

בנק ישראל

סדר היום המשתנה של בנק ישראל:

חמש השנים הבאות

הוכן ע"י דוד קליין

נגיד בנק ישראל,

עבור דברים במועדון המסחרי והתעשייתי

31 בדצמבר 2004

לבנק ישראל, כמו לבנקים מרכזיים אחרים בעולם, יש תפקידים מסויימים, אבל תכנם הקונקרטי של תפקידים אלה צריך להיות מותאם לנסיבות בהן נתון המשק. תחילת תקופת כהונה של נגיד, בינואר 2005, יכולה להיות הזדמנות להתבונן חמש שנים קדימה ולשאל: מה אמור להיות סדר היום של הבנק המרכזי במחצית השניה של העשור הנוכחי, ובאיזו מידה הוא עשוי להיות שונה מזה של חמש השנים האחרונות. יש, כמובן, מידה רבה של רציפות והמשכיות בין תקופות, ולכן ההבדל ביניהן נעוץ, בחלק מהנושאים, בעיקר בדגשים. אתייחס לחמישה נושאים הנראים עתה חשובים בעיני.

1. ביסוס משפטי למעמדו העצמאי של בנק ישראל

עד היום, 50 שנה לאחר שהוקם, בנק ישראל פועל בצילו של איום מתמיד לפגיעה במעמדו. הסיבה נעוצה בכך שהחוק על פיו הוקם ב-1954 התיישן זה מכבר, ולכן רבות מפעולותיו של בנק ישראל נעשות היום על בסיס החלטות והסדרים אד-הוק אשר אפשר לבטלם במחי קולמוס, מהיום למחר. אזכיר את הדוגמה האחרונה, כדי להמחיש. משרד האוצר הציע, זה לא כבר, להנהיג מעמד של עושי שוק באיגרות חוב ממשלתיות, תוך ביטול המיכרז, הפתוח כמעט לכל, באמצעותו נמכרות איגרות חוב היום. במקומו מוצע לתת בלעדיות למספר מצומצם של עושי שוק, שייבחרו על ידו, לרכוש איגרות חוב בשוק הראשוני, וזכויות בלעדיות נוספות בשוק המישיני. אגב כך מציע האוצר להעביר מבנק ישראל אליו את האחריות לניהול השוק הראשוני באיגרות חוב אלה, כדי שיוכל למכור אותן על פי מיכסות כמותיות(!) אותן יקבע האוצר לעושי שוק נבחרים, גם שלא במיכרז. קשה לחשוב על נסיגה יותר משמעותית מהמדיניות אותה ניהלנו בהצלחה עד היום, כאשר במקום שהקצאת כמויות של אג"ח, אותן צריכה הממשלה למכור כדי לממן את גרעונה, נעשית באמצעות מיכרזים ע"י השוק, היא תיעשה ע"י החלטה מינהלית של הממשלה. העובדה שהחוק החדש אינו אומר דבר וחצי דבר על שיטת ההקצאה מעוררת אף היא חששות כבדים. הדברים תמוהים במיוחד משום שאפשר ליצור מעמד של עושי שוק גם במסגרת המיבנה התחרותי הקיים. בכל מקרה, בכך מרוקנת ההצעה מתוכנה סעיף חשוב בחוק בנק ישראל הקיים, לפיו הבנק המרכזי הוא הסוכן הפיסקלי של הממשלה. אין, כאמור, שום קשר בין השניים: אפשר להנהיג מעמד של עושי שוק ותוך כדי כך לחזק את התחרותיות בשוק הראשוני, כפי שמקובל במדינות אחרות וכפי שהוא מנוהל ביעילות רבה ע"י בנק ישראל. הבנק עושה זאת באמצעות מיכרזים פתוחים, לאחר שבמשך הזמן פתח את הגישה למיכרזים למשתתפים רבים נוספים.

נוסף לכך, ליבה של הרפורמה בשוק איגרות החוב הממשלתיות, כפי שניהלנו אותה ב-20 השנה האחרונות עם משרד האוצר, היה להוציא את הממשלה ממעורבות בשוק. הצעת האוצר מחזירה מעורבות זו בקנה מידה גדול, בכל שלבי המסחר באיגרות החוב הממשלתיות, מחלישה את שוק ההון המקומי, ומפלה לרעה את רוב הפעילים בשוק ועשרות משקיעים מוסדיים (קרנות פנסיה, קופות גמל, וקרנות נאמנות). לו הצעת האוצר היתה להעביר תפקידים מבנק ישראל לשוק ובכך לחזק את כוחו – ואנחנו ביזמתנו עשינו זאת בנושאים אחרים בקנה מידה רחב ב-20 השנה האחרונות, אפשר היה להבין את המהלך. אבל להעביר בחזרה לממשלה תפקידים המנוהלים היום בשוק ועל פי כלליו נראה מנוגד למדיניות הממשלה להקטין את מעורבותה במשק בכלל, ובשווקים הפיננסיים בפרט. במקום להפריט, כדרכו, מציע האוצר כאן דוקא להלאים, ובכך הוא פוגע בשוק ההון בישראל ומחליש את התמריצים לפיתוחו. אין זה מפתיע, לכן, כי הבנק העולמי, בפירסום מיוחד על פיתוח השוק לאיגרות חוב ממשלתיות בעולם, קובע כי יש טעם לתת זכויות עודפות לעושי שוק נבחרים רק כאשר השוק עושה את צעדיו הראשונים, וממליץ לבטל אותן כאשר השוק מגיע לבגרות.

באשר לבנק ישראל, אם אפשר בקלות כזו לרוקן את תוכנו של סעיף קיים בחוק בנק ישראל, בוודאי שאפשר לעשות זאת לגבי הסדרים שהונהגו מחוץ למסגרת חוק בנק ישראל, והם חיוניים ליכולתו לתפקד ולאמינותו. כך, למשל, תהליך הסרת הפיקוח על מטבע חוץ והגמשת מישטר שער החליפין מחד, ושחיקת המעצורים על הגדלת תיקרת המק"מ עד לביטולם, מאידך, נעשו בשלבים, בהסדרים פרטניים עם ממשלות ישראל השונות, ולא באו לידי ביטוי בחוק בנק ישראל המבוסס, עד היום, על מציאות שונה לחלוטין. אחד השיאים של תהליך זה הושג בהסכם בין ראש הממשלה לביני בדצמבר 2001, אשר ביטל את הפיקוח על מט"ח, איפשר בפועל את ניווד שער החליפין והסיר את תיקרת המק"מ. הסכם זה ביסס בפועל את עצמאותו הטיפעולית של בנק ישראל, כאשר החוק המיושן של בנק ישראל בנוי על תפישה שונה לגמרי. עצמאות תיפעולית זו יצרה את התשתית הדרושה לביסוס אמינותו של הבנק, והאמינות, נחזור ונדגיש, היא המפתח ליכולתו של בנק ישראל לשמור על יציבות מחירים בריביות נמוכות, ובכך לתמוך בצמיחה.

