



דיווח לציבור על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל

כדי להחליט על גובה הריבית לחודש פברואר 2015

הדיונים התקיימו ב-25 וב-26 בינואר 2015.

דברים כלליים

הוועדה המוניטרית קובעת את הריבית החודשית בתהליך שכולל שני דיונים – בפורום רחב ובפורום מצומצם.

בפורום הרחב מוצגים תנאי הרקע הכלכליים הרלוונטיים להחלטה: ההתפתחויות במשק הישראלי – בצד הריאלי ובצד הפיננסי-מוניטרי – וההתפתחויות בכלכלה העולמית. בדיון זה משתתפים חברי הוועדה המוניטרית, נציגים בכירים מחטיבות הבנק השונות, וכלכלנים מהחטיבות הכלכליות (המחקר והשווקים) שמכינים ומציגים את החומר לדיון. הנתונים, האומדנים וההערכות המובאים במסמך זה הם אלו שהיו קיימים במועד ההחלטה על הריבית.

בפורום המצומצם משתתפים חברי הוועדה המוניטרית ומנהל חטיבת השווקים, ובמסגרתו מציגים מנהלי חטיבות המחקר והשווקים את המלצותיהם לגבי הריבית. לאחר מכן מתנהל דיון חופשי ובסופו מקיימים הצבעה על גובה הריבית. לפי סעיף 18 (ג) לחוק בנק ישראל, התש"ע-2010, ההחלטה על הריבית מתקבלת ברוב קולות של חברי הוועדה המשתתפים בהצבעה. במקרה שהקולות שקולים יש ליושבת ראש הוועדה (הנגידה) קול נוסף.

א. מצב המשק

1. ההתפתחויות במשק – הצד הריאלי

הפעילות הריאלית

האינדיקטורים שנוספו החודש ממשיכים להצביע על האצה בפעילות ברבעון הרביעי, לאחר ההאטה ברבעון השלישי בו התרחש מבצע "צוק איתן". על פי נתוני המגמה, ברבעון הרביעי חל גידול של 1.9% ביצוא הסחורות (במונחים דולריים, ללא או"מ ויהלומים), והוא כלל גם גידול של 1.5% ביצוא ענפי הטכנולוגיה המסורתית, המושפעת יותר מהפיחות בשער החליפין. יצוא השירותים העסקיים עלה באוקטובר ב-0.4%, והתיירות הוסיפה להתאושש בדצמבר. בדצמבר גדלו כל מרכיבי היבוא; הדבר נבע בחלקו מגידול חד-פעמי ביבוא כלי רכב, לקראת כניסתם לתוקף של שינויים במיסוי, אך הוא נבע גם מגידול ביבוא חומרי הגלם. המדד המשולב עלה בדצמבר ב-0.3%, על רקע עליות במדדי סחר החוץ ובמספר המשרות הפנויות; מדדי החודשים הקודמים עודכנו כלפי מעלה, ונסגר רוב הפער שנוצר בין התפתחות המדד ב-2014 לבין המגמה ארוכת הטווח שלו. סקר החברות מצביע על כך שבכל הענפים חל שיפור ברבעון הרביעי, וגם בו בולט השיפור בתעשייה המסורתית. מדד אמון הצרכנים של בנק הפועלים נותר יציב בדצמבר, ואילו זה של הלמ"ס עדיין מצוי ברמה שלילית, המבטאת פסימיות של הצרכנים. מדד מנהלי הרכש ירד לרמה של 45.8 נק' נוכח צפי לירידה במכירות לשוק המקומי. מדד האקלים של המגזר העסקי ממשיך להצביע על כך שקצב הצמיחה החודשי נמוך מזה שנרשם לפני "צוק איתן".

