|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**דוברות והסברה כלכלית | 60Y+bank_Color_RGB_300DPI (2) | ‏ירושלים, ט' בתמוז התשע"ד‏‏7 ביולי 2014 |

הודעה לעיתונות:

**דברי נגידת בנק ישראל בוועדת הכספים של הכנסת**

נגידת בנק ישראל נשאה היום דברים בפני ועדת הכספים של הכנסת. להלן עיקרי דבריה. המצגת אותה הציגה מצורפת.

הרצאתי תעסוק בסביבה המקרו כלכלית, במדיניות המוניטרית ובשיקולים שאנו מפעילים בעת גיבושה, ואתייחס לשוק מטבע החוץ, ליציבות הפיננסית ולמצב הפיסקלי.

סקירה מקרו כלכלית של המשק הישראלי מתחילה מטבע הדברים במצב במשק העולמי, היות וכמשק קטן ופתוח אנו מושפעים מאוד מהמצב הכלכלי בעולם (שקף 4). הסחר העולמי הוא המשתנה הגלובלי החשוב ביותר מבחינת ההשפעה על כלכלת ישראל, היות והוא משקף את הביקוש ליצוא הישראלי. בשנים 2012-2013 הסחר העולמי צמח בקצב יחסית נמוך של 3% ומטה, וב-2014 צפויה התאוששות, אם כי אנו עדיין לא רואים אותה בנתונים. מבחינת שווקי היצוא העיקריים שלנו, המצב באירופה עדיין משקף צפי לצמיחה מאוד מתונה, ובארה"ב, למרות צפי להתאוששות, הרביע הראשון התאפיין בצמיחה שלילית, ועדיין לא רואים את ההתאוששות במלואה.

התוצר בישראל צמח ברביע הראשון של 2014 ב- 2.7% (שקף 5). זהו שיעור נמוך ביחס לעבר, אבל גבוה מקצב הצמיחה שאנו רואים במשקים המפותחים העיקריים. ברביע הראשון ראינו התפתחות מטרידה של התמתנות בצריכה הפרטית, אשר הייתה מרכיב מייצב של הצמיחה לאורך שנות המשבר, למול היצוא שסבל מההתמנות בסחר העולמי. אנו מעריכים שחולשת הצריכה הפרטית היא זמנית, אבל בכל זאת היא מטרידה אותנו כשאנו בוחנים את נתוני התקופה האחרונה. בשנתיים האחרונות הביצועים של היצוא, (שקף 6) בדגש על יצוא הסחורות, היו מאכזבים. הדבר קשור כמובן לסחר העולמי המקרטע, אבל גם להתפתחויות בשער החליפין. יצוא השירותים ממשיך לעלות לאורך התקופה, וזו בהחלט התפתחות מעודדת.

נתוני שוק העבודה (שקף 7) טובים, גם בהשוואה לעבר וגם בהשוואה לסביבה העולמית. שיעור האבטלה, שעלה לתקופה קצרה יחסית בשיא המשבר העולמי, נמצא במגמת ירידה, שמתמשכת למרות ששיעור ההשתתפות בעבודה ממשיך לעלות, ולכן שיעור התעסוקה עולה. יש להדגיש שזו התפתחות מאוד שונה מאשר במדינות המפותחות – בארה"ב ראינו ירידה באבטלה תוך ירידה חדה בשיעור ההשתתפות – אנשים עזבו את שוק העבודה מתוך הערכה שהסיכוי שלהם למצוא עבודה קטן. אצלנו אנשים מצטרפים שוק העבודה – תופעה המקיפה גם את האוכלוסיות החלשות יחסית; אלו נכנסות לשוק העבודה בשכר נמוך, כמובן, אבל התוצאה היא עלייה בהכנסה של משקי הבית, כפי שאראה בהמשך.

בשוק הדיור (שקף 8) אנו עדים לעלייה חדה במחירים מאז 2007, לאחר ירידה מתמשכת במחיר הריאלי בעשור שקדם למחזור העלייה הנוכחי. בתחילת התהליך עליית מחירי הדירות לוותה בעליה מתואמת של שכר הדירה, אולם בשנים האחרונות שכר הדירה עלה בקצב מתון בהרבה ממחירי הדירות. דרך המלך למיתון מחירי הדירות היא כמובן הגדלת ההיצע. ניתן לראות (שקף 9) שבשנים האחרונות חלה עלייה בקצב התחלות הבנייה, והערכתנו היא שבמידה ויימשך היקף הבניה בקצב של מעל 40,000 דירות לשנה - קצב הגידול במשקי הבית- בדגש על אזורי הביקוש, נוכל לראות שינוי מגמה במחירי הדירות. הירידה בהתחלות ברביע האחרון בהחלט מטרידה בהקשר זה.