במשך השנים נעשו ניסיונות רבים לשנות את החוק המיושן של בנק ישראל. אחד המסוכנים ביותר למשק הועלה על סדר היום של הממשלה בחודש מרץ 2002. כל אחד מהשינויים שהוצעו במסגרת הצעת חוק זו – נועד לפגוע במישרין במעמדו של בנק ישראל וביכולתו לבצע את תפקידיו ע"י הכפפתו למשרד האוצר. ההצעה ניסתה לעשות גם את הבלתי אפשרי: להטיל על בנק ישראל את האחריות כמעט לכל המתרחש במשק, כאשר משימותיו יכולות להשתנות, חדשות לבקרים, ע"י הוראות של שר האוצר, אבל

כל סמכויותיו לפעול באופן עצמאי ניטלות ממנו. הצעת החוק הפכה את בנק ישראל לשעיר לעזאזל לכל תחלואי המשק, ומי שחי את ההסטוריה אינו צריך להיות מופתע. בחוגים מסויימים זו היתה התורה שבעל פה במשך שנים ארוכות. בנק ישראל נתפש כ"ממשלה שנייה" ולכן נחשב אחראי לצמיחה ולאבטלה, לפתיחה ובעיקר לסגירה של מפעלים, לעושר ולעוני, לגרעונות הכרוניים בתקציב המדינה ובמאזן התשלומים, לאינפלציה ולשער החליפין. הצעת החוק נתנה לגישה זו לבוש חוקי, ועוד דרשה מבנק ישראל לדווח אחת לרבעון על "השגיו" בתחומים אלה, ועל השינויים שהוא מתכנן במדיניותו כדי לשפר "הישגים" אלה. לענייננו כאן חשוב לציין כי ההצעה, בגירסה מעט מרוככת מהמקורית, אבל לא שונה בהרבה, אושרה בממשלה של אותה עת והונחה על שולחן הכנסת. כפסע היה בינה לבין חוק, ורק הזעזוע הפיננסי הכבד, אשר פקד את התקופה, עצר זאת. יזמות נוספות, כאלה ואחרות, הועלו במהלך השנים במגמה לתקן סעיף זה או אחר בחוק במטרה ליצור מציאות אשר תיכפה על בנק ישראל להוריד את הריבית. למזלנו, לא של בנק ישראל אלא של המשק, גם הצעות אלה אשר הונחו על שולחן הכנסת, לא הגיעו לכלל חקיקה. לא נעדרו גם יזמות להדחת הנגיד אשר התיימרו להתבסס על החוק הקיים.

מאידך, הצעה של ועדה מכובדת אשר מינה ראש הממשלה בדצמבר 1997, בראשותו של השופט המנוח דב לוין, ואשר בהכנתה הושקעה עבודה של שנה, מעלה אבק על אחד המדפים בגונז הממשלתי, ולא זכתה לדיון בממשלה, לא כל שכן – להגיע לשלב החקיקה. היתה זו הפעם הראשונה בה נבחן חוק בנק ישראל המיושן באמות מידה בינלאומיות, ועוצב בסטנדרטים מקובלים בעולם.

במילים אחרות: ב-15 השנים האחרונות היה עלינו לנהל מדיניות תחת איומים ומארבים בלתי פוסקים מסוגים שונים, והציבור ראה והבין כי מנסים לכבול באזיקים את ידינו ואת רגלינו, ואם אפשר – לסכור גם את פינו. התוצאה הבלתי נמנעת היתה אמון מוגבל מאד ביכלתינו, וכתוצאה מכך נדרשה ריבית יותר גבוהה כדי להתמודד עם זעזועים פיננסיים, כאשר התרחשו, ולהוריד את האינפלציה במגמה להגיע ליציבות מחירים. נזכיר כי המטרה להשיג יציבות מחירים היתה מונחת כבר ביסוד תוכנית הייצוב אשר הצילה את המשק מקריסה טוטלית בשנת 1985, בעקבות אובדן השליטה הפיסקלית ואינפלציה תלת-סיפרתית. נדרשו 15 שנים נוספות עד שהממשלה מצאה לנכון להחליט כי הגיעה השעה לקבוע למשק יעד של יציבות מחירים.

משום כך, היכולת לשאת בנטל האחריות הציבורית הכרוכה בתפקיד נגיד בנק ישראל מחייבת את החלפת המסגרת החוקית הרעועה הקיימת – בחוק מודרני. כדי לאפשר לבנק יכולת פעולה אמינה, עבדתי עם צוות פנימי בבנק ישראל בראשית 2004 במגמה להכין הצעת חוק חדשה לבנק ישראל

המבוססת על העקרונות שנקבעו ע"י ועדת לוין, הנורמות המקובלות בעולם, אותן למדנו ביסודיות, ותוך התייעצות עם הבנק המרכזי האירופי אשר התמחה בהכנת חוקים של בנקים מרכזיים. ההצעה הונחה לפני שמונה חודשים על שולחנם של שרי האוצר והמשפטים, ולאחרונה – הועברה גם ללשכת ראש הממשלה, כאשר המטרה היא להגיש ביחד תיקון מוסכם לחוק המיושן, לפני שמתחילה תקופה כהונה חדשה של נגיד. אנחנו יודעים שיש במשרדים אלה התעניינות בנושא, וסביר שתהיינה גם התפתחויות מעשיות. הדרך המתאימה להתקדם היא למנות צוות משותף של משרדי ראש הממשלה, האוצר ובנק ישראל אשר, בלוח זמנים הולם, יבחן את טיוטת החוק אשר היצענו כדי להביאה, לאחר החלטת ממשלה, לכלל חקיקה. לאחר כל השינויים הפרטניים אשר סוכמו בין בנק ישראל לבין ממשלות ישראל השונות, החל מסוף שנות ה-80, פירוש הדבר איננו הרבה יותר מאשר לשקף בחוק את המציאות בה פועל היום הבנק המרכזי.

2. האיסטרטגיה הפיסקלית והמדיניות המוניטרית

בתחום זה אשר תמיד יהיה במרכז סדר היום של בנק ישראל, הושגה בשנתיים האחרונות תמימות דעים נדירה ושיתוף פעולה יוצא דופן בין משרד האוצר לבין בנק ישראל, בגיבוי של ראש הממשלה. תמימות דעים זו התבססה על כך שיש צורך בשמירה אמינה על משמעת פיסקלית אשר מבוססת על הצורך בצמצום משקלה של הממשלה במשק, כמרכיב מרכזי של המדיניות לצמיחה. רק צמצום מעין זה מבטיח את היכולת להקטין את נטל המסים ונטל החוב הממשלתי לאורך זמן, ואלה מרכיבים חיוניים לצמיחת המשק. עם זאת, אי אפשר להניח, למרבה הצער, כי מצב עניינים זה ימשך בהכרח גם בכל הרכב אחר של הממשלה, וכבר היו דברים מעולם. העובדה שהממשלה החליטה על יעדים תקציביים כמותיים – תיקרת גרעון של 3% וגידול שנתי מירבי של 1% בהוצאות – עד שנת 2010, עדיין צריכה לעמוד במבחן השנים כדי להתקבל כאמינה. נוסף לכך חשוב להוסיף כי לא מדובר רק באפשרות כי מדיניות הממשלה תשתנה. גם עמדתו של בנק ישראל יכולה להשתנות והערכה זו נובעת מההסטוריה של השינוי בתפיסות ששררו בבנק ישראל החל מהמחצית השנייה של שנות ה-80' ובמהלך שנות ה-90'. בדיונים הפנימיים בבנק ישראל ובפורומים ציבוריים ב-15 השנים האחרונות:

- לא כולם חשבו שיש לבטל את הפיקוח על מט"ח;
- לא כולם חשבו שיש לעבור ממשטר שער חליפין קבוע למשטר שער חליפין אלכסוני, ואח"כ – למשטר שער חליפין נייד;

- לא כולם סברו שאין לבנק ישראל יכולת לנהל את שער החליפין ולכן טענו כי יש להתערב בשוק מטבע חוץ ואף לכפות על בנק ישראל רצועת ניוד צרה, וקודם לכן – אף שער חליפין קבוע, כדי שיאלץ לעשות זאת;
- לא כולם האמינו שצריך להתמיד בהפחתת הגרעון בתקציב עד שהחוב הממשלתי ירד לשיעורים בינ"ל, אלא טענו, בשם המדיניות לצמיחה, כי יש להגדיל את הגרעון והחוב ע"י הגדלת ההוצאות השוטפות של הממשלה;
- לא כולם תמכו בדרישה לבטל את המגבלות על הפעלת המק"מ ע"י בנק ישראל, והיו שדרשו להוציאו בכלל מבנק ישראל ולהעביר אותו לידי הממשלה;
- לא כולם האמינו שיציבות מחירים היא תנאי לצמיחה, אלא אמרו שאפשר להפעיל הלכה למעשה מדיניות שבה תמורת "קצת יותר" אינפלציה נקבל קצת יותר תעסוקה, ולכן תמורת הרבה יותר אינפלציה נקבל הרבה יותר תעסוקה.
- והיו אף כאלה אשר דרשו מבנק ישראל לאמץ חשבונאות יצירתית כדי שיוכל להעביר "רווחים" לממשלה שאין להם זכר בדוחותיו הכספיים לציבור.

