|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**דוברות והסברה כלכלית | לוגו בנק ישראל | ‏ירושלים, כ"א תמוז, תשפ"ג‏‏‏‏‏‏10 ביולי 2023 |

הודעה לעיתונות:

**דברי נגיד בנק ישראל בתדרוך העיתונאים אודות החלטת המדיניות המוניטרית 10.07.2023**

שלום לכולם,

אתמול והיום התקיימו בבנק ישראל דיוני הוועדה המוניטרית לצורך קבלת החלטת המדיניות.

הוועדה המוניטרית ניתחה את ההשפעה הכוללת של התהליכים השונים המשפיעים על הפעילות הכלכלית ועל האינפלציה, ובתום הדיונים החליטה להותיר את הריבית על כנה.

בדבריי היום אבקש להתייחס לשיקולים המרכזיים שעמדו לנגד עינינו בקבלת ההחלטה וכן לסביבה הכלכלית בה אנו מצויים. אתעמק בתוואי המדיניות המוניטרית ואתייחס בדבריי להתפתחויות העיקריות בסביבת האינפלציה, להערכות לגבי הפעילות הכלכלית העתידית, להתפתחות שער החליפין, לתנאי הכלכלה העולמית ולסוגיות רלוונטיות נוספות שעל הפרק.

מאז המחצית השנייה של 2021 אנו מצויים בתהליך צמצום מוניטרי, שמגיע על רקע ההתפתחויות הכלכליות המשמעותיות בסביבה המקומית והבין-לאומית. אלו הביאו אותנו בישראל, כמו בנקים מרכזיים אחרים בעולם, לנקוט בתהליך העלאות ריבית נחוש שבו התחלנו באפריל 2022.

הוועדה המוניטרית החליטה שלא להעלות את הריבית, שכן לאור הנתונים הקיימים, והתחזיות נכון להיום אנו מעריכים כי רמת הריבית הנוכחית היא ברמה מרסנת דיה, האמורה לתמוך בירידת האינפלציה ליעדה. יחד עם זאת, הדרך להתכנסות האינפלציה ליעד עודנה ארוכה. אנו מצויים בסביבת אי-ודאות גדולה וישנם מספר סיכונים כלפי מעלה ללחצי אינפלציה. לכן, חשוב לי לציין כי בהחלט ייתכן שנצטרך להעלות את הריבית בהמשך, ככל שלא נראה את סביבת האינפלציה מתמתנת בקצב המתאים. אנו נחושים להחזיר את האינפלציה ליעדה ולהבטיח יציבות מחירים בישראל.

בהמשך דבריי אציג ביתר פירוט את מצב המשק. כעת אציין כי ברקע ההחלטה נמצאים נתוני הפעילות הכלכלית במשק הישראלי, המצביעים על רמת פעילות גבוהה. אנו רואים צמיחה מעל הציפיות, ושוק עבודה הדוק עם שיעורי תעסוקה ברמות שיא ואבטלה נמוכה מאד. עם זאת, ניתן לראות מספר אינדיקטורים המצביעים על תחילתה של מגמת התמתנות: שיעור המשרות הפנויות מצטמצם, היקף המשכנתאות יורד בחודשים האחרונים והיקף האשראי לעסקים הקטנים והבינוניים התייצב. כל אלו מרמזים על תחילת מגמת ריסון של הכלכלה, הנובעת ממדיניות הריבית, שפועלת לירידת האינפלציה.

האינפלציה בישראל עדיין שוהה ברמה גבוהה ומקיפה מנעד רחב של סעיפים מהמדד. עם זאת, בחודשים האחרונים מסתמנת התמתנות מסויימת באינפלציה, כפי שעולה מהדינמיקה של האינפלציה בתקופות קצרות יותר, כמו במדידה רבעונית או חצי-שנתית. מגמת האינפלציה, כפי שתתבטא בנתוני החודשים הבאים תהיה משמעותית להתבהרות התמונה ודינמיקת האינפלציה ותוואי המדיניות אליו אנחנו צועדים. כמובן שהוועדה בוחנת כל העת את מכלול ההתפתחויות הכלכליות בארץ ובעולם. אדגיש שוב, **יציבות מחירים היא תנאי הכרחי ליציבות כלכלית. סביבת מחירים יציבה מייצרת ודאות – והיא רכיב חיוני לפעילות הכלכלית ולצמיחה.** מעבר לכך, חשוב להבין כי אינפלציה גבוהה פוגעת בראש ובראשונה בשכבות החלשות. לכן, אנחנו בבנק ישראל נחושים ומחוייבים להשיב את האינפלציה ליעדה.

