



דיווח על הדיונים המוניתריים שנערכו בבנק ישראל לצורך קבלת ההחלטה לגבי המדיניות המוניתרית

הדיונים התקיימו בתאריכים 3 ו-4 בספטמבר 2023

כללי

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-מוניתרי – 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, התש"ע-2010, ההחלטה על הריבית מתקבלת ברוב קולות של חברי הוועדה שמשותפים בהצבעה.

תמצית תמונת המצב הכלכלית שעמדה לעיני הוועדה בעת הדיון, מוצגת בהודעת הריבית שפורסמה בתאריך 4 בספטמבר ובקובץ הנתונים שליווה אותה.

הדיון בפורום המצומצם

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

בדיון התקבלה החלטה להותיר את הריבית על כנה ברמה של 4.75%. כל חברי הוועדה תמכו בהחלטה.

הדיון התמקד בסביבת האינפלציה בישראל והתפתחותה – בדינמיקה בחודשים האחרונים והציפיות לשנה הקרובה וכן בהשפעות של פיחות השקל על האינפלציה. הוועדה דנה בנתוני צמיחת התוצר ופעילות המשק, בניתוח נתוני שוק העבודה, בנתוני האשראי ושוק הדיור. בנוסף הוועדה עסקה בהתפתחויות בסביבה העולמית.

עיקרי הדיון

הוועדה דנה בשיעור האינפלציה בישראל שירד ל- 3.3% ונמצא מעל לגבול העליון של היעד. הירידה החדה בשיעור השנתי של האינפלציה משקפת גם השפעת קצה של מדד יולי 2022 שהיה גבוה במיוחד, ולאור מדד אוגוסט 2022 שהיה שלילי ניתן להעריך כי לאחר פרסום המדד הבא שיעור האינפלציה בחודשים הקרובים צפוי להיות גבוה יותר. בנוסף, קצב האינפלציה ב-6 החודשים האחרונים וביתר שאת ב-3 החודשים האחרונים (במונחים שנתיים, מנוכי עונתיות) נמוך יותר מהקצב השנתי, במחירי המוצרים הסחירים ובבלתי סחירים. הציפיות והתחזיות לאינפלציה לשנה הקרובה מצויות בתוך תחום היעד, בסביבת הגבול העליון שלו, הציפיות החל מהשנה השנייה שוהות בתוך התחום גם הן.

הוועדה העריכה כי תהליכי ההידוק המוניטרי והתמתנות הביקושים בישראל ובעולם פועלים למיתון האינפלציה. הריבית במשק נמצאת בסביבה מרסנת ולנתונים שיפורסמו בחודשים הבאים תהיה תרומה משמעותית להתבהרות תמונת האינפלציה. הוועדה ציינה כי הפיחות בשקל ממשיך להוות גורם משמעותי המעכב את התכנסות האינפלציה חזרה ליעד, הפיחות בשער החליפין בחודשים האחרונים תורם לעליית קצב האינפלציה ולהתפתחותו בחודשים הקרובים תהיה השפעה על דינמיקת האינפלציה.

חברי הוועדה דנו בנתוני הפעילות במשק ובשוק העבודה. מנתוני החשבונאות הלאומי עולה כי ברבעון השני של 2023 המשק צמח בקצב שנתי של 3%, רמת התוצר עודנה מצויה מעל קו המגמה של טרם משבר הקורונה. הצמיחה ברבעון השני הושפעה במיוחד מעלייה בהשקעה בנכסים קבועים, בהשפעת רכיב הבנייה שלא למגורים, ומירידה ביצוא וביבוא הסחורות והשירותים. חברי הוועדה דנו בירידה בסך השימושים במשק ברביע השני ובהתמתנות הצמיחה בצריכה הפרטית. מגמת ההתמתנות המסוימת בצמיחה, באה לידי ביטוי גם בחולשה במספר אינדיקטורים לפעילות בחודש יולי (תקופה שאינה נכללת בתקופת בחשבונאות הלאומית). שוק העבודה מצוי בתעסוקה מלאה ואבטלה נמוכה – שיעור התעסוקה ושיעורי ההשתתפות מצויים ברמות גבוהות – והשכר הריאלי עלה בחודשים האחרונים. עם זאת, ישנם סימנים להתמתנות בשוק העבודה ובהם מגמת ירידה בשיעור המשרות הפנויות, בעיקר במגזר ההייטק.

הוועדה דנה בהתפתחויות שחלו בשוק הדיור ובפרט בירידת מחירי הדיור בחודשים האחרונים ובהתמתנות שנרשמה בהיקף העסקאות ובביצועי המשכנתאות. קצב עליית מחירי הדירות בשנים-עשר החודשים האחרונים המשיך לרדת ועומד על כ- 5.2%. העלייה בסעיף שירותי הדיור בבעלות במדד המחירים לצרכן עומדת על 6.2% בשנה האחרונה.

הוועדה דנה גם במצב הפעילות הגלובלית. בעולם קצב הפעילות מתון, אך צוין כי נתוני הצמיחה במרבית הגושים הפגיעה כלפי מעלה. תחזית הצמיחה של בתי ההשקעות נותרה ללא שינוי משמעותי והיא צופה המשך צמיחה מתונה, למעט בארה"ב שם נרשם עדכון כלפי מעלה. מנגד נתון היקף הסחר העולמי של סחורות לחודש יוני 2023 ירד והוא מוסיף להצביע על האטה, כך גם אינדיקטורים מקדימים לסחר העולמי. סביבת האינפלציה העולמית מתמתנת בחלק ניכר מהמדינות, אך עדיין שוהה מעל ליעדי הבנקים המרכזיים. עם זאת, מדדי הליבה נותרו ברובם דביקים. בארה"ב נותרה הפעילות הכלכלית ברמה גבוהה ומעל המגמה ושוק העבודה נותר הדוק. בגוש האירו הצמיחה ברבעון השני הפגיעה כלפי מעלה ושוק העבודה נותר הדוק מאוד ואילו הצמיחה בסין איטית מהצפוי.

בתום הדיון כל חברי הוועדה סברו שיש להותיר את הריבית על כנה ברמה של 4.75%. הפעילות הכלכלית במשק הישראלי מצויה ברמה גבוהה ומלווה בשוק עבודה הדוק, אם כי ישנה התמתנות מסויימת במספר אינדיקטורים. האינפלציה עודנה רוחבית ומצויה ברמה גבוהה. עם זאת, בחודשים האחרונים מסתמנת האטה באינפלציה. לכן, הוועדה החליטה להותיר את הריבית על כנה, אך רואה היתכנות לא מבוטלת להמשך העלאה של הריבית בהחלטותיה הבאות, ככל שסביבת האינפלציה לא תמשיך להתמתן בהתאם למצופה. תוואי הריבית יקבע בהתאם לנתוני הפעילות והתפתחות האינפלציה, זאת על מנת להמשיך ולתמוך בהשגת יעדי המדיניות.

השתתפו

חברי הוועדה המוניטרית:

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

מר אנדרו אביר – המשנה לנגיד הבנק

ד"ר עדי ברנדר

פרופ' צבי הרקוביץ

פרופ' נעמי פלדמן

משתתפים נוספים:

גב' דנה אורפייג – חטיבת המחקר

מר נדב אשל – יועץ לנגיד

מר ספי בכר – חטיבת המחקר

ד"ר גולן בניטה - מנהל חטיבת השווקים

מר אורי ברזני – דובר הבנק

ד"ר עודד כהן – ראש מטה הנגיד

מר ערד מאי - מזכירות הוועדה המוניטרית

מר דניאל שלומינק – דוברות הבנק