

# **מבנה הפיקוח על השוק הפיננסי בישראל**

**שרון בליי, אשר בלס ואבי בן בסט**

# 5 רשויות הפיקוח והמוסדות המפוקחים



# **הבסיס לבחינת מבנה הפיקוח הרצוי**

- **מטרות הפיקוח.**
- **הסמכויות, העצמאות והמשאבים של הרשויות.**
- **יתרונות וחסרונות במיקום הפיקוח על הבנקים בבנק המרכזי.**
- **ניגודי עניינים ברשויות פיקוח הממוקמות במשרדי ממשלה.**
- **מגמות במבנה הפיקוח בעולם.**
- **מבנה השוק הפיננסי בישראל.**
- **יתרונות וחסרונות של מבני פיקוח שונים.**

# מטרות הפיקוח על השוק הפיננסי

## ● מטרת העל:

הגנה על האינטרסים של הצרכנים.

## ● יעדי ביניים:

1. יציבות פיננסית
2. שכלול השווקים ותפקוד יעיל
3. טיפוח תחרות
4. מניעת ניגודי עניינים והוגנות.

## סיכום הגורמים להמלצות

- המגמה בעולם – 27 מדינות עברו לאיחוד מלא או חלקי.
  - המגמה בעולם ובמיוחד במדינות המפותחות – להפריד את הפיקוח על הבנקים מהבנק המרכזי.
  - שונות גדולה בסמכויות, בעצמאות ובמשאבים של רשויות הפיקוח בישראל.
  - היתרונות העקרוניים מהאיחוד גדולים יותר מהחסרונות.
- מסקנה: מאחר ויש גם חסרונות לאיחוד, רצוי איחוד רשויות פדרטיבי. כלומר איחוד עם רכיבים אוטונומיים למפקחים.**

# **איחוד רשויות הפיקוח בפדרציה**

- **מבנה פדרטיבי המורכב משלושה ענפים.**
- **רשות ההגבלים העסקיים תהייה נפרדת כי:**
  - 1. מופקדת על תחרות בכל ענפי המשק.**
  - 2. מפקחים נוטים להעדיף יציבות על פני תחרות, ולכן עדיף ליעד רשות נפרדת לתחרות.**

# רשות השירותים הפיננסיים

## מפקח על



- בראש כל אגף מפקח בעל סמכויות סטטוטוריות אוטונומיות בתחומו.
- בראש הרשות "מפקח על" להסדרה ולתיאום בין המפקחים.
- בנק ישראל ימשיך להיות אחראי על יציבות השווקים הפיננסיים (להבדיל מהמוסדות הפיננסיים).

# **מועצת הרשות לשירותים פיננסיים**

- יו"ר
- שלושת המפקחים יהיו חברים במועצה.
- לכל אחד קול שווה. במקרה של שוויון יהיה ליו"ר קול נוסף.
- יו"ר הרשות להגבלים עסקיים ישתתף בכל הדיונים וההצבעות בנושאי תחרות ועמלות בשווקים הפיננסיים, במעמד שווה למפקחים.



# **עצמאות הרשות לשירותים פיננסיים**

- מינוי היו"ר – על ידי הנשיא בהמלצת הממשלה.
- מינוי חברי המועצה – על ידי הממשלה בהמלצת שר האוצר, נגיד בנק ישראל ויו"ר הרשות לשירותים פיננסיים.
- תקופת הכהונה של היו"ר וחברי המועצה – קצובה בת 5 שנים, ולכל היותר לשתי כהונות.
- שייכות ארגונית – העובדים יהיו עובדי הרשות ולא עובדי מדינה.
- מקורות המימון – אגרות מהמפוקחים.
- **לרשות להגבלים עסקיים יהיו אותם מאפייני עצמאות.**

## **סמכויות ההסדרה והפיקוח**

- האיחוד אינו ארגוני בלבד.
- סמכויות רישוי והסדרה מלאות בכל הענפים הפיננסיים, שיעוגנו בחוק.
- הרמוניזציה בכל הסמכויות. מחייב סריקת כל החוקים ואיחוד תכנים.
- הסמכויות בכל הענפים יושוו לרף הגבוה ביותר הקיים.