בשלב זה, משום כך, תמימות הדעים לגבי המדיניות הראוייה לצמיחה בעת הזו, אשר שררה בשנתיים האחרונות בין משרד האוצר לבין בנק ישראל, נראית יותר כצירוף מקרים אשר עתידו אינו מובטח, והיא עשויה לעמוד במבחנים קשים בחמש השנים הבאות. בנסיבות מסויימות, הסבירות שנמצא את עצמנו עומדים בפני שינוי גישה בבנק ישראל איננה נמוכה יותר מהסבירות שגם הגישה בממשלה אחרת, אם ישתנה אופייה, תחזיר אותנו לימים אחרים.

השילוב של שינוי בעמדת הממשלה, שינוי בעמדת בנק ישראל, והרקע החוקי השברירי למעמדו של בנק ישראל, יכול בקלות לשנות את הנוף הכלכלי היציב, לרבות שווקים פיננסיים רגועים, המאפיין את השנתיים האחרונות, ולערער את תהליך הצמיחה הנמצא עתה בראשיתו.

אפשרות זו של השינוי בנוף יש להעריך גם על רקע השאלה האקטואלית איך תימשך ותסתיים מגמת ההיחלשות של הדולר הנובעת מהגרעון הגדל במאזן התשלומים של ארה"ב, והשלכות התהליך על שערי הריבית וקצב הצמיחה בארה"ב ובמדינות אחרות. כל אלה עשויים, במשך תקופה לא קצרה, להעמיד במיבחוץ קשה את יכולתנו להתמיד באיסטרטגיה הכלכלית הראוייה לצמיחת המשק הישראלי.

בנק ישראל כרוך בסוגיה זו בצורה עמוקה וישירה. יכולתו לתמוך במדיניות הצמיחה ע"י שמירה על ריביות נמוכות, בלי לערער את יציבות המחירים, מותנית בקיומה של משמעת פיסקלית. בהופעתו באירוע לציון יובל ה-50 של בנק ישראל, ב-29.11.04, ניסח זאת ראש הממשלה בצורה קולעת. בין היסודות עליהן מושתתת המדיניות הכלכלית, אמר ראש הממשלה, קיימת "משמעת תקציבית חמורה ושמירה על תוואי גרעון ממשלתי יורד, דבר שיוצר את התנאים ליציבות מוניטרית ולהפחתת ריביות בידי הבנק המרכזי". הממשלה אשר הוקמה במארכ 2003 שיכנעה את הציבור כי זו מדיניותה לטווח ארוך, ומי שהוביל את המפנה היה שר האוצר בגיבוי מלא של ראש הממשלה. לכך היתה השפעה דרמטית על הורדת שערי הריבית לטווח ארוך במשק, והיא איפשרה לבנק ישראל להוריד את הריבית לטווח קצר לרמות נמוכות מאוד היסטורית. הירידה הדרמטית בריבית הריאלית לטווח קצר (מכ-7% לכ-2% במהלך השנים 2003-2004), והגידול המהיר בכמות הכסף (מכ-10% לכ-20% במהלך 2004) הם ביטוי למיפנה תומך-צמיחה במדיניות המונטרית, והם התאפשרו רק משום שהונהגה, בנחישות יוצאת דופן וחרף קשיים רבים, משמעת פיסקלית אמינה. אולם שנתיים הם פרק זמן קצר מאוד במונחי הזמן הדרוש להטמעת שינויים בתרבות הניהול המקרו כלכלית.

לפני כשלושה חודשים נערך בחסות הבנק המרכזי האמריקאי כנס על הנושא "מחשבות על המדיניות המוניטרית 25 שנה לאחר אוקטובר 1979". הנגיד האמריקאי אשר נכנס לתפקידו, Paul Volker, הציג באותה עת את השאלה אשר העסיקה אותו על רקע אינפלציה אשר עלתה בהתמדה בארה"ב במשך חמש עשרה שנה והגיעה לשיא של כ-13% בסוף שנות ה-70:

"האם יש בנו את התבונה להחזיר את סביבת יציבות המחירים בלי לפגוע ביציבות הכלכלית?... אם נצליח אני מאמין שבכך נכשיר את הקרקע לתקופה ארוכה של שגשוג". אמר, ורשם לעצמו מקום של כבוד בהיסטוריה של הבנק המרכזי בארה"ב כמי שהראה שיציבות מחירים היא תנאי לצמיחה מתמשכת. האמינות במחויבותו ליציבות מחירים, שרכש הבנק המרכזי האמריקאי כתוצאה מהצלחתו בהתמודדות זו שנמשכה שני עשורים, בשנות ה-80' וה-90', כאשר לעתים העלה ריבית בקצב מהיר עוד לפני שניצני האינפלציה נראו באופק – הכפלת הריבית במהלך שנת 1994 היא דוגמה בולטת – היא שאיפשרה לו בראשית העשור הנוכחי לתמוך בצורה אגרסיבית במדיניות הצמיחה של הממשל האמריקאי. היה ברור לכל שהורדת ריבית ע"י הבנק המרכזי בארה"ב, כאשר הוחלט עליה, אינה נעשית תוך התעלמות מהאינפלציה הצפויה. וכדי להסיר ספק חזר הנגיד האמריקאי הנוכחי והדגיש פעמים רבות את המחויבות לשמור על יציבות מחירים.

הנושא השני בחשיבותו בחמש השנים הבאות הוא, אפוא, להטמיע את ההרגל לקבל החלטות בתנאים של יציבות מחירים, ולנהל מדיניות לצמיחה תוך שימוש ממוקד בכלים המתאימים לכך. והכלים הם משמעת תקציבית אשר יסודה בצימצום משקלו של המיגזר הציבורי במשק ושינויים מיבניים הנדרשים לשיפור המיבנה התחרותי של המשק. הפיתוי לסגת, כי כך קל יותר לעמוד בפני לחצים, עשוי להיות גדול מאוד. ככל שאמינותם של קובעי המדיניות תהיה גדולה יותר, ואמינות זו נרכשת רק ע"י התמדה במדיניות במשך שנים ארוכות, כך יוכלו לנהוג בגמישות בנסיבות מיוחדות. בנק ישראל רואה כחלק חשוב מתפקידו לתמוך באופן פעיל בצמיחת המשק, הוא עושה זאת בהתמדה בשנתיים האחרונות, והוא יוכל להמשיך לעשות זאת גם בחמש השנים הקרובות אם התנאים לא ישתנו. הבנק יכול לעשות זאת רק משום שקיימת אמינות בקיומה של משמעת תקציבית, והוא רכש את העצמאות הטיפעולית הדרושה לשמירה על יציבות מחירים בסביבה של שווקים פיננסיים פתוחים, ואת האמינות בעיני הציבור כי מחויבותו לכך לא תתערער. כדי להבטיח כי אמינות זו לא תתערער יש לבסס את חוק בנק ישראל על הנורמות המקובלות בעולם.

3. המיבנה המוסדי של המערכת הפיננסית

תחום נוסף בו קיימת תמימות דעים בין משרד האוצר לבין בנק ישראל קשור למיבנה המוסדי של המערכת הפיננסית, או לצורך להפריד את הבנקים משוק ההון, כחלק חשוב ממדיניות הצמיחה בעת הזו.