שוק העבודה

הנתונים שנוספו החודש ממשיכים להצביע על תמונה חיובית בשוק העבודה. מספר משרות השכיר עלה באוגוסט-אוקטובר ב-0.4% (נתוני מגמה במונחים שנתיים), לעומת 0.3% במאי-יולי. העלייה חלה הן בשירותים הציבוריים והן במגזר העסקי, בו בולטת יותר העלייה בענפי השירותים לעומת עלייה מתונה יותר בתעשייה. השכר הנומינלי והשכר הריאלי עלו באוגוסט-אוקטובר ב-0.7%, יחסית למאי-יולי (נתונים מנוכי עונתיות). הכנסת אישרה את העלאת שכר המינימום בשלוש פעימות, והוא יעלה באפריל מ-4,300 ל-4,650 ש"ח לחודש. בתקבולי מס הבריאות נמשך גידול יציב, והם היו גבוהים (נומינלית) בנובמבר-דצמבר ב-4.5% לעומת החודשיים המקבילים אשתקד. שיעור המשרות הפנויות עלה בחדות בנובמבר-דצמבר.

נתוני תקציב הממשלה

הגירעון הכולל (ללא אשראי נטו) בשנת 2014 הסתכם בכ-2.8 אחוזי תוצר – מעט למטה מהתקרה של 3 אחוזי תוצר – בעיקר כתוצאה מתת-ביצוע של ההוצאות האזרחיות. בניכוי הכנסות חריגות עמדה גביית המסים על 252.5 מיליארד ש"ח, והיא הייתה נמוכה רק ב-0.3 מיליארד מהתחזית בתקציב. תקבולי הממשלה ממסים ישירים גדלו ברבעון האחרון של השנה בקצב מהיר יחסית, ותקבולי המסים העקיפים שבו לרמה שנמצאו בה לפני "צוק איתן".

2. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

בשנת 2014 נרשמה אינפלציה שלילית של 0.2%, והובילו אותה סעיפי המזון, הפירות והירקות, הריהוט, וההלבשה וההנעלה. התרומה הישירה של סעיפי האנרגיה לירידת המדד הסתכמה ב-0.3 נק' אחוז. סעיף הדיור הוא היחיד שנרשמה בו עלייה משמעותית ב-2014. הרכיבים המייצגים את המוצרים הסחירים במדד ירדו ב-1.9%, והרכיבים המייצגים את המוצרים הבלתי סחירים במדד עלו ב-0.7%, על רקע העלייה בסעיף הדיור. מדד דצמבר נותר ללא שינוי, בשעה שהחזאים צפו עלייה של 0.1% בממוצע. בדומה לחודש הקודם, סעיף ההלבשה וההנעלה עלה משמעותית וסעיף הפירות והירקות ירד משמעותית – שניהם בשל השפעות עונתיות. נוסף לכך ירדו בדצמבר במידה בולטת גם סעיף הריהוט וסעיף החינוך, התרבות והבידור.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

ההפחתה בתעריפי המיס בינואר – ועמה ההפחתה בתעריפי החשמל, שנדחתה לפברואר – צפויות להפחית באופן חד-פעמי כ-0.4% מהאינפלציה. גם החודש ניכרה תנודתיות באומדן הציפיות לאינפלציה לשנה (מנוכה עונתיות) משוק ההון, ובימים האחרונים הוא ירד ל-0.4%; הציפיות לשנתיים ירדו ל-0.7%. ממוצע תחזיות החזאים ל-12 המדדים הקרובים נותר 0.6%, והציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים ל-12 המדדים הבאים נותרו סביב 0.35%. הציפיות לטווחים הבינוניים (פורורד) ירדו החודש בכ-0.3 נק' אחוז, והציפיות לטווחים הארוכים עלו בכ-0.2 נק' אחוז. עקומי המק"מ והתלבור ירדו החודש ומשניהם עולה הסתברות נמוכה לכך שריבית בנק ישראל תופחת במהלך החודשים הקרובים, אך ממוצע תחזיות החזאים אינו מצביע על הפחתה כזו.

המצרפים המוניטריים

ב-12 החודשים שהסתיימו בדצמבר עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-35.6%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-8.4%.