# **פעילויות משותפות לכל האגפים**

- הסדרה של נושאים דומים (אשראי, ניהול תיקים).
- תיאום פיקוח על פעולות צולבות ורוחביות.
- מחקר פיננסי וכלכלי.
- מחלקת חקירות.
- שירותים משפטיים.
- שירותי תמיכה – מחשב, משאבי אנוש וכו'.

## **בקרה ושקיפות**

- יו"ר הרשות ייתן דו"ח לוועדת הכספים בכל עת שיידרש.
- פעולות הרשות יבוקרו על ידי מבקר המדינה.
- פרסום דו"ח שנתי רחב על פעולות הרשות.
- הדו"ח יכלול סקירה על המפוקחים וכן סקירה על כל פעולות הרשות בתחומי: ההסדרה, האכיפה, החקירה והענישה.

## **יישום ותקופת המעבר**

- כל מחלקות הרשות ירוכזו במבנה אחד.
- תנאי העבודה והשכר יאוחדו.
- העובדים ינוידו בין המחלקות על פי צרכי האיחוד.
- תכנון המיזוג והיישום המנהלי יימשך כשנה.
- הרשות תפעל בשנה הראשונה על בסיס החוקים הקיימים.
- במהלך השנה הראשונה עד שנה וחצי תוכן הצעת חוק להרמוניזציה של חוקי הפיקוח.

# סיכונים בתהליך הרפורמה

- פוליטיקאים ופקידים עלולים לנצל את התהליך כדי להעצים את כוחם.
- החלשת מנגנוני הפיקוח על ידי בעלי עניין.
- החשש מפרישת עובדים מיומנים.

# **פירוט הגורמים להמלצות**

- הסמכויות, העצמאות והמשאבים של רשויות הפיקוח על שוק ההון.
- ניגודי עניינים פוטנציאליים ברשויות הפיקוח והמבנה הארגוני הרצוי.
- חלופות למבנה הפיקוח על שוק ההון – פרספקטיבה בינלאומית.

## **סמכויות המפקחים**

- רישוי, הסדרה, אכיפה, וענישה.
- דירוג עוצמת הסמכות להלכה בסולם 0 עד 5.
- שיטת הדירוג דומה למדדי עצמאות בנקים מרכזיים.
- הדירוג מתבסס על המאפיינים בכל קטגוריה.



# מדד עצמאות המפקחים, 2005

הגבלים עסקיים	אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון		ני"ע	בנקים	משקל ב-%	
	ביטוח	הון				
5	5	4	5	5	15	1. מקור הסמכות
1.8	1	1	3.2	4.6	20	2. עצמאות ניהולית
0	5	5	4	5	15	3. חופש רישוי והסדרה
5	1.3	1.3	4.3	1.9	17.5	4. סמכויות אכיפה
3	5	5	4.2	5	17.5	1. איסוף מידע 2. תיקון פגמים
3.7	2.8	2.8	3.2	4	15	5. סמכויות ענישה
<b>3.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>4.0</b>	<b>4.2</b>		<b>ציון ממוצע</b>

# עצמאות ניהולית, 2005

הגבלים עסקיים	אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון		הרשות לני"ע	המפקח על הבנקים	
	ביטוח	הון			
הממשלה, על פי הצעת שר התמ"ס 2	שר האוצר 1	שר האוצר 1	ע"י הנגיד 4		<b>מינוי המפקח</b>
לא קצובה 1	לא קצובה 1	5 שנים 5	לא קצובה כהונת הנגיד- 5 שנים 4		<b>תקופת הכהונה</b>
לשר התמ"ס 4	שר האוצר 1	חלקית לשר האוצר 3	לנגיד 5		<b>כפיפות</b>
עובדי מדינה 1	עובדי מדינה 1	הרשות לני"ע 5	בנק ישראל 5		<b>שייכות ארגונית</b>
תקציב המדינה 1	תקציב המדינה 1	אגרות מהמפוקחים 2	בנק ישראל 5		<b>מקורות המימון</b>

