים הניהוליים של הבנק - כמו אישור תכניות העבודה, תקציב הבנק, השכר בבנק ועוד. בנוסף, תמנה המועצה, מבין חבריה החיצוניים בלבד, ועדת ביקורת. כל זאת, כמנגנון נוסף לבקרה חיצוני על פעילות הבנק.

כדי לשמור על עיקרון העצמאות של הבנק, וגם על מקצועיותו, הכרחי שהחברים החיצוניים בועדה המוניטרית ובמועצה המנהלית - אשר ימונו ע"י הממשלה - יהיו מומחים בתחומים הרלוונטיים, נקיים מניגודי עניינים ובלתי תלויים בממשלה או במוסדות פוליטיים.

ד. שקיפות ודיווחיות

חוק בנק ישראל החדש ידרוש מהבנק לתת דין וחשבון מסודר ובהיר על החלטותיו, מדיניותו, והישגיו באמצעות דיווחים לכנסת, לממשלה ולציבור, כמקובל בקרב הבנקים המרכזיים המתקדמים בעולם. זאת, כחלק ממכלול תחומי האחריות המוטלים על בנק ישראל - ובתוכו הועדה המוניטרית, המועצה המנהלית, והנגיד.

במסגרת הדיווחים השונים, יסביר הבנק את השיקולים שמאחורי החלטותיו, כולל המידע הרלוונטי המצוי בידיו, תחזיותיו הכלכליות, וההתפתחויות הכלכליות הצפויות.

במסגרת הדיווחים של בנק ישראל יפורסמו דוחות אינפלציה, דוחות תקופתיים, סיכומי דיוני הועדה המוניתרית, הודעות לעיתונות ועוד. כבר היום, בטרם חוקק החוק החדש, מפרסם בנק ישראל קשת רחבה של דיווחים, כפי שפורט כאן.

סוגיית חקיקה מודרנית וחדשה לבנק ישראל נמצאת על סדר היום הציבורי עוד מתחילת שנות ה-90. בסוף 1998 הגישה הועדה הציבורית, אשר בראשה עמד השופט דוב לוין ז"ל - ובין חבריה היו מומחים לנושא, כולל פרופ' אלכס צוקרמן ופרופ' חיים בן-שחר - המלצות מאוד ברורות בעניין. זאת, לאחר עבודה מקצועית אשר התבססה, בין היתר, על הנעשה בתחום זה בעולם. בנוסף, קיבלה הממשלה, לאחר כניסתי לתפקיד הנגיד, החלטה לאמץ את העקרונות שיהיו בחוק החדש לבנק ישראל. זאת, ברוח המלצות ועדת לוין וההתפתחויות בתחום זה בעולם.

כעת נותר לגשת בהקדם לחקיקה.