|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | לוגו בנק ישראל | ‏ירושלים, י"ח בטבת התשע"ו  ‏‏30 בדצמבר 2015 |

הודעה לעיתונות:

דברי נגידת בנק ישראל, ד"ר קרנית פלוג, בוועידת כלכליסט: אתגרי המדיניות הכלכלית לטווח הקצר והארוך

נגידת בנק ישראל נשאה היום דברים בוועידת התחזיות של "כלכליסט". להלן עיקרי דבריה. המצגת אותה הציגה מצורפת.

בדברי אתייחס לאתגרים העומדים בפני המדיניות המקרו כלכלית: המדיניות המוניטרית, עליה מופקד בנק ישראל, אשר ממוקדת בהחלקת ההשפעה קצרת הטווח של התנודתיות בכלכלה (מחזורי העסקים) על האינפלציה ועל הצמיחה והתעסוקה; והמדיניות הפיסקאלית והמבנית, הממוקדת בהשגת צמיחה מכלילה, שתתמוך בהעלאת רמת החיים לכלל האוכלוסייה, לאורך זמן.

חטיבת המחקר של בנק ישראל פרסמה שלשום את התחזית המקרו כלכלית שלה לשנתיים הקרובות, ממנה ניתן להעריך את המגמות החזויות **לטווח הקצר** (שקף 5)**.** תחזית הצמיחה עודכנה כלפי מטה, בהשפעת עדכון נוסף, כלפי מטה, של התחזיות לצמיחה העולמית ולסחר העולמי. התחזית משקפת המשך צמיחה מתונה ב-2016—2.8 אחוזים, והאצה מסוימת בשנה שלאחר מכן. היצוא צפוי לצמוח בהתאם לתחזית לסחר העולמי, והצריכה הפרטית צפויה להתמתן מעט, לאחר עלייה חדה יחסית ב-2015.

זהו התרחיש המרכזי של התחזית. אולם, חשוב לזכור שקיימת אי ודאות סביב התחזית – כמו בכל תחזית - כפי שהיא מיוצגת גרפית (שקף 6) על ידי תרשים המניפה (המציג את טווח התחזיות בהסתברות של 66%). חלק מאי הוודאות לגבי הצמיחה בישראל נובע מאי ודאות דומה שקיימת ביחס לסביבה העולמית שתשרור באותה תקופה. חשוב לזכור שהמדיניות המוניטרית משפיעה על האינפלציה ועל הצמיחה בפיגור, כלומר, צופה פני עתיד, ולכן בהגדרה פועלת תחת אי ודאות.

עוד המחשה לאי הוודאות וגם לדינמיות של הסביבה בה אנחנו פועלים, ניתן לראות בעדכונים המשמעותיים של תחזיות הגופים הבינלאומיים (במקרה זה של קרן המטבע) ביחס לצמיחה העולמית, ומה שחשוב עוד יותר עבור המשק הישראלי, ביחס לגידול בסחר העולמי (שקף 7). במהלך השנה האחרונה התחזית לגבי הסחר העולמי עודכנה כלפי מטה בכ-2 נקודות האחוז לכל אחת מהשנים 2015 ו-2016, מה שכמובן משפיע על התחזית ליצוא הישראלי, ולכן לצמיחת המשק בכלל.

האינפלציה, כידוע, נמוכה מאוד מזה כשנתיים—הרבה מתחת ליעד האינפלציה, וצפויה להישאר נמוכה, גם במהלך השנה הקרובה (שקף 8). למרות זאת, חשוב לשים לב לכך שמשטר יעד האינפלציה ממשיך ליהנות מאמינות, כפי שמשתקף בציפיות לאינפלציה לטווחים הבינוניים והארוכים יותר. האינפלציה הנמוכה נובעת במידה רבה מירידת מחירי הסחורות, האנרגיה, ומהפחתות מחירים שיזמה הממשלה (שקף 9). בשנה האחרונה גרעו גורמים אלה 1.7 נק' אחוז מהמדד, כך שהמדד בניכוי גורמים אלה עלה ב-0.8 אחוזים. בהקשר זה, חשוב להדגיש שהמדיניות המוניטרית אינה מנסה לתקן בגין גורמים חד פעמיים אלה, אלא צופה פני עתיד, ופועלת להחזיר את האינפלציה לתוך תחום היעד בצורה הדרגתית. אגב, גם לחודשים הקרובים, הממשלה כבר קיבלה החלטות להפחתות מחירים שיחד מצטברות לכ-0.4 נקודות אחוז מהמדד.