בהסתכלות קדימה, גורמים שונים במשק – כמו שוק ההון או החזאים הכלכליים - צופים כי האינפלציה תשוב ליעדה במהלך השנה הקרובה. גם הציפיות מהשוק לטווחים הארוכים יותר מצויות בתוך היעד. אלו מספקים לנו מידע חשוב לאופן בו השחקנים בשוק רואים את המצב הכלכלי ואת תפיסתם להשפעת המדיניות המוניטרית על האינפלציה. חשוב לזכור כי הציפיות הן חלק משיווי משקל והן נקבעות, בין היתר, לאור מדיניות הריבית שאנו נוקטים בה, והאמינות שמייחסים השווקים למדיניות המוניטרית של בנק ישראל.

ציינתי קודם כי אנו סבורים שהריבית מצויה בסביבה מרסנת, כזו ההולמת את המשך התמתנות האינפלציה. הדבר נכון כל עוד לא יהיו שינויים משמעותיים בפעילות ובסביבת האינפלציה. בהקשר זה אציין, כי בחצי השנה האחרונה חווינו פיחות משמעותי בשקל. פיחות אשר נבע בעיקר מגורמים מקומיים, ופחות מהסביבה הגלובלית. על-פי ההערכות בתקופה זו נרשם "פיחות עודף" של השקל - כזה שאינו נובע מהגורמים הכלכליים שאפיינו את שוק המט"ח בשנים האחרונות. הערכות שמרניות מצביעות כי "פיחות עודף" זה תרם עד כה כאחוז עד אחוז וחצי לאינפלציה. ככל שהיחלשות השקל תימשך, הדבר עלול להעיב על חזרת האינפלציה ליעדה, ולכן ייתכן שתידרש מדיניות מוניטרית מרסנת עוד יותר.

אעבור להתייחס עתה למצב הפעילות הריאלית, כפי שאנחנו בוועדה רואים אותה.

המשק הישראלי איתן וצומח בקצב מהיר יותר ממה שהוערך עד לאחרונה, הודות לרכיב ההשקעה ולייצוא השירותים. הפעילות הכלכלית מוסיפה להיות חזקה ושוק העבודה הדוק. לצד אלו, אנו רואים מספר נתונים כלכליים המעידים על התמתנות מסויימת של קצב הפעילות: שיעור המשרות הפנויות מצוי במגמת התמתנות ובפרט במגזר ההיי-טק, ההוצאות בכרטיסי אשראי מתמתנות, הפעילות בשוק הנדל"ן מאטה, היקפי האשראי העסקי לעסקים קטנים ובינוניים מתייצבים, וכן נרשמת ירידה חדה בקצב גיוסי ההון של חברות ההיי-טק.

היום פרסמה חטיבת המחקר תחזית מקרו-כלכלית עדכנית. התחזית מבוססת על תרחיש בו המחלוקת סביב שינויי החקיקה מיושבת באופן שאינו משפיע על הפעילות הכלכלית מכאן ואילך. בתחזית זו, החטיבה מעריכה שהתוצר יצמח בכל אחת מהשנים 2023 ו-2024 ב-3%, קצב נמוך במידת מה מפוטנציאל הצמיחה ארוך הטווח של המשק. על-פי התחזית שיעור האבטלה צפוי לעלות לסביבת ה-4%. האינפלציה השנתית צפויה לרדת ולעמוד ברבעון השני של 2024 בממוצע על 3% ובסוף שנת 2024 על 2.4%. ישנם מספר גורמי אי-ודאות משמעותיים אותם מפרטת חטיבת המחקר. הסיכון המרכזי לתחזית הוא התממשות של תרחיש בו שינויים חוקיים ומוסדיים ילוו בעלייה בפרמיית הסיכון של המדינה, המשך פיחות השקל, בפגיעה ביצוא, ובירידה בהשקעות המקומיות ובביקוש לצריכה פרטית. אזכיר כי בתחזית הקודמת בחודש אפריל, פרסמנו הערכה כמותית להשלכות הכלכליות של תרחיש זה.

