



דיווח על הדיונים המוניתריים שנערכו בבנק ישראל

כדי להחליט על המדיניות המוניתרית

הדיונים התקיימו ב-21 וב-22 בנובמבר 2021

דברים כלליים

הוועדה המוניתרית קובעת את הריבית בהליך שכולל שני דיונים – בפורום רחב ובפורום מצומצם. בפורום הרחב מוצגים תנאי הרקע הכלכליים הרלוונטיים להחלטה: ההתפתחויות במשק הישראלי – בצד הריאלי ובצד הפיננסי-מוניטרי – וההתפתחויות בכלכלה העולמית. בדיון זה משתתפים חברי הוועדה המוניתרית, נציגים בכירים מחטיבות הבנק השונות והכלכלנים מהחטיבות הכלכליות (המחקר והשווקים), שמכינים ומציגים את החומר לדיון.

בפורום המצומצם משתתפים חברי הוועדה המוניתרית ונציג חטיבת השווקים ובמסגרתו מציגות חטיבות המחקר והשווקים את השיקולים העיקריים שצריכים להנחות את קביעת המדיניות ואת האופן שבו הן רואות אותם. לאחר מכן מתנהל דיון על המדיניות המוניתרית, שבסופו מתקיימת הצבעה על שיעור הריבית. לפי סעיף 18 (ג) לחוק בנק ישראל, התשי"ע-2010, ההחלטה על הריבית מתקבלת ברוב קולות של חברי הוועדה שמשתתפים בהצבעה.

תמצית תמונת המצב הכלכלית שעמדה לעיני הוועדה בעת הדיון, מוצגת [בהודעת הריבית](#) שפורסמה ב-22 לנובמבר [ובקובץ הנתונים](#) שליווה אותה.

הדיון בפורום המצומצם

חברי הוועדה המוניתרית שמשתתפים בדיון מחליטים על שיעור הרצוי של ריבית בנק ישראל.

בדיון התקבלה החלטה להותיר את הריבית ללא שינוי בשיעור של 0.1%. ההחלטה התקבלה פה אחד. בנוסף, בנק ישראל יסיים את תכניות רכישות האג"ח הממשלתיות והתאגידיות בשווקים במהלך דצמבר ובכך יסתיימו תכניות ההתערבות בשוקי האג"ח שהוכרזו במהלך 2020.

הדיון התמקד במצב התחלואה ובסיכונים הנובעים ממנה, במצב הפעילות הריאלית ובפרט בשוק העבודה, בעלייה בסביבת האינפלציה בעולם ובהאטה המסתמנת בקצב האינפלציה בישראל, בייסוף החד בשער החליפין, ובהמשך מגמת העלייה במחירי הדיור ושוקי ההון.

עיקרי הדיון

הוועדה דנה בנתוני הפעילות ושוק העבודה. נתוני החשבונאות הלאומית הצביעו על האטה מסוימת ברביע השלישי של השנה, לאחר צמיחה מואצת ברביע הקודם; נתוני שוק העבודה מעידים על קושי מסוים בחזרת המשק לרמות שאפיינו אותו טרם המשבר; מספר המשרות הפנויות ממשיך לעלות, בפרט נרשמו עליות בענפים שנפגעו קשה במשבר, אך בשל תהליכים בשוק העבודה לא חל שינוי בשיעור התעסוקה. המאזן הנטו הכולל של המגזר העסקי מצוי ברמה חיובית גבוהה; הפעילות העסקית מוסיפה להתרחב וניכרת עלייה

מואצת בהכנסות ממיסים; רמתם של יצוא הסחורות והשירותים גבוהה מזו ערב המשבר אך ניכרת התמתנות מסוימת בנתוני הקצה.

