



ירושלים, שבט התשנ"ח, ינואר 1998

נ י י ר ע מ ד ה

בנק ישראל: סמכות ואחריות

מוסדות בנקים מרכזיים,
עקרונות, מוסדות השוואתיים, ניתוח,
ביקורת והמלצות לרפורמות

פרופ' דוד נחמיאס
ד"ר גד ברזילי



המכון הישראלי לדמוקרטיה

פרופסור דוד נחמיאס, מופקד על הקתדרה למדע המדינה ע"ש רומלו בטנקורט וראש התוכנית למדיניות ציבורית באוניברסיטת תל אביב; עמית בכיר וראש הפרוייקט "מרכזי סמכות ואחריות בסקטור הציבורי" במכון הישראלי לדמוקרטיה.

ד"ר גד ברזילי, איש מדע המדינה ומשפטן, מרצה בכיר בחוג למדע המדינה, מלמד גם בפקולטה למשפטים, ומרכז את התוכנית לפוליטיקה, משפט וחברה בחוג למדע המדינה, אוניברסיטת תל אביב.

הדברים המתפרסמים בניירות העמדה אינם משקפים בהכרח את עמדת המכון הישראלי לדמוקרטיה.

תוכן העניינים

עמ' 5	תודות
עמ' 7	מבוא: הצגת הבעיה
עמ' 11	פרק ראשון: נקודות מוצא
עמ' 11	1. מדיניות כלכלית אינטגרטיבית
עמ' 11	2. מדיניות כלכלית ואמינות
עמ' 12	3. שיקול דעת מול חוק
עמ' 13	4. מדיניות מוניטרית
עמ' 14	5. עצמאות הבנק המרכזי
עמ' 15	6. דיווחיות
עמ' 16	7. שקיפות
עמ' 19	פרק שני: בנקים מרכזיים: סקירה משווה
עמ' 25	פרק שלישי: חוק בנק ישראל, תשי"ד-1954
עמ' 31	פרק רביעי: המלצות לרפורמות
עמ' 31	1. רקע כללי
עמ' 32	2. הקמת מועצה למדיניות כלכלית
עמ' 36	3. שינוי סעיף המטרות בחוק בנק ישראל
עמ' 37	4. נגיד בנק ישראל
עמ' 37	5. הקמת מועצה מוניטרית
עמ' 40	6. דיווחיות
עמ' 41	7. שקיפות

הערות

עמ' 43

עמ' 47

רשימת ניירות עמדה של המכון הישראלי לדמוקרטיה



תודות

נייר עמדה זה הוא השני במחקר מקיף ומשווה הנערך ביוזמת המכון הישראלי לדמוקרטיה על היועץ המשפטי לממשלה, בנק ישראל וביקורת המדינה. לכל אחד ממוסדות אלו תפקידים מקצועיים-ייעודיים, אך שלושתם יחד מהווים מרכיבים מרכזיים במערכת הממשל. מנקודת מבט משטרית יש לשלושת המוסדות הללו הרבה מן המשותף. בעיקר מתקיימת הציפייה הנורמטיבית כי הם יחזקו וישמרו משילות דמוקרטית, יתפקדו במסגרת של איזונים ובלמים, ויהיו מדווחים וחשופים ציבורית. השאלות שמחקר מקיף זה מעלה, מנקודת מבט משווה, נוגעות לתרומתם של גופים אלה למשילות הדמוקרטית.

אנו מודים לכל אלו שסייעו לנו: ד"ר אריק כרמון, נשיא המכון הישראלי לדמוקרטיה, גבי סנדרה פיון, ראש מרכז המידע במכון, לאנשי צוות המכון ולגבי מיכל צור עוזרת המחקר. גבי נעמי קוליץ ומר ישראל סגל ארגנו שני כנסי עיון מאלפים בנושא בנק ישראל, מפגשים שסייעו לנו בגיבוש המחקר. אנו מודים למרצים ולמשתתפים בכנסים שיחד עמנו התלבטו בנושא. פרופ' אברהם בן-בסט, מר משה גביש, פרופ' צבי זוסמן, פרופ' אלכס צוקרמן, פרופ' אפרים צדקה ופרופ' אסף רזין, הקדישו מזמנם להאיר היבטים שונים במחקרנו ולהעיר עליהם. לכולם נתונה תודתנו מקרב לב. האחריות על הכתוב בנייר עמדה זה היא עלינו בלבד.



עמוד 6 - ימני-ריק

מבוא: הצגת הבעיה

בשני העשורים האחרונים של המאה העשרים, מדינות רבות שינו את חוקי הבנק המרכזי שלהן. המניע המרכזי לשינויים הוא השאיפה להשגת יציבות מחירים באמצעות מיסוד עצמאות גבוהה יותר לבנק המרכזי. השגת יציבות מחירים הפכה ליעד מדיניות כלכלית ראשי בשל שתי סיבות עיקריות: ראשית, בשנות השבעים והשמונים שררה אינפלציה גבוהה שפגעה בביצועיות הכלכלית והביאה לבחינה מחודשת של התאוריה המקרו-כלכלית בנוגע לקשר בין אינפלציה לצמיחה כלכלית. בעוד שבעבר הגישה המוסכמת הייתה שרמת אינפלציה מסוימת יכולה להועיל לצמיחה, הרי שהגישה העכשווית רואה באינפלציה וחוסר הוודאות המלווה עמה מכשול לצמיחה כלכלית.¹ גישה זו נתמכת בדוגמאות של מדינות כגרמניה ויפן שבהן האינפלציה נמוכה וההישגים הכלכליים גבוהים. שנית, יציבות מחירים נחשבה כהכרחית לצורך פתיחות ונגישות לשוק ההון הגלובלי. בעידן של אינטראקציות כלכליות גוברות בין מדינות שונות בעולם הפכה יציבות מחירים לאבן בוחן ביחס למעמדה הבינלאומי-כלכלי של מדינה.

ההתמקדות בהרחבת העצמאות של הבנק המרכזי על ידי חקיקה, כאמצעי להשגת יציבות מחירים נובעת ממספר גורמים: הסדרים מוניטריים בינלאומיים קודמים, כדוגמת ה-Bretton Woods System, נכשלו. בנוסף, זהו מענה מוסדי לבעיית "אי-העקביות הדינמית" (dynamic inconsistency) השכיחה במדיניות ציבורית,² שכן לפוליטיקאים נתון שיקול דעת נרחב בתהליכי קביעת מדיניות. באופן זה, שיקולים פוליטיים קצרי טווח עשויים להביא לסטייה ממדיניות רצויה לטווח זמן ארוך. אם וכאשר הבוחרים מאמינים שלפוליטיקאים יש תמריצים ברורים לסטות מהמדיניות הרצויה, הם עשויים לשנות את התנהגותם מתוך הציפייה שהסטיות אומנם יתרחשו. תהליך זה עלול לפגוע במדיניות האופטימלית לטווח ארוך. באמצעות הענקת עצמאות לבנק המרכזי המחויב ליציבות מחירים, מצטמצמת מידת שיקול הדעת של הפוליטיקאים. הדגש על יציבות מחירים באמצעות הרחבת העצמאות של בנקים מרכזיים מוצא ביטוי מובהק גם באמנת מסטריכט שנתקבלה על ידי הקהילה הכלכלית האירופאית (EEC), ובניסיונות של מדינות באמריקה הלטינית ומזרח אירופה לעצב בנק מרכזי עצמאי.³ הגישה



החדשה המקובלת בקהילת מקבלי ההחלטות, כך גם לדברי פול וולקר, ראש מועצת הנגידים של הבנק המרכזי האמריקאי (The Federal Reserve) בשנים 87-1979, היא שמירה על יציבות מחירים באמצעות בנק מרכזי עצמאי.⁴

בדמוקרטיה מערביות, הבנק המרכזי הינו חלק מן המארג המוסדי-דמוקרטי, האמון על עיצוב ויישום ההיבטים המוניטריים של המדיניות הכלכלית. ככזה, הוא מוסד ממונה נוסף של הרשות המבצעת, שככל שניטיב להבינו ולעצב את מבנהו כך תגדל התועלת שתצמח מתפקודו. אכן, הסדרים מוסדיים כשלעצמם אינם יכולים להבטיח באופן מוחלט תוצאות מעשיות רצויות או למנוע תוצאות שליליות. זאת עקב השפעות תרבויות ופוליטיות על מאפייני התפקוד המוסדי ומידה מסוימת ובלתי נמנעת של אי-וודאות. יחד עם זאת, ההנחה המרכזית בנייר עמדה זה היא שקיימת הקצאת סמכויות ואחריות במגזר הממשלתי שיכולה לקדם משילות דמוקרטית ולהביא בממוצע למספר רב יותר של תוצאות חיוביות מאשר שליליות.

אופי הסמכויות שהרשות המבצעת מקנה לבנק המרכזי, האוטונומיה המוסדית שלו, דימויו בעיני הציבור וסוג ההחלטות המתקבלות על ידיו, הופכים את הבנק למוסד כלכלי ופוליטי רב עוצמה. השפעתו הרבה של הבנק המרכזי, אשר אינו גוף נבחר אלא ממונה, מעוררת שאלות מהותיות באשר למידת העצמאות שרצוי להעניק לו במשטר הדמוקרטי. שאלות אלה אינן מעסיקות רק את הקהילה המקצועית אלא הן חדרו גם לסדר היום הציבורי.⁵ בגדר כך יש לבחון אלו סמכויות יוענקו לבנק? מהם סוגי שיקולי הדעת ומידות שיקול הדעת שרצוי להעניק לו? מהו תהליך קבלת ההחלטות הרצוי למוסד שכזה, ומהו הפורום הראוי לקבלתן במסגרתו? כמו כן, מבחינת משילות דמוקרטית עלינו לשקול כיצד למסד דיווחיות (accountability) ושקיפות (transparency) מרביות לציבור ולנבחריו?

תשובות לשאלות מורכבות אלו אינן יכולות להינתן רק מנקודת מבט כלכלית. בקהילת הכלכלנים אין תמימות דעים בנוגע להמלצות הקונקרטיים למדיניות הנגזרות מהספרות המקצועית.⁶ זאת ועוד, במשטר דמוקרטי מתחייבת תפיסה רחבה ואינטגרטיבית באשר לדרכי תפקודם של מוסדות ממונים בעלי עוצמה רבה. תפיסה אינטגרטיבית תביא לידי ביטוי את מכלול ההיבטים הכלכליים והחברתיים ואת המציאות הפוליטית-תרבותית שבה פועלים הבנקים המרכזיים. בנקים מרכזיים שואבים את סמכותם מהחוק. אולם, יכולתם וכוחם בפועל תלויים גם



בגורמים חשובים אחרים: מבנה המשק (כולל הסדרי השכר); מאפייני שוק ההון; מירקם היחסים בין הבנק לממשלה, למגזר העסקי ולתקשורת וכן אישיותם של מקבלי ההחלטות המרכזיים. בנוסף, לאמינות הבנק בעיני הציבור יש חשיבות רבה: בנק מרכזי הנתפס בעיני הציבור כאמין, יוכל להשפיע באפקטיביות גדולה יותר על שינוי הציפיות האינפלציוניות.

בהקשר לעצמאות המוסדית של בנקים מרכזיים, מקובל להבחין בין שני סוגי עצמאות: עצמאות במטרות (goal independence) ועצמאות בכלים המוניטריים (instrumental independence). לבנק מרכזי עצמאות במטרות, כאשר מוקנית לו הסמכות להחליט על המטרות הסופיות של המדיניות המוניטרית ולקבוע סדרי עדיפויות; להעדיף למשל, מנקודת ראותו, הרחבה בפעילות הכלכלית לטווח הקצר על פני יציבות מחירים. לעומת זאת, לבנק המרכזי מוקנית עצמאות בכלים כאשר הוא חופשי לבחור את הכלים הספציפיים להשגת המדיניות המוניטרית, שעליה החליטה הממשלה, למשל – שיעורי הריבית. ההחלטה לגבי סוג העצמאות שרצוי להעניק לבנק המרכזי היא במהותה פוליטית ושנויה במחלוקת.