גם בנושא זה היה בנק ישראל חצוי תקופה ארוכה. בעוד שחלק מהכלכלנים בבנק ישראל היו אלה אשר נשאו את דגל ההתנגדות לשינויים בניהול המדיניות המוניטרית בשנות ה-90, היתה זו מחלקת הפיקוח על הבנקים אשר הסתייגה מהרעיון להפריד את הבנקים משוק ההון. הסיבה היתה נעוצה בחשש של המחלקה שהפרדה זו תיפגע בריווחיות הבנקים, ולכן ביציבותם. מאידך, בדרג המקצועי של משרד האוצר תמיד היתה תמיכה בהפרדה, במיוחד לגבי קופות הגמל, והיא לא בוצעה בשל היעדר תמיכה של הממשלה.

כשם שבחמש השנים האחרונות נוצר בבנק ישראל קונצנזוס לגבי היסודות המנחים את ניהול המדיניות המוניטרית היום, כך אימצה מחלקת הפיקוח על הבנקים את התפישה שיש להפריד את הבנקים משוק ההון ואין בכך כל סכנה ליציבותם. אולם הסיבה שתמימות הדעים של הדרגים המקצועיים בבנק

ישראל ובמשרד האוצר יכלה להבשיל השנה לכדי תוכנית קונקרטית נבעה משינוי מרכזי נוסף אשר בלעדיו לא ניתן לבצע שינויים בסדר גודל כזה: תמיכתו בכך של שר האוצר וגיבוי של ראש הממשלה.

ביצוע השינויים בהם מדובר יעסיק אותנו במידה רבה במחצית השנייה של העשור. מדובר במהלך אשר עיקריו ידועים, אולם תוך כדי ביצוע הוא יהיה טעון השלמות אשר חלקן מוזכרות ברשימת הנושאים לטיפול הכלולה בדו"ח של צוות בכר. אין זה מיותר לחזור ולהדגיש מה מוטל על כף המאזניים:

- פיתוח השוק החוץ-בנקאי הינו חיוני לקיום המשמעת בניהול המדיניות הכלכלית, ולכן משפר מאד את איכות המדיניות ותורם להאצת הצמיחה;
- קיומו של שוק חוץ-בנקאי מקטין את התנודתיות בפעילות הכלכלית, וגורם לכך שתקופות שפל הינן שכיחות פחות ומתוננות יותר כאשר הן מתרחשות;
- שוק הון חוץ-בנקאי תומך בפיריון וביזמות ולכן מוסיף רובד נוסף להאצת הצמיחה;
- שוק הון מפותח יוצר הזדמנויות נוספות להגדלת שיעור התעסוקה במשק;
- שוק הון חוץ-בנקאי מרכז את אחד האילוצים המרכזיים המקשה היום על מימון השקעות ארוכות-טווח במשק, שהן תנאי הכרחי לצמיחה מתמשכת.

מי שבוחן את ההבדלים בין המשקים האמריקאי והאנגלי מחד, מול המשקים של גרמניה, צרפת ואיטליה מצד שני, כפי שהם מתבטאים בשיעורי צמיחה גבוהים יותר ואבטלה נמוכה יותר אצל שני הראשונים, יכול לראות בברור את ההשלכות הנובעות גם מקיומם של שוקי הון חוץ-בנקאיים מפותחים יותר (לצד שוק עבודה יותר גמיש).

עם זאת, תוך כדי ביצוע השינויים המיבניים במערכת הפיננסית יש לזכור שצריך לשמור את עצמתה ואיכותה של הבנקאות המסחרית, ובשום פנים ואופן לא לנקוט בצעדים שאינם חיוניים להפרדה המבוקשת כדי ליצור את המבנה התחרותי. הבנקים היו, וצריכים להישאר, חוט השדרה של המערכת הפיננסית בישראל עוד תקופה ארוכה.

הנושא הרביעי אשר יעמוד על סדר היום בשנים הקרובות הוא נושא חדש יחסית, למרות שהתחלתי לעסוק בו מיומי הראשון כנגיד בנק ישראל, משום שבעיני הוא בעל חשיבות גדולה במיוחד והוא: כיצד לנהל את המדיניות החברתית במסגרת המדיניות לצמיחה. פירושה של הגדרה זו הוא כפול:

- מחד, אי אפשר לנהל מדיניות חברתית בלי לנהל מדיניות לצמיחה מתמשכת;
- אבל, מאידך, צרכי המדיניות החברתית אינם מתמצים ע"י ניהול מדיניות לצמיחה.

הדילמה היא קלאסית בקביעת סדר עדיפויות, בעיקר בהוצאות הממשלה. מאחר ובמסגרת המדיניות לצמיחה יש לצמצם בהדרגה את שיעור הוצאות הממשלה יחסית לתוצר, ומאחר ולא סביר שצמצום זה ייעשה בשיעור אחיד על פני כל סוגי ההוצאה, יש להחליט על החשיבות היחסית של ההוצאות השונות. למעשה, ניהול יעיל של מדיניות חברתית מחייב, במקביל, הקטנת הוצאות מסויימות אבל גם הגדלת הוצאות אחרות. זאת ועוד; מדובר בתהליך קבלת החלטות אשר מעורבים בו שיקולים כלכליים, ערכיים ופוליטיים, ולכן הוא עניין לצוות בינתחומי, אשר איננו קיים היום, ובפרשות דרכים מרכזיות – גם להתיעצויות בין הממשלה, העובדים והמעסיקים.

לא זו אף זו; חלק, ואולי חשוב, מהשינוי הנדרש אינו מתבטא בהקטנת הוצאות במובן הפשוט של המושג, אלא כרוך בהגדרה שונה של השרות, של אוכלוסית היעד, של צורת מתן השרות וחלוקת האחריות הכרוכה בכך.

ולבסוף, כל תוכנית עבודה של הממשלה בתחום המדיניות החברתית חייבת להבחין בין מטרות קיצרות טווח לבין מטרות ארוכות טווח. מטבע הדברים הדיון בנושאים שוטפים, כמו השינויים בקיצבאות לסוגיהן, הינו יותר אינטנסיבי ותכוף מהדיון בנושאים אשר יש להם חשיבות ארוכת טווח למציאות החברתית, כמו חינוך, בריאות ובניית רשתות הבטחון הסוציאלית, לרבות מעמדו של המוסד לביטוח לאומי ומיבנה מערכת הבריאות, בצורה שתשרת את היעדים החברתיים. ברור שאין זה כך היום. תוכניות עבודה לכל הטווחים צריכות להיבחן לאור יעדים חברתיים לאומיים אשר על הממשלה לאמץ, ובמונחים קונקרטיים ומדידים. יעדים אלה, כידוע, אינם קיימים היום ואנחנו היצענו שניים המשלימים זה את זה – הגדלת שיעור התעסוקה וצימצום מימדי העוני. בשנת 2005, מעריך ה-

Economist, יעמוד נושא הטיפול בעוני בראש סדר העדיפויות בעולם. מדינת ישראל עדיין איננה ערוכה לכך כדיבועי.

מדינת ישראל, צריך לומר אולי את המובן מאליו, אינה המדינה היחידה בעולם אשר מתמודדת עם בעיות אלה. אפשר, אפוא, ללמוד הרבה מאוד מניסיונם של אחרים, וקצת מושגים השאובים מנסיון זה כבר חדרו לדיון הציבורי אצלנו בנושאים חברתיים, כמו "תוכנית ויסקונסין", או "מרווחה לעבודה".

אחד ההיבטים החשובים, אשר אולי מיוחד למשק הישראלי, ולכן טעון עיון מיוחד, הוא הצורך להיגמל מתלות ענפים מסויימים בעובדים זרים, אשר לה השפעות חברתיות במישורים שונים. להיבט זה קשורה גם מערכת היחסים הכלכליים עם הפלשתינאים, אשר פיתחו תלות בשוק העבודה הישראלי, ואף לכך השלכות חברתיות על מעוטי ההשכלה וההכנסה בקרב אזרחי ישראל. כהערת אגב אציין כי המדיניות כאן צריכה להיות מרכיב מרכזי בפיתוח הכלכלה הפלשתינאית, וגם זו סוגייה אשר עלינו להידרש לה בממשלה ובבנק ישראל, ובמיקרה זה - תוך שיתוף פעולה עם מדינות אחרות. בנק ישראל כבר החל בכך כאשר השתלב במסגרת סדירה של דיונים של בנקים מרכזיים של מדינות אגן הים התיכון בחסות הבנק המרכזי האירופי.

