

לכבוד
הממשלה וועדת הכספים של הכנסת
ירושלים

הריני מתכבד להגיש בזה את הדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2008, לפי סעיף 59 לחוק בנק ישראל, התשי"ד - 1954.

לאחר חמש שנות צמיחה מהירה, חלה במחצית השנייה של שנת 2008 תפנית, והמשק החל לגלוש למיתון, בשל החרפת המשבר העולמי והתחזקות השפעותיו על המשק. התוצר אמנם צמח ב-4 אחוזים במוצע שנתי, אך ברביע האחרון הוא התכווץ.

בחלקה הראשון של השנה נמשכו מגמות שאפיינו את תקופת הצמיחה המהירה - רמת פעילות גבוהה, אבטלה נמוכה, עודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, שיעור חיסכון גבוה, ירידה מצטברת משמעותית של יחס החוב הציבורי לתוצר ורווחיות גבוהה של המגזר העסקי. ואולם עם החרפת המשבר העולמי, לקראת סוף השנה, התחדדה השפעתו על ישראל, והמשק גלש במהירות למיתון: היצוא וההכנסות ממסים ירדו בשיעורים חדים, וכן ירדה הצריכה הפרטית; בשוק העבודה נבלמה התרחבות התעסוקה, השכר הריאלי ירד, והאבטלה החלה לעלות. הגירעון בתקציב המדינה גדל השנה, וקצב ירידתו של יחס החוב הציבורי לתוצר הוא - בגלל ההאטה בפעילות והירידות בשוק ההון, שפגעו בהכנסות ממסים, לצד המשך הפחתת שיעורי המס.

התפנית השנה התבטאה גם באינפלציה: עד ספטמבר היא הייתה גבוהה, על רקע העלייה העולמית של מחירי הנפט והסחורות ועודפי הביקושים במשק; מספטמבר היא ירדה בשיעור חד, בהשפעת ירידת המחירים העולמיים והתמתנות עודפי הביקושים.

הטלטלה במערכת הפיננסית בארץ הייתה ניכרת, אך מתונה בהרבה מאשר בחו"ל. מחירי המניות ואיגרות החוב הפרטיות ירדו, והמירווחים בשוק האשראי עלו בשיעורים ניכרים. ואולם, המוסדות הפיננסיים, ובהם הבנקים, הפגינו עמידות. עיקר הפגיעה הייתה בשוק האשראי החוץ-בנקאי, שהפך לגורם מרכזי בצמצום היצע האשראי.

המיתון במשק הישראלי בעטיו של המשבר העולמי, שהביא לירידה בביקוש המצרפי, כבר מתבטא בפגיעה משמעותית בפעילות, ובמיוחד ביצוא. המיתון יתבטא גם בעלייה ניכרת של האבטלה, ועלול אף להחרף, בשל המחסור באשראי, הנובע מהתייבשות שוק האשראי החוץ-בנקאי. לפיכך נדרשת מדיניות שתקטין את פגיעתו של המשבר בצמיחה, בתעסוקה וברווחה, תוך הקלה של בעיית האשראי. מדיניות זו צריכה לפעול גם למזעור הנזקים של המשבר בטווח הארוך, כך שעם סיומו יהיה המשק ערוך לחידוש הצמיחה. המדיניות תיבחן לא רק בקבלת ההחלטות הנכונות, אלא גם בביצוען במהירות ובהיקף הנדרש.

משרד האוצר גיבש עד עתה צעדים להתמודדות עם המשבר במסגרת תוכנית ההאצה, וצעדים נוספים, שיש בהם כדי להפחית מחומרת המיתון - אם ייושמו במלואם ובהקדם. ואולם עד כה היקף הצעדים האלה הוגבל - בין היתר, בשל העדר תקציב מאושר לשנת 2009.

המדיניות המוניטרית הגיבה לעדכונים בהערכת החומרה של המשבר העולמי ושל השלכותיו על ישראל ולשינויים במחירים העולמיים, אשר השפיעו על האינפלציה ועל זו הצפויה. במסגרת זו פועל בנק ישראל גם כדי לתמוך בפעילות במשק, ובפרט - להוזיל את האשראי. כך הוריד הבנק את שיעור הריבית הורדה תלולה, החל באוקטובר 2008, עד לרמה הנוכחית, שהיא נמוכה ללא תקדים (0.5 אחוז). בה בעת הכניס בנק ישראל מספר שינויים בכלים המוניטריים, כגון הקטנת המירווח סביב ריבית בנק ישראל בחלון האשראי והפיקדונות לבנקים, כדי להגדיל את הנזילות העומדת בפני הפועלים בשוק ולהוזיל אותה. נוסף על כך החל הבנק בפברואר 2009 לרכוש איגרות חוב ממשלתיות בשוק המשני, כדי להפחית את שיעורי הריבית לטווח הארוך, ובמאוס 2009 הודיע על הגדלת היקף הרכישות. החל ממאוס 2008 רוכש בנק ישראל מטבע חוץ, במסגרת תוכנית

