



דיווח על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל

כדי להחליט על המדיניות המוניטרית

הדיונים התקיימו ב-22 וב-23 במאי 2022

דברים כלליים

הוועדה המוניטרית קובעת את הריבית בהליך 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 והכלכלנים מהחטיבות הכלכליות (המחקר והשווקים), שמכינים ומציגים את החומר לדיון.

בפורום המצומצם משתתפים חברי הוועדה המוניטרית ונציג חטיבת השווקים ובמסגרתו מציגות חטיבות המחקר והשווקים את השיקולים העיקריים שצריכים להנחות את קביעת המדיניות ואת האופן שבו הן רואות אותם. לאחר מכן מתנהל דיון על המדיניות המוניטרית, שבסופו מתקיימת הצבעה על שיעור הריבית. לפי סעיף 18 (ג) לחוק בנק ישראל, התשי"ע-2010, ההחלטה על הריבית מתקבלת ברוב קולות של חברי הוועדה שמשתתפים בהצבעה.

תמצית תמונת המצב הכלכלית שעמדה לעיני הוועדה בעת הדיון, מוצגת [בהודעת הריבית](#) שפורסמה ב-23 למאי [ובקובץ הנתונים](#) שליווה אותה.

הדיון בפורום המצומצם

חברי הוועדה המוניטרית משתתפים בדיון מחליטים על שיעור הריבית של בנק ישראל.

בדיון התקבלה החלטה להעלות את הריבית ב-0.40 נקודות האחוז לרמה של 0.75%.

הדיון התמקד בהתפתחות האינפלציה בישראל שמצויה מעל הגבול העליון של תחום היעד, בנתוני הפעילות הכלכלית במשק שנתרו ברמה גבוהה, בנתוני שוק העבודה הטובים, בהתפתחויות השכר, בפיחות שחל בשער החליפין ובעליה במחירי הדירות. כמו כן דנה הוועדה בהתפתחויות בכלכלה העולמית, בפרט

ההשלכות מהמלחמה באוקראינה, ומהמדיניות בסין שנועדה למגר את מגפת הקורונה. בנוסף, דנה הוועדה בהתפתחויות בשוקי ההון בעולם ובישראל.

עיקרי הדיון

הוועדה דנה בהמשך האצת האינפלציה בישראל והימצאותה מעל לגבול העליון של תחום היעד. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עלתה ל-4.0%. על פי תחזיות החזאים, האינפלציה צפויה לנוע מעל הגבול העליון של היעד בחודשים הקרובים ולהתמתן לקראת שנת 2023. הוועדה הצביעה על חלקה של האינפלציה המיובאת כגורם אינפלציוני משמעותי. יחד עם זאת, חברי הוועדה העריכו כי גם העלייה בביקושים המקומיים מאיצה את האינפלציה והעדויות לכך היא פיזור העלייה באינפלציה על פני מרבית סעיפי מדד המחירים לצרכן. הוועדה נתנה דעתה גם לכך שהשכר במגזר העסקי מצוי ברמה גבוהה מהתוואי התואם את מגמתו לפני המשבר, בעוד שהשכר במגזר הציבורי עלה בשיעור מתון יותר, בין היתר עקב דחיית הסכמי השכר בתקופת המשבר וההקפאה שהוסכם עליה בעסקת החבילה בין הממשלה, ההסתדרות וארגוני המעסיקים. חברי הוועדה הדגישו כי למרות העלייה באינפלציה בחודשים האחרונים, היא ממשיכה להיות נמוכה משמעותית מהאינפלציה במרבית המדינות המפותחות.

הוועדה דנה בנתוני הפעילות הכלכלית הטובים. הם ציינו כי האינדיקטורים השונים מעידים על רמת פעילות הקרובה לפוטנציאל וכי השפעת המגפה על הכלכלה פחתה באופן משמעותי. לגבי שוק העבודה, חברי הוועדה ציינו כי הוא ממשיך להיות הדוק וקרוב לתעסוקה המלאה שאפיינה את המשק טרם הקורונה.

הוועדה דנה בקצב עליית מחירי הדירות שהמשיך להאיץ. בשנים-עשר החודשים האחרונים עלו מחירי הדירות ב-16.3%, קצב גבוה באופן משמעותי בהשוואה לזה של השנים האחרונות. בנוסף דנה הוועדה בהיקף המשכנתאות שמוסיף להיות גבוה ובהרכבן. לצד אלו ציינה הוועדה כי רכיב השכירות במדד המחירים לצרכן (בחוזים מתחדשים) עלה בשיעור שנתי מתון יותר.

הוועדה המוניתרית דנה בסיכונים העולמיים אשר עלולים להשפיע על ההתפתחויות בכלכלת ישראל. בפרט המלחמה באוקראינה וההאטה בפעילות הכלכלית בסין הבאים לידי ביטוי בשיבושים הנמשכים בשרשראות הייצור ורמתם הגבוהה של מחירי האנרגיה. גורמים אלו, מגבירים את לחצי האינפלציה ומובילים להאטה בקצב הפעילות הכלכלית הגלובלית. לנוכח זאת, צוין כי בתי השקעות עדכנו את תחזיות הצמיחה כלפי מטה. הוועדה דנה גם בסיכונים הנובעים מהירידות החדות בשוקי המניות בעולם, בפרט בענף ההי-טק בארה"ב. הוועדה הדגישה כי ייתכן קושי בחלק מהחברות בענף בישראל, אך לצד זאת בולט חוזקו של הסקטור בהיותו מבוזר ובעל נגישות למקורות מימון.

חברי הוועדה דנו בהמשך התהליך המדיניות המוניתרית המצמצמת במדינות העולם על רקע מדדי אינפלציה החורגים במידה רבה מיעדי הבנקים המרכזיים. חברי הוועדה ציינו כי בארה"ב ה-Fed העלה את הריבית ב-50 נ"ב לצד הודעה על צמצום המאזן. בגוש האירו, ה-ECB אישרר את כוונתו לסיים את תוכנית הרכישות של אג"ח ממשלתיות בחודשים הקרובים ואותת על העלאת ריבית לאחר מכן. בנוסף, במספר מדינות נוספות בהן האינפלציה שוהה מעל יעד הבנק המרכזי נרשמו העלאות ריבית.

כל ששת חברי הוועדה סברו שיש להעלות את הריבית ב-0.40 נקודות אחוז לרמה של 0.75%. חברי הוועדה העריכו כי במשק הישראלי נרשמת פעילות כלכלית איתנה, המלווה בשוק עבודה הדוק תוך עלייה בסביבת האינפלציה. לכן, הוועדה החליטה להמשיך בתהליך הדרגתי של העלאת הריבית. החברים הדגישו כי קצב

העלאת הריבית ייקבע בהתאם לנתוני הפעילות והתפתחות האינפלציה, זאת על מנת להמשיך ולתמוך בהשגת יעדי המדיניות.

השתפו

חברי הוועדה המוניטרית:

פרופ' אמיר ירון – נגיד הבנק, יו"ר הוועדה המוניטרית

מר אנדרו אביר – המשנה לנגיד הבנק

פרופ' צבי הרקוביץ

פרופ' משה חזן

פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי

פרופ' נעמי פלדמן

משתתפים נוספים:

מר טל ביבר – מנהל אגף שווקים, חטיבת השווקים

ד"ר גולן בניטה – ראש מטה הנגיד

מר אורי ברזני – דובר הבנק

מר גלעד ברנד – חטיבת המחקר

מר ערד מאי – מזכירות הוועדה המוניטרית

גב' שולמית ניר – חטיבת המחקר

מר דניאל שלומינק – דוברות הבנק