מבקרי גישת העצמאות המרבית לבנק המרכזי (עצמאות במטרות ובכלים) טוענים כי קיימת עלות הכרוכה בעצמאות יתר ובהורדת האינפלציה "בכל מחיר". הביקורת מתייחסת הן לביסוס התאורטי של גישת העצמאות המרבית והן לממצאים האמפיריים. כך למשל, גרמניה, בעלת הבנק המרכזי העצמאי ביותר, משלמת מחיר של אבטלה גבוהה (9% בשנות השמונים ו-11% – בשנות התשעים המאוחרות) כדי לשמור על אינפלציה נמוכה. זאת ועוד, כאשר עצמאות הבנק המרכזי מרבית, אין מקום לשימוש במדיניות מוניטרית לשם ייצוב התפוקה הריאלית.⁷ הביקורת אינה שוללת עצמאות מכל וכל, אולם היא מבקשת למצוא את האיזון האופטימלי והמעשי אשר מחד גיסא, יאפשר לממשלה לקבוע את סדרי העדיפות, ומאידך גיסא, יאפשר למקבלי ההחלטות בבנק המרכזי ליישם את המדיניות כשידיהם אינן כבולות. הביקורת מדגישה את הנחיצות בשקיפות מרבית של פעולות הבנק המרכזי ובבקרה שיטתית ופיקוח על פעולותיו. כך גם נדרשת דיווחיות רבה מהבנק המרכזי: ככל שהבנק עצמאי יותר, כך ראוי שהדיווחיות והשקיפות שלו יחזקו.

הנה כי כן, הבעיה בתמצית היא: כיצד למסד דפוסי סמכות ואחריות כדי לאפשר לבנק המרכזי למלא את תפקידיו באפקטיביות, תוך הענות מרבית לכללי המשילות הדמוקרטית. בהמשך נציב את נקודות

המוצא לדיון בבעיה מורכבת זו ונתמקד בהיבטיה השונים מתוך נקודת מבט השוואתית. לאחר מכן נציג את חוק בנק ישראל, תשי"ד-1954, בהיבטיו הרלוונטיים ומתוך נקודת מבט ביקורתית. לבסוף, נציע המלצות לשינויים ישימים תוך הדגשת דיווחיות ושקיפות של הבנק המרכזי לציבור ולנבחריו.

1. מדיניות כלכלית אינטגרטיבית

עיצובה ויישומה של מדיניות כלכלית אינטגרטיבית, בהירה ועקבית, חשובות לאין שעור יותר ממחלוקות מקצועיות וביורוקרטיות אודות למשל, עדיפותם של יעדי אינפלציה כמותיים וקשיחים או מספר החברים הרצוי במועצת הנגידים או במועצה המוניטרית של הבנק המרכזי. לדעתנו, הבעיה המרכזית של המדיניות הכלכלית בישראל היא אי-מיסודה של מערכת קבלת החלטות מושכלת ורגישה לתשומות כלכליות וחברתיות מגוונות. המדיניות הכלכלית למשק בישראל אינה מעוצבת מתוך נקודת מבט חברתית-כלכלית רחבה. כמו-כן, אין תיאום בין המוסדות האמונים על הפעלת כלי המדיניות הפיסקלית והמוניטרית.

2. מדיניות כלכלית ואמינות

מדיניות כלכלית אינה נעשית במנותק משיקולים ערכיים ופוליטיים ומציפיות הבוחרים: היא תוצאה של המפגש בין כלכלה ופוליטיקה. עשיית מדיניות היא תהליך דינמי ושוטף, שבו למקבלי החלטות ניתנים שיקול דעת בבחירת המטרות וכלי המדיניות להשגתן. שיקול הדעת מאפשר גם שינוי במטרות ו/או בכלי המדיניות להשגתן. בעיית האמינות נוצרת בעקבות אי-העקיבות הדינמית השכיחה במדיניות ציבורית: קובעי המדיניות סוטים ממדיניות אופטימלית לטווח הארוך ומקבלים החלטות הרצויות להם בזמן נתון ולטווח זמן קצר. המדיניות הנקבעת בזמן נתון עשויה גם היא להיות אופטימלית, אולם נוצרת אי-עקיבות בין המדיניות שנקבעה מראש (ex ante) או שהוצהרה מראש והידועה לציבור, לבין החלטות הנעשות בזמן מאוחר יותר (ex post). כאשר לקובעי המדיניות ניתן שיקול דעת וכאשר הבוחרים או קבוצות אינטרס מאמינים שקיים סיכוי סביר לשינוי מהמדיניות שנקבעה מראש, הם יתאימו את התנהגותם מתוך הציפייה שקובעי המדיניות אמנם ישנו את המדיניות

ו/או את כלי המדיניות. תהליך זה פוגע באמינות ועלול להטות את המדיניות האופטימלית לטווח הארוך.

3. שיקול דעת מול חוק

אחת מהסוגיות הבעייתיות בעיצוב ויישום מדיניות כלכלית (פיסקלית ומוניטרית), היא סוגיית שיקול דעת מול חוקים. האם מיסוד באמצעות חוקים עדיף על פני מתן שיקול דעת נרחב לקובעי המדיניות הכלכלית? אפילו בהנחה שרק טובת הציבור עומדת לנגד עיני מקבלי ההחלטות קיימת בעיית אי-העקיבות הדינמית שמשמעותה שינוי במדיניות האופטימלית שהוצהרה או שנקבעה לטווח הארוך. במציאות, טובת הציבור אינו הגורם הבלעדי בקביעת מדיניות. שיקולים פוליטיים, ביורוקרטיים ואישיים מניעים את קובעי המדיניות לא פחות – ולפעמים אף יותר – מאשר שיקולי טובת הציבור. שיקול דעת מאפשר שימוש מניפולטיבי בכלי המדיניות על מנת לקדם אינטרסים שאינם בהכרח מתיישבים עם טובת הציבור ולפעמים פוגעים בטובת הציבור. לדוגמה, בתקופה שלפני בחירות כלליות קיים הפיתוי להיטיב עם הבוחרים באמצעות שימוש מניפולטיבי בכלי המדיניות כדי להיבחר שוב. הבוחרים אינם ערים לשימוש המניפולטיבי משום חוסר עניין או משום שלקובעי המדיניות מידע רב יותר מאשר לבוחרים. בדרך כלל קיימת א-סימטריה במידע (asymmetries of information) בין קובעי המדיניות לבוחרים. כך למשל, בטווח הקצר קיימת תחלופה בין אינפלציה לבין אבטלה (עקומת פיליפס).⁸ מכיוון שהבוחרים מעדיפים הרחבה בפעילות הכלכלית ואבטלה נמוכה, קובעי המדיניות מתפשרים על מידה מסוימת של אינפלציה על מנת לרצות את הבוחרים. אכן, מחקרים אמפיריים מראים שבדמוקרטיה מערביות האינפלציה נוטה לעלות לאחר הבחירות.⁹

ניתן להגביל שיקול דעת באמצעות מדיניות המבוססת על מנגנוני ויסות אוטומטיים (automatic policy) או באמצעות מדיניות המבוססת על חוקים (rule-based policy). מס הכנסה פרוגרסיבי, תשלומי העברה על פי זכאות (entitlements), הצמדה, או נווט אוטומאטי (automatic pilot) בגיבוש ויישום תקציב המדינה, הם דוגמאות למנגנונים אוטומטיים המייצבים והממסדים תגובות מוסכמות מראש לתנודות במשק. שיקול דעת יכול למצוא ביטוי מסוים במדיניות אוטומטית, אולם מיסוד



התגובות המייצבות והמוסכמות מגביל את שיקול הדעת של קובעי המדיניות ומבטיח המשכיות לתקופות זמן המוגדרות מראש. חוקים אמורים למנוע לגמרי או לצמצם מאוד שיקול דעת ולחייב את קובעי המדיניות להתנהגות המוגדרת בחקיקה. למשל, תקציב מאוזן, הגבלת גירעונות הסקטור הציבורי לאחוז מסוים של התל"ג, או שיעור קבוע של גידול בכמות הכסף.¹⁰

הגבלות על שיקול דעת באמצעות מנגנונים אוטומטיים או חוקים מעודדות התנהגות מייצבת ומוסכמת מראש ומחלישות את הפיתוי לשימוש מניפולטיבי בכלי המדיניות. יחד עם זאת, יש להדגיש שחקיקה אינה תכלית הכל או סוף הכל. היא יכולה לעגן מסגרות לעיצוב ויישום מדיניות ולעודד פרקטיקות פוליטיות רצויות, אולם מטרות המדיניות הכלכלית, שהן בראש ובראשונה הקצאה מחדש (redistributive), נקבעות בזירה הפוליטית.

4. מדיניות מוניטרית

במרוצת השנים הפכה המדיניות המוניטרית לכלי מרכזי בעיצוב ובייצוב המדיניות הכלכלית. זאת בעיקר לאור הצלחותיה בשנות השבעים והשמונים לרסן את האינפלציה והקלות היחסית בהפעלת כלי המדיניות המוניטרית, כמו שינויים בשיעור הריבית, למשל. כמו כן, גירעונות תקציביים גדולים מקשיחים את גמישות השימוש בכלי המדיניות הפיסקלית.

מדיניות מוניטרית אפקטיבית מביאה לאיזון הולם בין צמיחה כלכלית לבין יציבות מחירים. לעומת זאת, מדיניות מוניטרית כושלת גורמת לאחת מן התוצאות השליליות הבאות: האחת, אינפלציה או היפר-אינפלציה, כאשר היצע הכסף גדל בקצב מהיר יותר מהפעילות הכלכלית הריאלית. והשנייה, במהופך מאינפלציה, היא מיתון בפעילות הכלכלית הריאלית וזאת בהעדר נזילות פיננסית מספקת, למשל כאשר עלות האשראי גבוהה מדי.

המדיניות המוניטרית מעוצבת ומיושמת במסגרת ההסדרים המוסדיים במערכת הפוליטית, הכוללים גם את מידת העצמאות החוקית והמעשית המוצלת על ידי הרשויות המחוקקת והמבצעת לבנק המרכזי. בפועל,



לממשלה ולמגזרים השונים במשק יש אינטרסים שונים – בדרך כלל משתנים ומנוגדים – המוצאים ביטוי בתהליכי קביעת המדיניות המוניטרית. קובעי המדיניות יכולים להביא להרחבה מוניטרית (אינפלציה) על מנת להביא, בין היתר, לגידול התעסוקה במשק, לצמצום הגירעון התקציבי (seigniorage), למיתון גירעונות במאזן התשלומים ולייצוב המערכת הפיננסית.¹¹ משום כך, בתנאים של שיקול דעת רחב, האינפלציה נוטה להיות גבוהה יותר.

5. עצמאות הבנק המרכזי

הבנק המרכזי הוא המוסד העיקרי האמון על עיצוב ויישום המדיניות המוניטרית. הבנק שולט על הצע הכסף באמצעות קביעת שעורי הנזילות ועל ידי פעולות בשוק הפתוח. כמובן, שהמאפיינים הייחודיים של המשק – לדוגמה, מידת הריכוזיות של מערכת הבנקאות, מידת הקשיחות של הסכמי השכר ומשטר שער החליפין – מוצאים ביטוי ניכר במדיניות המוניטרית וביכולת הבקרה וההשפעה של הבנק המרכזי.

למרות ההבדלים במאפיינים הייחודיים של מדינות שונות, הענקת עצמאות רחבה לבנק המרכזי הפכה למדיניות המועדפת, ובקהילה הכלכלית האירופאית (EEC) גם למחייבת לשם הצטרפות לאיחוד המוניטרי האירופאי (EMU) כאשר יקום. בנק מרכזי עצמאי יכול להתמודד באפקטיביות רבה יותר עם הלחצים הבלתי נמנעים להרחבה מוניטרית. במילים אחרות, עצמאות הבנק המרכזי, במיוחד עצמאות בכלי המדיניות המוניטרית, היא הפתרון המוסדי המומלץ להתמודדות עם בעיית שיקול הדעת של קובעי המדיניות, שמשמעותה בפועל היא הטיה אינפלציונית.