להגדלת היתרות - תחילה בהיקף יומי של 25 מיליוני דולרים, ומיולי בהיקף של 100 מיליוני דולרים ליום; בכך הוא גם תומך בפחות שער החליפין של השקל, המסייע לפעילות במשק. בנק ישראל ימשיך לפעול באמצעות הכלים העומדים לרשותו כדי להקל על מצב הנזילות ותנאי האשראי העומדים בפני המגזר הפרטי. כדי לצמצם את השפעות המשבר על המשק חשוב להפעיל כלים נוספים לטיפול בשוק העבודה, להגדלת הביקושים המקומיים ולהקלת בעיית האשראי. אמצעים אלה צריכים להיות בהיקף משמעותי, פשוטים וזמינים לביצוע בתוך זמן קצר. את הצעדים להגדלת הביקושים יש לכוון לביקושים עתירי עבודה; חלק מהם צריכים להתמקד באוכלוסיות מעוטות ההכנסה, שנטייתן השולית לצורך גבוהה - כדי לתרום להגברת הצריכה, וכך לעודד את הפעילות המקומית. לצד הצעדים המומלצים, חשוב ביותר שהממשלה תתחייב באופן אמין לתוואי של הפחתת משקל החוב בתוצר בטווח הבינוני עד לרמות המקובלות במדינות המפותחות, ואף מתחת להן. ביצוע נמרץ של הצעדים שגיבש האוצר יחד עם מדיניות מהסוג המוצע יפעלו לגידולו של הביקוש המצרפי במשק ולהקלת בעיית האשראי במגזר העסקי; אלה יתרמו להקלת המיתון ולהפחתת הפגיעה במעוטי ההכנסה. כמו כן תפעל המדיניות למניעת היווצרותם של נזקים ארוכי טווח, שעלולים לפגוע בהתפתחותו של המשק בעתיד.

מעבר לטיפול במשבר, נדרשת מדיניות להתמודדות עם בעיות היסוד של המשק ועם האתגרים הכלכליים והחברתיים ארוכי הטווח. זאת כדי להבטיח שיפור מתמשך ברמת החיים וברווחה וליצור את התנאים לחידוש צמיחה בת-קיימא. בכמה תחומים אמנם נרשם שיפור בשנים האחרונות, בזכות הצמיחה המהירה והמדיניות המקרו-כלכלית, אך חלק מן השיפור הוא מחזורי בלבד. לפיכך, לצד ההתמודדות עם המשבר, חשוב להמשיך בתוואי של ייצוב פיסקלי, לשמור על יציבות מחירים ויציבות פיננסית ולטפל בבעיות בתחומי החינוך, התשתיות והעוני.

יש לשפר את תפקודן של מערכות החינוך וההשכלה הגבוהה, וכן להמשיך במדיניות ממוקדת לצמצום העוני, עם דגש בהרחבת התעסוקה של אוכלוסיות שמעורבותן בשוק העבודה נמוכה. ראוי לחדש את תנופת הרפורמות המבניות בתחומי התשתית, ובראשם משק האנרגיה, המים והתחבורה הציבורית. רפורמות אלה יתרמו להגברת התחרות והיעילות בתחומי התשתית, ובכך יתמכו בגידול הפריץ במגזר העסקי ובצמיחה.

חשוב להמשיך בפיתוח התשתית הפיננסית, לצד נקיטת מדיניות שתפחית את פגיעותה של המערכת הפיננסית, תוך יישום לקחים מן המשבר הנוכחי. לשם כך ראוי להתאים את ההסדרה, להדק את הפיקוח על הגופים הפיננסיים החוץ-בנקאיים, ולתקן את מבנה התמריצים של מנהלי חסכונות הציבור, כך שהוא יפחית את נטייתם ליטול סיכונים יתר. חשוב במיוחד להקטין את פגיעותה של מערכת החיסכון הפנסיוני.

בדומה למדינות שעדכנו בשנים האחרונות את החקיקה המסדירה את פעילות הבנק המרכזי, חשוב להשלים את חקיקתו של חוק חדש לבנק ישראל. החוק החדש, כפי שמקובל בחוקים מודרניים של בנקים מרכזיים, צריך להבטיח את עצמאות הבנק המרכזי ולהגדיר בבירור את מטרותיו. מטרתו העיקרית של הבנק תוגדר כשמירה על יציבות מחירים בהתאם ליעד שקובעת הממשלה, תוך תמיכה במטרות כלכליות אחרות של הממשלה - בהן הצמיחה, התעסוקה ויציבותה של המערכת הפיננסית - בלי לפגוע ביציבות המחירים. לבנק תינתן עצמאות מלאה בהפעלת הכלים הנדרשים להשגת מטרותיו. מומלץ להקים ועדה מוניתרית, שתקבל החלטות בתחום המדיניות המוניתרית. בראש הוועדה יעמוד הנגיד, והיא תכלול גם חברים מחוץ לבנק, בעלי כישורים הולמים וחפים מניגודי עניינים. אשר לניהולו של הבנק - מומלץ להקים מועצה שתהיה מופקדת על הנושאים המינהליים ותשמש דירקטוריון של הבנק; במועצה זו יהיה רוב לחברים חיצוניים, ואחד מהם יעמוד בראשה.

סטנלי פישר

נ.י.ס.

נגיד בנק ישראל