התקיים דיון שעסק בגורמים האינפלציוניים ומידת הימשכותם. מאז החלטת הריבית הקודמת, חלה האטה מסוימת בקצב העלייה של האינפלציה בישראל, זאת על אף התגברות האינפלציה בעולם. האינפלציה בישראל בשנים-עשר החודשים האחרונים עומדת על 2.3% ועפ"י התחזיות השונות, קצב האינפלציה צפוי להתמתן בהמשך. חברי הוועדה ציינו כי האינפלציה בישראל נמוכה משמעותית ממדינות רבות בעולם ומצויה בתוך תחום היעד וכך גם הציפיות. הם ציינו כי עד כה נרשמו העלאות ריבית בעולם רק במדינות בהן נרשמה חריגה ניכרת מיעד האינפלציה, בעוד שבישראל הציפיות מהשווקים מצויות בתוך תחום היעד ועפ"י תחזיות חטיבת המחקר של ב"י ושל החזאים האינפלציה צפויה להיות נמוכה יותר בעוד 12 חודשים. כמו כן, הערכות הבנקים המרכזיים והחזאים במדינות המובילות הן שחלק משמעותי מהעלייה בסביבת האינפלציה בעולם אינו צפוי להתמיד. הוועדה העריכה כי אין חשש מהתפרצות אינפלציונית.

הכלכלה הגלובלית ממשיכה להתאושש. עם זאת, רמת התוצר במדינות רבות עדיין נמוכה מזו הנגזרת מתוואי הצמיחה שקדם למשבר ומתגברים הסימנים להאטה מסוימת בקצב הצמיחה העולמי. השיבושים בשרשראות הייצור והאספקה נמשכים אך מחירי הנפט ירדו ומחירי ההובלה ירדו מעט בתקופה הנסקרת, וייתכן שהם מסמנים את תחילתו של שינוי. בארה"ב, הפד הותיר את הריבית ללא שינוי, והודיע על צמצום של תכנית הרכישות שלו. בגוש האירו, ה-ECB הותיר את הריבית על כנה.

מאז החלטת הריבית האחרונה השקל התחזק מול הדולר ב-4.4%, במונחי השער האפקטיבי השקל התחזק ב-5.7% וב-6.4% מול האירו. צוין כי הבנק ימשיך לפעול בהתאם למצב המשק ולהמשך הפעילות הכלכלית.

קצב עליית מחירי הדירות ממשיך להיות גבוה; מחירי הדירות עלו בשנים-עשר החודשים האחרונים בכ-10% והיקפי המשכנתאות ממשיכים לנוע ברמה גבוהה ביחס לעבר. לצד אלו, קצב העלייה השנתי של מחירי השכירות נותר מתון יחסית.

כל ששת חברי הוועדה סברו שיש להותיר את הריבית ללא שינוי בשיעור של 0.1%. הם סברו שהרמה הנמוכה של הריבית תומכת בהמשך התאוששות הפעילות הכלכלית. חברי הוועדה ציינו שלאור העלייה בציפיות לאינפלציה, הריביות הריאליות בישראל הן שליליות ועומדות בסדר גודל דומה לכלכלות מרכזיות. הם העריכו שתהליך התאוששות המשק הישראלי מהמשבר נמשך. עם זאת, עדיין קיימים אתגרים לפעילות הכלכלית. לכן, החליטה הוועדה להמשיך לנהל מדיניות מוניטרית מרחיבה לאורך זמן, בהתאם לקצב הצמיחה והתעסוקה ותוואי האינפלציה. זאת על מנת להמשיך ולתמוך בהשגת יעדי המדיניות ובהתאוששות הכלכלית מהמשבר, ולהבטיח המשך פעילותם התקינה של השווקים הפיננסים.

השתתפו

חברי הוועדה המוניטרית:

פרופ' אמיר ירון – נגיד הבנק, יו"ר הוועדה המוניטרית

מר אנדרו אביר – המשנה לנגיד הבנק

פרופ' צבי הרקוביץ

פרופ' משה חזן

פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי

פרופ' נעמי פלדמן

משתתפים נוספים:

גב' דנה אורפייג – חטיבת המחקר

מר טל ביבר – מנהל אגף שווקים, חטיבת השווקים

ד"ר גולן בניטה – ראש מטה הנגיד

מר אורי ברזני – דובר הבנק

מר גלעד ברנד – חטיבת המחקר

מר ערד מאי – מזכירות הוועדה המוניטרית

מר דניאל שלומיוק – דוברות הבנק