עצמאות המבוססת על חוקי בנק מרכזי מעגנת מסגרות וציפיות. אולם מחויבות מקבלי החלטות לאינפלציה נמוכה חשובה אף יותר. לכן, הגישה הרווחת מעדיפה מחויבות מראש של קובעי המדיניות לאינפלציה נמוכה, באמצעות הצהרה בחקיקה על יציבות מחירים, כמטרה ראשית (ויש הטוענים בלעדית) של הבנק המרכזי. החתמת חוזים מחייבים בין הבנק (קרי, העומד בראשו) והרשויות הממנות, היא אמצעי נוסף להשגת אינפלציה נמוכה.¹² ניתן לראות את הבנק המרכזי כסוכן המיועד להלחם באינפלציה.¹³ הסוכן, מעצם הגדרת תפקידו ובמיוחד אם יפעל במסגרת



מוגדרת ומוסכמת של תמריצים (כולל פיטורין), ידגיש יותר שיקולים אנטי-אינפלציוניים בתהליכי קבלת ההחלטות מאשר למשל, שיקולי תעסוקה. אולם, אין להתעלם מקיומה של התחלופה בין אמינות הבנק מצד אחד, לבין גמישות לשם ייצוב זעזועי ביקוש, מצד שני. לכן, מהיבט של העיצוב המוסדי של הבנק המרכזי הדילמה היא: מהו האיזון המתאים בין אמינות וגמישות?

6. דיווחיות

אחת התופעות הבולטות ביותר בסדרי הממשל של הדמוקרטיה המודרנית היא אצילת סמכויות שלטון בנושאים מוגדרים מראש למוסדות הממונים על ידי הרשויות הנבחרות (institutional power sharing). משמעות יכולת המשילות של גוף ממונה היא בראש ובראשונה היכולת להקצות מחדש משאבים לבוחרים. סמכות ההקצאה-מחדש של גופים ממונים בתחומי מדיניות ציבורית מעלה את בעיית הדיווחיות על מכלול היבטיה ומשמעויותיה, שכן דיווחיות מהווה תנאי הכרחי למשילות דמוקרטית.

היבט מרכזי אחד של דיווחיות היא יכולת הבחור לבקר את הממסד הפוליטי ולממש את השפעתו באמצעות הפעלת סנקציות על נבחרו הציבור, למשל, להדיח בבחירות נבחרים שאינם מגלים אחריות כלפי בוחריהם. החשיבות העיקרית של הבחירות על פי הפרשנות הצרה של הדמוקרטיה היא בעיקר בכך שהן ממסדות הזדמנויות להדיח נבחרים.¹⁴ אולם, כשמדובר במוסדות ממונים השפעת הבחור היא עקיפה, משום שרק לרשויות הנבחרות או למוסדות ממונים ייחודיים (לדוגמא, בתי המשפט) מוענקת הסמכות להפעלת סנקציות הכוללות את הדחת ראשי המוסדות הממונים, וזאת בהתקיים תנאים נדירים, יחסית. מכיוון שהתנהגות הנבחרים מונעת על ידי שיקולים שאינם זהים ולפעמים מנוגדים לשיקולי מקבלי ההחלטות הממונים, קיים מתח מובנה ובלתי-נמנע בין מוסדות נבחרים לבין מוסדות ממונים. זאת ועוד, לעתים קרובות בסיסי הלגיטימציה של הממונים והממונים הם שונים. בעוד שמקור הלגיטימציה המשמעותי ביותר של הממונים הוא ציבור הבוחרים, מקבלי ההחלטות במוסדות ממונים הם בדרך כלל אנשי מקצוע, השואבים לגיטימציה מהקהילה המקצועית הרלוונטית. בפניותיהם לדעת הקהל,



המהווה מקור לגיטימציה חשוב נוסף ביחסיהם עם הממנים, מודגשים השיקולים המקצועיים-ענייניים בקביעת המדיניות.

ההיבט המרכזי הנוסף של דיווחיות, הקשור הן ללגיטימציה והן לביצועיות של מוסדות ממונים, הוא תהליך קבלת ההחלטות. בהקשר זה רצוי להבחין בין שלושה מרכיבים של דיווחיות:¹⁵

- א. דיווחיות ביצועית (performance accountability): באיזו מידה הגוף הממונה משיג את מטרותיו? למשל, עמידה ביעד אינפלציה.
- ב. דיווחיות ניהולית (managerial accountability): מהם תהליכי קבלת ההחלטות, (למשל, מועצה בהשוואה למקבל החלטות יחיד), ועד כמה מתקיימת הפעלה יעילה ורגישה של משאבי האנוש?
- ג. דיווחיות פיסקלית (fiscal accountability): עד כמה מתקיימת עמידה בחוקים ובהסדרים הכספיים המוטלים על המוסד הממונה, והאם התקציב מנוהל ביעילות?

מערכת הדיווחיות חייבת לכלול את שלושת המרכיבים האלו, והפנמתה תשתקף ביחסי הגוף הממונה עם הרשויות הנבחרות והציבור. ברי כי הפנמת מערכת הדיווחיות תלויה במציאות הפוליטית והתרבותית, אולם הגדרתה של דיווחיות כיעד מאפשרת לאמוד את מידת השינוי החיובי בנרמות ובפרקטיקות של מוסדות ממשל.

7. שקיפות

דיווחיות אינה יכולה להתממש ללא שקיפות. ההליך הדמוקרטי עצמו מיועד להתבסס על שקיפות מוסדות הממשל באופן המאפשר לתקשורת, לקבוצות אינטרס, למפלגות ולציבור הרחב לדעת ולהגיב על פעולות המוסדות ומקבלי ההחלטות העומדים בראשם. אולם, מידע הוא בראש ובראשונה כוח, ומשום כך התמריץ לחיסיון חזק יותר מהתמריץ לשקיפות. החסיון והעמימות האופפים בנקים מרכזים מאפשרים למקבלי החלטות להסתיר מחדלים ולהגביל את יכולת ההערכה והביקורת של הציבור. אמנם, יש נושאים מוסכמים מראש ומקרים שבהם החסיון מוצדק, למשל צנעת הפרט או היבטים מוגדרים ונדירים ביותר של ביטחון לאומי. אולם, שקיפות חייבת להיות הנורמה המקובלת במוסדות השלטון בדמוקרטיה, ועל הרשויות לנמק ולהצדיק בפומבי חריגות מהנורמה. במספר



דמוקרטייות מערביות חוק חופש המידע (Freedom of Information Act) הוא ניסיון לעגן ולהבנות מסגרות חוקיות וכללים פרקטיים לשקיפות, המחייבים את מוסדות השלטון והמנהל הציבורי.

שקיפות של מוסדות ממונים מתחייבת עקב סיבה חשובה נוספת: הסמכות המקצועית והילת המקצועיות. בנוסף לסמכות החוקית, למוסדות ממונים יש מידה רבה של סמכות מקצועית, המקנה להם כוח ביחסיהם עם הרשויות הממנות ולגיטימציה בקרב הציבור הרחב. אולם גם למומחיות יש מגבלות הנגזרות מהפרדיגמות המקצועיות המקובלות. זאת ועוד, שיקולים פוליטיים ובירוקרטיים מוצאים בהכרח ביטוי בתהליכי עיצוב המדיניות הציבורית בכלל, והמדיניות המוניטרית בפרט.¹⁶

מידת הסודיות והעמימות של בנקים מרכזיים בדמוקרטייות מערביות היא מהגבוהות מבין המוסדות האזרחיים הממונים.¹⁷ חלקית, זוהי תוצאה של המסורת והתרבות הארגונית המקובלת בקהיליה הבנקאית. חלקית, זוהי תוצאה של היעדר דרישה ציבורית לשקיפות והנחה ציבורית מוטעית, כאילו רק אנשי מקצוע ראויים לדון בנושאי הבנק המרכזי. אך הסיבה העיקרית היא שסודיות מקנה לקובעי המדיניות יתרון בהפעלת כלי המדיניות המוניטרית, בין היתר, למטרות ייצוב. הרשויות יכולות להפתיע את הציבור ולקבוע את העיתוי בהפעלת כלי המדיניות.¹⁸ אולם שקיפות ובהירות מחזקות את אמינות הבנק המרכזי, מקשיחות את התחייבויותיו ומאפשרות הערכה מושכלת של דיווחיות. כך למשל, במדינות שבהן יש אינפלציה נמוכה ויציבה, המדיניות הנהוגה על ידי הבנקים המרכזיים היא להצהיר על יעדי אינפלציה בהירים ולמסד הליכים שקיפים לשינוי ביעדים או לסטיות קצרות-טווח מהם.¹⁹ אם-כן, שקיפות חייבת למצוא ביטוי מרכזי בעיצוב המוסדי של הבנק המרכזי.



עמוד 18 - ימני-ריק

בנקים מרכזיים: סקירה משווה

הבנק המרכזי הראשון הוקם על יד הפרלמנט השבדי ב-1668. עד תחילת המאה העשרים נוסדו עוד 17 בנקים מרכזיים. ב-1950 מספרם עלה ל-60, ובתחילת שנות התשעים מספרם הגיע ל-160. קריסת הגוש הקומוניסטי וההתפתחויות הבינלאומיות שהאיצו עצמאות לאומית, הביאו להקמתם של בנקים מרכזיים נוספים.²⁰ מגמה זו מלמדת כי עם צמיחת המדינה הרגולטיבית ועם עליה במורכבות הכלכלה הבינלאומית והמערכת הבינלאומית, גברה גם הבולטות של בנקים מרכזיים כאמצעי לעיצוב ויישום מדיניות מוניטרית.

הסוגיה הדומיננטית בהיסטוריה של הבנקים המרכזיים היא מידת האוטונומיה שלהם מלחצים פוליטיים של הממשל על הבנק המרכזי. מידת האוטונומיה תלויה בראש ובראשונה בתפיסה הכלכלית-חברתית המקובלת על קובעי המדיניות ובתנאים הפוליטיים המאיצים או הבולמים התערבות של מנגנוני כוח פוליטיים בבנק. בתקופת ה-*laissez-fair*, מתחילת המאה ה-19 עד סיום מלחמת העולם הראשונה, התערבות הממשל במסחר בינלאומי ובנושאים מוניטריים הייתה נמוכה ושיטת בסיס הזהב הביאה לסתגלנות אוטומטית. בתקופה זו הוענקה לבנק המרכזי אוטונומיה גבוהה. התערבות הממשל בכלכלה ובנושאים חברתיים מאפיינת את התקופה שבין סיום מלחמת העולם הראשונה לשנות ה-70 ובמקביל פחתה מידת העצמאות של הבנק המרכזי. משנות השבעים המאוחרות הפכה תפיסת צמצום התערבות הממשל בכלכלה למקובלת יותר, והנטייה להרחיב את עצמאות הבנק המרכזי התחזקה. בהקשר של התפיסה הכלכלית המקובלת של קובעי המדיניות, משברים בינלאומיים או פנימיים משפיעים על מידת האוטונומיה של הבנק המרכזי. למשל, גיוס המשאבים במהלך מלחמת העולם השנייה, והשיקום שלאחריה, הביא עד 1949 להלאמת הבנקים המרכזיים של דנמרק, ניו-זילנד, קנדה, צרפת, נורבגיה, בריטניה, הולנד ובלגיה. דוגמא נוספת להשפעת משברים: בתקופות של אינפלציה גבוהה הממשל מרחיב את העצמאות של בנקים מרכזיים.



מזה שלושה עשורים נתונה מדיניות התערבות הממשל בכלכלה לביקורת, כשהתפיסה היותר מקובלת בקרב קובעי המדיניות השתנתה לכיוון של ליברליזציה ופיתוח פתרונות שוק, כמו הפרטה. במקביל, האינפלציה הגבוהה ששררה בשנות השבעים והשמונים יצרה לחצים אלקטורליים חזקים להורדת האינפלציה ולריסונה, שתוצאותיהם הם המדיניות הנוכחית, המאופיינת בהענקת עצמאות גבוהה יותר לבנקים המרכזיים.

עצמאות הבנק המרכזי, קרי: עצמאות מלחצים פוליטיים, אינה פשוטה לתרגום לשפת המעשה. ראשית, משמעותה בפועל תלויה במאפיינים המבניים של המערכת הפוליטית, בתרבות השלטון ובאישיותם של מקבלי ההחלטות המרכזיים. שנית, כפי שצינו, הרחבת העצמאות באמצעות חקיקה יכולה רק לעגן מסגרות להתנהגות ולמסד ציפיות ונורמות. אומנם לאלה יש חשיבות רבה, אולם אין ביכולתם למנוע פרשנויות שונות וחריגות, במיוחד במצבים שבהם רצוי להעניק גמישות מסוימת בידי קובעי המדיניות. שלישית, ובקשר הדוק עם האמור לעיל, אין מדד או אינדיקטור יחיד ותקף למדידת העצמאות של הבנק המרכזי.

