|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**דוברות והסברה כלכלית | logo.gif | ‏ירושלים, ה' בשבט התשע"ד‏‏6 בינואר 2014 |

הודעה לעיתונות:

**הסקירה המקרו כלכלית של נגידת בנק ישראל בוועדת הכספים של הכנסת**

נגידת בנק ישראל, ד"ר קרנית פלוג, סקרה היום את מצב המשק בפני ועדת הכספים של הכנסת. להלן עיקרי דבריה. המצגת שהציגה הנגידה בפני הועדה מצורפת.

סקירה על כלכלת ישראל חייבת להתחיל מהתמונה המקרו כלכלית הגלובלית (שקף 4). ב-2013 המשק העולמי היה ממותן יחסית, עם צמיחה נמוכה בארה"ב שהושפעה מהריסון התקציבי שם, התכווצות מתמשכת באירופה והאטה בשווקים המתעוררים. בשנת 2014 צפויה התאוששות: בארה"ב, עם הקלת הריסון התקציבי צפויה האצה בצמיחה ל-2.6 אחוזים, אירופה צפויה לעבור לצמיחה חיובית, וגם בשווקים המתעוררים צפוי שיפור. מבחינת המשק הישראלי, המשתנה העולמי החשוב ביותר הוא הסחר העולמי המהווה אינדיקטור לביקוש ליצוא הישראלי; קצב גידולו של הסחר צפוי להאיץ מפחות מ-3% ב-2013 לכמעט 5% ב-2014.

על רקע השיפור בכלכלה העולמית, תחזית חטיבת המחקר של בנק ישראל צופה בשנת 2014 קצב צמיחה של 3.3 אחוזים במשק הישראלי (שקף 6), בדומה לזה שדיווחה הלמ"ס באומדן המקדים של 2013, אך בניכוי התרומה של הפקת הגז הטבעי הצמיחה צפויה להאיץ מעט, מ-2.6 ל-2.9 אחוזים.

נקודת החולשה במשק הישראלי הייתה בשנתיים האחרונות היצוא (שקף 7), המדשדש תוך תנודתיות רבה, ומושפע קודם כל מהביקוש העולמי הממותן, אך גם מהייסוף בשער החליפין. בהקשר זה ראוי לציין כי הרגישות של סך היצוא לשער החליפין אינה גבוהה—הגמישות שנאמדה היא של 0.2, (כלומר, ייסוף של 1% מביא לירידה של 0.2% ביצוא, ולהיפך במקרה של פיחות), אך חשוב לזכור כי שער החליפין משפיע גם על כושר התחרות של תעשיות המתחרות ביבוא. הרגישות לשער החליפין גבוהה יותר בענפי התעשייה המסורתית והמעורבת מסורתית. אלה (ביחד) אמנם מהווים רק כ-20% מהיצוא של התעשייה, אך הם מהווים כ-42% מתוצר התעשייה (כלומר הם מייצרים גם תחליפי יבוא לשוק המקומי), ומעסיקים קרוב ל-60% מהמועסקים התעשייה (שקף 8). לנקודה זו יש כמובן השלכה על הרגישות של **התעסוקה** להתפתחות שער החליפין, ואחזור אליה כשאתייחס למדיניות של בנק ישראל.

התמונה בשוק העבודה, כאשר מסתכלים על המצרפים היא חיובית (שקף 10): שעורי ההשתתפות והתעסוקה התייצבו ברמה גבוהה (78.7%, ו-74.5 בהתאמה בקרב גילאי 24-64 ברביע השלישי של 2013) ושעור האבטלה הגיע לשפל של 5.3%. ואולם, מרבית המשרות החדשות נוצרו בשירותים הציבוריים, בעוד שמשרות השכיר במגזר העסקי נמצאות בקיפאון (ועל פי נתוני התעסוקה מסקרי כוח האדם, הגידול במספר המועסקים במגזר העסקי היה מתון בשנה האחרונה).

בהסתכלות ארוכת טווח , אני רוצה להציג שתי מגמות מטרידות:

האחת—גידול הפריון (שקף 12), כלומר הגידול בתוצר לשעת עבודה בישראל איטי מזה שברבות מהמדינות המפותחות, ובפרט מזה שבארה"ב. הפער בפריון העבודה ביננו לבין המדינות המפותחות לא נסגר, ונצטרך לעבוד קשה כדי לסגור אותו. ההסבר לפער המתרחב בפריון נעוץ בשורה של גורמים, ביניהם איכות התשתיות, שיעור ההשקעה במשק, הסביבה העסקית, רמת תחרות נמוכה בחלק מהענפים, ועוד.

התופעה השנייה אותה אני מבקשת להזכיר היא מגמת הגידול בשיעורי העוני של אנשים עובדים (שקף 13). עצם הגידול בשיעור ההשתתפות ובשעורי התעסוקה הוא מבורך, ומשתקף בבלימת העלייה של שיעור העוני בכלל האוכלוסייה. אבל העוני בקרב משפחות עם מפרנס אחד, ואפילו שניים, מציב בפנינו אתגר גדול של העלאת ההכשרה והמיומנויות של המצטרפים לתעסוקה. אחד הכלים שיכולים לסייע בצמצום העוני בקרב עובדים הוא הרחבת מענק ההכנסה (מס הכנסה שלילי).