כדי לטפל במדיניות החברתית של הממשלה, מהיבטים כאלה ואחרים, הקמתי במחלקת המחקר בבנק ישראל צוות מיוחד, בראשות מנהלת המחלקה, אליו צירפתי יועץ מיוחד של הנגיד לנושאים חברתיים. הצוות הזה הכין בשנים האחרונות מספר עבודות, ובהן הצעה להגדרת יעדים חברתיים מסויימים כנקודת מוצא לתוכנית עבודה ברמה הלאומית, ושורה ארוכה של תוכניות הבאות לשרת השגת יעדים אלה. עבודות אלה הוצגו בפני נשיא המדינה, המקדיש חלק חשוב מזמנו לנושאים חברתיים, ויש לי אליו הערכה רבה מאד על כך, וכן בפני שרי ממשלה האחראים לתחומים אלה. קיימנו דיונים על היבטים שונים של המדיניות עם אירגונים חברתיים והופענו בימי עיון שלהם. המטרה, אליה אנחנו חותרים כבר מספר שנים, היא לקבל את הסכמת הממשלה לקיים דיון מיוחד על מדיניות החברתית בעת גיבוש תקציב המדינה, וכן אחת לרבעון כדי לנהל מעקב אחר ביצוע תוכנית העבודה להשגת היעדים החברתיים-לאומיים.

בנושא זה יהיה צורך להשקיע משאבים רבים נוספים בחמש השנים הבאות, ובנק ישראל ערוך לכך. החשש אשר צריך להטריד אותנו הוא כי אם לא נפתח, וניישם, מדיניות חברתית עקבית עם המדיניות לצמיחה, לא נוכל לקיים גם את המדיניות לצמיחה.

גם נושא זה היה על סדר יומי החל מראשית תקופת כהונתי כנגיד, ועתיד להישאר על סדר יומו של הנגיד גם בשנים הבאות.

הנושא מוכר בציבור רק מהיבט אחד: רמת השכר בבנק יחסית לעובדים אחרים בשרות הציבורי. קיים היבט נוסף אשר לא מוכר בציבור, ובעיני הוא חשוב יותר: איך מתקבלות החלטות על קידום עובדים בבנק, כדי לעודד עובדים למצוינות.

סולם השכר בבנק ישראל, כמו בשרותים הציבוריים בכלל, נקבע והשתכלל כאחד האמצעים למניעת שחיקה בשל האינפלציה. בינתיים האינפלציה הודברה, אבל סולם השכר נשאר. מה שמאפיין אותו הוא הפערים הניכרים בשכר בין דרגה לדרגה, כ- 10% בממוצע, ופרוש הדבר כי מי שמקודם בדרגה מקבל תוספת ריאלית גבוהה מאד לשכרו, וזאת רק בשל הקידום בדרגה. הערתי לא אחת כי לא ניתן לקיים מדיניות שכר רציונלית בשרות הציבורי ללא עידכון כלפי מטה של זחילות השכר האוטומטיות, אשר הקידומים בדרגה הם חלק מהן. אין זה סביר שזחילות השכר האוטומטיות יעלו את השכר בשיעורים מהירים מקצב האינפלציה, וזה המצב כיום, מצב שאינו מאפשר שליטה על הוצאות השכר, מעוות את הקצאת המקורות בתקציב המדינה וגורם מדי פעם סכסוך עבודה הנובע מהצורך בהפחתת שכר או מפיטורי עובדים בשרות הציבורי. זהו מנגנון של הרס עצמי אשר הנפגעים העיקריים ממנו, לאורך זמן, הן השכבות הנזקקות לשרותים החברתיים של הממשלה. חלק מהקיצוצים אשר נאלצה הממשלה לבצע בשרותים אלה בשנים האחרונות נבע מהצורך להקצות סכומים הולכים וגדלים להוצאות שכר בשרות הציבורי, בשל הגידול האוטומטי בהוצאות אלה.

יש, אפוא, להחזיר לסולם השכר את ייעודו המקורי, כמכשיר לתיגמול עובדים לפי תרומתם לעבודה. בחמש השנים האחרונות הובלתי בבנק ישראל תהליך הדרגתי המחזיר להנהלה את היכולת להבחין בין עובדים שונים במגמה לקדם אותם בהתאם לאיכותם, יכולת שניטלה ממנה בעקבות מסורת הקידומים האוטומטיים אשר שררה בבנק ישראל שנים רבות מאד, ואילצה אותנו לקדם גם עובדים אשר בעליל לא היו ראויים לכך. אנחנו נמצאים כרגע בשלבו האחרון של מסע זה, המחייב שינוי בהרכבו של סולם השכר, ונגיד בנק ישראל בחמש השנים הקרובות יצטרך להחליט אם להתמיד בביצוע שלב אחרון, אבל קריטי, זה ולא להירתע מהקלישאה המוזרה, המגדירה כ"כשל ניהולי" את מדיניותו העקבית לרסן אינפלציה-של-שכר במסווה של קידומים בדרגות. עובדי בנק ישראל זקוקים למערכת קידומים הוגנת

אשר תמריץ אותם להצטיין, והיום אין להם כזו. מדובר בנושא בעל חשיבות עליונה לכל מי שרוצה לראות בבנק ישראל מוסד עצמאי, הפועל על בסיס של מצויינות, ומסוגל לנהל את עצמו.

סיכום

חמשה נושאים אלה הם, לטעמי, ליבה של תוכנית העבודה הראוייה לבנק ישראל בחמש השנים הקרובות. יש, כמובן, נושאים נוספים, בהם מטפל הבנק, אותם לא פרטתי כאן, בשל קוצר היריעה. הם מובאים בנספח להרצאה זו, המסכם את התחומים העיקריים אשר טופלו ע"י בנק ישראל בחמש השנים האחרונות.

נספח *

תחומים עיקריים
אשר טופלו בבנק ישראל
בשנים 2000-2004

* להוצאתו של נגיד בנק ישראל במועדון המסחרי והתעשייתי, ב- 31 לדצמבר 2004, על "סדר היום המשתנה של בנק ישראל: חמש השנים הבאות".

"אלכסנדר הצ'יר כקש את הודו.

הוא לבדו?

קיסר היכה את האלף'ט.

האט לא היה לבחות טבח איתו?

פיליפ מספרד ככה כעצ' אונ'ותיו אבד.

האט איש זולתו לא ככה?"

מרסלד? מרכט: "ekafot fe כואצ' קורא", 1935.

סיכום פעילות בנק ישראל בחמש השנים האחרונות, 2004-2000, המצ"ב, נכתב אמנם מנקודת ראות אישית, אבל מובן מאליו שמדובר בעבודת צוות. תפקידו של הנגיד הוא לראות ולחשוב לטווח ארוך, ליזום, לארגן, לעקוב, להתריע, או, במילים אחרות, להוביל תהליכי שינוי וייצוב. מטבע הדברים מדובר בדיאלוג עם הממשלה, השווקים הפיננסיים, המגזר העסקי, הציבור הרחב ועם עובדי הבנק. דיאלוג זה מתנהל לעתים על מי מנוחות, ולעתים – תוך ויכוחים הזוכים לסיקור תיקשורתי אינטנסיבי. הקשבה, סבלנות והתמדה רצויות בנסיבות אלה.