# סמכויות אכיפה – איסוף מידע, 2005 (1)

הגבלים עסקיים	אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון		הרשות לני"ע	המפקח על הבנקים	
	ביטוח	הון			
לא רלבנטי (-)	חובה להגיש <b>5</b>	חובה להגיש <b>5</b>	חובה להגיש <b>5</b>	חובה להגיש <b>5</b>	<b>דיווחים תקופתיים</b>
כל אדם <b>5</b>	כל נושא משרה בקרב מבטח וסוכן ביטוח <b>4</b>	כל נושא משרה בחברות מנהלות <b>4</b>	כל אדם <b>5</b>	תאגיד בנקאי, דירקטור, עובד ורו"ח <b>4</b>	<b>חובת מסירת מידע ומסמכים</b>
לערוך חיפוש בכל עסק, ולתפוס כל מסמך. במקום מגורים נדרש צו בית משפט	-	-	רשאי לבקש צו מבימ"ש	-	<b>חיפוש ותפיסה</b>
<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	

## סמכויות אכיפה – איסוף מידע, 2005 (2)

הגבלים עסקיים	אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון		הרשות לני"ע	המפקח על הבנקים	
	ביטוח	הון			
רשאי לחקור כל אדם ולדרוש להתייצב בפניו <b>5</b>	-	-	רשאי לחקור כל אדם ולדרוש להתייצב בפניו <b>5</b>	רשאי. מי שהוסמך ע"י שר המשטרה <b>2</b>	<b>חקירה</b>
רשאי <b>5</b>	-	-	רשאי <b>4</b>	- <b>0</b>	<b>מעצר</b>

## משאבי הפיקוח ביחס לפעילות המפוקחת, 2003

הרשות לניירות ערך	הפיקוח על הבנקים	אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון	
174	129-199	100	מפקחים/נכסים מפוקחים
273	119	100	מפקחים/עובדים בענף
318	220-339	100	תשומת עבודה/נכסים מפוקחים
498	202	100	תשומת עבודה/עובדים בענף
333	228-351	100	תקציב/נכסים מפוקחים
523	208	100	תקציב/עובדים בענף

# השלכות העדר עצמאות

- העדר עצמאות – מקטין את אפקטיביות ההסדרה.
- עצמאות נמוכה – אכיפה דלה.
- גורר לחץ פוליטי להקל הסדרה ופיקוח.
- העדר עצמאות פוגע בעיקר באפקטיביות האכיפה משום שהיא סמויה מהעין במידה רבה, ולכן קל יותר להפעיל לחץ. (השונות באכיפה גדולה יחסית).
- המפוקחים מזהים את הפיקוח החלש וממצבים פעילותם תחת החוליה החלשה (ארביטרג' פיקוחי).

# **השלכות מיקום רשויות הפיקוח על ניגודי עניינים**

**א. מיקום הפיקוח על הבנקים בבנק המרכזי.**

**ב. מיקום רשויות פיקוח במשרדי ממשלה.**

## **בעד הפיקוח על הבנקים בבנק המרכזי**

- יחסי השלמה ותלות בין מדיניות מוניטרית ויציבות המערכת הפיננסית.
- ניהול משברים פיננסיים במהירות ויעילות.
- הפיקוח נהנה ממוניטין הבנק המרכזי.
- הבטחת מידע זמין ורב למדיניות המוניטרית.
- רוב היתרונות הן בעיקר למדינות מתפתחות.



## **נגד הפיקוח על הבנקים בבנק המרכזי**

- ניגודי עניינים בין יציבות הבנקים ליציבות מחירים.
- מחקרים אמפיריים – החשש התאמת.
- מונע התמקדות הנגיד ביציבות המחירים בעת משברים פיננסיים.
- משברים פיננסיים פוגעים באמינות המדיניות המוניטרית.
- יוצר רגישות מופרזת של הב"מ לכשלי בנקים.
- ריכוז כוח רב מידי במוסד אחד.

