

ב' תמוז תשע"ג
10 ביוני, 2013



בנק ישראל
דוברות והסברה כלכלית

**דיווח לציבור על הדיונים המוניטאריים בבנק ישראל
לשם קבלת החלטת הריבית לחודש יוני 2013**

הדיונים התקיימו ב-26 וב-27 במאי 2013.

דברים כלליים

בתהליך קביעת הריבית החודשית על ידי הוועדה המוניטארית מתקיימים בבנק ישראל שני דיונים – דיון בפורום רחב ודיון בפורום מצומצם.

בדיון בפורום הרחב מוצגים תנאי הרקע הכלכליים הרלוונטיים להחלטה: ההתפתחויות במשק הישראלי – בצד הריאלי ובצד הפיננסי-מוניטארי – וההתפתחויות בכלכלה העולמית. דיון זה נערך בהשתתפות הנגיד, המשנה לנגיד, היועץ הבכיר לנגיד ושלושת חברי הוועדה המוניטארית שמקרב הציבור. נוסף על אלה משתתפים בפורום הרחב ראשי החטיבות הכלכליות בבנק (המחקר והשווקים) וכלכלנים מהחטיבות השונות, המכינים ומציגים את החומר לדיון. הנתונים, האומדנים וההערכות, המובאים במסמך זה, הם אלו שהיו קיימים במועד החלטת הריבית.

בדיון בפורום המצומצם, שמשותפים בו חברי הוועדה המוניטארית ושני מנהלי החטיבות הכלכליות, מציגים מנהלי חטיבות המחקר והשווקים את המלצותיהם לגבי החלטת הריבית. לאחר מכן מתנהל דיון חופשי, ובסופו הצבעה על גובה הריבית. לפי חוק בנק ישראל התש"ע (2010) (סעיף 18 ג') החלטת הריבית מתקבלת ברוב קולות של חברי הוועדה המשותפים בהצבעה. במקרה שהקולות שקולים יש ליושב ראש הוועדה (נגיד בנק ישראל) קול נוסף.

מצב המשק

1. ההתפתחויות במשק – הצד הריאלי

אינדיקטורים חודשיים למצב המשק

האינדיקטורים המעודכנים לפעילות המשק שפורסמו עד כה מצביעים על המשך צמיחה מתונה ברביע הראשון ועל מגמה מעורבת בחודש אפריל. על פי נתוני החשבונאות הלאומית, ברביע הראשון של שנת 2013 צמח התוצר בשיעור דומה לשיעור הממוצע של ארבעת הרביעים הקודמים, כ- 2.8% במונחים שנתיים. לגידול בתוצר תרמו עליות ביצוא סחורות ושירותים ובצריכה הפרטית. ההשקעה בענפי המשק ירדה ב-19.3%, בהמשך לירידות של 11.6% ו-6.9%, בהתאמה, בשני הרביעים הקודמים. יצוא הסחורות והשירותים עלה ב-5.6%, לאחר ירידות של 10% ו-5%, בהתאמה, בשני הרביעים הקודמים, וכך הוא חזר לרמה בה היה מצוי ברביע הראשון של 2011. נתוני החשבונאות הלאומית, מדדי האקלים – הנגזרים מסקר מגמות בעסקים של הלמ"ס – והמדד המשולב של בנק ישראל למצב המשק מצביעים על צמיחה בקצב מעט יותר גבוה בחודש אפריל לעומת חודשי הרביע הראשון. תכניתה התקציבית של הממשלה, במידה שתקבל את אישור הכנסת, צפויה להקטין את יעד הגירעון מ-4.65 אחוזי תוצר ב-2013 ל-3 אחוזי תוצר ב-2014. ירידה זו אמורה למתן את קצב התרחבות הביקושים, לצד החזרת השליטה התקציבית.