כאשר בוחנים את הדברים יש לזכור כי יש תחומים בהם בנק ישראל אחראי לביצוע, ואחרים – בהם הוא יועץ. יש תחומים בהם הוא עצמאי, ואחרים – בהם הוא תלוי בממשלה ובכנסת, במיוחד כאשר השלמת תהליך השינוי טעונה חקיקה. אולם אין תחום בו הוא יכול לפעול במנותק ממצב המשק וצרכיו. למעשיו של בנק ישראל השפעה גדולה על מצבם של כל האזרחים והמיגזר העסקי, ולכן נדרשת אחריות, שיקול דעת וזהירות, אבל לא אחת – גם נחרצות, בדרך עבודתו.

הסיכום כאן הוא מעט האמור להכיל את המרובה. בכל מקרה נדרשת פרספקטיבה של זמן לצורך הערכה מקצועית של התקופה.

א. קידום נושאים קיימים

שני תחומים, אשר זכו לתשומת לב מרובה, הם המשך תוכנית העבודה אשר במרכיביה טיפולתי מאז שנת 1987, כלומר ב-17 השנים האחרונות:

- האחד: מעבר מאינפלציה דו-סיפרתית ליציבות מחירים, תוך יצירת עצמאות דה-פקטו בכלי המדיניות של בנק ישראל. עצמאות זו היא חיונית לאמינות המדיניות של הבנק המרכזי, והאמינות מאפשרת שמירה על היציבות ע"י תנודות קטנות יותר בריבית, ועל ידי ריביות נמוכות יותר, לאורך זמן. זה גם הבסיס ליכולתו של הבנק המרכזי לתמוך בצמיחה, יעד אליו העתיק הבנק את הדגש בשנתיים האחרונות.

העצמאות דה-פקטו בכלים נוצרה בשני מהלכים שנוהלו במקביל:

- ✓ יצירת שוק חופשי במט"ח ע"י ביטול הפיקוח על מט"ח ומעבר ממשטר של שער חליפין קבוע לשער חליפין נייד.
- ✓ ביטול התיקרה על המק"מ, והפיכתו למכשיר משמעותי בפיתוח שוק הכספים ובניהול המדיניות המוניטרית.

השלב האחרון בשני המהלכים נחתם בדצמבר 2001, ב"עיסקת חבילה" אשר אלה שבוחנים אותה מנקודת ראות צרה של ניהול המדיניות המונטרית, רואים בה מהלך מוטעה. לקראת סיכום ה"עיסקה" נערכו שיחות רבות ביני לבין מנכ"ל משרד ראש הממשלה וראשי משרד האוצר, אשר התמקדו בשינויים המיבניים שהצעתי בשוקי הכספים והמט"ח, והיגענו (ב-17.12.01) להבנה אשר היתה טעונה את אישורו של שר האוצר. בשיחה עימו (ב-19.12.01), בנוכחות מנכ"ל האוצר והחשב הכללי אשר היו שותפי לסיכום יומיים קודם לכן, הציג לי את עמדותיו לגבי מרכיבי ה"עיסקה":

- הוא מתנגד לביטול הפיקוח על מטבע חוץ, כי הדבר יגרום לבריחת הון;
- הוא מתנגד להגמשה נוספת של רצועת הניוד, ולדעתו צריך להעלות את שיפוע הרצועה כדי לחייב את בנק ישראל להתערב בשוק מט"ח במגמה לנהל תהליך של החלשה מתמדת של השקל;
- הוא מתנגד לביטול התיקרה על מיכסת המק"מ, כי באמצעות המיכסה יכל משרד האוצר לשלוט בבנק ישראל.

עמדות אלה לא היו חריגות בהשוואה לאלו ששמענו מפעם לפעם במהלך שנות ה-90, אבל הן עמדו בסתירה מוחלטת להבנות אליהן הגעתי בשיחות המוקדמות עם אנשיו ומנכ"ל משרד ראש הממשלה יומיים קודם לכן (אשר תועדו בכתב ע"י מנכ"ל משרד האוצר). השיחה נגמרה בלא כלום, אולם יתכן שאין זה מקרה כי, כחודשיים וחצי לאחר מכן (ב-7.3.02) הונחה על שולחן הממשלה הצעת שר האוצר לתיקון חוק בנק ישראל. לו הצעה זו היתה הופכת לחוק היא היתה מייתרת דיונים מהסוג שהתקיים בינו ב-19.12.01, מאחר שבעקבותיה בנק ישראל היה הופך למחלקה במשרד האוצר.

למחרת השיחה עם שר האוצר (ב-20 בדצמבר 2001), קיימתי שיחה עם ראש הממשלה על אותם נושאים. על פי הסיכום שנערך בין ראש הממשלה לביני בשיחה זו, ועל בסיס החלטה פורמלית של הממשלה לחזור

לתוואי גרעון תקציבי יורד (3% ב-2002 ו-2% ב-2003), בוטל סופית הפיקוח על מט"ח, הוגמשה פעם נוספת רצועת הניוד, הגמשה שאיפשרה סופית את ניוד שער החליפין, והוסרה תיקרת המק"מ. סיכום זה תאם את ההבנות אליהן הגעתי שלושה ימים קודם לכן עם מנכ"ל משרד ראש הממשלה והנהלת משרד האוצר. כל אלה סייעו שלב מכריע בפיתוח השווקים הפיננסיים, ובמקביל חתמו את המיבנה הנותן לבנק ישראל עצמאות תיפעולית. תמורת זאת הסכמתי להוריד את הריבית ב-2 נקודות אחוז, לאחר שנה בה נסוג המשק במהירות רבה מגאות לשפל, אשר סופו לא נראה באופק, ושיעור אבטלה, במגמת עליה, אשר חצה את גבול ה-10%. נזכיר כי הסיבה לזעזוע הפיננסי אשר פקד את המשק במחצית הראשונה של 2002, היתה נעוצה בהערכת הציבור כי הממשלה מאבדת את שליטתה על התקציב והיא איננה יכולה לעמוד בהחלטתה להחזיר את הגרעון התקציבי לתוואי יורד, בשל החקיקה הפרטית ששלטה אז בכיפה בכנסת ובשל המיתון במשק. הביטוי המוחשי ביותר לכך היתה עלייה תלולה, עד כדי הכפלה, של שערי הריבית על איגרות החוב הממשלתיות. עם זאת, מאז – לאחר סטייה ארעית ממסלול יציבות המחירים במחצית הראשונה של 2002 ותגובה החלטית של בנק ישראל בהעלאה ניכרת של הריבית, חזרנו למסלול של יציבות מחירים כבר במחצית השנייה של 2002. נזכיר כאן כי עוד קודם לכן החליטה הממשלה, באוגוסט 2000, ביוזמת שר האוצר ולאחר תיאום מוקדם עמי, על מעבר ממשטר של יעד אינפלציה שנתי למשטר של יעד יציבות מחירים רב-שנתי, החל משנת 2003. בנק ישראל מצוייד עתה, לאחר כל השינויים האלה, ביעד המתאים ובעצמאות התיפעולית הדרושה כדי לשמור עליו בסביבה בה נשמרת המשמעת התקציבית והשווקים הפיננסיים נשארים פתוחים.

מאז נשאלתי לא פעם, לאחר שאני יודע מה היו התוצאות בפועל של הסיכום מדצמבר 2001 אם הייתי חוזר, יוזם אותו - כי כל השינוי, כמו רבים מקודמיו, היה ביזמתי - ומסכים לו. תשובתי היתה, והינה, כן וללא ספק. הנסיון לימד אותי, למרבה הצער, כי יש שינויים מיבניים חיוניים שפירותיהם ניכרים בטווח הבינוני, ואין דרך אחרת להשיגם אלא ע"י ויתורים לטווח קצר, אשר יתרונום בכך שהם הפיכים במידת הצורך. ככל שחולף הזמן הולך ומתברר ההגיון הרב שהיה ביסוד "עיסקת חבילה" זו, לאור תרומת השווקים הפיננסיים הפתוחים לאיכות ניהול המדיניות המקרו-כלכלית ולאור היכולת שלנו לפעול מאז ביעילות וללא מיגבלות. התוצאות מדברות בעד עצמן.