# מיקום הפיקוח על הבנקים לפי הכנסה לנפש

## חלוקה לחמישונים, בדולרים

מחויץ למוסד המנהל מדיניות מוניטרית	רק במוסד המנהל מדיניות מוניטרית	מחויץ לבנק המרכזי	רק בבנק המרכזי	הכנסה לנפש בדולרים (מותאם PPP)
13	0	12	1	30,000 או יותר
7	5	2	10	20,500 – 29,900
10	4	6	8	10,300 – 20,400
6	8	6	8	6,000 – 10,200
7	7	7	7	2,700 – 5,900
<b>43</b>	<b>24</b>	<b>33</b>	<b>34</b>	<b>סה"כ</b>

# **יציבות, תחרות ומדיניות מוניטרית - מסקנות**

**העדר התחרות במערכת הבנקאות נבע משני מקורות :**

▪ **מבנה אוליגופוליסטי**

▪ **מעורבות משמעותית של הממשלה**

1. **ב"י נקט יוזמות רבות לצמצום מעורבות הממשלה בשוק ההון – שאינן בניגוד עניינים עם יציבות המערכת הבנקאית – שיפר את התמסורת המוניטרית.**

2. **ב"י נמנע ברוב השנים מלפעול לצמצום הריכוזיות בבנקאות ואף עודד מיזוגים במטרה להגביר את יציבותה, על חשבון האפקטיביות של התמסורת המוניטרית.**

**ב"י מצוי בניגוד עניינים בין יציבות הבנקים לבין המדיניות המוניטרית, דרך התחרות כמשתנה מתווך.** 

# התועלת ממיקום הפיקוח בב"י בניהול

## משברים פיננסיים

לרוב תגובת ב"י למשברים פיננסיים הייתה איטית, ומחיר החילוץ גולגל לממשלה, כך שהפיקוח לא הפיק תועלת ממיקומו בב"י:

- משבר מניות הבנקים (1983) – ב"י היה מודע לויסות כבר ב-78', אך לא פעל (ראה ועדת בייסקי, '86). הממשלה מימנה את הבטחת ערך המניות לבעליהן.
- בנק צפון אמריקה (1985) – סימנים לתגובה איטית (פרוש 2004).
- משבר האשראי לקיבוצים - ב"י היה מודע למשבר כבר ב-85', אך לא פעל תקופה ארוכה, וכך החמיר את המצב (מבקר המדינה 1990). חלקו של הציבור בהסדר מומן ע"י האוצר.
- הבנק למסחר (2002) - ב"י הגיב במהירות ופעל כמלווה של המוצא האחרון.
- הבנק לפיתוח התעשייה (2002) – המשבר החל ברבעון-IV 2001. ב"י הגיב רק במאי 2002, לאחר שמצב הבנק הורע. אפקטיביות הפיקוח נפגעה גם בגלל הירידה במוניטין של ב"י באותה עת.

