

פרק ג'

המדיניות המוניטרית והאינפלציה

- בנק ישראל, בדומה לבנקים מרכזיים מובילים בעולם, הפעיל במהלך 2020 שורה של כלים שנועדו להתמודד עם השלכות משבר הקורונה. חלקם היו חדשים והופעלו בפעם הראשונה, וחלקם אמנם הופעלו בעבר, אך הפעם הם יושמו בהיקפים גדולים וחסרי תקדים. הפעלת הכלים נועדה למנוע משבר נזילות בתחילתו של המשבר ולהקל על תנאי האשראי במשק באמצעות הורדת הריביות לטווחים הבינוניים והארוך בשוק. כלים אלה כללו, מעבר להורדת הריבית ל-0.1%, רכישת אג"ח ממשלתיות וקונצרניות בשוק המשני; עסקות ריפו; עסקות החלף שקל-דולר עם הגופים הבנקאיים ומתן הלוואות לטווח ארוך למערכת הבנקאית בריבית של 0.1% ולאחר מכן גם בריבית שלילית של 0.1% - כנגד הלוואות שהבנקים יעמידו לעסקים קטנים וזעירים; זו האחרונה ניתנה כנגד התניה של הורדת הריבית ללווים.
- בדיקה אמפירית מראה כי צעדי בנק ישראל – ובעיקר ההכרזה עצמה על התוכנית של רכישת האג"ח הממשלתיות ב-23 במרץ – הורידו את תשואות האג"ח הממשלתיות, סיפקו נזילות לשוק האג"ח הממשלתיות והורידו את פרמיית הנזילות.
- מדד המחירים לצרכן ירד בשנת 2020 ב-0.7%. רמה זו משקפת ירידת מדרגה בשיעור האינפלציה ביחס לשנים קודמות בעיקר כתוצאה מפגיעתו של משבר הקורונה בפעילות בארץ ובעולם.
- עם הכוחות העיקריים שפעלו למיתון האינפלציה נמנות הירידה של מחירי האנרגיה והמוזון בעולם וירידת הפעילות והביקושים במשק – גורמים הקשורים ישירות למשבר הקורונה. גורמים נוספים שתרמו למיתון האינפלציה הם הירידה המתונה של שכר הדירה, גם היא על רקע המשבר, וייסוף השקל.
- למרות הירידה החדה שהייתה השנה באומדני הציפיות לאינפלציה לשנה ולשנתיים, האומדן לציפיות האינפלציה ל-5 שנים בעוד 5 שנים משוק ההון נותר יציב לאורך השנה סביב אמצע היעד, עדות לאמינותו של יעד האינפלציה.
- השקל יוסף ב-5.5% במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי במהלך 2020. תמכו בייסוף היחלשות הדולר בעולם, גורמי היסוד של המשק, ובהם גידול העודף בחשבון השוואה, וירידה בפרמיית הסיכון של המשק.
- בתחילת 2020 אותת בנק ישראל לשווקים כי ימשיך להתערב בשוק המט"ח אם יעריך שייסוף השקל נובע מגורמים פיננסיים. במהלך שנת 2020 רכש הבנק 21.2 מיליארד דולר.
- מצרפי הכסף במשק עלו, על רקע הגידול של ביקוש הציבור לנזילות.