שוק העבודה

נתוני סקר כוח אדם לרביע הראשון מצביעים על המשך הירידה בשיעור האבטלה תוך עלייה קלה בשיעור התעסוקה. ברביע הראשון ירד שיעור האבטלה ל-6.5% (ירידה של 0.3 נקודת אחוז), ושיעור התעסוקה עלה ל-59.5% (עלייה של 0.1 נקודת אחוז). מספר המועסקים עלה ברביע הראשון ב-0.7% בהשוואה לרביע האחרון של 2012. נראה כי בשנה האחרונה שיעור התעסוקה התייצב ברמה גבוהה לאחר שבשנתיים הקודמות חל בו גידול מהיר. בחודשיים האחרונים היציבות בתעסוקה משתקפת גם בנתונים על מספר משרות השכיר: במגזר הפרטי הוא נותר ללא שינוי בחודש פברואר, בשעה שבמגזר הממשלתי הוא גדל ב-0.3%. בהשוואה לרביע הרביעי של 2012, השכר הנומינלי והשכר הריאלי ירדו בינואר-פברואר ב-0.1% ו-0.4%, בהתאמה, על פי נתונים מנוכי עונתיות. גביית מס הבריאות על ידי המוסד לביטוח לאומי, המהווה אינדיקטור לסך תשלומי השכר הנומינלי, הייתה גבוהה במארס-אפריל בכ-4.4% מאשר בתקופה המקבילה אשתקד, אך היא מבטאת האטה בגידול בתשלומי השכר בהשוואה לחודשיים הקודמים (בהם נרשם גידול ממוצע של 5.7%).

נתוני התקציב

בחודש אפריל המשיכה הממשלה לפעול ללא מסגרת תקציב מאושרת ובהתאם לחוק יסוד משק המדינה, המאפשר להוציא בכל חודש ב-1/12 2013 מהתקציב לשנת 2012 (כולל פירעון חובות) עד לאישור מסגרת התקציב. ב-5/5/2013 אישרה הממשלה להגדיל את ההוצאה ב-2013 בכ-6.5 מיליארדי ש"ח מעבר להוצאה הנגזרת מהכלל הפיסקלי, וכן להעלות את תקרת הגירעון ל-4.65 אחוזי

תוצר. מתחילת השנה גביית המסים המצטברת הייתה נמוכה בכ-2.5 מיליארדי ש"ח מהתוואי העונתי התואם את תחזית ההכנסות. באפריל הסתכם הגירעון המקומי ב-2.5 מיליארדי ש"ח – נמוך בכ-0.7 מיליארד ש"ח מהתוואי העונתי התואם את יעד הגירעון החדש. הגירעון המצטבר מתחילת השנה הסתכם ב-5.7 מיליארדי ש"ח והיה נמוך בכ-0.4 מיליארד ש"ח מהתוואי העונתי העקבי עם תקרת הגירעון של 4.65 אחוזי תוצר.

2. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדדי המחירים לחודשים אפריל ומארס עלו ב-0.4% וב-0.2%, בהתאמה, שניהם בדומה לתחזיות. ב-12 החודשים האחרונים עלה המדד ב-0.8%, מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה. לירידת המדד בשנה האחרונה תרמו בעיקר הייסוף בשער החליפין, ירידת מחירי האנרגיה, ירידות מחירים בשוק הסלולר והרחבת חוק חינוך חינוך מגיל שלוש; מנגד, התרומות העיקריות לעליית המדד נבעו מהמזון, מהדיור ומהעלייה במיסוי ובמחירי החשמל.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

סמוך להחלטה שלא מן המניין שקיבלה הוועדה המוניתרית לפני שבועיים – על הפחתת ריבית והפעלת תכנית רכישות מט"ח לשם קיזוז השפעת הפקת הגז – הציפיות לאינפלציה מהמקורות השונים עמדו על כ-1.7%. לאחר פרסום החלטת הוועדה ומדד אפריל, הציפיות לאינפלציה מהמקורות השונים עלו מעט, והן נמצאות כעת מעט מתחת למרכז היעד. הציפיות לטווחים של שנתיים ומעלה (ממוצעים חודשיים) נעות בין 2.3% ל-2.5%. העלייה הצפויה במע"מ ובמחירי החשמל צפויה להוביל לעליית המחירים בחודשים הבאים. מצד שני, ירידת מחירי הסחורות והאנרגיה, שחלה לאחרונה, צפויה לפעול לירידתם. הציפיות לריבית בעוד שנה, על פי המקורות השונים, נמצאות בממוצע בין 1.3% ל-1.45%.

המצרפים המוניטאריים

ב-12 החודשים שהסתיימו באפריל עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-8.9%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-6.7%.