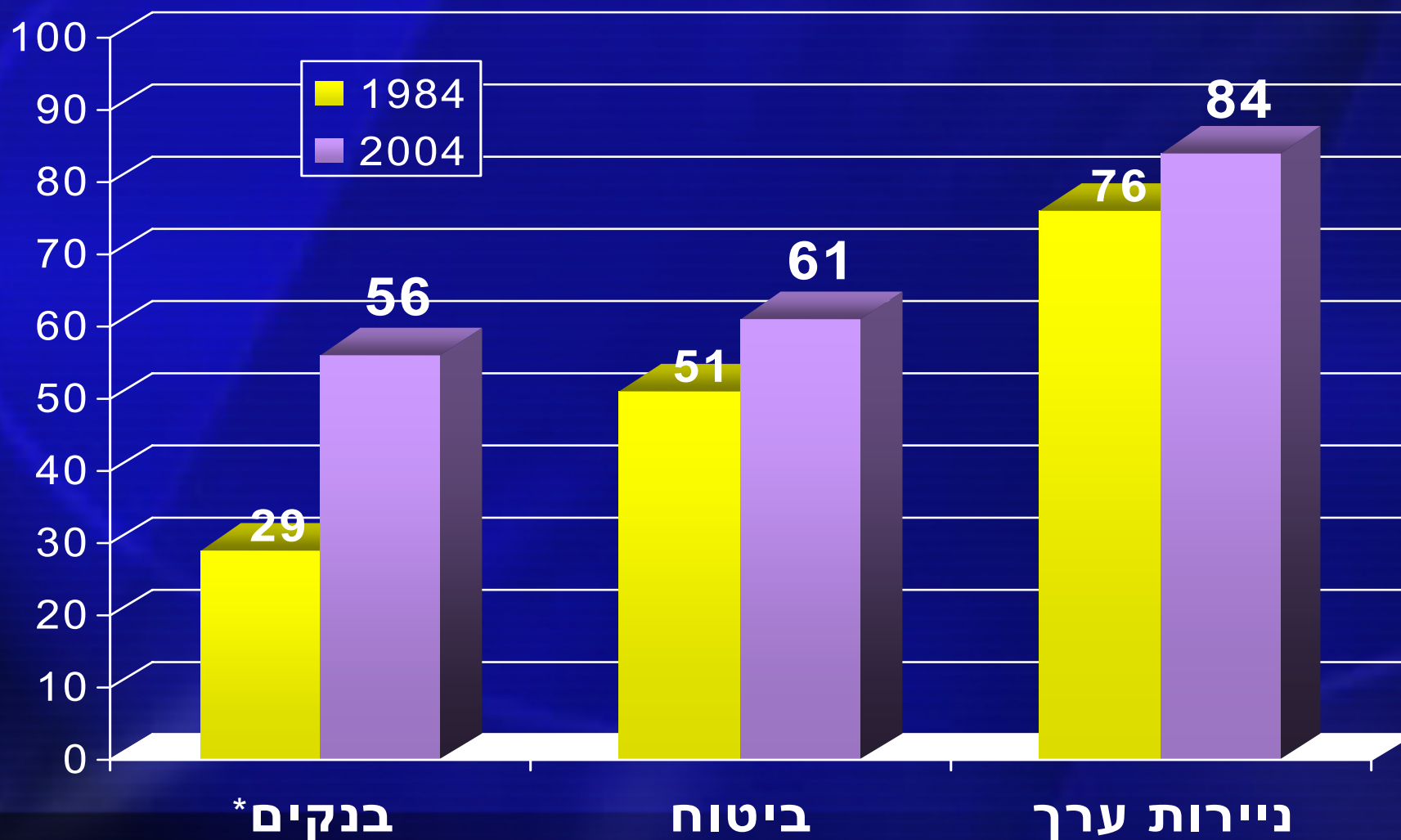
# להפריד את הפיקוח על הבנקים מבנק ישראל

- ניגוד עניינים בין יציבות הבנקים לבין תחרות, ולכן פגיעה במנגנון התמסורת של המדיניות המוניטרית.
- הפיקוח לא הפיק תועלת ממיקומו בבנק ישראל בניהול משברים פיננסיים.
- ישראל שואפת להיות במדינות המפותחות, שהפרידו בין השניים.
- מעמדו של הפיקוח על הבנקים איתן דיו.
- גם רשויות פיקוח שמחוץ לבנק (הגבלים וני"ע), מוכיחות איתנות רבה.

# ניגודי עניינים כאשר הפיקוח על שוק ההון ממוקם בממשלה

- יציבות קופות הפנסיה **כנגד** מדיניות בשוק העבודה.
- יציבות ביטוח **כנגד** סבסוד צולב משיקולי חלוקת הכנסות.
- הקפדה ברישום ני"ע למסחר **כנגד** מדיניות צמיחה לטווח קצר.
- הנחיות יציבות להרכב ההשקעות של משקיעים מוסדיים **כנגד** הוזלת מימון גירעון הממשלה.

# אחוז רשויות הפיקוח העצמאיות בענף (2004 לעומת 1984 (76 מדינות))



\* עצמאות מהמוסד שמנהל מדיניות מוניטרית

# חלופות למבנה הפיקוח

1. מבנה מבוזר על בסיס 3 ענפים:

(א) בנקים (ב) ני"ע וניהול תיקים (ג) ביטוח חיים ופנסיה

← במבנה כזה נדרש מנגנון תיאום מחייב.