שוק האשראי

יתרת החוב של המגזר העסקי עלתה בנובמבר בכ-10 מיליארדי ש"ח (1.2%) – ל-824 מיליארד – בעיקר כתוצאה מגיוס אשראי מחו"ל ומההשפעה שיצר פחות השקל מול הדולר. בדצמבר הנפיק המגזר העסקי אג"ח בארץ בהיקף של 2.2 מיליארדי ש"ח – גבוה מאשר בחודשיים הקודמים אך נמוך מהממוצע החודשי לשנת 2014 (3.4 מיליארדים). בינואר נרשם היקף מתון של צבירה שלילית בקרנות המתמחות באג"ח חברות ובאג"ח כללי, לעומת היקף נרחב של פדיונות בדצמבר. המרווחים בשוק אג"ח החברות שבו לרדת, בכל הענפים, ובלטה במיוחד הירידה בענפי ההשקעות וההחזקות. יתרת החוב של משקי הבית גדלה בנובמבר בכ-3.3 מיליארדי ש"ח (0.8%), לרמה של 435 מיליארדים; מתוך זה יתרת החוב לדיוור עלתה ב-1.5 מיליארד ש"ח. בחודש דצמבר, על רקע ביטול תכנית "מע"מ אפס", ניטלו משכנתאות חדשות בהיקף של 5.5 מיליארדי ש"ח, לעומת ממוצע חודשי של כ-4.3 מיליארדים בשנת 2014. הריבית על משכנתאות חדשות צמודות למדד בריבית משתנה עלתה בחודש דצמבר ב-0.24 נק' האחוז, ואילו הריבית במסלול הלא-צמוד בריבית קבועה ירדה ב-0.1 נק' האחוז.

שוק הדיוור

סעיף הדיוור במדד המחירים לצרכן עלה בדצמבר ב-0.1%, ובשנת 2014 – ב-3.1%. באוקטובר-נובמבר עלו מחירי הדירות ב-0.2%, וב-12 החודשים שהסתיימו בנובמבר נרשמה עלייה של 5.8%, לעומת 6.1% ב-12 החודשים שהסתיימו באוקטובר. במספר העסקאות נמשכת בחודשים האחרונים מגמת ירידה, אולם זו מרוכזת בעסקאות לרכישת דירות מיד שנייה. מספר העסקאות לרכישת דירות חדשות, בעיקר באלו המצויות בטווח המחירים שהיה אמור להיכלל בתכנית "מע"מ אפס", גדל בחודות מאז ספטמבר, ומאוגוסט עד נובמבר ניכרת ירידה מתונה במספר הדירות החדשות למכירה. קצב התחלות וסיומי הבנייה ממשיך להיות גבוה יחסית.

3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק ההון

שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-28/12/14, ועד ל-23/1/15, התחזק השקל מול האירו ב-6.5%, ונחלש מול הדולר ב-1.4%. במונחי השער הנומינלי האפקטיבי השקל התחזק ב-1.3%. לאחר פחות של 10.4% מאוגוסט בשער החליפין האפקטיבי, נרשם מאז דצמבר ייסוף אפקטיבי של 4.4%, כך שהפחות המצטבר מאוגוסט עומד על 5.5%.

שוק ההון

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-28/12/14, ועד ל-23/1/15, ירד מדד ת"א 25 בכ-0.5%. בשוק האג"ח הממשלתיות נרשמה ירידת תשואות הן בעקום הצמוד והן בעקום הנומינלי; התשואה על אג"ח שקלית ל-10 שנים ירדה בכ-60 נ.ב., לשפל של כ-1.85%, ומרווח התשואות בין אג"ח של ממשלת ישראל ל-10 שנים לאג"ח מקבילה של ממשלת ארה"ב נותר כמעט ללא שינוי, ברמה של כ-5 נ.ב. לאורכו של עקום המק"מ נרשמה ירידת תשואות של כ-5 נ.ב. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, נותרה כמעט ללא שינוי, בשיעור של כ-80 נ.ב.