2. שיפור המיבנה התחרותי של המערכת הפינסית

- התחום השני בו עסקנו באינטנסיביות היה שיפור המיבנה התחרותי של השווקים הפיננסיים. במסגרת זו הובלנו את השנויים הבאים:

✓ הוצאנו את הממשלה ובנק ישראל ממעורבות בהחלטות על הקצאת אשראי במשק, ובעיקר ע"י ביטול הסדרים של אשראי מכוון והורדת שיעורי נזילות והאחדתם.

✓ פותחו המק"מ ונגזרותיו (מק"מ עתידי, רכישה חוזרת) כתשתית חיונית לשוק הכספים החוץ-בנקאי. בהקשר זה גובשה הצעת חוק אשר מסירה את החסמים לפיתוח שוק למכירה חוזרת (Repo) של ניירות ערך.

✓ נוצר שוק למטבע חוץ, ולמכשירים נגזרים במט"ח, עקב הגמשה מתמשכת של משטר שער החליפין והימנעות מהתערבות בנק ישראל בשוק. היכולת שלנו לבצע בהדרגה את הליברליזציה במט"ח ולדאוג, במקביל, לפיתוח שוק חופשי במט"ח, מנעה מהמשק משבר קשה אשר ליווה את המעבר החד ממשטר שער חליפין קבוע לשער חליפין ניד, במדינות רבות.

✓ חזרנו ותבענו, והושטנו תמיכה פעילה במהלכי משרד האוצר למיסחור החוב הממשלתי ע"י המרת איגרות החוב המיועדות באג"ח סחירות בקופות גמל, תכניות ביטוח חיים וקרנות פנסיה, לצורך פיתוח שוק איגרות החוב הממשלתיות. קיומו של שוק איגרות חוב רחב חיזק את הקשר בין אמינות השליטה הפיסקלית לבין הריביות לטווח ארוך במשק, ובין לבין הריביות לטווח קצר.

✓ תמכנו באופן פעיל ביוזמות שונות, בעיקר של משרד האוצר אבל גם של רשות ניירות ערך, לשינוי המיבנה המוסדי של ענף השירותים הפיננסיים.

מדיניות עקבית זו, לאורך שנים, העמידה את בנק ישראל כגורם מרכזי הפועל לשיכלול השווקים הפיננסיים.

ב. נושאים חדשים

בחמש השנים האחרונות הועמדו במרכז סדר היום של בנק ישראל שישה תחומים נוספים:

1. שינוי דגשים בתוכן עבודתה של מחלקת המחקר

בעוד עובדי המחלקה ממשיכים לעסוק במחקר בסיסי, הושם דגש רב יותר בעבודת המחלקה, על פי הנחיותי, על הכנת ניירות מדיניות ופיתוח כלים להערכת המדיניות, במסגרת תפקידי כיועץ כלכלי לממשלה. העבודות הבולטות בתחום זה התייחסו לנושאים הקשורים לתעסוקה, השקעות, צמיחה וממדי העוני, וביניהן:

- האסטרטגיה הפיסקלית הדרושה לטווח ארוך, במטרה להקטין את משקל ההוצאה הממשלתית, נטל המסים ונטל החובות של הממשלה, כמרכיב מרכזי של המדיניות לצמיחה מתמשכת.
- תכנית העבודה הדרושה של הממשלה לפיתוח התשתית הפיזית של המשק במסגרת אחריותה לתיכנון פיזי כולל ארוך טווח, שינויים מיבניים לשיפור התחרות וליצירת המיבנה המשפטי המאפשר גיוס הון בענפי התשתית, רגולציה של שרותי תשתית, פיתוח מקורות מימון, ע"י השוק, התואמים את הצרכים ארוכי הטווח של ההשקעות בתשתית, וביצוע נמרץ של ההשקעות הדרושות – ע"י הממשלה אבל בעיקר ע"י אחרים, לפי רשימה ארוכה של פרויקטים ספציפיים.
- הרפורמות הדרושות בשוק העבודה במגמה לאפס את הפער הניכר בשיעור התעסוקה ביננו לבין הממוצע בעולם. גם כאן מדובר בשורה ארוכה של תכניות, החל מצימצום תמריצים להישאר מחוץ למעגל העבודה, צימצום וייקור העסקת עובדים זרים, עבור לתכניות אקטיביות מגוונות המיועדות להקל על השתלבות בעבודה, וכלה בתמריצי מס והשקעות לעידוד התעסוקה.
- המדיניות הדרושה לצימצום ממדי העוני, אשר נמצא במגמת עליה מתמשכת, במסגרת אינטגרלית עם המדיניות לצמיחה, תוך קביעת יעדים ארוכי טווח והישענות על בסיס נתונים מעודכן, מושגית ומעשית.

2. חיזוק המיבנה התחרותי והיציבות של מערכת הבנקאות וטיב קשריה עם

הלקוחות

שני נושאים עמדו במרכז תוכנית העבודה בתחום זה:

✓ הראשון: חיזוק המיבנה היציבות של הענף. במסגרת זו ננקטו הצעדים הבאים:

- בתאום עם משרד האוצר, חקיקת חוק המאפשר הפרטת בנקים באמצעות הבורסה, ללא גרעין שליטה;
- תמיכה בקונסולידציה של המוסדות הבנקאיים (סגירה מסודרת של בנקים זעירים; עידוד מיזוגים);
- אימוץ כללים בינ"ל לניהול סיכוני אשראי, במגמה לצמצם את ריכוזיות האשראי במשק;
- החמרת המיגבלות על אשראי בנקאי למימון רכישת אמצעי שליטה בתאגידים;
- שיתוף פעולה עם משרדי המשפטים והאוצר למיסוד הנושא של איסור הלבנת הון על פי נורמות בינ"ל.

✓ והשני – שיפור המיבנה התחרותי של הענף, בעיקר כלפי משקי בית:

- מיזעור אפשרויות החריגה ממסגרת משיכת היתר ע"י משקי בית;
- פיתוח גישה, לרבות הצעת חוק, למדיניות העמלות בבנקים;
- גיבוש הצעה להנהיג ביטוח פקדונות המיועד להגן בעיקר על החוסכים הקטנים.

3. מודרניזציה של מערך התשלומים והסליקה

בנק ישראל נמצא בעיצומו של תהליך מעבר ממערכת סליקה של תשלומים בפיגור של יום ומעלה לסליקה בזמן אמת, כמקובל במדינות המפותחות בעולם. יסודות הפרוייקט הונחו לפני שלש שנים, והשקתו צפויה להיות בעוד שנתיים, והוא ישלב את מערכת הבנקאות ושוק ההון מחד, ואת מחלקותיו השונות של בנק ישראל מאידך, למערכת אחת. כאשר תפעל, תקטין המערכת החדשה את סיכוני הסליקה, תקל על ביצוע עיסקאות ותשפר את היציבות הפיננסית בישראל.

לשם כך הועברה האחריות למערכות התשלומים במשק מהפיקוח על הבנקים לחשבות הבנק והוקם צוות ייעודי לשידרוג מערכות הסליקה במשק.

4. ניהול הבנק

בתחום זה אפשר לציין מספר נושאים:

✓ שינוי המיבנה האירגוני של הבנק בתחומים הבאים:

- הכפפת המחלקה המונטרית, מחלקת מטבע חוץ, ומחלקת פעילות המשק במט"ח למשנה לנגיד לצורך הידוק התאום בין פעילות הבנק בשקלים ובמט"ח, בעקבות ביטול הפיקוח על מטבע חוץ וניודו למעשה של שער החליפין. בהקשר זה הוטמע תהליך איסוף המידע, פיתוח המודלים וקבלת ההחלטות על הריבית בפורום המורכב ממחלקות אלה ומחלקת המחקר.
- השלמת המהפך הכרוך בהפיכת מחלקת הפיקוח על מטבע חוץ למחלקת פעילות המשק במט"ח. מחלקה זו היא המקור הבלעדי לנתונים חיוניים ולניתוח חשבון ההון – הלוואות, השקעות, העברות חד צדדיות – במאזן התשלומים של המשק הישראלי, חשבון שנעשה פעיל מאד עם הסרתו המוחלטת של הפיקוח על מט"ח;
- הקמת מסגרת נפרדת האחראית לפיתוח המעקב אחר היציבות הפיננסית במשק, כמקובל בבנקים מרכזיים במדינות המפותחות.