בספרות המקצועית נהוג להבחין בין עצמאות בפועל של בנק מרכזי הנמדדת על ידי אינדיקטורים עקיפים, כדוגמת שעור התחלופה של נגידים, ועצמאות חוקית הנמדדת באמצעות חוות דעת של מומחים בנושאים מוניטריים ובאמצעות סידרה של אפיונים חוקיים, כפי שהם מנוסחים בחוקי הבנקים המרכזיים.²¹ אפיונים אלה כוללים את מטרות הבנק, תהליכי מינוי, פיטורים, משך כהונת הנגיד העומד בראש הבנק, האפשרות להתמנות לתפקיד נוסף בממשל, הליכים לקביעת המדיניות המוניטרית וליישוב חילוקי דעות בין הממשלה לבנק, והסמכויות והמגבלות בהפעלת כלים מוניטריים. מהיבט העצמאות החוקית, הבנק המרכזי הוא עצמאי ביותר כאשר מתקיימים התנאים הבאים: יציבות מחירים מוגדרת בחוק כמטרה בלעדית או ראשית; הנגיד מתמנה על ידי מועצת הבנק (board); אין אפשרות סבירה לפיטורי הנגיד במהלך כהונתו; כהונת הנגיד ממושכת; הוא מנוע מלכהן בתפקיד נוסף בממשל; לבנק המרכזי מוענקת הסמכות לקבוע את המדיניות המוניטרית; במצבי קונפליקט עם הממשלה בנושאים הקשורים למטרות המוגדרות בחוק, לבנק המרכזי הסמכות האחרונה; הסמכויות והמגבלות בהפעלת הכלים המוניטריים השונים מוגדרות בחוק ובמיוחד הבלעדיות בקביעת שיעורי הריבית. מבין המדינות הדמוקרטיות, לבנקים המרכזיים של שוויץ, גרמניה, אוסטריה וארה"ב מוענקת העצמאות החוקית הגבוהה ביותר, בעוד שלבנק ישראל נתונה



עצמאות בינונית.²² זאת ועוד, במדינות הדמוקרטיות המתועשות יש קשר הדוק בין העצמאות החוקית של הבנקים המרכזיים לבין אינפלציה נמוכה ויציבה וביצועיות כלכלית גבוהה.

הרחבת העצמאות החוקית של הבנקים המרכזיים באמצעות שינויים בחקיקה הפכה לגישה המוסכמת ומספר גדול של מדינות שינו את חוקי הבנק המרכזי שלהן. בעשור האחרון ניתן למנות את ניו-זילנד, צרפת, מכסיקו, ונצואלה וצ'ילה כמי שהצטרפו לקבוצת המדינות אשר הרחיבו את העצמאות החוקית של הבנקים המרכזיים שלהן. בבריטניה תהליך השינוי נמצא בעיצומו, בעקבות הכרזת הכוונה לעצמאות על ידי ממשלת הלייבור, מיד לאחר הבחירות הכלליות ב-1996. כפי שצינו, אמנת מסטריכט מ-1993 (The Maastricht Treaty) מחייבת את הרחבת העצמאות החוקית של הבנקים המרכזיים לשם חברות באיחוד המוניטרי האירופאי (EMU), במידה שזה יקום. השינויים השכיחים לחוקי הבנקים המרכזיים הם הגדרת יציבות מחירים כיעד ראשי והענקת סמכויות רחבות יותר בהפעלת כלי המדיניות המוניטרית. הצהרת יעדים כמותיים לאינפלציה מהווה גם היא מדיניות רצויה המאפשרת התאמת ציפיות הציבור ודיווחיות.

בין הדמוקרטיות המערביות קיימים הבדלים משמעותיים בהסדרים אלה, הכוללים התייחסויות גם למספר חברי מועצת הבנק (governing board), תקופת כהונתם וייצוגיותם. ההבדלים נוטים לשקף את מבנה המשטר – נשיאותי לעומת פרלמנטרי ופדרלי לעומת אוניטרי – ואת התנאים הפוליטיים הייחודיים של המדינות, את ההיסטוריה ההתפתחותית של הבנק שלהן ואת תרבות השלטון בהן.

הרשות הממנה את הנגיד

במרביתן של הדמוקרטיות המערביות הרשות המבצעת ממנה את נגיד הבנק המרכזי. בשבדיה ובפינלנד מועצת הבנק (governing board) בוחרת בנגיד. במשטרים נשיאותיים מינוי הנגיד הוא בסמכות הנשיא (למשל, ארה"ב), ובמשטרים פרלמנטריים הממשלה ממנה את הנגיד (אוסטרליה, יפן, פורטוגל ושווייץ), או שהיא ממליצה על המועמד בפני נשיא המדינה (אירלנד, גרמניה, ישראל), או בפני בית המלוכה (בריטניה, בלגיה, דנמרק, הולנד, נורבגיה וספרד). העובדה כי ברוב המקרים נגיד



בנקים מתמנים על ידי הגוף הפוליטי הבכיר במדינה, מלמדת על החשיבות שמייחס המשטר הפוליטי למינוי, כאמצעי לרגולציה של המשק הכלכלי.

תקופת כהונה

במספר מדינות תקופת כהונת הנגיד אינה מוגבלת: איטליה, דנמרק, נורבגיה, פינלנד ושבדיה. בדמוקרטיות האחרות משך הכהונה הוא בין 4 שנים (ארה"ב, יוון וספרד) ועד ל-8 שנים (גרמניה) עם אפשרות להארכה. תקופת הכהונה השכיחה ביותר בקרב דמוקרטיות מערביות היא 5 שנים – אוסטריה, בלגיה, בריטניה, יפן, ישראל, ניו-זילנד ופורטוגל – וקיימת במדינות אלו האפשרות להארכת משך הכהונה. נראה כי תקופת כהונה קצרה של נגיד הבנק המרכזי תגרע מיציבותו של המוסד. לעומת זאת, תקופת כהונה ארוכה מדי, תביא לכוח רב בידי הנגיד על חשבון נבחרי הציבור ותגרע משקיפותו ודיווחיותו. רצוי גם כי תקופת הכהונה של נגיד הבנק המרכזי לא תהיה צמודה למחזור האלקטורלי של הממשלה, שכן אז יחשב הנגיד כממונה מטעם, ומידת עצמאות ואמינות הבנק תפחת.

מועצת הבנק

בכל הדמוקרטיות, משילות הבנק וניהולו נתונים בידי מועצה (governing board) שהנגיד עומד בראשה. למרות ההבדלים בהסדרים הייחודיים בין הבנקים המרכזיים, ניתן לאבחן דפוס שכיח: מועצה (council) רחבה יחסית, המקיימת פגישות בנושאים המוגדרים מראש בפרקי זמן קבועים, ומועצה מצומצמת המתמקדת ביישום המדיניות המוניטרית ובניהול השוטף של הבנק. כך למשל, בבנק המרכזי השוויצרי מכהנים במועצת הבנק 40 חברים; בוועדת הבנק (Bank Committee) מכהנים 9 חברים והאחריות להפעלת המדיניות המוניטרית והניהול השוטף נתונה בידי שלושת חברי המועצה הממונים על ידי הממשלה, בהמלצת מועצת הבנק. באנגליה, מועצת הבנק המרכזי (Court of Directors) מונה 16 חברים ויישום המדיניות וניהול הבנק נתונים בידי ועדה למדיניות מוניטרית (Monetary Policy Committee) המונה 8 חברים, כולל נגיד הבנק. בקנדה, מועצת המנהלים (Board of Directors) מונה 14 חברים, כולל



הנגיד, המשנה לנגיד ונציג משרד האוצר (ללא זכות הצבעה). מועצת המנהלים בוחרת ב-Executive Committee המונה לפחות שני חברים ולא יותר מארבעה. בדנמרק, הסמכויות להפעלת כלי המדיניות המוניטרית נתונות בידי שלושת חברי מועצת הנגידים (Board of Governors) וניהול הבנק הוא בידי דירקטוריון (Board of Directors) וועדת מנהלים (Committee of Directors) המונה 25 חברים.

באיטליה, הסמכות התפעולית של הבנק נתונה בידי דירקטוריון הבנק (Directorate of the Bank), המונה 4 חברים כולל הנגיד והמתמנה על ידי מועצת הדירקטורים (Board of Directors) המונה 12 חברים; הנגיד מכהן כיושב ראש מועצת הדירקטורים. בבנק המרכזי הצרפתי הוועדה למדיניות מוניטרית (Monetary Policy Committee) מונה 9 חברים ובראשה הנגיד. מערכת הבנק הפדרלי המרכזי בארה"ב מורכבת מ-12 הבנקים האזוריים (Federal Reserve Banks), שכל אחד מהם מנוהל על ידי מועצת מנהלים (Board of Directors) בת 9 חברים ונשיא. הבנק הפדרלי מנוהל על ידי מועצת הנגידים (Board of Governors) ובה 7 חברים המתמנים על ידי נשיא ארה"ב והחייבים את אישור הסנאט. מועצת הנגידים מפקחת על הבנקים האזוריים.

אם-כן, ברוב הדמוקרטיות המערביות קיימת מערכת פנימית של קבלת החלטות בבנקים מרכזיים, שהנגיד הוא ראשון לה אך לא יחיד בה, והוא פועל במסגרת של מועצה. תופעה זו יכולה להגביר את האיכות, האפקטיביות והדיווחיות של פעולות הבנק המרכזי. משך כהונת המועצה נע בין 3 שנים (איטליה ויון) ל-14 שנים (ארה"ב). ההנחה היא שתקופת כהונה ממושכת למדי של מועצות מוניטריות או גופים מקבילים להן תורמת להמשכיות ויציבות מוסדית של בנקים מרכזיים. תקופת הכהונה השכיחה היא 5 שנים.

ייצוגיות המועצה

כבכל מוסד ממונה, גם ייצוגיות מועצות הבנקים המרכזיים משקפת את מבנה המשטר, התנאים הפוליטיים והנורמות החברתיות המקובלות. אומנם, על מועצת הבנק המרכזי לקדם את האינטרס הציבורי הרחב וחוקי הבנקים מעצבים מסגרות לציפיות ולהתנהגות. אך במציאות קיימים ניגודי אינטרסים בין המגזרים השונים וקבוצות שונות



באוכלוסייה. משום כך, מדינות שונות מיסדו הסדרי ייצוגיות התואמים את התנאים הפוליטיים.

בשבדיה ובנורבגיה, למשל, הרכב מועצת הבנק המרכזי משקף את מאזן הכוחות המפלגתי בפרלמנט. בשוויץ ובאיטליה נדרשת ייצוגיות מינימלית של האזורים הגיאוגרפיים. בארה"ב יש דגש כי בבנקים האזוריים יינתן ביטוי לאינטרסים מקומיים. בקנדה חברי המועצה מייצגים מקצועות שונים, ובאוסטרליה ניתן ייצוג במועצת הבנק לאישים בולטים מהאקדמיה, המגזר העסקי והמגזר החקלאי. ביפן, הממשלה מיוצגת במועצה על ידי שני נציגים (ללא זכות הצבעה) וארבעה חברים נוספים ממונים מהבנקים האזוריים ומהמגזרים התעשייתיים והמסחרי.

בפרק הבא נעסוק בחוק בנק ישראל. לאור הקריטריונים התיאורטיים והמציאות ההשוואתית יקל על הקורא לאבחן את ההבדלים בין ישראל לבין דמוקרטיות אחרות. אחר כך נציג את המלצותינו לרפורמה, הנובעות מהשוואת המקרה הישראלי לקריטריונים תיאורטיים ולתמונת המצב העולמית.