גורם נוסף המשפיע הן על הפעילות והן על האינפלציה הוא כמובן שער החליפין (שקף 10): ייסוף השקל (האפקטיבי), המושפע מהעודף בחשבון השוטף ומהמדיניות המאוד מרחיבה של הבנקים המרכזיים העיקריים, מקשה על היצוא לצמוח, בתנאים שממילא הביקוש לו ממותן, ופועל למיתון נוסף של האינפלציה. להערכתנו, ברמתו הנוכחית השקל מיוסף ביחס למה שעקבי עם הכוחות הבסיסים, ולכן אנחנו ממשיכים לפעול בשוק מטבע החוץ.

על הרקע הזה בנק ישראל השתמש במכלול כלי המדיניות (שקף 11): מדיניות ריבית מרחיבה, יחד עם הצהרה על פיה הוועדה המוניטרית מעריכה שהמדיניות צפויה להישאר מרחיבה לאורך זמן, התערבות בשוק המט"ח כדי למנוע ייסוף חד יותר, ושורה של צעדים יציבותיים, כדי לטפל בסיכונים המתהווים בשוק הדיור.

גורם נוסף הנלקח בחשבון במדיניות בנק ישראל הוא שוק הדיור (שקף 12). מחירי הדירות שעולים מאז 2007, ויחד עימם היקפי המשכנתאות, ושהושפעו גם מסביבת הריביות הנמוכה, מטרידים אותנו, הן בהיבט של יכולת ההחזר של הלווים, ושל היציבות הפיננסית, והן בהיבט החברתי, של הנשיגות (affordability) – היכולת הכלכלית של משק הבית לספק לעצמו שירותי דיור. לכן, חשוב להמשיך לטפל בבעיה באופן יסודי על ידי עלייה מתמשכת בהיצע הדירות באזורי הביקוש. בפועל, הגידול בהיצע הגיב בפיגור רב לעליית הביקושים, ורק בשנים האחרונות הגיע לרמות, שאם יתמידו, צפויות להביא לתפנית במחירים. צעדי הממשלה בעניין זה, ומיקוד המאמצים בקיצור הליכי התכנון, יחד עם תכניות ספציפיות, יתרמו לשינוי.

כלי המדיניות המוניטרית תומכים בפעילות הכלכלית בסביבה עולמית ממותנת, בחזרת האינפלציה לתחום היעד. המדיניות המוניטרית המרחיבה, הפועלת למתן את ההשפעות המחזוריות של הסביבה העולמית על המשק הישראלי, יכולה לאפשר לממשלה למקד את מדיניותה באתגרי הטווח הארוך להשגת צמיחה מכלילה, ובת קיימא.

# אתגר הטווח הארוך – צמיחה מכלילה ובת קיימא

בהמשך הדברים אתמקד בשני אתגרים מרכזיים העומדים בפני הממשלה: העלאת קצב הגידול בפיריון, שיתרום לעלייה בכושר ההשתכרות ובצמיחה, וצמצום הפערים והפחתת ממדי העוני.

הפיריון בישראל נמוך בהשוואה למדינות המפותחות (שקף 16), ובעוד שבדרך כלל מדינות עם תוצר לנפש נמוך יחסית צומחות מהר יותר, ומצמצמות את הפער ביחס למדינות האחרות, אצלנו הגידול בפיריון מתון, ולא מצמצם את הפער שלנו ביחס למדינות האחרות. יש לכך גורמים שונים, שבנק ישראל כבר עמד עליהם במספר הזדמנויות (שקף 17). הפיריון הנמוך בולט במיוחד בענפים הממוקדים בשוק המקומי, ואינם חשופים לתחרות בינלאומית—בהם התוצר לשעת עבודה נמוך בכל קנה מידה (שקף 18).