המדיניות המוניטרית פועלת, כמטרה מרכזית, כדי להביא ליציבות מחירים, ובכפוף לכך, כדי לתמוך במדיניות הכלכלית וביציבות הפיננסית. הכלים שעומדים לרשותנו הם ריבית בנק ישראל, התערבות ישירה בשוק מטבע החוץ, והיות והפיקוח על הבנקים הוא חלק מבנק ישראל, עומדת לרשותנו גם שורה של כלים בתחום היציבותי שהמפקח יכול להפעיל. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עומדת על 1%, בתחתית היעד, ולא פחות חשובות מכך הן הציפיות לאינפלציה, הן בטווחים הקצרים והן הארוכים, אשר נמצאות בתחום היעד – המשמעות היא שהמדיניות המוניטרית של בנק ישראל זוכה לאמינות בעיני הציבור, אשר סבור שיעד האינפלציה יישמר לאורך זמן. (שקף 12).

בעשור האחרון עלה מדד המחירים לצרכן בכ-25%, כלומר, קצב ממוצע של כ-2.07 % לשנה – קרוב מאוד למרכז היעד. ניתן לראות (שקף 13) שמרכיבים שונים של המדד עלו בקצב גבוה יותר, ואלו מביאים לתחושה בציבור שיוקר המחיה גדל בשנים אלו. אנו כמובן מאוד ערים להתייקרות סעיפים כגון הדיור והמזון, אולם אנו פחות שמים לב לעלייה מתונה יותר, ואפילו ירידה, בסעיפים כמו ההלבשה וההנעלה, החינוך, התקשורת ועוד. ניתוח מפורט זה מראה לנו איפה חשוב למקד את המאמצים, וברור שקידום התחרותיות יכול השפיע על יוקר המחיה, למשל בתחום המזון. ניתן לראות גם, שהשכר למשרת שכיר עלה רק במעט ביחס למדד המחירים לצרכן לאורך התקופה, אולם ההכנסה נטו למשק בית עלתה בשיעור גבוה יותר, הדומה מאוד לשיעור עליית התוצר לנפש. המשמעות היא שפירות הצמיחה חלחלו למשקי הבית – בין אם בשל הצטרפות אנשים נוספים לעבודה, ובין אם כתוצאה מירידה במיסים.

אם נחזור למדיניות המוניטרית, ריבית בנק ישראל עומדת היום על 0.75% (שקף 14), גבוהה במעט מהריביות במשקים המפותחים העיקריים, ונמוכה בהרבה מהריביות במשקים המתעוררים, שבחלקם יש עדיין בעיות של אינפלציה, וחלקם חוו פיחותים חדים. בשער החליפין היינו עדים לייסוף יחסית מהיר במחצית הראשונה של 2013, לאור רגיעה גיאו-פוליטית יחסית מצד אחד, ותחילת הפקת הגז מצד שני. לאחר מכן קצב הייסוף התמתן (שקף 16). ניתן לראות שב-2013 מטבעות רבים התחזקו מול הדולר, כאשר ההתחזקות של השקל מולו הייתה יחסית חריגה (שקף 17). ב-2014 השקל התחזק מול הדולר בכ-1.6%, אולם ניתן לראות שבהקשר זה אנו לא חריגים, ובמדינות רבות, כגון ניו זילנד, אוסטרליה ואנגליה, התחזקות המטבע מול הדולר הייתה חדה בהרבה.

מה עומד מאחורי הייסוף בישראל? המשק הישראלי נמצא במצב טוב יחסית. אנו נהנים מעודף מתמשך בחשבון השוטף, ומהשקעות ישירות נטו, של משקיעים זרים שרואים את החברות הישראליות כאטרקטיביות להשקעה. המשמעות היא שישנם כוחות בסיסיים (שקף 18), אשר מביאים לזרימה של מטבע החוץ למשק, ואלו כוחות שהמדיניות אינה מנסה לקזז. בנוסף, אנו יכולים לראות (שקף 19) שבתקופה שעד לרביע הראשון של 2013 תושבי חוץ מכרו מט"ח, ובכך תרמו לייסוף של השקל. מאז, פעילות הזרים בשוק המט"ח אינה מתאפיינת במגמה, כלומר, לא ניתן לומר שתושבי החוץ הם אלו שמביאים לייסוף המתמשך; בשבועות האחרונים אנו שוב רואים את תשובי החוץ מוכרים יותר מט"ח, אולם קשה עדיין לקבוע אם מדובר בשינוי של המגמה. להבדיל, בשנת 2011, בעת שהריבית בישראל היית הגבוהה בהרבה מאשר בארה"ב, ראינו כניסה של תושבי חוץ להשקעות קצרות טווח, ואז גם נקטנו בצעדים שעצרו מגמה זו.