בפרק זה נסקור את ההסדרים הקיימים בחוק בנק ישראל התשי"ד-1954 (להלן "החוק"), בנוגע למדיניות המוניטרית של מדינת ישראל. במסגרת ניתוח זה נתייחס בעיקר לסעיפי החוק הנוגעים ליעדי המדיניות המוניטרית, לנגיד בנק ישראל והמשנים לו, להליכי מינוייהם ופיטוריהם, לועדה המייעצת ולמועצה המייעצת, לדיווחיות ולשקיפות. כפי שנראה, החוק הוא כוללני מאוד, ויש בו סעיפים היכולים, מחד גיסא, לצמצם את עצמאותו המקצועית של הבנק עקב חשיפה ללחצים פוליטיים, ומאידך גיסא, למנוע ביקורת ציבורית של ממש על תהליכי קבלת החלטות בו.

תפקידי הבנק

בהתאם לסעיף 3 לחוק "תפקידי של הבנק יהיו לנהל, להסדיר ולכוון את מערכת המטבע וכן להסדיר ולכוון את מערכת האשראי והבנקאות בישראל, בהתאם למדיניות הכלכלית של הממשלה ולהוראות חוק זה, על מנת לקדם באמצעים מוניטריים (1) ייצוב ערכו של המטבע בישראל ומחוץ לישראל; (2) רמה גבוהה של ייצור, תעסוקה, הכנסה לאומית והשקעות-הון בישראל."

סעיף זה מעלה מספר נקודות חשובות:

א. הוא מגדיר בכללות כי תחום הסמכויות המסורות לבנק הוא התחום המוניטרי – ניהול, הסדרה והכוונה של מערכת המטבע, האשראי והבנקאות בישראל.

ב. הסעיף מורה כי הסמכויות המוניטריות יופעלו בהתאם למדיניות הממשלה ובהתאם להוראות חוק זה. מקביעה זו עולה כי לבנק אין שיקול דעת באשר לתכניה של המדיניות וכי עליו לקבל את החלטות הממשלה ולהפעיל את הכלים המוניטריים העומדים לרשותו בהתאם. מכאן עולה כי אין לבנק עצמאות בקביעת מטרות, וכי גם העצמאות האינסטרומנטלית היא מוגבלת, משום שלבנק אין שליטה מלאה על כל כלי המדיניות המוניטרית.²³ בנוסף, עצמאות הבנק נפגעת משום

שהנגיד משמש גם יועץ כלכלי לממשלה בענייני מטבע ובעניינים אחרים (סעיף 9(ב) לחוק).

ג. החוק קובע את היעדים שעל הבנק לקדם בהתאם למדיניות הממשלה ולהוראות החוק. יעד אחד הינו שמירה על יציבות מחירים, ואילו היעדים האחרים הם רמה גבוהה של ייצור, תעסוקה, הכנסה לאומית והשקעות הון בישראל. החוק אינו מעניק עדיפות ליעד אחד על פני משנהו. כפי שנפרט בפרק ההמלצות, רצוי לקבוע במפורש את יעד יציבות המחירים כיעד ראשי. הבנק יידרש להתחשב ביעדים האחרים רק במידה שהתחשבות זו אינה עומדת בסתירה ברורה להשגת יציבות מחירים בטווח הארוך. כמו כן, החוק אינו קובע כיצד ינוסחו היעדים, וכפי שנמליץ יש לקבוע יעד אינפלציה כמותי שיאפשר דיווחיות ויהווה עוגן ברור לציפיות הציבור.

נגיד הבנק והמשנה לנגיד – סמכויותיהם ותפקידם

בהתאם לסעיף 8 לחוק, נגיד בנק ישראל מתמנה על ידי נשיא המדינה על פי המלצת הממשלה. סעיף 12 לחוק קובע כי משך כהונתו יהיה 5 שנים עם אפשרות למינוי חוזר. כפי שנציע בפרק ההמלצות, יש לדרוש את אישורה של הכנסת למינוי. משך כהונת הנגיד יהיה 5 שנים אולם בהתאם לשינוי המוצע ניתן יהיה להאריך את המינוי ב-3 שנים נוספות בלבד.

איסור התעסקות נוספת – סעיף 13 לחוק אוסר על הנגיד והמשנה לנגיד לשאת תפקיד ציבורי אחר, לעסוק בכל עסק או לכהן בכנסת או ברשות מקומית. כן אוסר החוק על החזקת מניות או זכות דומה אחרת בתאגיד בנקאי. הוראת חוק זו חשובה לחיזוק עצמאותו של הנגיד ולמניעת ניגוד עניינים בין מילוי תפקידו לתפקיד אחר.

תפקידי הנגיד – בהתאם לסעיף 9 לחוק, הנגיד ינהל את הבנק וישמש יועץ לממשלה בענייני מטבע ובעניינים כלכליים אחרים. מובן כי בהגדרה חוקית זו טמונה האפשרות השלילית של ניגוד עניינים בתפקודו של הנגיד, ועצמאות הבנק יכולה להיחלש. במסגרת ניהול הבנק, מחליט הנגיד לגבי הוצאת מטבע, ביטול שטרי כסף, תנאי אשראי, מלוות ומקדמות חירום, נכסים נזילים של בנקים, תקרות אשראי, שיעור נכסים ביחס להון בנקים, וקביעת שער הריבית (השער נקבע, על פי סעיף 56 לחוק,



בהתייעצות עם הוועדה המייעצת ובאישור הממשלה. צו בנוגע לשיעור הריבית חייב באישור ועדת הכספים של הכנסת). כמו כן מייעץ הנגיד לממשלה בנוגע לשער החליפין.

המשנה לנגיד – בהתאם לסעיף 10 לחוק, הממשלה תמנה בהתייעצות עם הנגיד משנה לנגיד או שני משנים לנגיד. תקופת כהונתו הראשונה של המשנה לנגיד תהיה 4 שנים וניתן יהיה לחזור ולמנותו. בהתאם לסעיף 11 לחוק, המשנה לנגיד ימלא תפקידים ויחזיק בסמכויות שהנגיד האציל לו באישור הממשלה וכן יסייע לנגיד בביצוע תפקידיו. המשנה לנגיד ימלא את מקום הנגיד בהעדרו. בפועל, מזה שנים שאין ממנים משנה לנגיד. יש להקפיד על מילוי הוראה זו, וכן יש לשנות את משך המינוי החוזר המותר של המשנה לנגיד ל-3 שנים בדומה להמלצתנו הנוגעת לנגיד.

הפסקת כהונת הנגיד – בהתאם לקבוע בסעיף 15 לחוק, במידה שהנגיד פועל באופן שאינו הולם את תפקידו, או שהוא עובר על ההוראה האוסרת התעסקות נוספת (סעיף 13 לחוק), או שאיבד את כושרו לבצע תפקידיו, הרי שהממשלה יכולה להמליץ לנשיא על הפסקת כהונתו. בנוסף, הממשלה יכולה להמליץ על הפסקת כהונת הנגיד בשל חילוקי דעות בין הממשלה לנגיד בשאלות עקרוניות של מדיניות, הנוגעות לתפקידי הבנק והמונעות, לדעת הממשלה, שיתוף פעולה יעיל. אפשרות אחרונה זו עלולה לפגוע בעצמאות הבנק. בהתאם להבחנה בין "עצמאות אינסטרומנטלית" לבין "עצמאות במטרות", הרי שכל עוד הנגיד פועל במסגרת הסוג הראשון של העצמאות המסורה לו, אין להפסיק את כהונתו בשל חילוקי דעות עקרוניים עם הממשלה.

הוועדה המייעצת והמועצה המייעצת

הוועדה המייעצת – בהתאם להוראות סעיפים 20-22 לחוק, הממשלה תמנה ועדה מייעצת שמספר חבריה לא יעלה על אחד-עשר. מלבד הדרישות שלפחות 7 מחברי הוועדה לא יהיו עובדי תאגיד בנקאי וכי עובדי מדינה לא יהיו חברי הוועדה (או המועצה) אין מגבלה על הרכב הוועדה. תפקיד הוועדה הוא לייעץ לנגיד בכל עניין שהחוק מחייבו להיוועץ בה, ובכל עניין אחר שיימצא לנכון. העניינים הללו הנם בעיקרם: הוצאת מטבע, תנאים למתן אשראי, הוצאת ניירות ערך, קביעת תקרות אשראי,



קביעת הון מינימלי נפרע של בנק, אגרות אשראי של בנקים, וקביעת שער הריבית. חשוב להדגיש כי הוועדה מחוסרת סמכות לקבל החלטות והיא רק מייצעת.

המועצה המייעצת – בהתאם להוראת סעיף 23 לחוק, הממשלה תמנה מועצה מייעצת שתורכב מחברי הוועדה המייעצת ועוד עשרה חברים. הנגיד ימסור למועצה דין וחשבון על עיצוב המדיניות המוניטרית ועל כל הצעדים העיקריים שיש לנקוט ליישום המדיניות המוניטרית. המועצה תייעץ לנגיד בכל עניין שיובא בפניה על ידי הוועדה או הועלה על סדר היום על ידי אחד מחבריה.

קבלת החלטות – בבנק ישראל אין דירקטוריון, מועצת מנהלים, או גוף קולקטיבי אחר לקבלת החלטות מלבד הנגיד. אומנם, בהתאם לחוק כאמור, הקימה הממשלה ועדה מייעצת, ומועצה מייעצת שיכולה למנות עד 21 חברים, אולם המדובר בגופים מייעצים בלבד. אין הנגיד חייב לקבל את דעתן והוא יכול לפעול בניגוד גמור להמלצותיהן. לדעתנו אין זה רצוי שהחלטות הבנק המרכזי תתקבלנה על ידי אדם אחד בלבד, ויהיו כישוריו מעולים ככל שיהיו. נכון כי הנגיד מחויב בהתאם לסעיף 24, להמציא לממשלה מידי חודש דו"ח על דיוני המועצה והוועדה והחלטותיהן ועל הצעדים שננקטו בעקבותיהם, אולם חובת דיווח זו אינה מגבילה כשלעצמה את שיקול הדעת של הנגיד או מחייבת להתחשב בהמלצות שניתנות לנגיד. מכאן נובע הצורך בהקמת מועצה מוניטרית מקצועית אשר תהיה שותפה פעילה בתהליך קבלת ההחלטות בבנק.

דיווחיות ושקיפות

כפי שכבר ציינו, על הנגיד למסור לממשלה מדי חודש דו"ח על הדיונים וההחלטות בוועדה ובמועצה ועל הצעדים שננקטו בעקבותיהם. החוק אינו דן בנושא רישום פרוטוקולים בישיבות הוועדה והמועצה ופרסומם ברבים. בהתאם לסעיף 58 לחוק, על הבנק לערוך כל שבוע דו"ח המתייחס לסך המטבע שבמחזור, וכן קיימת החובה לפרסם בכל חודש דו"ח נכסים והתחייבויות של הבנק. הדו"חות יתפרסמו ברשומות. בכל שנה הבנק מגיש לממשלה ולוועדת הכספים של הכנסת סקירה על פעולות הבנק ומצבו באותה השנה, ניתוח התנודות באמצעי התשלום והנכסים, וכן מצב הנכסים הבינלאומיים של הבנק. החוק קובע בסעיף 59 כי הדו"ח



השנתי יתפרסם ברבים. בנוסף קובע החוק בסעיף 61, כי הנגיד רשאי להגיש לממשלה ולוועדת הכספים של הכנסת דו"חות מתי שיראה לנכון, וכן עליו להיענות לדרישה שכזו מצידה של ועדת הכספים של הכנסת בכל עניין הנוגע לפעולות הבנק. בהתאם לסעיף 62 לחוק, הבנק הוא גוף מבוקר הנתון לביקורת מבקר המדינה בסייגים מסוימים. יש לציין כי בעקבות בדיקתנו את דו"חות ביקורת המדינה, עולה כי בפועל הבנק מבוקר לעתים נדירות. יוצא מכל זאת כי בעוד הדיווחיות הפורמלית של הבנק היא רבה, מידת שקיפותו חלקית.



