|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | C:\Users\u20m\AppData\Local\Microsoft\Windows\Temporary Internet Files\Content.Outlook\QG6DHDKN\60Y+bank_Color_CMYK_300DPI (2).jpg | ‏ירושלים, י"א בסיון התשע"ד  ‏‏9 ביוני 2014 |

הודעה לעיתונות:

**עיקרי דבריו של אנדרו אביר, מנהל חטיבת השווקים, בדיון בוועדת הכספים בנושא מדיניות בנק ישראל בשוק המט"ח**

*מר אנדרו אביר, מנהל חטיבת השווקים בבנק ישראל, השתתף היום בדיון בוועדת הכספים של הכנסת בנושא מדיניות בנק ישראל בשוק המט"ח. להלן עיקרי דבריו.*

אנו שותפים לדאגה שחברי הכנסת הביעו לגבי מצב היצוא, ורבים מהצעדים שעשינו בשנים האחרונות נובעים מדאגה זו. ההחלטה להתערב בשוק המט"ח בשנת 2008 כדי להגדיל את רמת יתרות המט"ח באה על רקע המשבר העולמי והירידה בסחר העולמי, שהוא המשתנה העיקרי המשפיע על היצוא הישראלי, מבלי להתעלם כמובן משער החליפין. עד 2008 הסחר העולמי צמח בסדר גודל של 5% לשנה, ומאז 2008 הצמיחה ירדה לכ-2.5%, וזו הבעיה העיקרית איתה מתמודד היצוא.

ניתן לראות (שקף 2) את התנודתיות הרבה בשער החליפין לאורך זמן, ושהיו תקופות, לא בעבר הרחוק, בהן מגמת שער החליפין הייתה שונה מאוד מהמגמה הנוכחית – למשל, הפיחות החד על רקע קריסת המניות בנאסדק והאינתיפאדה השנייה, או פיחות נוסף על רקע המשבר הכלכלי העולמי וההתערבות של בנק ישראל בשוק המט"ח.

**בתקופה האחרונה איננו עדים לפעילות של ספקולנטים בשוק**. היקפי רכישות ומכירות המט"ח של הפעילים הזרים דומים כך שבסך הכל פעילות הגופים הזרים לא היתה גורם מרכזי במסחר במט"ח בשנים 2013 ו-2014. שני הגורמים העיקריים שפעלו לתיסוף השקל בתקופה האחרונה מייצגים את המצב הטוב יחסית של המשק הישראלי (שקף 3) – העודף בחשבון השוטף, והזרם הגדול של השקעות ישירות שנכנס למשק.

התערבות בנק ישראל בשוק המט"ח החלה בשנת 2008 (שקף 4), לאור העובדה שבנק ישראל ראה לנכון להגדיל את יתרות המט"ח שמהוות את מחסני החירום של המשק הישראלי. ב-2009 החלה ההתערבות על פי המדיניות החדשה, כאשר בנק ישראל מתערב בשוק המט"ח במקרים של תנודות חריגות בשער החליפין, אשר אינן תואמות את התנאים הכלכליים הבסיסיים, או כאשר שוק המט"ח אינו מתפקד כיאות. במאי 2013 הודענו על רובד נוסף של ההתערבות, בתגובה לייסוף החד שהתרחש מסוף 2012. החלק הראשון של הייסוף התרחש על רקע ירידה במתיחות הגיאופוליטית באותו זמן. החלק השני היה בעקבות התחלת הפקת הגז ממאגר תמר, כאשר להערכתנו השוק תימחר את ההשפעה על שוק המט"ח של התזרים מ- 20-30 שנה של ייצור גז מראש. הודענו על תכנית רכישת מט"ח למניעת "המחלה ההולנדית", על פיה אנו מקזזים את כל ההשפעה של הגז על החשבון השוטף, ודרכו על שער החליפין (שקף 8). הכוונה הייתה לוודא שמציאת הגז תהיה ברכה למשק הישראלי, ולא קללה. יצרנו ודאות לשוק בכך שנרכוש, עד להקמת קרן העושר בשנת 2018, את כל המט"ח שיזרום למשק כתוצאה מהפקת הגז – ואני מדגיש שמדובר על התחייבות לטווח ארוך, לא לחודש או חודשיים וללא קשר לרמת שער החליפין.

לשאלת האפקטיביות של רכישות המט"ח, שער החליפין הממוצע מאז התחלת הרכישות בשנת 2013 הוא 3.7 ₪, לעומת שער של כ-3.2 ₪ לדולר בתחילת ההתערבות (שקף 9). כמו כן ניתן לראות שמתחילת השנה (שקף 10), למרות שיש מספר מטבעות שמאוד נחלשו מול הדולר וכאלו שמאוד התחזקו, שער השקל כמעט שלא השתנה מול הדולר.

מדיניות רכישות המט"ח של בנק ישראל משפיעה על מאזן הבנק בשני אופנים – מצד אחד, ישנו הפרש בין התשואה על יתרות המט"ח לעלות ההתחייבויות השקליות של בנק ישראל. כמו כן, העובדה שהבנק מחזיק את יתרות מטבע החוץ עבור המדינה חושפת אותו לשינויים בשער החליפין. ייסוף השקל פגע במאזן בנק ישראל בשנים האחרונות, אולם יש לזכור שבמידה ונצטרך לממש את יתרות המט"ח, סביר להניח שנממש אותן בשער גבוה בהרבה, והתועלת מהחזקת היתרות להערכתנו עבור המשק גבוהה בהרבה מהעלויות "על הנייר" במאזן של בנק ישראל.

מדיניות של רצפה של שער החליפין הפכה לפופולרית בשנים האחרונות, אחרי שננקטה בשוויץ ובצ'כיה. אבל צריך להבין שהמצב שם היה שונה מאוד משאצלנו. אם נצטרך להכריז על שער ריצפה נצטרך להתחייב לרכוש כל סכום שיידרש כדי להגן על שער זה, והמדיניות המוניטרית תהיה כפופה לשמירה על שער החליפין מבלי יכולת לפעול להשגת היעדים האחרים שלה, למשל מניעת אינפלציה. לכן, נצטרך לשקול מדיניות כזו רק בתנאי צמיחה ואינפלציה מאוד שונים מאלו שקיימים היום.

לסיכום (שקף 11):

* התנאים בשוק המט"ח המקומי יכולים להשתנות במהירות. כתוצאה מהתערבות בנק ישראל בשוק, רמת יתרות המט"ח הולמת יותר את צרכי המשק ומצבו.
* בנק ישראל מתערב בשוק המט"ח כאשר שער החליפין אינו תואם את התנאים הכלכליים הבסיסיים.
* תכנית הגז ממתנת את הלחץ על שער החליפין כתוצאה מהפקת הגז בישראל.
* התנודתיות בשוק המט"ח העולמי היא עובדה ומצריכה התייחסות בתוכניות העסקיות של עסקים גדולים וקטנים כאחד.