המשקיעים המוסדיים משקיעים חלק מהתיק אותו הם מנהלים בחו"ל, מה שהיה אמור לתרום להחלשת השקל. אולם, המוסדיים מגדרים את ההשקעה שלהם בחו"ל כנגד ייסוף, פעולה הכרוכה במכירת מטבע חוץ, ולכן איננו מקבלים את התמיכה שיכולנו לקבל מפעילות המוסדיים להחלשת שער החליפין.

כפי שציינתי, המדיניות אינה מנסה לפעול כנגד הכוחות המקרו כלכליים הבסיסיים המביאים להתחזקות השקל. במארס 2008 החל בנק ישראל להגדיל את יתרות המט"ח, לרמה שתתאם את הצרכים של המשק הישראלי. בדיעבד, הלקחים מהמשבר הפיננסי הראו שמדינות בעלות רמה גבוהה של יתרות מט"ח היו עמידות יותר בפני השלכות המשבר. למדיניות בנק ישראל בשוק המט"ח נכון להיום יש שני מרכיבים (שקף 20). החל מאוגוסט 2009, הבנק מתערב בשוק במקרה של תנודות חריגות בשער החליפין, אשר אינן תואמות את התנאים הכלכליים הבסיסיים, או כאשר שוק המט"ח אינו מתפקד כיאות. במאי 2013 השיק הבנק את "תכנית הגז", שנועדה למתן את הלחץ על שער החליפין כתוצאה מהפקת הגז המקומי ("המחלה ההולנדית"), ובמסגרת זו בנק ישראל התחיל לרכוש מט"ח בשוק, והתחייב לעשות זאת לפחות עד לקמת קרן העושר בשנת 2018 (שקף 21).

כחלק ממטרות הבנק, אנו גם עוסקים גם ביציבות הפיננסית (תרשים 23). מדיאגראמת הרדאר ניתן לראות שהסיכונים במערכת הפיננסית המקומית והגלובלית נמוכים משמעותית מהרמה בה הם היו בעת המשבר הפיננסי העולמי. ספציפית, ניתן לראות שסיכון השוק הפיננסי המקומי הוא נמוך מאוד, אולם יש לזכור שהתרשים מודד את הסיכון כפי שהוא משתקף בשוק, ובמידה וקיים תמחור חסר של הסיכונים התרשים לא יוכל להראות אותם. ככלל, המערכת הפיננסית המקומית ממשיכה להפגין יציבות למרות סביבה גלובלית מאתגרת, ושיעורי ריבית נמוכים בארץ ובחו"ל. הסיכונים העיקריים למערכת הם החשיפה הגבוהה של משקי הבית לשוק הדיור, שעלולה להוות סיכון במצב של שינויים בתנאי המשק, ובכלל זה בתעסוקה ובריבית, ותמחור חסר של הסיכונים בשוק אג"ח החברות, אשר עלול להשפיע על הקצאת המקורות במשק ועל החוסכים באפיק הפנסיוני.

בשוק הדיור (שקף 25), אנו רואים עלייה מהירה ביתרת המשכנתאות לאורך זמן, במקביל לגידול במשקלו של האשראי לדיור בתיק האשראי הכללי של הבנקים. זהו סיכון שאנו ערים לו וגם פועלים כדי לצמצם אותו, וניתן לראות (שקף 26) שצעדי המפקח על הבנקים הפחיתו משמעותית את מאפייני הסיכון במשכנתאות החדשות, כפי שהם באים לידי ביטוי, למשל, ביחס המימון ובשיעור ההחזר מתוך ההכנסה.

בשוק האג"ח הקונצרני (שקף 27), אנו רואים ירידה במרווחים על רקע צבירה מואצת בקרנות הנאמנות המתמחות באג"ח אלו, אשר קונות אג"ח שלאו דווקא עומדות בכל אמות המידה בהן עומדות האג"ח הנרכשות על ידי המשקיעים המוסדיים. זהו בהחלט מרכיב של סיכון שעלינו להיות ערים אליו.