עמוד 30 - ימני-ריק

1. רקע כללי

מטרת ההמלצות היא להבטיח, ככל האפשר, שהחלטות הנוגעות למדיניות המוניטרית בישראל תהיינה יותר אפקטיביות, מדווחות, שקיפות ותחת פיקוח ציבורי הדוק. ההסדרים העכשוויים בחוק בנק ישראל, הנוגעים למדיניות המוניטרית של מדינת ישראל, מאפשרים קבלת החלטות בעלות אופי של טווח קצר. יעדי המדיניות המוניטרית של הבנק המוגדרים בחוק הם ייצוב ערכו של המטבע הישראלי וכן קידום רמה גבוהה של ייצור, תעסוקה, הכנסה לאומית והשקעות הון בישראל.²⁴ בעוד שהיעד הראשון לעיל הנו יעד מובהק למדיניות מוניטרית, אף בטווח הארוך, הרי שהיעדים האחרים נתונים להשפעה מוניטרית רק בטווח הקצר. הצבתם של יעדים כלכליים שאינם מוניטריים בחוק בנק ישראל עלולה להוביל לשקילת שיקולים קצרי טווח. ברי כי קיומה של האפשרות ליצור אווירה של ביקושים וצמיחה, הגם שמדובר בתוצאה בטווח הקצר, מהווה פיתוי עבור אותם קובעי מדיניות שאופק התבוננותם הכלכלית קצר טווח, ועניינם בהשגת אהדה ציבורית מהירה. פיתוי זה מתחזק, כאמור, לנוכח המהירות שבה ניתן להשיג תוצאות על ידי שינויים במדיניות המוניטרית. הבעייתיות במדיניות זו היא, שההרחבה בפעילות הכלכלית והזרם הפתאומי של הביקושים הנם זמניים בלבד, ותוצאתם בטווח הרחוק יותר הנה רמת אינפלציה גבוהה יותר, המלווה בהאטה כלכלית. מצד שני, ריסון מוניטרי חריף יכול לגרום לאבטלה בטווח הקצר.

אכן, יציבות מחירים חשובה עד מאוד לכלכלת המדינה. ראשית, משום שיציבות כלכלית הנה תנאי הכרחי לצמיחה, ושנית, היא הופכת את שוק ההון לנגיש ואטרקטיבי יותר לשווקים בינלאומיים הסולדים מאינפלציה. יחד עם זאת, יש לזכור כי בצד חשיבותו הרבה של יעד יציבות המחירים, הרי שיש למדינה יעדים כלכליים חשובים לא פחות. כוונתנו בעיקר ליעדי צמיחה ותעסוקה מלאה. המדיניות המוניטרית אינה כלי המדיניות הכלכלית היחיד המצוי בידי הממשלה. בידיה כלי מדיניות אחרים, שהמרכזי שבהם הוא המדיניות הפיסקלית. תיאום מרבי בין המדיניות



הפיסקלית למדיניות המוניטרית יגביר את האפקטיביות של המדיניות הכלכלית. יש לוודא, כי המדיניות המוניטרית אינה מנוגדת למדיניות אחרת הננקטת על ידי הרשות המבצעת. אין זה אפקטיבי ויעיל שישומו בו זמנית כלי מדיניות בכיוונים שונים ולעתים מנוגדים. ישנה חשיבות רבה לתיאום מרבי בין כלי המדיניות השונים כבר בשלב של קביעת היעדים המרכזיים של כל אחד מכלי המדיניות. על הגוף המופקד על הפעלתו של כל אחד מבין כלי המדיניות לדווח לציבור ולכנסת על ההשפעות הצפויות של המדיניות המיושמת על השגת יעדים אחרים במשק.

כך למשל, אין זה רצוי כי הממשלה תנקוט במדינות פיסקלית מרחיבה, בלתי מרוסנת ואינפלציונית, מתוך ציפייה שהאינפלציה תטופל על ידי הבנק המרכזי. הצורך בתיאום מרבי בין כלי המדיניות הכלכלית השונים מחייב את הקמתה של מועצה למדיניות כלכלית. מועצה זו תעצב את המדיניות הכלכלית הלאומית, תתאם בין היעדים הכלכליים והחברתיים, תשלב את כלי המדיניות השונים, ותביא ליישום מתואם, אפקטיבי ויעיל ככל האפשר של המדיניות הכלכלית.

בהקשר של קביעת המדיניות המוניטרית והוצאתה לפועל, קיימים שני רובדי החלטה. ההמלצות שלהלן מתייחסות לשני הרבדים. ראשית, הן מתייחסות לרובד של הרשות המבצעת האמורה, כנציגת הציבור, להחליט על המדיניות הכלכלית הרצויה ולעצב אותה. שנית, הן מתייחסות לרובד של הבנק המרכזי, ולאופן שבו הוא מיישם את המדיניות שהותוותה. ההמלצה העיקרית ביחס לרובד הראשון מתייחסת להקמתה של מועצה למדיניות כלכלית, אשר תמליץ, בין היתר, על יעדיה של המדיניות המוניטרית. בהמשך נתייחס לשקיפות ההחלטות של המועצה ולדיווחיות של המועצה בפני הציבור והכנסת. ביחס לרובד השני, ההמלצות יתמקדו בעצמאות הבנק המרכזי, בתהליכי קבלת ההחלטות בו, בשקיפות החלטות הבנק ופעולותיו, ובדיווחיות הבנק בפני הרשות המבצעת, המועצה למדיניות כלכלית, הכנסת והציבור הרחב.

2. הקמת מועצה למדיניות כלכלית

ישנן מדינות, כדוגמת גרמניה וארה"ב, בהן לבנק המרכזי עצמאות גם בתחום עיצוב המדיניות המוניטרית וקביעת יעדי האינפלציה. בהיות



הבנק המרכזי מוסד ממונה ולא נבחר, ובהתחשב במציאות הפוליטית הישראלית, אין, לדעתנו, לאמץ דפוס שכזה. על הממשלה לעצב את המדיניות הכלכלית ואת יעדי האינפלציה שיוצבו בפני בנק ישראל. כדי שהממשלה תוכל להחליט בדרך מושכלת על מדיניות הכלכלית, אנו ממליצים להקים מועצה למדיניות כלכלית במשרד ראש הממשלה, כדוגמת ה-National Economic Council שבארה"ב, אשר תתווה את המדיניות הכלכלית הלאומית, מתוך ראייה מערכתית רחבה וארוכת טווח. במסגרת עיצוב המדיניות הכלכלית, תמליץ המועצה על יעד האינפלציה הרצוי למשק באותה השנה, וכן תמליץ על יעדים רב שנתיים.²⁵ בהקשר זה של קביעת יעד האינפלציה, במידה שהממשלה תאשר את המלצת המועצה היא תתחייב ליעד האינפלציה, ואם תחליט לסטות ממנו, יהיה עליה לעשות זאת באופן פומבי (הודעה לכנסת) ומנומק.

קביעת יעד האינפלציה על ידי הממשלה עבור הבנק, חשובה מכמה סיבות. ראשית, היא מצביעה על כוונות הממשלה; שנית, היא תורמת למיקוד תהליכי קבלת ההחלטות בבנק; שלישית, בהיות קביעה שכזו שקיפה, היא מהווה אמת מידה לדיווחיות ביצועית. כמו כן, קביעת יעד אינפלציה מהווה עבור הציבור עוגן לציפיות ולהתנהגות בנושאי שכר ומחירים.

א. הרכב המועצה למדיניות כלכלית ומשך כהונתה:

במועצה למדיניות כלכלית יכהנו ראש הממשלה (כיושב ראש), שר האוצר, שני שרים (אחד מהם לנושאים חברתיים) ושלושה אנשי מקצוע בלתי תלויים מתחום הכלכלה. ראש הממשלה ימנה באישור הממשלה את שני השרים ואת שלושת אנשי המקצוע. משך כהונתה של המועצה למדיניות כלכלית יקביל לזה של הממשלה. במסגרת דיוניה של המועצה למדיניות כלכלית במדיניות המוניטרית, יוזמן נגיד בנק ישראל להאיר את הנקודות הבעייתיות הייחודיות מבחינת הבנק, ובנוסף הוא יעדכן את המועצה, באופן שוטף, לגבי היבטים שונים הנוגעים למדיניות הבנק והרלוונטיים לעיצוב וליישום המדיניות הכלכלית עבור המשק. הקמתה של מועצה למדיניות כלכלית וזימונו השוטף של נגיד בנק ישראל להופיע בפניה, יבטלו את כפל התפקידים הנוכחי של הנגיד, המכהן גם כיועץ כלכלי לממשלה. מדיניות המועצה תעוצב מנקודת מבט כלל משקית והממשלה תוכל לפנות בשאלות אל המועצה.



ב. תפקידי המועצה:

המועצה תעצב את יעדיה של המדיניות הכלכלית של מדינת ישראל. המועצה תמליץ בין היתר על יעדי הצמיחה, התעסוקה, האינפלציה, והגירעון התקציבי מתוך נקודת מבט תכנונית רחבה ומתוך הסתכלות ארוכת טווח. המועצה תביא לתיאום מרבי בין היעדים השונים, תוך שהיא מביאה בחשבון את כלי המדיניות המופעלים להשגת היעדים. כמו כן, המועצה תפקח ותעריך את אופן ומידת יישום המדיניות הכלכלית ואת ביצועי המשק.

ג. המלצות המועצה למדיניות כלכלית ובנק ישראל:

המועצה למדיניות כלכלית תמליץ על יעד האינפלציה עבור בנק ישראל, ותדון באופן תקופתי בהשתלבות המדיניות המוניטרית של הבנק עם שאר יעדי המדיניות הכלכלית. המלצות המועצה (וביניהן ההמלצה על יעד האינפלציה) יובאו לאישור הממשלה ובמידה שיאושרו יהפכו למחייבות. המועצה תוכל להמליץ לממשלה לסטות מיעד האינפלציה שקבעה בין אם מצאה כי עלות השגת היעד למשק גבוהה מדי, בין אם מצאה כי יש להעניק עדיפות (אפילו זמנית) ליעד אחר, ובין מכל טעם ענייני אחר שייראה למועצה כנכון. בעת המלצה על שינוי כאמור, המועצה תקפיד על שקיפות ודיווחיות נאותים לציבור ולכנסת, כפי שנפרט בהמשך.

ד. שינוי יעדי אינפלציה:

אופק כלכלי ארוך טווח מחייב עקביות, המשכיות ודבקות ביעדים שהוצבו, מתוך התחשבות בסביבה המשתנה. זאת בעיקר כדי שהחלטות בקשר למדיניות הכלכלית ייתפסו כאמינות, וכדי שאכן ניתן יהיה להשפיע על הציפיות האינפלציוניות של הציבור. לא די בהכרזה על יעד אינפלציה נמוך כדי שהציבור ישנה את ציפיותו האינפלציוניות, אלא נדרש כי היעד יושג בפועל, וכי לאורך זמן תינקט מדיניות אנטי-אינפלציונית עקבית במשק. הצלחתה של הממשלה להשיג את יעדי האינפלציה שנקבעו, בצירוף אופיו של התהליך הדרוש לשינוי במידת הצורך, משפיעים על עצמאות הבנק, על דימויו בעיני הציבור ועל האמינות המיוחסת לו.



ה. שקיפות החלטות המועצה למדיניות כלכלית:

בהתאם למומלץ כאמור, המועצה למדיניות כלכלית תקבל את החלטותיה ותעבירן לאישור הממשלה, היכולה לשנותן, לאשרן או לדחותן. רק במידה שהממשלה תאשר את המדיניות שהמועצה למדיניות כלכלית המליצה, תהפוך ההמלצה למחייבת, קרי, למדיניותה הכלכלית של מדינת ישראל. מכאן, שכדי להרחיב את יכולת הציבור להבין ולהעריך את החלטות הממשלה, עליו לדעת את כל המלצות המועצה. בדרך זו יידע הציבור לא רק אילו החלטות התקבלו, אלא גם אילו חלופות עמדו בפני הממשלה ונדחו.

המועצה למדיניות כלכלית תידרש לפרסם את המלצותיה האופרטיביות עם תום הישיבות, וכן לערוך פרוטוקולים של ישיבותיה, אשר יהיו פתוחים לעיון הציבור עם הדפסתם, וזאת כדי להביא לידי שקיפות גבוהה ביחס להחלטותיה ולדיונים שערכה. בנוסף, כל המלצה בדבר שינוי היעדים או המדיניות תובא אף היא לידיעת הציבור, כשהיא מנומקת, כך שהציבור יידע את השיקולים שבבסיס שינוי המדיניות. במידה שהמדיניות לא תאושר על ידי הממשלה, יידע הציבור כי השינוי עמד על הפרק אך הממשלה לא חפצה בו מטעמיה.

