



## שאלות ותשובות בעניין הגברת היקף רכישות האג"ח הממשלתיות והמשך רכישות המט"ח:

במסמך זה מובאות תשובות לשאלות הנוגעות לפעילות עליה הכריז בנק ישראל היום (25/3/09) ובהמשך לשאלות הנוגעות להמשך רכישות המט"ח. מסמך זה יוצב באתר בנק ישראל ויעודכן במידת הצורך.

### א. הרחבת פעילות בנק ישראל בשוק האג"ח הממשלתיות

1. מה מטרת התוכנית להגברת קצב רכישת האג"ח?  
מטרת התוכנית היא ליצור סביבה שתהיה נוחה לעידוד התעסוקה, הגברת הצמיחה ותמיכה ביציבות הפיננסית. כל זאת מבלי לפגוע ביציבות המחירים.

2. מהי פעילות בנק ישראל בשוק האג"ח בה התחיל ב-17/2/09 וכעת מודיע על הגברתה?  
בנק ישראל החל לרכוש איגרות חוב ממשלתיות בבורסה לניירות ערך, כלומר הוא פועל בשוק המשני (בלבד) תוך הזרמת ביקושים במסחר המתקיים באיגרות חוב שהונפקו בעבר על ידי הממשלה. החל מ-26/3/09 יגביר בנק ישראל את קצב הרכישות לרמה של כ-200 מיליון ש"ח בממוצע ליום.

3. האם תמשיכו אחרי שתשיגו את היעד שהצבתם "בין 15 ל-20 מיליארד ש"ח", האם קיים סיכוי שתפסיקו לפני כן?  
בהודעה לעיתונות בה הוכרז על הגברת היקף הרכישות (הודעה לעיתונות מיום 25/3/09) נכתב: "בנק ישראל יבחן מעת לעת את דרכי הפעולה בכלי זה ויתאים אותן לפי הצורך". למעשה, בנק ישראל יבחן מעת לעת את מצב השוק והמשתנים שהובילו אותו לנקוט במהלך זה ובהתאם לכך ישקול את מדיניותו. בשלב זה, כפי שצוין, היעד הוא "בין 15 ל-20 מיליארד ש"ח".

4. לאיזה רמת תשואות על אג"ח ממשלתיות אתם חותרים?  
לא נקבע יעד לרמת התשואות על האג"ח הממשלתיות. הכוונה היא ליצור תנאים שיובילו להקלת תנאי האשראי במשק.

5. איזה סוגי אג"ח? (צמודות, לא צמודות) לאיזה טווחים?  
כפי שצוין בהודעה לעיתונות על כוונת בנק ישראל להגביר את פעילותו בשוק האג"ח הממשלתי (הודעה לעיתונות מ-25/3/09), נפעל באג"ח מסדרות שונות ולטווחים שונים, צמודים ולא

צמודים. מסוגים שונים ולטווחים שונים לפדיון כדי לשפר את האפקטיביות של המדיניות המוניתרית.

**שאלות שנשאלו ופורסמו כבר ב-25/2/09 באתר בנק ישראל אך רלבנטיות גם לתוכנית להגברת רכישות האג"ח:**

**6. האם תצליחו לספוג את כל הכספים שאתם מזרימים מידי יום לשוק? האם לא מדובר בהדפסת כסף?**

כפי שהוסבר על ידינו בעבר, בנק ישראל קובע מידי חודש את הריבית המהווה את מחיר הכסף. כדי לתמוך בקיומה של הריבית שנקבעה, מתאים בנק ישראל את בסיס הכסף לריבית שקבע. לפיכך, במקביל לרכישות המט"ח והאג"ח, משתמש בנק ישראל בכלים העומדים לרשותו כדי לספוג את הכספים אותם מזרים בביצוע הרכישות (פעולה זאת נקראת "עיקור" או "סטרייליזציה"). בין הכלים בהם משתמש בנק ישראל על מנת לווסת את בסיס הכסף ניתן למנות את המק"מ, פקדונות והלוואות הבנקים המסחריים.

**7. האם אין בפעילות זו מימון של הוצאות הממשלה, האם לא עובר הבנק על "חוק אי-הדפסה"?**

התשובה לשאלה זו היא לא. מימון הוצאות הממשלה על ידי בנק ישראל אסור מטעם התיקון לסעיף 45 של חוק בנק ישראל, המכונה "חוק אי-הדפסה", שהתקבל כחלק מתוכנית הייצוב של המשק בשנת 1985 אחרי שנים רבות של אינפלציה שנתית בסביבות 100 אחוזים ויותר. כוונת החוק היתה למנוע מצב שבו הממשלה בהחלטתה וביוזמתה מחייבת את בנק ישראל לממן את הוצאותיה השוטפות. חוק זה נשמר בקפדנות על ידי הממשלה ובנק ישראל. הפעילות החדשה של בנק ישראל היא רכישת אג"ח ממשלתיות קיימות ביוזמת בנק ישראל ולפי שיקול דעתו הבלעדי כחלק ממכלול של צעדים מוניטאריים שנועדו לצמצם את עלות האשראי במשק ולכן פעילות זו אינה מנוגדת את "חוק אי ההדפסה".

**8. האם אין חשש שפעולה זאת תגרום להאצת האינפלציה?**

התמסורת מהפעולה שאנו נוקטים בה לבין עליית האינפלציה עוברת דרך האצת הפעילות הכלכלית שהיא לכשעצמה הישג חיובי. כמו כן, בהסתכלות של שנה קדימה האינפלציה בישראל צפויה להיות מתחת ליעד יציבות המחירים. כלומר מתחת ל-1%. בנק ישראל מחויב ליעד האינפלציה ונוקט בפעילות להשגת היעד. פעולה זאת תומכת בהשגת יעד האינפלציה, בצמיחה וביציבות הפיננסית.

## **ב. שאלות ותשובות בנוגע להמשך התוכנית להגדלת יתרות מט"ח**

**9. מה הניע את בנק ישראל להמשיך את רכישות המט"ח?**

הרקע להחלטה זו הוא המשך ההרעה במצב הכלכלי בעולם והשפעותיו על המשק הישראלי. על רקע זה החליט בנק ישראל להמשיך, בשלב זה, את תוכניתו להגדלת יתרות המט"ח.

**10. מהו שער הדולר אליו אתם חותרים?**

לא נקבע יעד לשער החליפין של הדולר. כאמור, מטרת התוכנית להמשך רכישות המט"ח היא להגדיל את יתרות מטבע חוץ המוחזקות על ידי בנק ישראל כל עוד תנאי השוק והמשק מאפשרים זאת.

**11. האם אין בהכרזה על שלב זה בתוכנית להגדלת כמות היתרות כהכרזה על זניחת מדיניות**

**שער חליפין נייד?**

כאמור, בנק ישראל לא קבע יעד לשער החליפין, שער החליפין נקבע בשוק החופשי .