המערכת הבנקאית שומרת על איתנותה. יחס הון הליבה עומד על כ- 9.4%, ושיעור התשואה להון כ-8.7%.המערכת ממשיכה להרחיב את היקפי האשראי למשקי הבית, במקביל להמשך צמצום האשראי למגזר העסקי. כפי שפרסמנו בשבוע שעבר, היעילות התפעולית במערכת הבנקאית נמוכה בהשוואה בינלאומית, ונדרשים צעדי התייעלות, לרבות צמצום הוצאות השכר ואיזון מנגנוני התגמול לבכירים. בהקשר זה אזכיר שהמפקח על הבנקים היה הרגולטור הראשון שהוציא הנחיות בנושא שכר הבכירים, אשר נועדו להבטיח שמבנה התגמול של הבכירים לא יתמרץ נטילת סיכונים עודפים, והבנקים כמובן יישמו את הנחיות המפקח. שר האוצר מקדם תזכיר חוק אשר אמור להשפיע על הנורמות של שכר הבכירים. אני בהחלט סבורה שיש מקום לכך, ואני סבורה שנורמות צריכות להיות רחבות, ולא ממוקדות דווקא למגזר ספציפי כגון המגזר הפיננסי, לאור העובדה שבמגזר זה מנהלים את כספם של אחרים. אני חושבת שצריך להחיל את הנורמות האלו גם על חברות שנהנות מכח מונופוליסטי, על כאלו שרכשו נכסים מהמדינה, שמנהלות משאבי טבע, שנהנו מזיכיונות, וכולי - אני סבורה שצריך להרחיב את הנורמה לכלל החברות הציבוריות, ואני בטוחה שכשהנורמה תתרחב גם הבנקים יעמדו בה.

הפיקוח על הבנקים שוקד במרץ על קידום התחרותיות וההוגנות במערכת הבנקאית, ובשנה האחרונה עסק במסגרת זו במספר נושאים עיקריים: ניהול חשבון עו"ש במסגרת מסלולים, טיפול בעמלות (ביטול, הפחתה, תמחור מחדש, הרחבת השקיפות), הקלה על העברת הוראות חיוב בין חשבונות הבנקים, פתיחת חשבונות באמצעות האינטרנט, גיבוש מתווה לכניסת שחקן חדש – אגודה בנקאית, ועוד. ישנם נושאים חשובים שנמצאים עדיין בטיפול, כגון דוח תקופתי מקיף ללקוח (ת.ז בנקאית), מערכת לאיתור חשבונות ללא דורש, פרסום מידע השוואתי על ריביות, ועוד.

הגירעון בתקציב הממשלה צפוי לעמוד השנה ביעד (שקף 31), אולם חשוב לציין שלאור מצבו המקרו כלכלי הטוב יחסית של המשק, מדובר בגירעון גבוה יחסית בהשוואה בינלאומית. נטל החוב אומנם נמוך בהשוואה לשנים קודמות (שקף 32), אבל נטל תשלומי הריבית גבוה בהשוואה בינלאומית, בשל פרמיית הסיכון שהמשק הישראלי נאלץ לשלם. אני רוצה להסביר מדוע אני סבורה שעלינו להמשיך לפעול להפחתת נטל החוב: בשנת 2002 החוב עמד על רמה של כ-100 אחוזי תוצר, וכשהמשק נקלע למיתון והגירעון נסק בשל המצב המקרו כלכלי, התשואות זינקו לרמה של כ-12%. היה זה איתות עבור הממשלה שהיא חייבת לקצץ בתקציב, והיא נאלצה לעשות זאת בשיא המיתון ובכך להחריפו. לעומת זאת, ב-2009 נאלצנו להגדיל שוב את הגירעון לאור המשבר הכלכלי העולמי והשפעתו על צמיחת המשק, אך התשואות לא עלו, משום שהיה ברור שאנו נמצאים לאחר מאמץ מתמשך לשיפור המצב הפיסקלי, ושהגידול בגירעון הוא זמני לאור המשבר. כאשר הממשלה מתנהגת באופן שמצביע על אמינות פיסקלית, המשקיעים מביעים נכונות לממן גירעון במידה והוא מתרחש כתוצאה מזעזוע בלתי צפוי.