ו. דיווחיות המועצה למדיניות כלכלית בפני הממשלה, בפני הכנסת ובפני הציבור:

המועצה למדיניות כלכלית תידרש להציג את תוכנית המדיניות הכלכלית בפני הממשלה ולקבל את אישורה. אישור הממשלה יהפוך את התוכנית למחייבת. הממשלה תציג בפני הכנסת את התוכנית שאישרה, על מנת לקבל את אישור הכנסת. בנוסף, יהיה על המועצה לדווח בפני ועדת הכספים של הכנסת ולהסביר את מהלכיה. הכנסת תפקח על המועצה באמצעות דיווחים שוטפים וזימון חברים מהמועצה לשימוע. כל האמור לעיל מתוסף לדרישה כי המועצה תגיש לממשלה ולוועדת הכספים של הכנסת דו"ח מפורט ומנומק אחת לרבעון. הדיווחיות תכלול מתן ביטוי פומבי ליעדים שייקבעו במסגרת התוכנית הכלכלית או שינויים בהם. בהקשר לבנק ישראל, יפורסם יעד האינפלציה שיהיה על הבנק להשיג, וכן שינויים ביעד. כיום לא ברור לציבור מי מעצב את המדיניות הכלכלית וכיצד היא מעוצבת. כמו כן, אין הציבור יודע מהי למעשה המדיניות



הכלכלית. מצב זה של חוסר מידע וערפול פוגע באמינות הממשל ואינו רצוי במשטר דמוקרטי. שקיפות מרבית ודיווחיות מהווים מרכיבים הכרחיים לדמוקרטיה.

3. שינוי סעיף המטרות בחוק בנק ישראל

כחלק מן המגמה הקיימת להרחיב את עצמאות הבנקים המרכזיים בדמוקרטיה, מתחזקת הנטייה לקבוע את יציבות המחירים כיעד עיקרי של בנקים מרכזיים. הסיבה המרכזית לכך היא שקביעת יעד עיקרי יוצרת בהירות ומחויבות חד-משמעית ומאפשרת דיווחיות ביצועית.

א. **יציבות מחירים:** מומלץ לקבוע את המטרה של השגת יציבות מחירים כמטרה עיקרית בחוק בנק ישראל. יחד עם זאת, הבנק יידרש גם להתחשב ביעדים האחרים שנקבעו על ידי הממשלה, אולם רק במידה שהתחשבות זו אינה עומדת בניגוד בולט להשגת יעד יציבות המחירים בטווח הארוך. כמו כן, מומלץ לאמץ בחוק הגדרה כמותית כאמצעי לקביעת טווח האינפלציה.

ב. **שינוי המטרות:** כפי שכבר ציינו ופירטנו לעיל, נדרשת מידה גבוהה של דיווחיות ושקיפות ביחס לשינוי מטרות. בנוסף, חשוב להדגיש כי אין בסמכותו של הבנק לשנות את היעד שהממשלה הציבה בפניו. רק הממשלה מוסמכת לשנות יעדים, והדרך שתעמוד בפני הבנק לשנות יעדים היא באמצעות השפעה על המועצה למדיניות כלכלית. נציין כי בהתאם למצב השורר היום, מחויב בנק ישראל למספר יעדים (יציבות מחירים, תעסוקה מלאה, צמיחה) מבלי שהחוק קובע סדרי עדיפויות בין היעדים. מצב זה יתוקן.

ג. **שקיפות ודיווחיות לגבי סעיפי המטרות ושינויים:** מאחר שנושא זה יידון בנפרד, נעיר כאן רק כי חשוב עד מאוד כי יהיה ברור ובהיר לציבור כי הבנק מחויב בראש וראשונה להשיג יציבות מחירים, וכן שיהיה ברור מהו יעד האינפלציה הכמותי שעל הבנק להשיג. נזכיר כי לבנק אין שיקול דעת לסטות מיעד האינפלציה שנקבע עבורו. מעורבותו הפורמלית היחידה של הבנק בקביעת היעד נגזרת מהמלצותיו של נגיד הבנק למועצה למדיניות כלכלית, ומהגשת דו"חות תקופתיים.



4. נגיד בנק ישראל

בהתאם לסעיף 8 לחוק בנק ישראל, תשי"ד-1954, נגיד בנק ישראל מתמנה על ידי נשיא המדינה בהתאם להמלצת הממשלה. השינוי המוצע יחייב את אישורה של הכנסת למינוי. משך כהונת הנגיד יהיה 5 שנים וניתן יהיה להאריך את המינוי ב-3 שנים נוספות (בדומה להמלצתנו לגבי המועצה המוניתרית, להלן). מבחינת תפקידי הנגיד, הרי שבראש ובראשונה הנגיד ינהל את הבנק. בנוסף הוא יחווה את דעתו בנוגע למדיניות המוניתרית ובנוגע לנושאים כלכליים אחרים, בעת שיוזמן להופיע בפני המועצה למדיניות כלכלית. כפי שצינו, יש לבטל את פונקציית היועץ הכלכלי לממשלה, המסורה היום לנגיד בחוק.²⁶

5. הקמת מועצה מוניתרית

כיום, אף כי קיימות בבנק ישראל מועצה מייעצת, וגם ועדה מייעצת, הרי שתפקידן הנו ייעוצי בלבד וההחלטות הסופיות באשר למדיניות המוניתרית נעשות על ידי הנגיד לבדו, באופן שחושף אותו לחיצי ביקורת ומעמידו תחת לחצים אישיים ופוליטיים רבים. בסוג כזה של החלטות, הדיון והליבון על ידי מועצה מוניתרית, וכן מתן משקל לדעות ולגישות שונות, ישפרו את תהליך קבלת ההחלטות, ויעניקו להחלטות משנה תוקף, בעיקר אם במועצה יכהנו אנשי מקצוע מובהקים ובלתי תלויים. להחלטות המתקבלות על ידי מועצה מקצועית תיחס מידה רבה יותר של אמינות ולגיטימציה ציבורית. בנוסף, קשה יותר להפעיל לחצים פוליטיים ואינטרסנטיים על קבוצה שלמה, בניגוד למקבל החלטות יחיד.

א. מספר החברים במועצה המוניתרית:

בהתאם למקובל ברוב המדינות בהן קיימת מועצה מוניתרית של הבנק המרכזי, מספר חברי המועצה נע בין שבעה לאחד-עשר חברים. מומלץ להעמיד את מספר חברי המועצה המוניתרית בבנק ישראל על שבעה חברים.



ב. מינוי והרכב המועצה המוניתרית:

במועצה יכהנו הנגיד (אשר יכהן כיו"ר המועצה המוניתרית), שני המשנים לנגיד,²⁷ וארבעה חברים אחרים אשר ימונו על ידי הממשלה. ארבעת חברי המועצה האחרונים יהיו אנשי מקצוע מובהקים ובלתי תלויים מתחום הכלכלה והמשק. על הממשלה במינוייה לנסות להביא לאיזון במועצה המוניתרית, על ידי בחירת אישים המייצגים מגוון גישות כלכליות. במועצה זו לא יכהנו נציגים סקטוריאליים ואינטרסנטיים אשר יעדיפו את האינטרסים הייחודיים שלהם על פני שיקולים כלל משקיים.

ג. משך כהונתה של המועצה המוניתרית:

משך כהונתה של המועצה המוניתרית יהיה 5 שנים, כך שלא תיווצר חפיפה בין מחזור הבחירות לבין תקופת הכהונה של המועצה המוניתרית. היעדרה של חפיפה שכזו יגביר את עצמאות המועצה המוניתרית והבנק המרכזי. כמו כן, תגבר אמיתות הבנק בעיני הציבור, ויתחזק דימויו העצמאי. כהונה נוספת של חברים במועצה תהיה לתקופה של 3 שנים.

בהתאם לרפורמה המוצעת, לחברי המועצה המוניתרית תהיה סמכות לבחור את כלי המדיניות שיופעלו כדי להשיג את יעד האינפלציה שנקבע על ידי הממשלה. על מנת שלא לפגוע בעצמאותם האמורה, יש לנתק את נושא המשך כהונתם מן ההחלטות שיקבלו חברי המועצה המוניתרית בקשר לכלי המדיניות. דהיינו, כל החלטה המצויה בתחום עצמאותם לא תהווה עילה להפסקת כהונתם. מצד אחר, יש לקשור בין דיווחיות ביצועית לבין המשך כהונתם. דהיינו, ניתן לבחון את מידת עמידת המועצה המוניתרית ביעד שנקבע לה כבסיס להערכת פועלה, כך שאם לא יושג היעד שהכריזה עליו הממשלה, הרי שהמשך הכהונה של חברי המועצה יהיה נתון לשאלה. נכון אמנם כי יש בעייתיות מסוימת בהערכת תפקוד המועצה המוניתרית, אך לדעתנו יש – וניתן – להגדיר ולמסד כלי הערכה שקיפים ומוסכמים.

ד. עצמאות המועצה המוניתרית בהחלטותיה:

ישנם אפיונים רבים לעצמאות הבנק המרכזי ולעצמאות המועצה המוניתרית שבו. באופן כללי מקובל כי ככל שפוליטיקאים מוגבלים יותר



בהשפעתם על תפקוד הבנק, כך הבנק עצמאי יותר. בהתאם לחלוקה המקובלת בין עצמאות בקביעת יעדים (שאיננה רצויה בישראל) לבין עצמאות אינסטרומנטלית, הרי שהדברים האמורים להלן מכוונים לעצמאות אינסטרומנטלית. ההיבט הדומיננטי של העצמאות האינסטרומנטלית הנו שיקול הדעת שניתן לבנק בבחירת הכלים המוניטריים להשגת יעדי האינפלציה שהוגדרו על ידי הממשלה. כל זאת, כאשר הבנק מחויב להשיג את יעדי האינפלציה שהממשלה קבעה. היבטים נוספים של עצמאות הבנק המרכזי כוללים את דרכי המינוי, הפיטורין, ומשך הכהונה של הנגיד, חברי המועצה המוניטרית ובכירי הבנק. כמו כן מושפעת עצמאות הבנק ממידת איתנותו וממידת זכותו לעמוד על דעתו בקשר למחלוקות בינו לבין הממשלה באשר למדיניות הבנק, וכן ממידת מעורבות הבנק בקביעת יעדי האינפלציה.

כיום, רמת העצמאות של בנק ישראל הנה בינונית. ראשית, משום שהבנק מחויב למספר יעדים באותה דרגת מחויבות. בשל כך קימת בעיית שיקול הדעת. שנית, העצמאות האינסטרומנטלית של הבנק מוגבלת. שלישית, משולש היחסים ממשלה-אוצר-בנק ישראל, נתון לפרשנויות שונות, איננו מוסדר כהלכה ולוקה בחסר.

בהתאם להמלצותינו, תגבר עצמאותו של הבנק. כך למשל, קביעת יציבות מחירים כיעד ראשי תרחיב את העצמאות. כמו כן, עיגון העצמאות האינסטרומנטלית בחוק משמעו סמכות רבה יותר בבחירת כלי המדיניות. ההמלצות הקשורות למועצה למדיניות כלכלית והמועצה המוניטרית מכוונות אף הן להשגת רמה גבוהה יותר של עצמאות, תוך הדגשת דיווחיות ושקיפות.

ה. תפקידי המועצה המוניטרית:

התפקיד המרכזי של המועצה המוניטרית יהיה לעצב את מדיניות הבנק בקשר ליעדים שהוצבו לו על ידי הממשלה, דהיינו, לקבוע את הכלים הספציפיים בהם ייעשה שימוש במסגרת המדיניות המוניטרית. בנוסף, המועצה המוניטרית תסייע לנגיד בניהול הבנק, קרי: המועצה תסייע בהשגת דיווחיות ניהולית.



1. שקיפות החלטות המועצה המוניטרית:

שקיפות החלטות המועצה המוניטרית תבוא לידי ביטוי בעיקר בניהול פרוטוקולים של ישיבותיה, בדינים וחשבונות, שימסרו על ידי המועצה למדיניות כלכלית, בדו"חות רבעוניים שיימסרו לוועדת הכספים של הכנסת, ובחובת מסירת מידע שוטף לממשלה ולציבור.

