|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | logo.gif | ‏ירושלים, ט"ז בכסלו התשע"ד  ‏‏19 בנובמבר 2013 |

הודעה לעיתונות:

דברי נגידת בנק ישראל, ד"ר קרנית פלוג, היום בוועידת שוק ההון של העיתון כלכליסט

*נגידת בנק ישראל, ד"ר קרנית פלוג, נשאה היום דברים בוועידת שוק ההון של "כלכליסט". להלן עיקרי דבריה. מצורפת המצגת אותה הציגה בוועידה.*

אפתח בהצגת תמונת המצב של המשק הישראלי והאתגרים העומדים בפנינו בטווח הקצר, ובהמשך אדבר בקצרה גם על האתגרים לטווח הארוך.

המשק הישראלי, כידוע, מושפע מאוד מהסביבה העולמית. אנו מצויים בסביבה של משק גלובלי ממותן(שקף 3), עם התאוששות מאוד מתונה במשקים המפותחים, והציפיות הן שתהליך זה ימשך בשנה הקרובה. המשקים המתעוררים, עם זאת, נמצאים בהאטה, והצפי הוא לצמיחה מתונה יחסית עבור משקים אלו גם בהמשך. הסחר העולמי, שהשפעתו על המשק הישראלי מאוד גדולה, צומח בשיעור מאוד מתון, ולמרות שצפויה האצה בצמיחתו בשנה הבאה, עדיין מדובר יהיה בשיעור מתון יחסית. האינפלציה במשקים המפותחים (שקף 4), מרביתם ככולם, נמוכה, ועל רקע אלו אנו עדים לריביות מאוד נמוכות (שקף 5) ולהרחבה מוניטרית מאוד אינטנסיבית במשקים העיקריים.

הצמיחה במשק הישראלי (שקף 7) גבוהה מבמשקים המפותחים לאורך השנים האחרונות, כולל בשנות המשבר, אולם היא מאוד מתואמת איתה. הנתון שפורסם עבור הרביע השלישי הצביע על צמיחה מתונה של 2.2%. זהו נתון מאכזב, והגורם העיקרי שמושך את הצמיחה כלפי מטה הנו היצוא, בעוד הצריכה היא זו שכעת מושכת קדימה. בהנחה שהצמיחה העולמית תתאושש כצפוי, אנו צופים המשך צמיחה בשיעור של 3.4% ב-2014, אולם חשוב להזכיר שבניכוי השפעת הפקת הגז צפויה צמיחה נמוכה יותר, והיות והפקת הגז אינה תורמת בטווח הקצר תרומה משמעותית לגידול בתעסוקה, אנו צופים בשנה הבאה גידול באבטלה.

כאשר אנו מסתכלים על השוק העבודה במבט מגבוה (שקף 8) רואים שוק עבודה חזק; הדבר בא לידי ביטוי בהמשך הגידול בשיעור התעסוקה, ובהמשך ירידה של שיעור האבטלה לרמות נמוכות, כמוהן לא ראינו שנים רבות. זוהי התמונה המצרפית, והיא תמונה בהחלט טובה. עם זאת, כשמסתכלים מעט יותר מקרוב רואים תמונה מעט פחות טובה: בחינת ההרכב של שוק העבודה (שקף 9) מראה שהגידול במספר המועסקים התרכז בשירותים הציבוריים, בעוד שהתעסוקה במגזר העסקי נמצאת בקיפאון כבר זמן רב.

נקודת צל נוספת הנה הקיפאון ביצוא (שקף 10). בהסתכלות לאורך תקופה מעט יותר ארוכה, אנו רואים שהיצוא אינו גדל מזה כשנתיים, ובתקופה האחרונה אפילו מצטמצם. הדבר קשור קודם כל לביקוש העולמי הממותן, וגם לבעיות ספציפיות בחברות גדולות, אבל היצוא, כידוע, מושפע גם משער החליפין של השקל שהתחזק בשנה האחרונה. יש לציין, שהרגישות המצרפית של היצוא לשער החליפין איננה גבוהה - האומדן של גמישות היצוא לשער החליפין הוא רק 0.2. הרווחיות של חברות ההיי-טק מושפעת אמנם משער החליפין, אולם, הרגישות של הענפים המסורתיים לרמת שער החליפין גבוהה הרבה יותר. בעוד משקלן של התעשייה המסורתית והמעורבת מסורתית ביצוא הוא רק כ-20%, תעשיות אלו מרכזות כ-60% מהתעסוקה בתעשייה (שקף 11). גם עובדה זו עומדת לנגד עינינו כשאנו שוקלים את החלטות המדיניות המוניטרית.