שוק האשראי

התחזקות השקל הייתה הגורם העיקרי לירידה ביתרת החוב של המגזר העסקי במארס, ירידה של 0.9% שהביאה את סך היתרה לרמה של 778 מיליארד ש"ח. היקף הנפקות האג"ח של המגזר הפרטי הלא פיננסי במארס-אפריל הסתכם בממוצע של 1.7 מיליארד ש"ח לחודש, לעומת ממוצע של 3.3 מיליארד בחודשיים הראשונים של השנה. בהשוואה לפברואר, יתרת האשראי למשקי הבית עלתה בחודש מארס ב-1%, ל-389 מיליארדי ש"ח, תוך המשך גידול של יתרת האשראי לדיור, שעמדה במארס על 274 מיליארד ש"ח, עלייה של 0.8% לעומת פברואר.

בחודשים מארס ואפריל הסתכמו ביצועי המשכנתאות ב-3.8 ו-4 מיליארדי ש"ח, בהתאמה, בדומה לממוצע ביצועי המשכנתאות בחודשים האחרונים – כ-4 מיליארדי ש"ח בחודש. במסלול הצמוד למדד בריבית קבועה שיעורי הריבית על משכנתאות חדשות ירדו בחודש אפריל, בעוד הריבית על המשכנתאות בריבית משתנה שמרה על יציבות. נראה שלהוראות הפיקוח על הבנקים הייתה השפעה על רוכשי הדירות להשקעה. שיעור המשכנתאות של רוכשי דירות להשקעה בשיעורי מימון גבוהים (של 60-90%) ירד מכ-37% בנובמבר 2012 לכ-9.5% במארס 2013. כמו כן, הגודל הממוצע של משכנתא עבור דירות להשקעה ירד באותה תקופה בכ-20%, בשעה שהגודל הממוצע של כלל המשכנתאות היה יציב.

שוק הדיור

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן (שמתבסס על מחירי שכר הדירה) עלה בחודש אפריל ב-0.9%, בהמשך לעלייה של 0.8% בחודש מארס. ב-12 החודשים שהסתיימו באפריל סעיף זה עלה ב-3%, לעומת 2.9% ב-12 החודשים שהסתיימו במארס. מחירי הדירות, הנמדדים על פי סקר מחירי הדירות של הלמ"ס ואינם נכללים במדד המחירים לצרכן, עלו בחודשים פברואר-מארס ב-0.5%, בהמשך לעלייה של 1.4% בחודשים ינואר-פברואר. קצב עליית מחירי הדירות ממשיך לעלות, וב-12 החודשים שהסתיימו במארס מחירי הדירות עלו ב-10.5%, לעומת 10.1% ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר. התחלות הבנייה ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר עומדות על רמה מצטברת של 39,330, ורמה זו צפויה להמשיך לתמוך ברמה גבוהה של היצע הדירות. ואולם, מדובר עדיין בקצב נמוך מזה שהיה בשנת 2011.

3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק המניות

שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-24/3 ועד לדיון שלא מן המניין שהתקיים ב-12/5, התחזק השקל מול הדולר, האירו ושער החליפין הנומינלי האפקטיבי ב-2.9%, ו-2.2% ו-2.8%, בהתאמה. מאז נחלש השקל מול הדולר, האירו ושער החליפין הנומינלי האפקטיבי ב-3.9%, ו-3.5% ו-3.2%, בהתאמה. מאז ה-12/5 נחלשו מרבית המטבעות מול הדולר, אם כי רובם נחלשו בשיעור נמוך יותר מאשר השקל.

שוק ההון

מאז ה-24/3 ועד ה-24/5/13 ירד מדד ת"א 25 ב-2%. באג"ח הממשלתיות נרשמה ירידת תשואות חדה, כשהמרווח בין אג"ח של ממשלת ישראל ל-10 שנים לאג"ח מקבילה של ממשלת ארה"ב הצטמצם ב-60 נ.ב. והגיע לרמה של ל-150 נ.ב. תשואות המק"ם ירדו לאורך כל העקום, כאשר מאז ההודעה על הפחתת הריבית נרשמה ירידת תשואות של עד 20 נ.ב., והתשואה לשנה ירדה במהלך התקופה הנסקרת לרמה של 1.32%. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, ירדה במהלך התקופה הנסקרת מרמה של 121 נ.ב. לרמה של 100 נ.ב., אך שבה לעלות החודש עד לרמה של 116 נ.ב. מדד התל-בונד 60 רשם עלייה ניכרת של כ-3.2% בסיכום התקופה. המרווחים בשוק האג"ח הקונצרני הצטמצמו, בעיקר באג"ח של חברות בדירוגים הנמוכים.

