



על רקע זה ניתן להגדיר יציבות פיננסית כמצב שבו המערכת הפיננסית מתפקדת באופן תקין ויעיל, ללא משברים ושיבושים פיננסיים. מצב כזה מאפשר למצות את פוטנציאל הצמיחה של המשק, ומתבטא בשלושת הרכיבים של המערכת: (א) במידה רבה של ביטחון ביכולתם של המוסדות הפיננסיים המרכזיים לעמוד בהתחייבויותיהם החוזיות, ללא התערבות או סיוע חיצוני; (ב) ביכולת של השחקנים בשווקים הפיננסיים לסחור בנכסים פיננסיים במחירים המשקפים את התנאים הכלכליים הבסיסיים במשק (שיעור הצמיחה, הפעילות והאיתנות של המגזר העסקי, המדיניות הכלכלית,

האינפלציה, הגירעון והחוב הממשלתיים, הגירעון במאזן התשלומים ועוד) - מחירים שאינם משתנים מהותית, אם אין שינוי בתנאים הבסיסיים; (ג) בתפקוד רציף ויעיל של מערך התשלומים והסליקה, המאפשר לבצע עסקות תשלום מייד ובבטחה.

בהתאם להגדרה זו, העיסוק בנושא היציבות הפיננסית הוא עיסוק בתנאים התורמים לתפקודה התקין של המערכת הפיננסית בכללותה ובאלה היוצרים משברים פיננסיים – תנאים הנוגעים לרכיבי המערכת, לסביבה שהיא פועלת בה ולקשרי הגומלין בין רכיביה לבין עצמם ובין לבין הסביבה.

מידת יציבותה של המערכת הפיננסית נקבעת אפוא על פי שני סוגי גורמים: האחד - רמת האיומים עליה מהסביבה העולמית והמקומית שהיא פועלת בה, למשל הסבירות והעוצמה של זעזועים בשווקים הפיננסיים הבין-לאומיים או של פגיעה במגזר העסקי בישראל; השני - מידת עמידותה של המערכת. העמידות משקפת את יכולתם של המוסדות הפיננסיים לספוג הפסדים, ושל השווקים הפיננסיים ומערך התשלומים והסליקה להמשיך ולתפקד באופן תקין כאשר האיומים מתממשים, ומתרחשים זעזועים בסביבה או בתוך המערכת. מידת העמידות תלויה בעיקר ברמת

החשיפות של המוסדות הפיננסיים לסיכונים שונים ובהלימות ההון שלהם, וכן ברמת שכלולם ויעילותם של השווקים הפיננסיים ושל מערך התשלומים והסליקה. העמידות של המערכת כולה תלויה גם בטיב התשתית שלה, המושפע מגורמים רבים - ביניהם מאפייני המבנה של מערך המוסדות הפיננסיים, אופי ההסדרה של המערכת הפיננסית (חקיקה, כללים וכד'), איכות הפיקוח עליה ומבנה התמריצים לכל השחקנים במערכת. מכאן שיציבות פיננסית היא מושג רב-ממדי, ולכן אין מדד אחד המשקף אותה.

**ניתן להגדיר יציבות פיננסית כמצב שבו המערכת הפיננסית מתפקדת באופן תקין ויעיל, ללא משברים ושיבושים פיננסיים. מצב כזה מאפשר למצות את פוטנציאל הצמיחה של המשק.**

## **ב. מה תפקידו של בנק ישראל בשמירת היציבות הפיננסית?**

הדיון המתרחב ביציבות הפיננסית נובע במידה רבה מהשינויים החשובים במערכות הפיננסיות במשקים רבים, מהתכיפות של משברים פיננסיים בין-לאומיים ומעלותם הכלכלית הגבוהה, במיוחד בעשור האחרון. זאת על רקע תהליכי ליברליזציה, גלובליזציה ואינטגרציה בפעילות הפיננסית. התפתחויות אלה שינו את התפיסה בעולם לגבי תפקידן של הרשויות בשמירת היציבות הפיננסית ותרמו להכרה כי הרשויות צריכות לראות בשמירת היציבות של המערכת הפיננסית יעד נפרד, בעל היבטים מערכתיים, בין-לאומיים ומקרו-כלכליים.

