



דיווח על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל לצורך קבלת ההחלטה לגבי המדיניות המוניטרית

הדיונים התקיימו בתאריכים 2 ו-3 באוקטובר 2022

כללי

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, התש"ע-2010, ההחלטה על הריבית מתקבלת ברוב קולות של חברי הוועדה שמשותפים בהצבעה.

תמצית תמונת המצב הכלכלית שעמדה לעיני הוועדה בעת הדיון, מוצגת בהודעת הריבית שפורסמה בתאריך 3 באוקטובר ובקובץ הנתונים שליווה אותה.

הדיון בפורום המצומצם

חברי הוועדה המוניטרית שמשותפים בדיון מחליטים על שיעור הרצוי של ריבית בנק ישראל.

בדיון התקבלה החלטה להעלות את הריבית ב-0.75 נקודות אחוז לרמה של 2.75%. חמישה חברי ועדה תמכו בהעלאת הריבית בשיעור של 0.75 וחבר ועדה אחד תמך בהעלאת הריבית ב-0.5 נקודת אחוז.

הדיון התמקד בסביבת האינפלציה בישראל ובעולם, ברמת הפעילות הגבוהה במשק, בשוק העבודה ההדוק, וכן בשוק הדיור. הוועדה דנה גם בצפי להמשך ההתמתנות בפעילות הכלכלה העולמית וההשפעה של התמתנות זו על המשק.

עיקרי הדיון

הוועדה דנה בהימצאות שיעור האינפלציה בישראל מעל לגבול העליון של תחום היעד. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים אמנם ירדה מעט, לשיעור של 4.6%, אך סביבת האינפלציה נותרה גבוהה. ניתוח של סעיפי מדד המחירים לצרכן ברמת רזולוציה גבוהה מצביע על כך שעלויות המחירים חלחלו לסעיפים רבים במדד, ויש יותר אינדיקציות לכך שהיא נובעת גם מגורמים מקומיים שמקורם בביקוש מוגבר. עם זאת, חברי הוועדה ציינו כי למרות העלייה בסביבת האינפלציה בחודשים האחרונים, היא נותרה נמוכה באופן יחסי למרבית הכלכלות בעולם, ונמצאת בסביבת העשירון התחתון של מדינות ה-OECD. הציפיות והתחזיות לאינפלציה לשנה הקרובה מהמקורות השונים נמצאות בסביבת הגבול העליון של היעד, והציפיות משוק ההון לשנה השנייה ואילך מצויות בתוך תחום היעד.

הוועדה דנה בנתוני הפעילות במשק, אשר מצביעים על המשך פעילות כלכלית איתנה. בהקשר זה, חברי הוועדה ציינו את שוק העבודה ההדוק ואת העובדה ששיעור התעסוקה כיום בגילי העבודה העיקריים עומד על שיא. כמו-כן מספר המשרות הפנויות ושיעורן מסך המשרות נמצאים ברמות גבוהות מאוד. על פי סקר המגמות של הלמ"ס חלה אמנם ירידה מסוימת בציפיות של עסקים להרחבת מספר המועסקים אצלם, אך אלה ממשיכות להיות גבוהות בהשוואה לרמתן ערב משבר הקורונה. אינדיקטורים נוספים לפעילות המשק, ובהם יצוא הסחורות (ללא או"מ ויהלומים), יצוא השירותים, התחלות הבניה ורכיבי היבוא השונים, גם כן מעידים על פעילות מוגברת, ותחזית חטיבת המחקר לצמיחה בשנת 2022 עלתה לרמה של 6%. במבט לשנת 2023 תחזית הצמיחה עומדת על כ-3%, קצב שעודנו קרוב לפוטנציאל הצמיחה הטבעי של המשק.

חברי הוועדה דנו גם בהתפתחויות בגזרת שער החליפין, השפעתו על האינפלציה וחזרתה ליעד. מאז החלטת המדיניות הקודמת נרשמה תנודתיות גבוהה בשוק המט"ח והשקל פוחת ב-8% מול הדולר, 6.2% מול האירו ו-5.9% במונחי השער האפקטיבי, בין השאר כתוצאה מהתחזקות הדולר בעולם. ניתוח השוק בישראל מצביע כי הוא מושפע גם מהשקעות הגופים המוסדיים בחו"ל ומתוצאות השווקים הפיננסיים, כשמנגד ישנן השפעות מקוזות דוגמת מגזר ההיי טק וההשקעות בו.

הוועדה דנה בהתפתחויות שחלו בשוק הדיור. מחירי הדירות עלו ב-12 החודשים האחרונים בשיעור של 17.9%, קצב גבוה באופן משמעותי בהשוואה לקצב של השנים האחרונות. לצד זאת, חברי הוועדה ציינו את מספר היתרי והתחלות הבנייה שעלו ברביעים האחרונים ונמצאים ברמה גבוהה מאוד. עם זאת, סיומי הבנייה נותרו נמוכים עד כה, על רקע התארכות משך הבנייה. מספר העסקאות ממשיך לרדת והיקף המשכנתאות שניטלו באוגוסט הצטמצם ועמד על 9.6 מיליארדי ש"ח, אך עודנו גבוה ביחס לשנים קודמות.

הוועדה המוניתרית דנה בפעילות הגלובלית שממשיכה להתמתן, ובהתעצמות מגמת ההידוק המוניטרי הננקט על ידי בנקים מרכזיים ובהם ה-FED וה-ECB. השילוב של משבר האנרגיה באירופה והמלחמה באוקראינה, ההידוק המוניטרי, וההאטה בסין, צפוי להביא להתמתנות בקצב הפעילות הכלכלית בעולם. על רקע זה ועל רקע העלייה בריבית הריאלית שמובילים הבנקים המרכזיים, נרשמו במדדי המניות בשוקי ההון בעולם ירידות שערים חדות, והתשוואות על אג"ח ממשלתיות עלו בחדות. מרווחי האג"ח התאגידיות התרחבו ומצביעים על עלייה בסיכונים הכשל בעקבות השינויים בסביבה הכלכלית. ה-OECD ובתי ההשקעות עדכנו כלפי מטה את תחזית הצמיחה הגלובלית לשנת 2023.

בתום הדיון חמישה חברי ועדה תמכו בהעלאת הריבית בשיעור של 0.75 נקודות אחוז לרמה של 2.75% וחבר ועדה אחד תמך בהעלאת הריבית ב-0.5 נקודות אחוז. חברי הוועדה ציינו כי נרשמת במשק הישראלי פעילות

כלכלית איתנה, שמלווה בשוק עבודה הדוק, וסביבת אינפלציה גבוהה. לכן החליטה הוועדה להמשיך בתהליך של האצה והקדמה של קצב העלאת שיעור הריבית (front loading). הוועדה מעריכה כי תהליך ההידוק המוניטרי יחזיר את האינפלציה לתחום היעד. קצב העלאת הריבית ייקבע בהתאם לנתוני הפעילות והתפתחות האינפלציה, זאת על מנת להמשיך לתמוך בהשגת יעדי המדיניות.

השתתפו

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 נדב אשל – עוזר הנגיד

ד"ר גולן בניטה - מנהל חטיבת השווקים

מר אורי ברזני – דובר הבנק

ד"ר עודד כהן – ראש מטה הנגיד

מר ערד מאי - מזכירות הוועדה המוניטרית

ד"ר יואב פרידמן – חטיבת המחקר

מר ארי קוטאי – חטיבת המחקר

מר דניאל שלומינק – דוברות הבנק