ההתפתחויות בכלכלה העולמית

קרן המטבע הבינ-לאומית הפחיתה החודש את תחזיותיה ל-2015 ול-2016, בעיקר על רקע חולשה מסתמנת במדינות המתפתחות (להן הופחתה התחזית ל-2015 ב-0.6 נק' אחוז), ולמרות השיפור בתחזית הצמיחה של ארה"ב והירידה במחירי האנרגיה. התחזית למדינות המפותחות עודכנה כלפי מעלה ב-0.1 נק' אחוז, ותחזית הגידול בסחר העולמי הופחתה ב-1.1 נק' אחוז. בארה"ב צפויה הצמיחה להתבסס על גידול בצריכה הפרטית ועל המשך המדיניות המרחיבה. בשוק העבודה בארה"ב נמשך השיפור, תוך גידול מהיר במספר המועסקים והמשך הירידה בשיעור האבטלה. למרות ההערכות שהירידה באינפלציה בארה"ב נושאת אופי זמני, מהחוזים העתידיים על הריבית עולה כי השווקים מעריכים שמועד העלאת הריבית עשוי להידחות. באירופה נמשכת חולשה ניכרת בפעילות הכלכלית. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים נכנסה לתחום שלילי, וה-ECB הכריז על תכנית להרחבה כמותית שבמסגרתה הוא ירכוש אג"ח ממשלתיות בהיקף של 60 מיליארד אירו בחודש. בעקבות זאת נמשכה היחלשות האירו, והוא הגיע לשפל של למעלה מעשור מול הדולר. הבנק המרכזי של שווייץ הודיע במפתיע על ביטול הרצפה לשער החליפין והפחית את הריבית לרמה שלילית של 0.75%, והפרנק השוויצרי התחזק בעשרות אחוזים. הפחתות ריבית ננקטו במדינות נוספות, לרבות קנדה, דנמרק, הודו וטורקיה. בסין צופים שהממשל יעדכן כלפי מטה את יעדי הצמיחה בחודשים הקרובים. אשר לשווקים הפיננסיים העולמיים, תשואות האג"ח הממשלתיות הגיעו במרבית המדינות העיקריות לשפל חדש, על רקע המשך ההרחבות המוניטריות והצמיחה הנמוכה. שוקי המניות נסחרו במגמה מעורבת: מגזר האנרגיה ודוחות החברות משכו את המדדים בארה"ב לירידות, והצפי להרחבה כמותית הביא לעליות באירופה. נמשכה גם הירידה במחירי הסחורות השונות; מחיר חבית נפט מסוג "ברנט" ירד אל מתחת ל-\$50.

הדיון בפורום המצומצם – ההחלטה על הריבית לחודש פברואר 2015

עיקרי הדיון:

חברי הוועדה המוניטרית המשתתפים בדיון מחליטים על גובהה הרצוי של ריבית בנק ישראל. בדיון על הריבית לחודש פברואר 2015 התקבלה ההחלטה להשאיר את הריבית ללא שינוי, ברמה של 0.25%. ההחלטה התקבלה פה אחד.

הדיון התמקד בכמה סוגיות עיקריות: (1) האינפלציה, (2) שער החליפין, (3) הפעילות הכלכלית ו-(4) שוק הדיור.

הוועדה דנה בהרחבה בסביבת האינפלציה הנמוכה, ובפרט בכך שקצב האינפלציה השנתי שלילי והציפיות לאינפלציה לשנה מהגורמים השונים נמצאות מתחת ליעד. לפי הערכתם של מרבית חברי הוועדה, הירידה בקצב האינפלציה נובעת בעיקרה מגורמים בעלי אופי חד-פעמי, ובראשם הירידה במחירי הסחורות העולמיים, במיוחד מחירי הנפט. עוד העריכו חברי הוועדה כי קצב האינפלציה ימשיך להימצא בחודשים הקרובים מתחת לגבול התחתון של היעד, הן בשל הגורמים העולמיים הנזכרים והן עקב הפחתות חד-פעמיות וצפויות בתעריפי החשמל והמים. הם סברו כי הירידה בציפיות לאינפלציה לטווח הקצר קשורה להתפתחויות במחירי הסחורות העולמיים, ומאידך גיסא הם ציינו כי הציפיות לטווח הבינוני-ארוך נותרו מעוגנות יחסית בתחום היעד. חלק מחברי הוועדה העירו כי גם החלק הבלתי סחיר של המדד מתאפיין בקצב אינפלציה נמוך מאוד, והדבר עשוי להעיד כי גם גורמים

מקומיים ופחות חד-פעמיים באופיים תורמים לירידת המחירים. בהקשר זה הם הדגישו את חשיבות החזרה לתחום היעד של האינפלציה, היות שקיים חשש כי אף על פי שלגורמים לירידה באינפלציה יש אופי חד-פעמי, קצב האינפלציה הנמוך יתמיד במשך זמן רב מדי. חברים אחרים ציינו שבניגוד לאירופה, ההאטה בעליית המחירים אינה משתקפת בהאטה בביקוש לצריכה הפרטית.