המדיניות המוניטרית עומדת פני מספר אתגרים. כידוע, השקל התחזק בשנה האחרונה (שקף 13). ישנם כוחות ריאליים להתחזקות השקל, ובהם בעיקר העובדה שהמשק הישראלי צומח מהר יותר מאשר משקים אחרים, אבל הכוחות לייסוף נובעים גם מהסביבה המוניטרית העולמית. כמובן, שהפקת הגז כשלעצמה מהווה חדשות טובות – היא משפרת את המצב האנרגטי של המשק ותורמת למאזן התשלומים. עם זאת, יש לה כמובן גם השפעה על שער החליפין.

כפי שציינתי, שיעורי הריבית במשקים העיקריים מאוד נמוכים - לאחרונה ירדה הריבית באירופה לשיעור של 0.25% בלבד - והבנקים המרכזיים הגדולים ממשיכים לנקוט במדיניות הרחבה כמותית. תמונת מצב זו הביאה אותנו לריבית הנוכחית הנמוכה ברמה של 1%. לסביבת הריבית הנמוכה, המקומית והעולמית, יש כמובן השפעה על מחירי הנכסים, ובהם על מחירי הדירות (שקף 14). היעדר אלטרנטיבות להשקעה מגדיל את הביקוש לדירות להשקעה, אולם שוק הדיור מושפע גם מרמה נמוכה של היצע. הממשלה עושה מאמצים להגדלת היצע הדירות, אבל בינתיים מאמצים אלו אינם מביאים להתמתנות במחירים.

המדיניות המוניטרית מתמקדת בעמידה ביעדי בנק ישראל (שקף 15): שמירה על יציבות מחירים, תמיכה בפעילות הכלכלית, וחיזוק ושמירה על היציבות הפיננסית. בנק ישראל מפעיל לצורך כך מספר כלים. הכלי העיקרי הוא כמובן כלי הריבית, שהגיעה לרמה מאוד נמוכה. בנק ישראל נוקט מזה מספר שנים במדיניות של התערבות בשוק המט"ח במקרה של תנודות חריגות בשער החליפין, שאינן תואמות את התנאים הכלכליים הבסיסיים. כמו כן, הבנק רוכש מט"ח כדי לקזז לחצי ייסוף הנובעים מתגובת היתר של השוק (overshooting) להפקת הגז. חשוב לציין שמדיניות המט"ח שלנו לוקחת בחשבון את הכוחות הכלכליים ארוכי הטווח, ואנו פועלים כדי לאפשר למגזר העסקי זמן התאמה למגמות הנגזרות מכוחות אלו. כדי להתמודד עם הסיכון הנובע מהגידול ביתרת האשראי לדיור, מפעיל בנק ישראל מזה מספר שנים מגבלות שונות בשוק המשכנתאות. אלו הם כלים יציבותיים שמפחיתים את הסיכון הן למערכת הפיננסית והן ללווים.

כמה מילים על הטווח הארוך. לאורך זמן אנו רואים גידול איטי מאוד בקצב הפריון (שקף 17), ובמקביל לצמיחה היינו עדים לגידול בעוני ובאי השוויון. **האתגר העיקרי העומד בפני המשק הישראלי לטווח הארוך הוא להצליח ליצור צמיחה מכלילה** - אני רוצה להסביר למה אני מתכוונת במושג הזה, או במינוח האנגלי Inclusive growth"". הכוונה היא לצמיחה מתמשכת, בת קיימא, שפירותיה יחולקו בצורה שוויונית יותר בין כל חלקי האוכלוסייה, כך שיתמכו ברמת חיים גבוהה יותר לכל המגזרים, ובצמצום העוני ואי השוויון בחלוקת ההכנסות. הצמיחה המכלילה לא יכולה להיות מונעת על ידי קטר צר: היא צריכה לחול על מגוון ענפים, כך שהיא תספק תעסוקה לכל חלקי האוכלוסייה לאורך זמן, כולל, לדוגמא - עסקים קטנים ובינוניים, תיירות, תעשיות מסורתיות – ענפים שיכולים לספק תעסוקה והכנסה לעובדים בכל רמות הכישורים. צמיחה כזו, במרכז כמו בפריפריה, תבטיח ששוק העבודה יוכל לקלוט גם את אלה שיצטרפו אליו ממגזרים המתאפיינים בהון אנושי נמוך יחסית או בשיעורי תעסוקה שעדיין נמוכים.

האתגר ביצירת צמיחה מכלילה הוא עצום. זהו יעד שמדינות רבות מתמודדות איתו, והוא אינו קל להשגה. חשוב שהממשלה, כשהיא מגבשת תכנית אסטרטגית לשנים הבאות, תמקד את מדיניותה כך שנתקדם בכיוון זה. צמיחה מכלילה תתרום לחיזוק הלכידות בין קבוצות האוכלוסייה השונות, ובתוך הקבוצות עצמן.