על רקע זה ארגונים בין-לאומיים, בנקים מרכזיים ורשויות אחרות העוסקות בתחום הכלכלי מגלים עניין רב ביציבות הפיננסית, ומתאימים את תפקידיהם לעיסוק בנושא זה. בולטת בעולם המגמה של הפקדת הטיפול ביציבות הפיננסית בידי הבנקים המרכזיים. לבנק המרכזי בכל מדינה מעמד חשוב בכל הקשור לשמירת היציבות הפיננסית; מעמד זה נגזר מתפקידיו בתחומי יציבות המחירים ומדיניות הריבית, מערך התשלומים והסליקה, ההתערבות בשווקים הפיננסיים והספקת הנזילות למערכת הפיננסית גם בשעת חירום, ובחלק מהמדינות - גם

מתפקידו בתחום הפיקוח על הבנקים ועל מוסדות פיננסיים אחרים.

בנק ישראל עוסק בנושאים השונים הקשורים ליציבות הפיננסית, שנזכרו לעיל, לרבות פיקוח על הבנקים. בדומה לבנקים מרכזיים אחרים, הוקם

בבנק ישראל, ביוני 2003, גוף נפרד - "תחום היציבות הפיננסית" - שתפקידו לקדם את יציבות המערכת הפיננסית בישראל בכללותה. זאת, בין היתר, באמצעות איסוף נתונים ומידע על המערכת, פיתוח שיטות ניתוח, מעקב וניתוח אינטגרטיבי של מצב המערכת וההתפתחויות בה,

גיבוש הערכה לגבי האיומים על היציבות, מתן המלצות לרשויות בדבר צעדי מנע (רפורמות והתאמות במדיניות

לשם חיזוק התשתית והעמידות של המערכת), צעדי תגובה (לבלימת התפשטות זעזועים ולניהול משברים) והפצת ידע בנושא. כל זאת תוך שיתוף פעולה עם גורמים אחרים העוסקים בנושא בבנק ומחוץ לו. כמקובל בבנקים מרכזיים רבים, "תחום היציבות הפיננסית" מפרסם דוח שנתי על היציבות הפיננסית. הדוח הראשון, ובו ניתוח של ההתפתחויות בשנת 2003, וכן הסברים רחבים על היציבות הפיננסית ושמירתה התפרסם אשתקד, והדוח ל-2004 עתיד להתפרסם בסוף מאי השנה. (ניתן למצוא את הדוחות גם באתר

**מידת יציבותה של המערכת הפיננסית נקבעת על פי שני סוגי גורמים: האחד - רמת האיומים עליה מהסביבה העולמית והמקומית שהיא פועלת בה; השני - מידת עמידותה של המערכת.**

האינטרנט של הבנק [www.bankisrael.gov.il](http://www.bankisrael.gov.il)).

## מהי מסלקה תוך-יומית ומי צריך אותה?

### צבי אורבך – חשב הבנק

בנקים מרכזיים שואפים לחזק את היציבות הפיננסית, ולכן הם פועלים לקידום הבטיחות, האמינות והיעילות של מערכות התשלומים והסליקה ונוקטים אמצעים להפחתת הסיכונים הכרוכים בסליקה, בעיקר הסיכון המערכתי וסיכוני הנזילות והאשראי.

גידול חשיבותו של תחום זה הניע מוסדות כספיים בין-לאומיים לטפל בו בשנים האחרונות. הבנק הבין-לאומי לסליקה (הבנק של הבנקים המרכזיים) קבע עקרונות למערכות תשלומים וסליקה שעל המדינות לשאוף לעמוד בהם. קרן

**מערכות התשלומים והסליקה הן חלק חיוני של התשתית הכלכלית והפיננסית של המשק, ותפקודן היעיל תורם להתפתחות משקים מודרניים וליציבותם הפיננסית.**

המטבע הבין-לאומית ערכה סקרים שבהם נבחנה עמידת מערכות התשלומים במדינות שונות בעקרונות אלה, והבנק העולמי מסייע למדינות רבות, בעיקר

מערכות התשלומים והסליקה הן חלק חיוני של התשתית הכלכלית והפיננסית של המשק, ותפקודן היעיל תורם להתפתחות משקים מודרניים וליציבותם הפיננסית. מערכות תשלומים וסליקה שאינן אמינות דיין עלולות לחשוף את המשתמשים בהן לסיכונים

ואף להעביר סיכונים כאלה ממערכת כלכלית אחת לאחרת עד כדי התפתחות "סיכון מערכתית", העלול להביא את המשק כולו עד משבר. גידול הפעילות הפיננסית, המאפיין משקים רבים בעולם, וגידול היקפי התשלומים בשוקי ההון הבין-לאומיים העצימו את

חשיבותן של מערכות אלו. חיזוקן ושדרוגן עשוי למנוע או לצמצם את האפשרות של משברים פיננסיים.