חברי הוועדה דנו בהתפתחויות האחרונות בעולם, בראשן צעדי ההרחבה הכמותית שנקט ה-ECB, ובהשפעתן על המשק המקומי. הם ציינו כי מתחילת דצמבר נשחק חלק מהפיחות שנרשם מאז אוגוסט במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי. חברי הוועדה הסכימו כי התחדשות מגמת הייסוף עלולה להאט את מגמת השיפור שנרשמה לאחרונה ביצוא. הם הביעו דאגה מיוחדת מההיחלשות החדה של האירו לעומת השקל, מפני שכעשרים וחמישה אחוזים מהיצוא הישראלי מופנים לגוש האירו. עוד דנו חברי הוועדה בצעדים האחרונים שנקט הבנק המרכזי השוויצרי, והם העריכו כי לא יהיו לכך השלכות משמעותיות על המשק הישראלי.

בדיונים שעסקו בפעילות הכלכלית התייחסו חברי הוועדה להאצה המסתמנת בפעילות ברבעון הרביעי, ואמרו כי היא מעידה על מצבה הטוב יחסית של הפעילות הריאלית. עם זאת הם הסכימו כי חלק מההאצה ברבעון הרביעי מהווה תיקון להאטה שחלה במשק ברבעון הקודם בעקבות מבצע "צוק איתן". חברי הוועדה ציינו את היציבות בצמיחת הצריכה הפרטית כעדות לחוסנו של המשק המקומי ולאפקטיביות של המדיניות המוניטרית המרחיבה. נוסף לכך דנו חברי הוועדה בשיפור שחל ביצוא הסחורות והשירותים. הם ציינו בפרט את השיפור שחל ביצוא של הענפים המסורתיים עתירי העבודה הודות לפיחות בשער החליפין של השקל. תמיכה נוספת למצבה הטוב יחסית של הפעילות מצאו חברי הוועדה בכך ששוק העבודה ממשיך להפגין עוצמה.

חברי הוועדה התייחסו גם להתפתחויות האחרונות בשוק הדיור ובשוק האג"ח הקונצרניות. הם ציינו כי קצב עלייתם של מחירי הדירות אמנם התמתן בהשוואה לחודש הקודם, אך אין להסיק מכך על תפנית. חברי הוועדה הביעו דאגה מהיקף המשכנתאות החדשות ומכך שהוא ממשיך להיות גבוה מאוד. נוסף לכך התייחסו חברי הוועדה להפשרת הקיפאון בשוק, וציינו בהקשר זה את הזינוק החד שנרשם בחודשים האחרונים בעסקאות לרכישת דירות שהיו יעד לזכאים במסגרת חוק "מע"מ אפס" (דירות חדשות שמחירן אינו עולה על 1.6 מיליון ש"ח). חברי הוועדה ציינו שהחודש אמנם לא חלה ירידה משמעותית נוספת במרווחים בשוק האג"ח הקונצרניות, אך הם נותרו ברמה נמוכה.

לסיכום, חברי הוועדה סברו כי רמת הריבית הנוכחית עקבית עם משטר גמיש של יעד האינפלציה, משטר המאפשר – על פי חוק – לסטות זמנית מתחום יציבות המחירים. ריבית זו תומכת בפעילות הריאלית ובחזרת האינפלציה אל תחום היעד, בין היתר דרך השפעתה על שער חליפין.

לאחר הדיון הצביעו חמשת חברי הוועדה המוניטרית על גובהה של ריבית בנק ישראל לחודש פברואר 2015. כל חמשת החברים תמכו בהותרת הריבית ברמה של 0.25%.

הגורמים העיקריים להחלטה

ההחלטה להותיר את הריבית לחודש פברואר ללא שינוי ברמה של 0.25%, עקבית עם מדיניות מוניטרית שנועדה להחזיר את האינפלציה אל תוך יעד יציבות המחירים של 1% עד 3% ב-12 החודשים הקרובים ולתמוך בצמיחה תוך שמירה על היציבות הפיננסית. תוואי הריבית בהמשך תלוי בהתפתחויות בסביבת האינפלציה, בצמיחה בישראל ובכלכלה העולמית, במדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים העיקריים ובהתפתחות שער החליפין.