**בתשובה לשאלות חברי הכנסת, הוסיפה הנגידה:**

לגבי השפעת המצב הגיאופוליטי על המשק, אין ספק ששיפור במצב הגיאופוליטי ישפיע לטובה על הכלכלה. מצד שני, המשק הישראלי הפגין עמידות מול אירועים גיאופוליטיים קודמים, כדוגמת מבצע עופרת יצוקה, מלחמת לבנון השנייה, ועוד, וגם כעת איננו רואים עלייה בתפיסת הסיכון של המשק. לאור אירועי הימים האחרונים, אולי אציין גם שאני מקווה שנצליח לחזור לאיפוק ולשמור על מרקם היחסים העדין של החברה הישראלית על כל מגזריה.

לגבי הצעת החוק למע"מ אפס על דירות, כפי שציינתי בעבר, אני סבורה שההצעה עשויה ללבות את עליית המחירים בטווח הקצר, לאור העובדה שמה שנדרש בשוק הדיור זה גידול בהיצע. ההצעה מדברת גם על פיקוח הדוק על המחירים והמפרטים, ואני סבורה שיהיה מאוד קשה להחיל את הפיקוח הזה. לאור זאת, אני חוששת שההטבה עלולה להגיע בעיקר לכיסם של הקבלנים ולא למשקי הבית, אולי גם תוך הסדרים לא פורמליים בין הרוכשים לקבלנים, ובכך להחטיא את מטרתה. כמו כן, למרות שההצעה השתנה מאז הוצגה לראשונה, היא עדיין לא נותנת מענה מלא לאוכלוסיות חלשות יותר. נדבך נוסף הוא ההשפעה הפרמננטית של ההצעה על מערכת המס: ההצעה באה לטפל בבעיה שקיימת היום אבל לא ברור אם תהיה קיימת בעתיד הרחוק, אך בעתיד יהיה קשה לוותר על הפטור, ואנו מכירים פטורים רבים שניתנו בעבר וקשה לבטל אותם היום.

לגבי העסקת עובדים וחרדים בבנק ישראל: מספר העובדים הערבים בבנק ישראל עומד היום על 8, לעומת שניים לפני מספר שנים, וכמו כן נקלטו כ-9 עובדים חרדים, אם כי לא ברור אם תמיד אנו יודעים לזהות "מיהו חרדי". בכל אופן, זהו עדיין שיעור נמוך ביחס לחלקם של מגזרים אלו באוכלוסייה, ואני סבורה שעלינו להמשיך לעשות מאמצים בתחום זה.

לגבי אשראי לעסקים קטנים, היקף האשראי הבנקאי לעסקים קטנים גדל בכ-7% ב-2013 לרמה של 70 מיליארד שקל, והגידול הוא בחלקו תוצאה של מאמצי הבנקים בתחום. קידום נושא האיגוח יסייע גם הוא להרחבת היצע האשראי לעסקים קטנים.

לגבי שער החליפין, ציינתי את הנושאים שאנו פועלים בהם, ובכלל זה הטיפול הספציפי לקיזוז הפקת הגז על שער החליפין. יש גם נושאים שהם לא במגרש שלנו, כמו למשל ביטול הפטור ממס לזרים בהשקעה באג"ח. אנו עוקבים אחרי ההתפתחויות בשער החליפין, ולומדים גם את צעדי המדיניות שננקטים במדינות אחרות. כפי שציינתי, ההתפתחויות השנה בשער החליפין אינן חריגות ביחס למדינות אחרות.

לגבי הכלכלה במגזר הערבי, אין ספק לגבי חשיבות הפעילות הכלכלית במגזר הערבי למשק כולו. זהו תחום בו לבנק ישראל אין סמכויות מדיניות, למעט תפקידי כיועצת הכלכלית לממשלה, שבמסגרתו אנו עורכים מחקרים ומפרסמים המלצות מדיניות.

לגבי אגודות אשראי, הקמתן הייתה אחת ההמלצות של דוח הצוות לקידות התחרותיות בראשות המפקח על הבנקים. אנו סבורים שראוי לתת את התנאים להקמת אגודות כאלו, פרסמנו לאחרונה טיוטת מסמך שמתארת את תהליך הרישוי לאגודות אשראי, וביקשנו את הערות הציבור למסמך. הדבר האחרון שאנו רוצים בהקשר זה הוא לאפשר הקמת אגודות אשראי שלא יהיו יציבות. אנו למדנו את הנושא ואת המודלים הקיימים בעולם, ולהערכתנו דרישות ההון שהצגנו הן אלו שיבטיחו שאגודות כאלו שיקומו יהיו יציבות ויוכלו אכן לתפקד לאורך זמן.