אעבור כעת למדיניות המקרו כלכלית, ואפתח בתיאור המדיניות של בנק ישראל.

כזכור, על פי חוק בנק ישראל החדש פועל בנק ישראל במטרה לשמור על יציבות מחירים כמטרה מרכזית (שקף 14), ובכפוף לכך, לתמוך במדיניות הכלכלית של הממשלה ובמיוחד בצמיחה, בתעסוקה ובצמצום פערים, וכן ביציבות המערכת הפיננסית ובפעילותה הסדירה. במסגרת זו הפעיל בנק ישראל בתקופה האחרונה את מגוון הכלים העומדים לרשותו—שינויים בריבית בנק ישראל, התערבות בשוק המט"ח, וכן שורה של צעדים מקרו-יציבותיים בשוק המשכנתאות.

בתחום יציבות המחירים ראוי לציין כי זו נשמרה בשנים האחרונות (שקף 16), כאשר האינפלציה מצויה בתוך תחום היעד שקבעה הממשלה (1-3 אחוזים) וגם הציפיות העולות מהשווקים לשנים הבאות הן שהאינפלציה תישאר בתחום היעד. הציפיות לאינפלציה לטווח ארוך מצביעות על האמינות של המדיניות המוניטרית, ולכך יש חשיבות, היות והשחקנים בשוק פועלים על סמך הציפיות שלהם (למשל בהסכמי השכר, ובמגוון חוזים לטווח ארוך).

 ביחס לשער החליפין (שקף 17), אנחנו מתמקדים בשער החליפין האפקטיבי של השקל מול סל המטבעות המייצג את שותפות הסחר של ישראל. כפי שניתן לראות, לאחר שהשער פוחת בקיץ 2012 כתוצאה מעלייה בפרמיית הסיכון של ישראל בשל המתח הגיאופוליטי באזורנו סביב סוגיית אירן, חלה ירידה במתח לאחר נאום רוה"מ באו"ם, ולכך הצטרפו הציפיות לשיפור ניכר בחשבון השוטף של מאזן התשלומים כתוצאה מההתחלה של הפקת הגז הטבעי, אשר השתקפו בייסוף מהיר של השקל. לאורך זמן, הפחתת ריבית בנק ישראל יחד עם הכרזה על רכישות מט"ח לקיזוז השפעת הגז על החשבון השוטף מיתנה מגמות אלה.

ביחס לשוק הדיור (שקף 18) אנו עדים מאז תחילת 2007 לעלייה מהירה של מחירי הדירות. עלייה זו נבעה ממספר גורמים: מחסור בדירות למגורים, הירידה באטרקטיביות של אפיקי השקעה אלטרנטיביים החל מסוף 2008, הריביות הנמוכות על המשכנתאות (המושפעות מהריביות הארוכות ומריבית בנק ישראל), ובמיוחד התגובה האיטית של היצע הדירות לביקושים, בשל איטיות של שווק קרקעות ומתן היתרים לבניה, בין היתר בשל מלאי תכנוני לא מספיק.

על רקע ההתפתחויות האלה, קרי: (1) האינפלציה המצויה בתוך תחום היעד, (2) הצמיחה המתונה וחולשת היצוא, (3) הלחצים לייסוף, בין היתר על רקע ריבית אפסית והרחבה כמותית של הבנקים המרכזיים החשובים, וגם על רקע הפקת הגז הטבעי, ו-(4) הלחצים בשוק הדיור, נקט בנק ישראל במדיניות תוך שימוש במגוון הכלים: ריבית נמוכה (שקף 19) שנועדה לתמוך בצמיחה ולמתן את לחצי הייסוף; שורה של צעדים להגבלת הסיכונים הגלומים במשכנתאות (שקף 20) ובראשם הגבלת החלק במשכנתא בריבית משתנה, הגבלת יחס המימון במשכנתאות, הגבלת שיעור ההחזר מההכנסה, והגדלת כריות ההון לספיגת הפסדים. כמו כן, התערב בנק ישראל באופן ישיר בשוק המט"ח (שקף 21). התערבות זו נועדה הן כדי למתן תנודות חריפות בשער החליפין שאינן תואמות את התנאים הכלכליים הבסיסיים, והן כדי לקזז את תגובת היתר של שער החליפין להשפעה של הפקת הגז. במשק קטן ופתוח יש לשער החליפין תפקיד חשוב, כפי שציינתי קודם גם על התעסוקה, ולכן, כפי שאפשר להבין מהמדיניות שנקטנו גם לאחרונה, אנחנו לא אדישים להתפתחויות בשער החליפין. אמנם מגמת הייסוף משקפת בין היתר את השיפור היחסי בכלכלת ישראל ביחס למדינות המפותחות האחרות. ואולם, שינוי המתרחש באופן חד ומהיר, בנגוד לשינויים של הכוחות הבסיסיים שהם מטבעם הדרגתיים, מקשה על הענפים הסחירים במשק להיערך ולהתאים עצמם, בפרט בתקופה בה הביקושים העולמיים מתונים. מדיניות בנק ישראל בתחום זו נועדה להקל את תהליך ההתאמה, ואף למנוע פגיעה מיותרת במגזר הסחיר כתוצאה מתגובת יתר (overshooting) של שער החליפין.