4. ההתפתחויות בכלכלה העולמית

גם בחודשיים האחרונים הכלכלה העולמית המשיכה להציג תמונה מקרו-כלכלית מעורבת. נתוני המקרו שהתפרסמו לאחרונה בארה"ב היו טובים ברובם והצביעו על שיפור מתון, בגוש האירו הצביעו הנתונים על העמקת המיתון ובסין הם העידו על האטה משמעותית מהצפוי. קרן המטבע העולמית הורידה באפריל את תחזית הצמיחה ל-2013 עבור מרבית המשקים המרכזיים. תחזית הצמיחה העולמית, תחזית הצמיחה של ארה"ב והתחזית של גוש האירו ירדו ב-0.2 נקודת אחוז ל-3.3%, 1.9% ו-0.3% (מינוס), בהתאמה. תחזית הצמיחה של סין הורדה ב-0.1 נקודת אחוז, ל-8%. על פי קרן המטבע, הסיכון העיקרי נותר המצב באירופה, היות שהשיפור שם צפוי להיות איטי והיא צפויה להמשיך לסבול ממדיניות תקציבית מרסנת ומהיצע נמוך של אשראי בנקאי. הסיכונים לטווח הבינוני כוללים מיתון באירופה, משבר פיסקלי וביפן וצמיחה נמוכה מהצפוי במשקים המתפתחים. על רקע התמונה הכלכלית, בנקים מרכזיים רבים המשיכו במדיניות מוניטרית מרחיבה: בארה"ב תכניות ההקלה הכמותית נמשכות; ה- ECB הוריד את הריבית לרמת שפל של 0.5% ונשיא הבנק ציין כי אינו שולל הורדת ריבית נוספת; הבנק המרכזי של יפן הודיע בתחילת אפריל על הכפלת הקצב של תכנית רכישות האג"ח (צעד שהעצים את היחלשות הין וכנראה גרם לבנקים מרכזיים אחרים להוריד ריבית ולהתערב בשוקי המט"ח). האינפלציה במשקים הבולטים רשמה ירידה.

ג. הדיון בפורום המצומצם – החלטת הריבית לחודש יוני 2013

עיקרי הדיון:

ששת חברי הוועדה המוניטארית המשתתפים בדיון מחליטים על גובהה הרצוי של ריבית בנק ישראל. בדיון לקראת החלטת הריבית לחודש יוני 2013 התקבלה ההחלטה להוריד את הריבית ב-0.25 נקודת אחוז לרמה של 1.25%. חמישה מחברי הוועדה תמכו בהחלטה זו, בעוד חבר ועדה אחד הצביע בעד הותרת הריבית ללא שינוי.

הדיון התמקד במספר סוגיות עיקריות: (1) שוק מטבע החוץ ופערי הריביות; (2) השווקים העולמיים; (3) סביבת האינפלציה; (4) רמת הפעילות במשק והמצב הפיסקאלי; (5) שוק הדיור.

חברי הוועדה דנו בפערי הריביות בין ריבית בנק ישראל וריביות הבנקים המרכזיים בעולם. נדונה ההשפעה של גורם זה כגורם מייסף לשקל, וזאת תוך התייחסות להורדות הריבית של בנקים מרכזיים ברחבי העולם, ביניהם ה-ECB, כמו גם להקלות הכמותיות במשקים המרכזיים. הוועדה הסכימה כי ההחלטה שלא מן המניין – על הפחתת הריבית ועל הפעלת תוכנית רכישות המט"ח – תרמה לבלימת מגמת הייסוף ואף לפיחות של השקל שנתמכו גם על ידי התחזקות הדולר בעולם. מרבית חברי הוועדה סברו שלאור הלחצים הבסיסיים לייסוף (הפקת הגז הטבעי, התרחבות פערי הריביות ומצב המשק), רצוי להפחית את הריבית כדי להמשיך ולקזז כוחות אלה. בהקשר זה הוועדה דנה בציפיות של השוק ובמידע הגלום בשווקים הפיננסיים.