✓ טיפול שיטתי בהסדרי השכר בבנק ישראל, אשר עוצבו בתקופת האינפלציה המהירה, במגמה לצמצם את מספרם של מקבלי השכר הגבוה בבנק ולהנהיג מערכת קידום עובדים הקשורה הדוקות לתרומת העובדים לעבודת הבנק:

- הנהגת הערכת עובדים מתקדמת אחת לשנה, תוך קביעת ציון אישי לכל עובד;
- שקיפות מלאה של הערכות המנהלים בפני העובדים;
- המרת הקידום השנתי בדרגות, הכמעט אוטומטי, שניתן לעתים גם לאלה שאינם ראויים, בקידום על בסיס שיקולים ניהוליים. לשם כך צומצם שיעור קידום העובדים בבנק מ- 45% לשנה, שיעור ששרר במשך 15 שנה עד שנת 1999, לשיעורים יורדים אשר הגיעו ל- 20% בשנת 2004;
- במשך חמש השנים האחרונות חזרה והועלתה ע"י ההנהלה ההצעה להכניס שלבים לסולם השכר הקיים. אימוצה של הצעה זו היה מאפשר, במסגרת תקציב נתון לקידום עובדים, קידום עובדים בשיעור גדול יותר מדי שנה, כאשר תוספת השכר הניתנת לכל עובד מקודם קטנה יותר. בכך ניתן היה להחזיר

לקידום עובדים את יעודו המקורי, דהיינו לקדם יותר עובדים הראויים לכך יותר, תוך קיצור משך הזמן בין קידום לקידום של העובדים הראויים;
 - במקביל לשינויים אלה נמשך תהליך ההתייעלות בבנק המתבטא, בין השאר, בצימצום מתמשך של מצבת העובדים.

✓ פרסומי הבנק אורגנו בשלשה רבדים:

- דו"ח שנתי מאוחד של מרבית מחלקות הבנק על המשק הישראלי, בצרוף הדו"חות הכספיים של הבנק עצמו, החליף אוסף דו"חות שנתיים של מחלקות הבנק השונות, שפורסמו בתאריכים שונים עם לא מעט כפילויות;
 - דו"ח אינפלציה דו-שנתי של המחלקות השותפות לתהליך קביעת מדיניות הריבית;
 - שימוש אקטיבי במאגרי המידע של הבנק על מנת לדווח לציבור, מידי חודש, על התפתחויות בתחומים עליהם מופקדות מחלקות הבנק השונות.

✓ הקמת אתר גיבוי למערכות המידע והתיפעול של בנק ישראל, אשר פעלו ללא גיבוי עשרות שנים.

✓ גיבוש התפישה והשלמת תיכנון מפורט של מרכז לימודי למבקרים בבנק ישראל.

✓ דיווח שוטף, תוך דיון, לפורום ההנהלה על נושאים מרכזיים בעבודתן של מחלקות המחקר ומחלקת הפיקוח על הבנקים, מחלקות אשר ניהולן התקיים בעבר במנותק מעבודת שאר מחלקות הבנק.

5. חוק בנק ישראל

הבנק השלים את הכנתה של הצעת חוק חדשה של בנק ישראל, הקובעת מסגרת ניהול מודרנית לבנק, והעביר אותה לפני מספר חודשים לעיונם של שרי האוצר והמשפטים, ולאחר מכן – למשרד ראש הממשלה.

התשתית החוקית הנוכחית מבוססת על הנסיבות ששררו לפני 50 שנה, והיותה תלושה מהמציאות מזמינה מדי פעם תיקונים חלקיים ולכן מהווה איום מתמשך על עצמאות הבנק ועל יכולתו לתפקד. איום זה גורע מאמינות הבנק,

במיוחד בתקופות בהן יש צורך לטפל בזעזועים, ולכן מעלה את המחיר אשר המשק נדרש לשלם כדי לחזור ליציבות. יש, איפא, לבצע תיקון שלם בהקדם.

6. ניהול יתרות מט"ח וחיזוק הקשרים הבינ"ל

במסגרת זו פעלנו בשני מישורים:

✓ התאמת מודל הניהול של הרזרבות במט"ח למציאות שנוצרה במשק הישראלי ב- 15 השנים האחרונות. במציאות חדשה זו אין למשק הישראלי מיגבלת מטבע חוץ על כושר הצמיחה, שער החליפין נקבע ע"י השוק, והלקוח היחיד שנותר לבנק ישראל הוא הממשלה. במקביל עלו בחשיבותם שיקולים של יציבות פיננסית.

✓ פרט להמשך הקשרים הרגילים עם המוסדות הכספיים הבינ"ל – קרן המטבע, הבנק העולמי, הבנק הבינ-אמריקאי והבנק האירופי, פעל בנק ישראל והתקבל כחבר מן המניין בבנק לסילוקין בינ"ל (הבנק של הבנקים המרכזיים) בבאזל. במקביל משתף בנק ישראל פעולה עם הבנק המרכזי האירופי במסגרת המאגדת 12 מדינות השוכנות לחופיו, הדרומי והמזרחי, של הים התיכון, לליבון נושאים משותפים לבנקים המרכזיים של מדינות אלה.

ג. הסברת המדיניות

מיכלול נושאים זה, ואחרים, נסקר ונחת על ידי, ועל ידי חברי הנהלה אחרים, בעשרות הרצאות ודיונים מידי שנה בממשלה, בוועדות הכנסת, בפורומים ציבוריים ופרטיים שונים, בארץ ובעולם, ובראיונות לכלי התקשורת המקומיים והזרים.

ד. יובל ה- 50 לבנק ישראל

בסוף נובמבר 2004 ציין הבנק את יובל ה- 50 להקמתו, בהשתתפות עשרות אורחים מחו"ל ומאות אורחים מישראל, אשר כיבדו אותנו בנוכחותם. בין האירועים המרכזיים לציון היובל, אשר לחלקם נדרשו מחשבה והיערכות זמן רב, לעתים – שנים, מראש, נכללו:

✓ פירסום ספר המכיל מחקרים מקוריים על ההיסטוריה המונטרית של המשק הישראלי ב- 50 השנים האחרונות, ואף קודם לכך, שנכתב ע"י פרופ' ניסן לויתן ופרופ' חיים ברקאי, וכן מחקרים של חוקרים שונים המתייחסים להיבטים מסויימים של עבודת בנק ישראל ועצמאותו;

✓ הנפקת בול מיוחד לציון היובל;

✓ תערוכת עבודות אומנותיות של עובדי הבנק וגימלאיו;

✓ כנס מקצועי בינ"ל אשר דן בהשפעתם של שני גושי המטבע העיקריים בעולם, הדולר והאירו, על ניהול המדיניות במדינות אשר אינן שייכות לגושים אלה.

בכנס השתתפו כמרצים נגידי בנקים מרכזיים ומומחים של מוסדות כספיים בינ"ל. תוכן הדיונים יכונס בספר אשר יתפרסם במהלך 2005.

דברים שהושמעו בפני משתתפי האירועים השונים ע"י ראש הממשלה, מר אריאל שרון, ממלא מקום ראש הממשלה מר אהוד אולמרט, ושר האוצר מר בנימין נתניהו, המתייחסים למדיניות הכלכלית ולמעמדו של בנק ישראל.