❖ מדד המחירים לצרכן נותר בדצמבר ללא שינוי. הציפיות לאינפלציה לטווחים הקצרים מצויות מתחת לגבול התחתון של היעד, בין היתר על רקע המשך ירידת מחירי האנרגיה בעולם, וההשפעה הצפויה של הפחתת מחירי החשמל והמים.

❖ האינדיקטורים שנוספו החודש ממשיכים להצביע על האצה בפעילות ברבעון הרביעי, לאחר ההאטה ברבעון השלישי כתוצאה מ"צוק איתן". נתוני סקר החברות לרביע הרביעי מצביעים על שיפור ברוב הענפים, ובולט השיפור בתעשייה המסורתית, המושפעת יותר משער החליפין. בחודשים האחרונים ניכרת עליית מדרגה בקצב הגידול של המדד המשולב למצב המשק. נתוני שוק העבודה ממשיכים להצביע על תמונה חיובית.

❖ על רקע התפתחויות חריגות בשוקי המט"ח העולמיים, השקל התחזק החודש מול האירו ב-6.5%, ונחלש מול הדולר ב-1.3%. לאחר פיחות מהיר של 10.4% מאוגוסט בשער החליפין האפקטיבי, נרשם מאז דצמבר ייסוף אפקטיבי של 4.4%, כך שהפיחות המצטבר מאוגוסט עומד על 5.5%.

❖ באירופה הוכרזה תכנית הרחבה כמותית בהיקף גדול, ובמספר מדינות הופחתה הריבית. קרן המטבע העולמית הפחיתה החודש את תחזיותיה לצמיחה הגלובלית ולהתפתחות הסחר העולמי; התחזית לצמיחה בארה"ב עודכנה כלפי מעלה. החודש נמשכה ירידת מחירי האנרגיה וסחורות אחרות, אשר צפויה לתמוך בהתאוששות הצמיחה במשקים העיקריים, ולפעול להמשך ירידות באינפלציה.

❖ מספר העסקאות לרכישת דירות חדשות, בעיקר אלו המצויות בטווח המחירים שהיה אמור להיכלל בתכנית "מע"מ אפס", גדל בחודש מאז ספטמבר, ומאוגוסט עד נובמבר ניכרת ירידה מתונה במספר הדירות החדשות למכירה. קצב נטילת המשכנתאות החדשות ממשיך להיות גבוה מאוד.

❖ הצבירה בקרנות המתמחות באג"ח חברות נותרה שלילית, אך התמתנה בעוצמתה, וחלה התייבות במרווחים בשוק.

הועדה המוניטרית סבורה שרמת הריבית הנוכחית תומכת בהמשך ההתאוששות בפעילות הכלכלית, ובחזרת האינפלציה אל תוך היעד.

בנק ישראל ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות הכלכליות בישראל ובעולם, ובשווקים הפיננסיים. בנק ישראל ישתמש בכלים העומדים לרשותו, ויבחן את הצורך בשימוש בכלים שונים, על מנת להשיג את מטרותיו - יציבות מחירים, עידוד התעסוקה והצמיחה, ותמיכה ביציבות המערכת הפיננסית - ובהיבט הזה, ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בשוקי הנכסים ובכלל זה שוק הדיור.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-26 בינואר 2015.

השתתפו

חברי הוועדה המוניטרית:

ד"ר קרנית פלוג – נגידת הבנק, יו"ר הוועדה המוניטרית

ד"ר נדין בודו-טרכטנברג – משנה לנגידת הבנק

פרופ' ראובן גרונאו

פרופ' נתן זוסמן – מנהל חטיבת המחקר

פרופ' אלכס צוקרמן

משתתפים נוספים:

מר אנדרו אביר – מנהל חטיבת השווקים

מר דניאל חחיאשווילי – ראש מטה הנגידה

מר איתמר כספי – כלכלן בחטיבת המחקר

מר יואב סופר – דובר הבנק

גברת אסתי שורץ – מזכירת הוועדה המוניטרית