בהמשך לזאת נדון מצב המשקים המרכזיים בעולם: המיתון באירופה והאטת קצב הצמיחה בסין לעומת השיפור בנתוני המשק האמריקאי. נערך דיון על האופן שבו ההתפתחויות במשקים המרכזיים, המתאפיינות במגמות שונות, ישפיעו על ישראל בכלל ועל היצוא הישראלי בפרט.

הוועדה דנה בסביבת האינפלציה – האינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים נמצאת מתחת לגבול התחתון של היעד (0.8%), אך הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מהמקורות השונים נמצאות מעט מתחת למרכז היעד.

חברי הוועדה הסכימו כי מניתוח הנתונים המקרו-כלכליים ותוצאות הסקרים עולה, כי נמשכת צמיחה בשיעור מתון. קצב צמיחת התוצר במשק ברביע הראשון של 2013 דומה לממוצע 2012. ייתכן שהקצב בפועל גבוה מהמדוות, שכן הירידה שנרשמה בצריכה הביטחונית המקומית עשויה ליצור תיקון כלפי מעלה בנתון בעדכון הבא, או להשתקף בעלייה בהמשך השנה. צוינו העליות ביצוא ובצריכה הפרטית ברביע זה ותוצאות הסקרים לחודש אפריל (מדדי האקלים והמדד המשולב), המצביעים על צמיחה בקצב מעט יותר גבוה מזה של חודשי הרביע הראשון. חברי הוועדה דנו גם בהתפתחויות המדיניות הפיסקאלית והשפעותיהן; במידה שתאושר תכנית התקציב (יעד גרעון של

4.65 ו-3 אחוזי תוצר בשנים 2013 ו-2014, בהתאמה), הדבר צפוי למתן את קצב התרחבות הביקושים, ולצד זאת להחזיר את השליטה התקציבית.

חברי הוועדה מסכימים כי בחודשים האחרונים קצב עליית מחירי הדירות ממשיך להיות גבוה, וכי על סמך הנתונים העדכניים לא ניתן לזהות סימנים להתמתנות הפעילות בשוק הדירות. אמנם עליית מחירי הדירות בחודש פברואר (הנתון האחרון) נמוכה לעומת החודשים הקודמים (0.5% לעומת למעלה מ-1% בארבעת החודשים שלפניו), אך הוועדה העריכה כי מאחר שהנתונים החודשיים תנודתיים, לא ניתן להסיק מכך על התמתנות. הוזכרו צעדי המיסוי שעליהם דנה הממשלה (כגון ביטול הפטור ממס שבח למשקיעים והטלת מיסוי על משפרי דיור), וההערכה הייתה שכאשר הם ייושמו, צפויה התמתנות של הביקושים בשוק הדיור. עם זאת חברי הוועדה הדגישו כי נדרשים צעדים בצד ההיצע אשר ביכולתם להביא לגידול בקצב בניית הדירות וכך להתמתנות מחיריהן.

הטיעון העיקרי של חבר הוועדה שתמך בהותרת הריבית על כנה הוא, שרמת הריבית הנוכחית תואמת את תנאי הצמיחה של המשק ואת תנאי האינפלציה הנוכחיים, באופן המאזן בין ההשלכות שיש לשינויי הריבית על הכוחות הפועלים לתיסוף בשוק המט"ח לבין ההשלכות על הכוחות הפועלים להעלאת המחירים בשוק הדיור.

לאחר הדיון הצביעו ששת חברי הוועדה המוניטארית על גובה ריבית בנק ישראל לחודש יוני 2013. חמישה מחברי הוועדה תמכו בהחלטה, וחבר ועדה אחד הצביע בעד הותרת הריבית ללא שינוי.

בהודעה על החלטת הריבית הדגיש בנק ישראל את התנאים להלן, שהכריעו בעד החלטה להוריד את הריבית לחודש יוני ב-0.25 נקודת אחוז לרמה של 1.25%.