2. דיווחות בנק ישראל והמועצה המוניטרית שבבנק בפני המועצה למדיניות כלכלית:

המועצה המוניטרית תדווח למועצה למדיניות כלכלית על כלי המדיניות שהופעלו על ידי הבנק, על התוצאות שהבנק השיג, על הציפיות והתחזיות להשגת יעדים בעתיד. המועצה למדיניות כלכלית תייעץ למועצה המוניטרית שבבנק על המידה שבה תורמים כלי המדיניות שבחר הבנק להשגת יעדים אחרים, או פוגעים בהם. על נגיד הבנק יהיה מוטל לדווח למועצה למדיניות כלכלית על האסטרטגיה שגובשה על ידי המועצה המוניטרית שבבנק. הממשלה תקיים דיון תקופתי בנושאי המדיניות הכלכלית. בנוסף, נגיד בנק ישראל יחווה את דעתו בנוגע למדיניות המוניטרית ובנוגע לנושאים כלכליים אחרים, בעת שיוזמן להופיע בפני המועצה למדיניות כלכלית.

6. דיווחיות

כפי שכבר ציינו, דיווחיות מוסדות נבחרים וממונים הכרחית במשטר דמוקרטי. המדובר הן בדיווחיותה של המועצה למדיניות כלכלית בפני הכנסת וציבור הבוחרים, והן בדיווחיותו של הבנק בפני המועצה למדיניות כלכלית, הממשלה, הכנסת והציבור.

על כל אחד מן הגופים לדווח על פעולותיו ולנמק את החלטותיו. כך למשל, יידע הציבור כי לבנק ישראל עצמאות בכלים המוניטריים שהוא מפעיל, אבל פעולותיו מכוונות להשגת היעד אשר הוחלט ע"י הממשלה בהמלצת המועצה למדיניות כלכלית. הממשלה לא תוכל להסתתר תחת עצמאות שכוז של בנק ישראל ולטעון, למשל, כי מדיניות ריבית מסוימת היא יוזמה בלעדית של בנק ישראל. לציבור יהיה ברור שמדיניות הריבית ננקטת כדי להשיג יעד אינפלציה שקבעה הממשלה, וכן לעתים מתוך צורך להגיב על



מדיניות פיסקלית ו/או החלטות של הממשלה בקשר לשער החליפין. באופן כזה, תוגבל האפשרות להסבת אחריות מן הממשלה לבנק וכמו כן תימנע האפשרות של התחמקות הממשלה מאחריות.

א. דיווחיות בנק ישראל:

לכאורה, ככל שמתרחבת עצמאות הבנק יש לדרוש רמת דיווחיות גבוהה יותר, ולכאורה גם יקשה יותר לפקח ולבקר את מדיניות הבנק. אולם במידה שביטוי מרכזי של עצמאות הבנק הינו החתירה אחר יעד אינפלציה מוגדר ובהיר, הרי שייקל לממש דיווחיות ביצועית. כמו כן, הקמת מועצה מוניטרית תחזק את הדיווחיות הניהולית והפיסקלית.

ב. דיווחיות הממשלה והמועצה למדיניות כלכלית:

במידה שבה תושג רמת שקיפות גבוהה בתהליכי קבלת ההחלטות בממשלה, בקשר למדיניות הכלכלית ובתהליך גיבוש ההמלצות במועצה למדיניות כלכלית, הרי שלציבור ולכנסת יהיה המידע הדרוש להעריך את החלטות הממשלה ואת המלצות המועצה למדיניות כלכלית.

ג. מבקר המדינה:

כיום מופעל פיקוח מוגבל של ביקורת המדינה על פעולות הבנק, למרות יכולתו הפורמלית של מוסד ביקורת המדינה להפעיל ביקורת רחבת היקף על המנהל של בנק ישראל ועל פעולותיו של הנגיד כממונה על הבנק.

7. שקיפות

השקיפות בתהליכי קבלת ההחלטות תושג באמצעות דיווח עקבי, בהיר ופומבי של ההחלטות; באמצעות הגדרה ברורה של תחומי סמכותם ואחריותם של מקבלי ההחלטות; באמצעות הגברת חובת ניהול פרוטוקולים ופרסומם לציבור; ובאמצעות הגברת שיתוף הפעולה בין גופי הממשל בתחומי המידע.



א. שקיפות בתהליך קבלת ההחלטות של המועצה למדיניות כלכלית:

יש לעגן תהליך קבלת החלטות והצבעה שקוף לציבור; הגדרה ברורה של תחומי עיסוק, תכנון ודיון; ניהול פרוטוקולים ופתיחתם לעיון.

ב. שקיפות בתהליך קבלת ההחלטות של המועצה המוניטרית:

יש לעגן ניהול פרוטוקולים בישיבות המועצה; בהירות לגבי תהליך קבלת ההחלטות ונושאי ההחלטות; חלוקה ברורה של סמכות ואחריות בין הממשלה, משרד האוצר ובנק ישראל.

סיכום המלצות מרכזיות:

- הקמת מועצה למדיניות כלכלית.
- קביעת יציבות מחירים כיעד ראשי של בנק ישראל.
- הקמת מועצה מוניטרית בבנק ישראל.
- הרחבת והגדרת העצמאות האינסטרומנטלית של בנק ישראל.
- חיזוק הדיווחיות הביצועית, הניהולית והפיסקלית של בנק ישראל.
- הגברת השקיפות של בנק ישראל.

ההמלצות בנייר עמדה זה הן בתחום המוסדי ובתחום התפקודי. הבעייתיות במוסדות המעצבים והמיישמים מדיניות כלכלית היא גם ברמה המשטרית ובהקשר של התרבות הפוליטית והארגונית. מובן מאלינו, כי בכל הקשור לאלה, אין בהמלצות כדי לשפר את המצב. רפורמות מבניות ותפקודיות הן בעלות תוחלת חיים מוגבלת. אין רפורמה שתהיה טובה כמו עינו השוזפת של הציבור. הדיון הציבורי הוא מרכז ההווה הדמוקרטי, הוא תחילת כל שינוי מבורך, ואולי גם תמצית כל שינוי שכזה. ראוי כי עין הציבור תשזוף גם את המוסדות האמונים על המדיניות הכלכלית בישראל.



הערות

1. ראה את ספרו המוביל של Alex Cukierman, **Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence**, Cambridge: MIT Press, 1992; and Alex Cukierman, "The Economics of Central Banking," in Wolf Holger (ed.), **Macroeconomic Policy and Financial Systems**, New York: Macmillan, 1997.
2. בעיה זו נוסחה לראשונה בדרך שיטתית על ידי Finn E. Kydland and Edward C. Prescott, "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Policy Plans," **Journal of Political Economy**, Vol. 85, No. 3, 1977, pp. 473-92.
- ראה גם,
Robert J. Barro and David Gordon, "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model," **Journal of Political Economy**, Vol. 91, No. 4, 1983, pp. 589-610.
3. ראה,
Cukierman, "The Economics of Central Banking," **op. cit.**
4. תפיסתו של וולקר מעניינת במיוחד מהיבט ישומי ומשום השינויים שהנהיג בבנק המרכזי,
Paul A. Volker, "The Human Factor and the Fed," in David C. Colander and Dewey Daane (eds.), **The Art of Monetary Policy**, London: M.E. Sharp, 1994, pp. 21-32.
5. ראה למשל,
Steven Solomon, **The Confidence Game: How Unelected Central Bankers Are Governing the Changed World Economy**, New York: Simon and Schuster, 1995.
6. לסקירה משווה וביקורתית של התיאוריות המקרו-כלכליות ראה,
Edmund S. Phelps, **Seven Schools of Macroeconomic Thought**, Oxford: Clarendon Press, 1990.



7. ראה,
 Stanley Fischer, "Modern Central Banking," in Forrest Capie et al. (eds.), **The Future of Central Banking**, Cambridge: Cambridge University Press, 1994.
8. האומדנים המדויקים נתונים למחלוקת. ראה למשל,
 Douglas Staiger, James H. Stock, and Mark W. Watson, "The NAIUR, Unemployment and Monetary Policy," **Journal of Economic Perspectives**, Vol. 11, No. 1, 1997, pp. 33-49
9. ראה,
 Alberto Alesina and Nouriel Roubini, "Political Cycles in OECD Countries," **Review of Economic Studies**, Vol. 59, 1990, pp. 663-688.
10. זהו "חוק פרידמן". ראה למשל,
 Milton Friedman and Anna J. Schwartz, "Has Government Any Role in Money?" **Journal of Monetary Economics**, Vol. 17, 1986, pp. 37-62.
11. לניתוח השימושים במדיניות מוניטרית, ראה,
 Alex Cukierman, **Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence**, *op. cit.*, chaps. 3-6.
12. ראה למשל,
 Kenneth Rogoff, "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target," **Quarterly Journal of Economics**, Vol. 100, 1985, pp. 1169-1190;
 Susanne Lohman, "The Optimal Degree of Commitment: Credibility versus Flexibility," **American Economic Review**, Vol. 82, 1992, pp. 273-286; and, Torsten Persson and Guido Tabellini, "Designing Institutions for Monetary Stability," **Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy**, Vol. 39, 1993.
13. הספרות המקצועית בנושא זה רחבה. אולם מהיבט המדיניות המוניטרית ראה,
 Persson and Tabellini, *op. cit.*



.14. ראה,

William H. Riker, **Liberalism Against Populism: A Confrontation Between the Theory of Democracy and the Theory of Social Choice**, Prospect Heights, Illinois: Waveland Press, 1982.

.15. ראה למשל,

Bruce L.R. Smith, "Accountability and Independence in the Contract State," in Bruce L.R. Smith and D.C. Hague (eds.), **The Dilemma of Accountability in Modern Government**, New York: St. Martin's Press, 1971; and Joel D. Aberbach, **Keeping a Watchful Eye**, Washington, D.C.: Brookings Institution, 1990.

.16. ראה,

Edward J. Kane, "Bureaucratic Self Interest as an Obstacle in Monetary Reform," in Thomas Mayer (ed.), **The Political Economy of American Monetary Policy**, Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

.17. בהקשר לבנק המרכזי בארה"ב, ראה:

Marvin Goodfriend, "Monetary Mystique: Secrecy and Central Banking," **Journal of Monetary Economics**, Vol. 17, 1986, pp. 63-92; Steven Solomon, **The Confidence Game**, *op. cit.*

.18. לניתוח מעמיק ומקיף, ראה,

Alex Cukierman, **Central Bank Strategy, Credibility, and Independence**, *op. cit.*, chap. 8.

.19. ראה,

Ben Bernanke and Fredric Mishkin, "Central Bank Behavior and the Strategy of Monetary Policy: Observations from Six Industrialized Countries," **NBER Macroeconomics Annual**, Cambridge: MIT Press, 1992.



20. ראה,

Forrest Capie, Charles Goodhart, Norbert Schmdt, "The Development of Central Banking," in Forrest Capie et al. (eds.), **The Future of Central Banking: The Tercentenary Symposium of the Bank of England**, Cambridge: Cambridge University Press, 1994.

21. ראה למשל,

Alex Cukierman, **Central Bank Strategy, op. cit.**, chap. 19; Vittorio Grilli, Donato Masciandaro, and Guido Tabellini, "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries," **Economic Policy**, 1991, pp. 342-92.

22 ראה,

Alex Cukierman, **Central Bank Strategy, op. cit.**, p. 381, Table 19.3.

23. ראה, מאיר סוקולר ואלכס צוקרמן, "מדיניות מוניטרית בישראל והסדריה המוסדיים: עבר, הווה ועתיד," **הרבעון לכלכלה**, 1989, 139, 426-371.

24. ראה הגדרת תפקידי הבנק בסעיף 3 לחוק בנק ישראל, תשי"ד-1954 (להלן-החוק).

25. יעד רב שנתי מתאים במיוחד למצב של אינפלציה גבוהה.

26. סעיף 9 לחוק.

27. זה מספר שנים לא מונה משנה לנגיד, על אף שבהתאם לאמור בסעיף 10 לחוק בנק ישראל, תשי"ד-1954: "הממשלה, תוך התייעצות עם הנגיד, תמנה משנה לנגיד או שני משנים לנגיד."

