



דיווח על הדיונים המוניתריים שנערכו בבנק ישראל כדי להחליט על המדיניות המוניתרית

הדיונים התקיימו ב-3 וב-4 ביולי 2022

דברים כלליים

הוועדה המוניתרית 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 המוניתרית, נציגים בכירים מחטיבות הבנק השונות והכלכלנים מהחטיבות הכלכליות (המחקר והשווקים), שמכינים ומציגים את החומר לדיון.

בפורום המצומצם משתתפים חברי הוועדה המוניתרית 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 המוניתרית, 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 שמשתתפים בהצבעה.

במקביל להחלטה, הודיעה הוועדה על הרחבת המרווח סביב ריבית בנק ישראל (הפרוזדור) בחלון האשראי ובחלון הפיקדונות לבנקים המסחריים מ-0.1% ± ל-0.5% ±.

תמצית תמונת המצב הכלכלית שעמדה לעיני הוועדה בעת הדיון, מוצגת [בהודעת הריבית](#) שפורסמה ב-4 ליולי [ובקובץ הנתונים](#) שליווה אותה.

הדיון בפורום המצומצם

חברי הוועדה המוניתרית משתתפים בדיון מחליטים על שיעורה הרצוי של ריבית בנק ישראל.

בדיון התקבלה החלטה להעלות את הריבית ב-0.5 נקודות האחוז לרמה של 1.25%.

הדיון התמקד בהתפתחות האינפלציה בישראל שחצתה את הגבול העליון של תחום היעד, בנתוני הפעילות הכלכלית במשק שנותרו ברמה גבוהה, בנתוני שוק העבודה הטובים, בהתפתחויות השכר ובהשפעת הפגיעה בשרשראות הייצור. כמו כן דנה הוועדה בהתפתחויות בכלכלה העולמית, בפרט ההשלכות מהמשך עליית

האינפלציה במדינות רבות, בצמצום המוניטרי, בהשפעת המשך המלחמה באוקראינה על מחירי הנפט והסחורות האחרות, וכן העדכון כלפי מטה של תחזיות הצמיחה במדינות המפותחות. הוועדה דנה גם באי-ודאות המאפיינת את העת הנוכחית על רקע המחזוריות של גלי התחלואה, ואי הוודאות הפוליטית בישראל.

עיקרי הדיון

הוועדה דנה בהמשך עליית האינפלציה בישראל והימצאותה מעל לגבול העליון של תחום היעד. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עלתה ל-4.1%. על פי תחזיות החזאים, האינפלציה צפויה להמשיך לעלות בחודשים הקרובים אך לחזור לתחום היעד במהלך שנת 2023. כמו כן, הציפיות משוק ההון לטווחים השונים נמצאות בתוך היעד החל מהשנה השנייה. הוועדה דנה בכוחות המרכזיים המשפיעים על האינפלציה בישראל. הוועדה העריכה כי לעליית האינפלציה מספר גורמים: גורמים מצד ההיצע כגון השיבושים בשרשראות האספקה, העלייה במחירי הנפט והסחורות האחרות, האינפלציה המיובאת, הפיחות בשקל והעלייה בביקושים המקומיים. בנוסף, חברי הוועדה ציינו כי למרות העלייה באינפלציה בחודשים האחרונים, היא נותרה נמוכה באופן יחסי כך שהיא נמצאת בתחתית התפלגות בקרב מדינות ה-OECD. חברי הוועדה העריכו כי בעת הנוכחית סיכוני האינפלציה מותנים בהתפתחויות הגלובליות ובפרט במזרח אירופה, ובגורמים מקומיים כמו עליית השכר.

הוועדה דנה בנתוני הפעילות הטובים ושוק העבודה ההדוק. חברי הוועדה ציינו כי המשק הישראלי נמצא בסביבת תעסוקה מלאה, עם לחצי שכר במרבית ענפי המגזר העסקי. הוועדה דנה בענף ההייטק, ומעריכה כי למרות שתינתן פגיעה מקומית, ככלל, ענף ההייטק הישראלי בשנת 2022 אינו דומה לזה של שנת 2000, שכן ענף ההייטק היום מבוזר, מבוסס ובעל גישה למקורות מימון.

הוועדה דנה בהתפתחויות שחלו בשוק הדיור. מחירי הדירות עלו בשנים-עשר החודשים האחרונים ב-15.4%, קצב גבוה באופן משמעותי בהשוואה לקצב של השנים האחרונות. עם זאת, קצב עליית מחירי הדירות התמתן מעט בנתון הקצה. היקף המשכנתאות מוסיף להיות גבוה. הוועדה דנה ברכיב השכירות במדד המחירים לצרכן שגדל במתינות יחסית ובפער בינו לבין מחירי הדירות.

הוועדה המוניטרית דנה בעדכון כלפי מטה של תחזיות הצמיחה במדינות המפותחות, שנובע בעיקר מההידוק המוניטרי שהחל וזה הצפוי, וכן מהמשך הפגיעה הצפויה בצד ההיצע כתוצאה מהמשך המלחמה באוקראינה. בנוסף, חברי הוועדה דנו בהאטה בפעילות הכלכלית בסין עקב מדיניות ההתמודדות עם הקורונה, שמעמיקה את השיבושים בשרשראות הייצור העולמיות, מגבירה את לחצי האינפלציה ומובילה להאטה מסוימת בקצב הפעילות הכלכלית הגלובלית. עם זאת, לאחרונה ישנם סימנים להקלה מסוימת בצד ההיצע בדמות ירידה מתמשכת במחירי ההובלה הימית. בהקשר לסיכונים המקומיים, הוועדה דנה בהיתכנות מחזוריות גלי תחלואת הקורונה, ובאי הוודאות הפוליטית.

חברי הוועדה דנו בהרחבה בהמשך תהליך המדיניות המונטרית המצמצמת במדינות העולם על רקע סביבת האינפלציה הגבוהה. חברי הוועדה ציינו כי בארה"ב הועלתה הריבית ב-75 נ"ב לצד צמצום של המאזן ועדכון משמעותי כלפי מעלה של תחזיות הריבית. ה-ECB הכריז כי יעלה את הריבית ב-25 נקודות בסיס בחודש יולי, והעלאות נוספות צפויות בהמשך. בנוסף, במספר מדינות נוספות בהן האינפלציה שווה מעל יעד הבנק המרכזי נרשמו העלאות ריבית.

כל ששת חברי הוועדה סברו שיש להעלות את הריבית ב-0.50 נקודות האחוז לרמה של 1.25%. חברי הוועדה העריכו כי במשק הישראלי נרשמת פעילות כלכלית איתנה, המלווה בשוק עבודה הדוק תוך עלייה בסביבת האינפלציה, בישראל ובעולם. לכן, הוועדה החליטה כי התנאים תומכים בהמשך תהליך העלאת ריבית והעריכה שקצב המשך העלאת הריבית ייקבע בהתאם לנתוני הפעילות והתפתחות האינפלציה, זאת על מנת להמשיך ולתמוך 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 טל ביבר – מנהל אגף שווקים, חטיבת השווקים

ד"ר גולן בניטה – ראש מטה הנגיד

מר אורי ברזני – דובר הבנק

מר ערד מאי – מזכירות הוועדה המוניטרית

מר דניאל שלומינק – דוברות הבנק

מר נדב אשל – עוזר הנגיד