2. מבנה מבוזר על בסיס פונקציונלי.

3. איחוד כל הרשויות (למעט הגבלים).

4. פדרציה של רשויות בראשות מפקח על.



# יתרונות איחוד רשויות הפיקוח לעומת ביזור

- ראייה כוללת של המוסד המפוקח, במיוחד בעידן קונגלומרטים פיננסיים;
- שוויוניות בפיקוח ומניעת ארביטראז' פיקוחי;
- גמישות ההסדרה;
- יתרונות לגודל ויעילות;
- מיקוד האחריות.

# יתרונות ביזור רשויות הפיקוח לעומת איחוד

- התמחות מול יתרונות למגוון;
- תחרות בין המפקחים וצמצום הסיכון לכשל מערכתי;
- מניעת ריכוז כוח עודף;
- הימנעות מסיכונים הגלומים בתהליך הרפורמה:  
בעלי עניין, פרישת עובדים וכד'.
- אולם גם במבנה המבוזר נדרשת רפורמה.

## 27 מדינות צמצמו את מספר רשויות הפיקוח

מ-4 ל-3

פולין

1

מ-3 ל-2

אוסטרליה  
בולגריה  
הולנד  
לוקסמבורג  
מאוריציוס  
מקסיקו  
סלובקיה  
קנדה

8

מ-2 ל-1

אוסטריה  
איסלנד  
אירלנד  
בלגיה  
ברמודה  
גיברלטר  
דנמרק  
שבדיה

8

מ-3 ל-1

אנגליה  
אסטוניה  
גרמניה  
דר' קוריאה  
הונגריה  
לאטביה  
מלטה  
נורבגיה  
סינגפור  
קזחסטן

10

# מפקחים במדינות שונות לפני ואחרי הרפורמות

ריבוי רשויות פיקוח (לפחות אחת לבנקים, אחת לני"ע ואחת לביטוח)	שתי רשויות פיקוח			רשות פיקוח אחת	המצב כיום
	אין רשות לפיקוח על ני"ע	ני"ע וביטוח	בנקים וביטוח		
30*	0	7	9	5	25
47	2	4	8	8	7
					לפני השינוי

\* כולל ארצות שבהן הבנק המרכזי אינו קובע מדיניות מוניטרית (איחוד אירופי)