בנוגע למדיניות התקציבית (שקף 24), לאחר עלייה חדה בגירעון, הוחזרה השליטה למדיניות התקציבית, והדבר כבר בא לידי ביטוי בירידת העלות שהממשלה משלמת על מימון החוב, ובפער של עלות זו אל מול עלות המימון של משקים מפותחים. בהסתכלות קדימה מעבר לשנה הקרובה, יעדי הגירעון שנקבעו לשנים הבאות יביאו את משקל החוב הציבורי בתוצר ל 60% בסוף העשור. יש להדגיש את החשיבות של עמידה ביעדי הגרעון כדי לחזק את היציבות של המשק ואת עמידותו לזעזועים, וכן כדי להמשיך ולהפחית את נטל מימון החוב. כאן חשוב לציין כי תידרש התאמה בהיקף משמעותי כדי לעמוד ביעדי הגירעון שנקבעו, ועל הממשלה יהיה לבחור איזה חלק מההתאמה יעשה ע"י הפחתה בקצב גידול ההוצאה—שתחייב צמצום בתכניות שהממשלה התחייבה עליהן- ואיזה חלק יבוא מעלייה בהכנסות ממיסים, אם באמצעות ביטול פטורים והרחבת בסיס המס, אם באמצעות צעדים ממשיים לשיפור האכיפה והגבייה, ואם באמצעות העלאה בשעורי המס. צריך להדגיש גם כי בתנאים של הידוק תקציבי, לסדר העדיפויות בתקציב יש משנה חשיבות, הן מההיבט של הקצאת משאבים למנועי הצמיחה, והן מההיבט החברתי.

באשר ליציבות הפיננסית (שקף 26), שתמיכה בה היא אחת המטרות המוגדרות בחוק בנק ישראל, ניתן לסכם את תמונת המצב הפיננסי באמצעות דיאגרמת הרדאר, כשקודקודיו של המשושה מייצגים קבוצות שונות של סיכונים פיננסיים. כאן ניתן לראות כי לעומת שיא המשבר (מיוצג באדום) כאשר כל סוגי הסיכונים היו בשיאם, אנחנו נמצאים במצב טוב בהרבה. עם זאת, גם כיום הסיכון ה"מקרו-גלובלי"—שבעיקרו נובע מהמצב באירופה—גבוה במעט מערכו ההיסטורי, ובין היתר בהשפעת המצב המקרו גלובלי, גם סיכון המקרו המקומי נימצא מעל הממוצע ההיסטורי שלו (ערך של 0.5 מייצג את הערך של הממוצע ההיסטורי לגבי כל אחד מסוגי הסיכונים). המחשה לחשיבות של שמירה על היציבות הפיננסית קיבלנו במשבר העולמי האחרון, שבו במדינות שכחלק מהמשבר חוו גם משבר במערכת הבנקאות, המשבר היה קשה ועמוק הרבה יותר, עם התאוששות איטית בהרבה, לעומת מדינות שבהן המשבר לא היה מלווה במשבר פיננסי. זהו גם הניסיון ההיסטורי בישראל ובעולם ממשברים שיש בהם מרכיב של משבר פיננסי, לעומת משברים שאינם כוללים רכיב של משבר פיננסי (שקף 27).

בהקשר זה אני רוצה להדגיש גם כמה נקודות בנוגע למערכת הבנקאית שעל הפיקוח עליה בנק ישראל אמון (שקף 28):

* המערכת הבנקאית איתנה, אם כי נדרשת להמשיך בחיזוק הלימות ההון והנזילות בהתאם למסגרת באזל III.
* רמת היעילות התפעולית נמוכה בהשוואה בינלאומית ונדרשים צעדי התייעלות, לרבות צמצום הוצאות השכר לא רק ברובד העליון, ואיזון מנגנוני התגמול;
* גובשו וקודמו צעדים לשיפור התחרותיות וכן לשקיפות וההוגנות ביחסים שבין הבנקים ללקוחותיהם, בפרט למשקי הבית והעסקים הקטנים –הטמעתם הינו נדבך חשוב בשמירה על אמון הציבור.

ולסיכום, אני רוצה לחדד ולהדגיש את האתגרים המרכזיים שעומדים בפני המשק (שקף 29):

בטווח הקצר האתגר העיקרי הוא המשך ניהול מדיניות בסביבה עולמית של צמיחה איטית וריבית אפסית, תוך מציאת האיזון בין תמיכה בצמיחה ובסקטור הסחיר, לבין שמירה על היציבות הפיננסית ובכלל זה יציבות שוק המשכנתאות.

בטווח הארוך האתגר בפני הממשלה הוא עידוד צמיחה מכלילה המשלבת אוכלוסיות בעלות שיעור השתתפות נמוך, תוך עליה בהון האנושי ובכושר ההשתכרות שלהן ועלייה בפריון.