אנו עוקבים מקרוב אחר ההתפתחויות בשוק הדיור ורואים כי היקף הפעילות בשוק זה מוסיף להתמתן. מדד מחירי הדירות ירד במעט בחודש מאי, זאת בהמשך למגמת ההתמתנות הניכרת בחודשים האחרונים. היקפי העסקאות בשוק, ביצועי המשכנתאות ונתוני התחלות הבנייה מצויים במגמת ירידה. בהקשר זה אציין את שאמרתי בעבר: חשוב שהממשלה תדע לשמור על היצע בנייה גבוה לאורך זמן. זהו המפתח להמשך התמתנות של מחירי הדיור ואין להסתמך בהקשר זה על העלייה בעלויות המימון בלבד.

בשוק ההון המקומי, מדדי המניות בישראל ממשיכים להיות מאופיינים בביצועי חסר לעומת מדדי המניות המובילים בעולם. תשואות איגרות החוב הממשלתיות הארוכות נותרו ללא שינוי מאז החלטת הריבית הקודמת, זאת בדומה למגמה בעולם. בשוק האשראי, מרווחי האג"ח הקונצרניות בישראל, שהתרחבו בתחילת השנה, נותרו ללא שינוי והיקפי האשראי לעסקים קטנים ובינוניים מתייצבים. עם זאת, הקושי בהשגת מימון המדווח על ידי העסקים בגדלים השונים נותר ברמה נמוכה יחסית.

בהתייחס לפעילות הגלובלית, תחזיות הגופים הכלכליים צופות צמיחה מתונה בגושים המובילים בשנים 2023 ו-2024. בתוך כך, גוש האירו, נכנס למיתון טכני לאחר שני הרבעונים האחרונים שבהם נרשמה התכווצות בתוצר. סביבת האינפלציה בעולם מתמתנת, אך אינפלציית הליבה מוסיפה להיות דביקה, וההידוק המוניטרי בעולם נמשך.

ארצה לומר עתה מספר דברים על המערכת הבנקאית והצעדים האחרונים שננקטו על ידי הבנקים. כפי שפורסם, זימנתי לפני כשבועיים את מנכ"לי הבנקים לשיחה בה הבהרתי כי ראוי שהמערכת הבנקאית תפעל להשגת מספר יעדים: הפחתת ריביות על יתרת החובה; הגברת תמסורת הריבית על יתרות זכות – לאורך העקום כולו; עידוד אקטיבי ומתמשך להסטת כספים המוחזקים בעו"ש לפיקדונות ולאפיקים משתלמים יותר וסיוע אקטיבי לבעלי המשכנתאות המאובחנים כבעלי הקשיים המשמעותיים ביותר. הצעדים שנעשו בעקבות כך הולכים לכיוון הנכון ויכולים לסייע ללקוחות הרלוונטיים. המהלכים אותם אנו מקדמים ונמשיך לקדם בעתיד הם כאלו שמעודדים את פעילות מנגנוני השוק ותחרות עסקית תוך שונות בערך המוצע בין הגופים השונים, הן במערכת הבנקאית והן מחוצה לה. לעומת זאת, התערבות חקיקתית במנגנוני השוק, וודאי צעדים שעלולים לעוות את המדיניות המוניטרית, עלולים להשיג תוצאה לא רצויה בסופו של דבר. נמשיך לפעול בכלים שברשותנו להשגת יעדים אלו לשיפור מצב הלקוח וקידום התחרות במערכת הפיננסית.

לסיום, ארצה לומר מספר מילים על ההשפעה של שינויי החקיקה על הכלכלה, שמלווה אותנו בחודשים האחרונים. אמרתי בעבר מספר פעמים כי בעקבות קידום שינויים אלו חלה עלייה ברמת אי-הוודאות בכלכלה הישראלית, כפי שמשתקף בין היתר, בפיחות העודף של השקל ובביצועי החסר של שוק המניות הישראלי. להמשך אי-הוודאות עלולים להיות מחירים כלכליים לא מבוטלים, כפי שמתבטא בסיכונים לתחזית חטיבת המחקר, ושאת חלקם ציינתי בדבריי קודם לכן. גם קרן המטבע הבינ"ל הצביעה בדו"ח האחרון שלה על הנזק מהמשך אי הוודאות לאורך זמן. לכן, חשוב להשיב את היציבות והוודאות לכלכלה הישראלית, ולוודא ששינויי החקיקה יבוצעו בהסכמה רחבה, וישמרו על חוזקם ועצמאותם של המוסדות.

תודה רבה.