המקור: Courtis 2004 ועיבודי המכון הישראלי לדמוקרטיה 2005

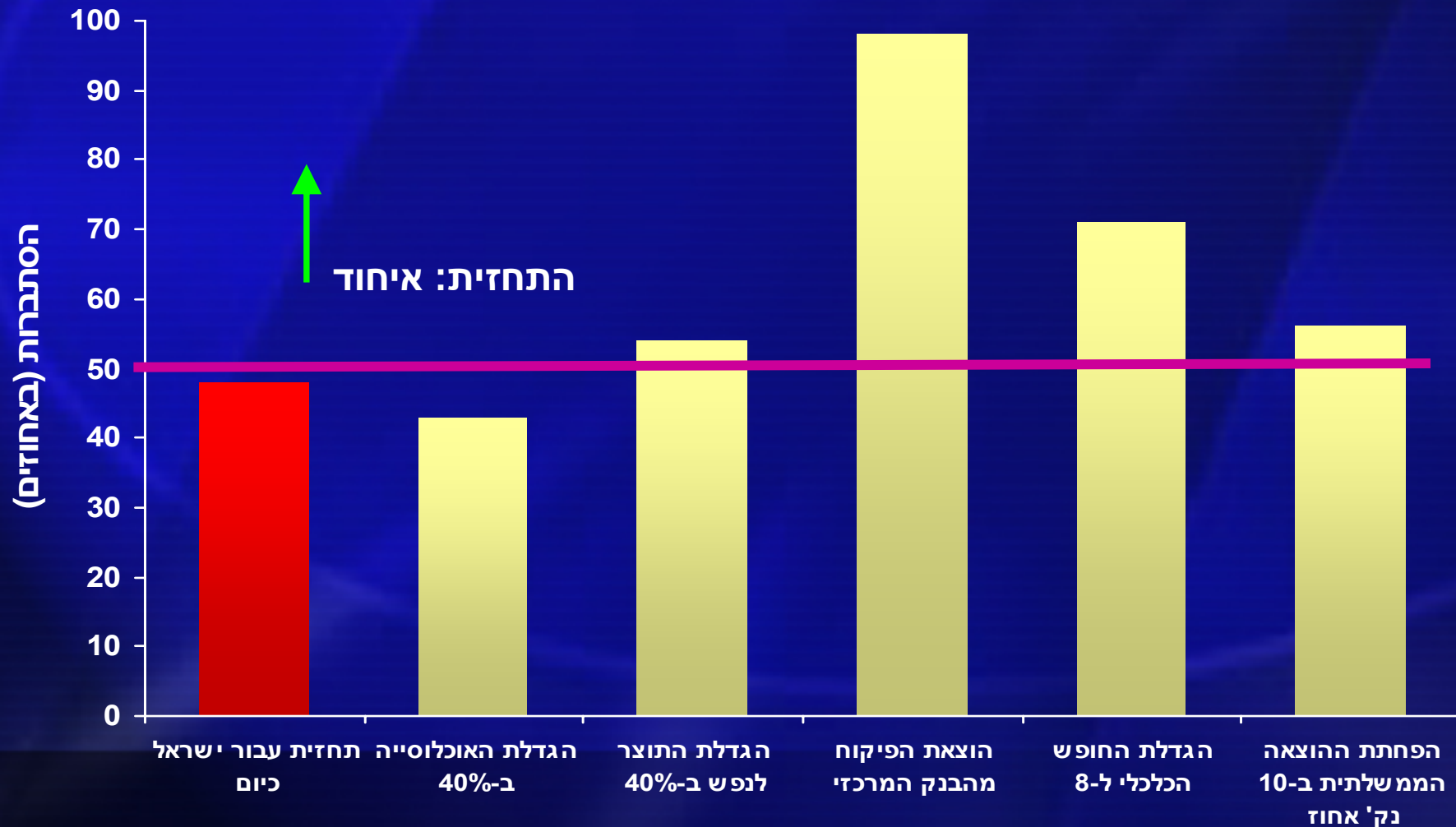
## לוח 4 - רגרסיה שלב II – רגרסיות PROBIT של מבנה הפיקוח לסך המאפיינים

חל שינוי במבנה הפיקוח / לא חל שינוי	איחוד מלא / איחוד חלקי או ריבוי רשויות	איחוד מלא או חלקי / ריבוי רשויות	איחוד מלא או חלקי עם הפיקוח על הבנקים / שאר המבנים	
מובהק (-)	מובהק (-)	מובהק (-)	מובהק (-)	מעורבות הבנק בפיקוח
מובהק (-)	מובהק (-)	ל.מ.	ל.מ.	ערך שוק המניות
מובהק (-)	ל.מ.	ל.מ.	ל.מ.	חוב פנימי
מובהק (+)	מובהק (+)	ל.מ.	מובהק (+)	תוצר לנפש
ל.מ.	ל.מ.	מובהק (-)	מובהק (-)	אוכלוסייה
ל.מ.	מובהק (+)	ל.מ.	ל.מ.	חופש כלכלי כללי
ל.מ.	ל.מ.	ל.מ.	מובהק (-)	הוצאה ציבורית

נכסים בידי 3 הבנקים, מצרפי הכסף ופעילויות מותרות לבנקים – תמיד לא מובהק

# ניבוי המודל עבור ישראל – ההסתברות לאיחוד/שינוי

תחזיות עבור המודל: רשות מאוחדת באופן מלא או חלקי



# בדיקה – מיקום הפיקוח על הבנקים

- רק ב-16 מדינות בהן הבנק המרכזי קובע מדיניות מוניטרית לא התבצע איחוד:

ברזיל	סינגפור
רוסיה	בחריין
תאילנד	ישראל
בולגריה	ניו זילנד
פיליפינים	ארגנטינה
אינדונזיה	דרום אפריקה
הודו	אורוגוואי
מצרים	מלזיה

**תם ולא נשלים**