- בהמשך לצעדים עליהם הודיעה הוועדה לפני שבועיים, החליטה הוועדה להפחית את הריבית ובכך להקטין את הפערים בין ריבית בנק ישראל לריביות המשקים המרכזיים בעולם על מנת להחליש את הגורמים להתחזקות השקל.
- במהלך החודשיים האחרונים נמשכה המדיניות המרחיבה של הבנקים המרכזיים המובילים ואף הואצה בחודש האחרון. ה- ECB הוריד את הריבית לרמת שפל של 0.5% ונשיא הבנק ציין כי אינו שולל הורדת ריבית נוספת; בארה"ב תכניות ההקלה הכמותית נמשכות; הבנק המרכזי של יפן הודיע בתחילת אפריל על הכפלת קצב רכישות האג"ח. המדיניות המרחיבה של הבנקים המרכזיים במדינות המפותחות הגדולות צפויה להימשך, על פי הודעותיהם, גם בהמשך השנה.
- סביבת האינפלציה המשתקפת מעליית המחירים בפועל ומהציפיות לה היא מתונה. ב-12 החודשים האחרונים עלה המדד ב-0.8%, מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה. הצפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מהמקורות השונים נמצאות מעט מתחת למרכז יעד האינפלציה.

- האינדיקטורים המעודכנים לפעילות המשק שפורסמו עד כה מצביעים על המשך צמיחה בשיעור מתון ברביע הראשון ועל מגמה מעורבת בחודש אפריל. מדדי האקלים – הנגזרים מסקר מגמות בעסקים של הלמ"ס – והמדד המשולב למצב המשק מצביעים על כך שקצב הצמיחה באפריל היה מעט יותר גבוה מהקצב בחודשי הרביע הראשון. מנגד, תכניתה התקציבית של הממשלה תעמיד את יעד הגירעון לשנת 2013 על 4.65 אחוזי תוצר, וב- 2014 יפחת הגירעון ל- 3 אחוזי תוצר. ירידה זו צפויה למתן את קצב התרחבות הביקושים.
 - נתונים מקרו כלכליים, שהתפרסמו על משקים מובילים בעולם, היו מעורבים. נמשכת ההתאוששות המתונה בכלכלת ארה"ב ואילו באירופה נמשכת ההאטה. קרן המטבע העולמית הורידה באפריל את תחזית הצמיחה ל- 2013 עבור מרבית המשקים המרכזיים.
 - קצב עליית מחירי הדירות ממשיך לעלות, וב-12 החודשים שהסתיימו במאוס מחירי הדירות עלו ב-10.5%. יישום צעדי המיסוי בתחום הדיור, שאושרו על ידי הממשלה, צפויים למתן את הביקושים בשוק הדיור.
- בנק ישראל ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות במשקים הישראלי והעולמי ובשווקים הפיננסיים, בפרט נוכח האי ודאות הנמשכת במשק העולמי. בנק ישראל ישתמש בכלים העומדים לרשותו על מנת להשיג את מטרתו – יציבות מחירים, עידוד התעסוקה והצמיחה, ותמיכה ביציבות המערכת הפיננסית – ומהיבט הזה ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בשוקי הנכסים ובכלל זה שוק הדיור.



ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-27 במאי 2013.

השתתפו

חברי הוועדה המוניתארית:

- פרופ' סטנלי פישר – נגיד הבנק ויו"ר הוועדה המוניתארית
- פרופ' ראובן גרונאו – חבר בוועדה המוניתארית
- מר בארי טאף – יועץ בכיר לנגיד לענייני מדיניות מוניתארית, חבר בוועדה המוניתארית
- פרופ' רפי מלניק – חבר בוועדה המוניתארית
- ד"ר קרנית פלוג – המשנה לנגיד הבנק, חברה בוועדה המוניתארית
- פרופ' אלכס צוקרמן – חבר בוועדה המוניתארית

משתתפים נוספים:

- מר אנדרו אביר - מנהל חטיבת השווקים
- מר אדי אזולאי – ראש מטה הנגיד
- פרופ' נתן זוסמן – מנהל חטיבת המחקר
- מר יואב סופר – סגן דובר הבנק
- ד"ר יוסי סעדון – יועץ לנגיד ודובר הבנק
- גבי דנה פליקר – כלכלנית בחטיבת המחקר
- גבי אסתי שוורץ – מזכירת הוועדה המוניתארית