הצגתי בחלק הראשון את התחזית המקרו כלכלית לטווח הקצר. בעריכת תחזית לטווח הארוך אי הוודאות, כמובן, גבוהה עוד יותר. התוצאה העולה מסימולציה המתבססת על המגמות הדמוגרפיות היא מטרידה (שקף 19): המגמות הצפויות, של גידול במשקלן של אוכלוסיות המתאפיינות בהשתתפות נמוכה בשוק העבודה ובכושר השתכרות נמוך, לצד הזדקנות האוכלוסייה ובנוסף מיצוי תרומת העלייה בהשכלה בשנים הקרובות, מצביעים על כך שה"טייס האוטומטי", כלומר, הגידול הצפוי בתוצר בהיעדר שינוי במדיניות, ישקף האטה ניכרת בקצב הצמיחה החזוי קדימה. אם נוסיף לזה את ההערכות הרווחות שבשנים הבאות גם צמיחה הסחר העולמי תהיה מתונה, הרי שללא מדיניות ממוקדת בהעלאת הפיריון, רמת החיים שהמשק הישראלי יוכל לספק לאזרחים צפויה להתרחק מזו שבחזית המדינות המפותחות.

מעבר לפיריון הנמוך וגידולו האיטי, המשק הישראלי מתאפיין גם ברמות אי שוויון וממדי עוני גבוהים. אי השוויון בהכנסה הכלכלית—כלומר לפני מיסים ותשלומי העברה, אינו חריג בהשוואה בינלאומית. אלא שמדיניות המיסים ותשלומי ההעברה פועלת מעט יחסית לפעולתה במדינות אחרות להפחתת אי השוויון; לכן, אי השוויון בהכנסה הפנויה - כלומר, לאחר תשלומי המיסים הישירים (שהם פרוגרסיביים) ותשלומי ההעברה (קצבאות) - הוא גבוה (שקף 20). אי השוויון אינו גזרת גורל. באותו אופן, גם ממדי העוני בהכנסה הכללית אינם חריגים, אך מדיניות הממשלה להפחתת העוני, הצנועה יחסית, באה לידי ביטוי בשיעור עוני גבוה במיוחד בהשוואה בינלאומית בהכנסה הפנויה. (שקף 21).

המגמות שתיארתי, של קצב נמוך של עליית הפיריון, תהליכים שצפויים להאט עוד יותר את הצמיחה העתידית, יחד עם רמות גבוהות של עוני ואי שוויון בהכנסה הפנויה מחדדים את הצורך למקד את מדיניות הממשלה בעידוד הפיריון וצמצום אי השוויון והעוני.

# ומה אפשר לעשות?

להמשיך, ביתר שאת **ביישום (והדגש על המילה יישום)** מדיניות לשילוב אוכלוסיות בתעסוקה (התכנית שאמורה הייתה להידון בממשלה לצמצום פערים של האוכלוסייה הערבית כללה הרבה מרכיבים חיוביים בתחום זה); לפעול להעלאת ההון האנושי - הן במסגרת מערכת החינוך, והן בהכשרות מקצועיות וטכנולוגיות—כדי להעלות את הפיריון ואת כושר ההשתכרות; לפעול להסרת חסמים לצמיחה, כולל השקעות בתשתית, שיפור הסביבה העסקית, הגברת התחרות בענפים בהם היא אינה מספקת, קידום רפורמות בתשתיות חיוניות, ותמיכה במו"פ, כולל בענפים מסורתיים. כמו כן, יש מקום לשדרוג השירותים הציבוריים, ולהתאמות במערכת המס בקצבאות – למשל, לפעול להגדלת מענק ההכנסה (מס הכנסה שלילי), ועוד (שקף 22).

**אם נפעל בנחישות ליישום תכניות רב שנתיות, שרבות מהן קיימות אך מיושמות בעצלתיים, נוכל למצות את הפוטנציאל העצום שיש לכלכלת ישראל לטובת כל אזרחיה.**