

חוק בנק ישראל וניהול המדיניות המוניטארית

**פרופ' צבי אקשטיין
המשנה לנגיד בנק ישראל**

מלון נווה אילן, כנס שופטים

14.3.2011

עיקרי ההרצאה

- מהו חוק בנק ישראל?
- איך מתקבלות החלטות הריבית?
- למה ואיך מתערבים בשער החליפין?
- מה לבנק ישראל ולשוק הנדל"ן?

עיקרי חוק בנק ישראל

- יעדים ותפקידים

- ועדה מוניטארית

- מועצה מנהלית

יעדי הבנק

3. (א) מטרותיו של הבנק הן:

- (1) לשמור על יציבות מחירים, וזאת כמטרה מרכזית;
- (2) לתמוך במטרות אחרות של המדיניות הכלכלית של הממשלה, במיוחד צמיחה, תעסוקה וצמצום פערים חברתיים, בתנאי שלדעת הוועדה לא תהיה בכך פגיעה בהשגת יציבות המחירים לאורך זמן; לעניין זה, "יציבות מחירים לאורך זמן" – מצב שבו צופה הוועדה, על בסיס המדיניות המוניטרית שקבעה, ששיעור האינפלציה יהיה בתחום יציבות המחירים שנקבע כאמור בסעיף קטן (ב), בתוך תקופה שלא תעלה על שנתיים;
- (3) לתמוך ביציבותה של המערכת הפיננסית ובפעילותה הסדירה.

(ב) הממשלה, בהתייעצות עם הנגיד, תקבע את תחום יציבות המחירים לעניין סעיף קטן (א)(1).

תפקידים ועצמאות

4. תפקידיו של הבנק הם:

- (1) לנהל את המדיניות המוניטרית;
- (2) להחזיק את יתרות מטבע החוץ של המדינה ולנהלן;
- (3) לתמוך בפעילות הסדירה של שוק מטבע החוץ בישראל;
- (4) לשמש בנקאי של הממשלה;
- (5) להסדיר את מערכות התשלומים והסליקה במשק, במטרה להבטיח את יעילותן ויציבותן, לרבות בהתאם לחוק מערכות תשלומים, התשס"ח-2008¹⁵;
- (6) להנפיק מטבע, להסדיר את מערכת המזומנים במשק ולכוונה;
- (7) לקיים את הפיקוח וההסדרה של מערכת הבנקאות על פי סמכויותיו לפי חוקי הבנקאות ולפי כל דין אחר.

5. הבנק יהיה עצמאי בבחירת פעולותיו ובהפעלת סמכויותיו לשם השגת מטרותיו ולמילוי תפקידיו.

- (ב) הנגיד ישמש יועץ לממשלה בעניינים כלכליים, לרבות לעניין צמצום פערים חברתיים וצמצום אי־שוויון בחלוקת ההכנסות בחברה.

איך זה יעשה?

- **ועדה מוניטארית:**

{ 3 חיצוניים + הנגיד (כפול) + משנה לנגיד + מנהל שממנה הנגיד }
אחראית על המדיניות והפעלת הכלים להשגת היעדים.
– כללי שקיפות והתייעצות עם הממשלה

- **מועצה מנהלית:**

תקציב ופיקוח ניהולי
– כללי שקיפות, התייעצות וכפיפות לממשלה (כנסת)

תהליך החלטות הריבית

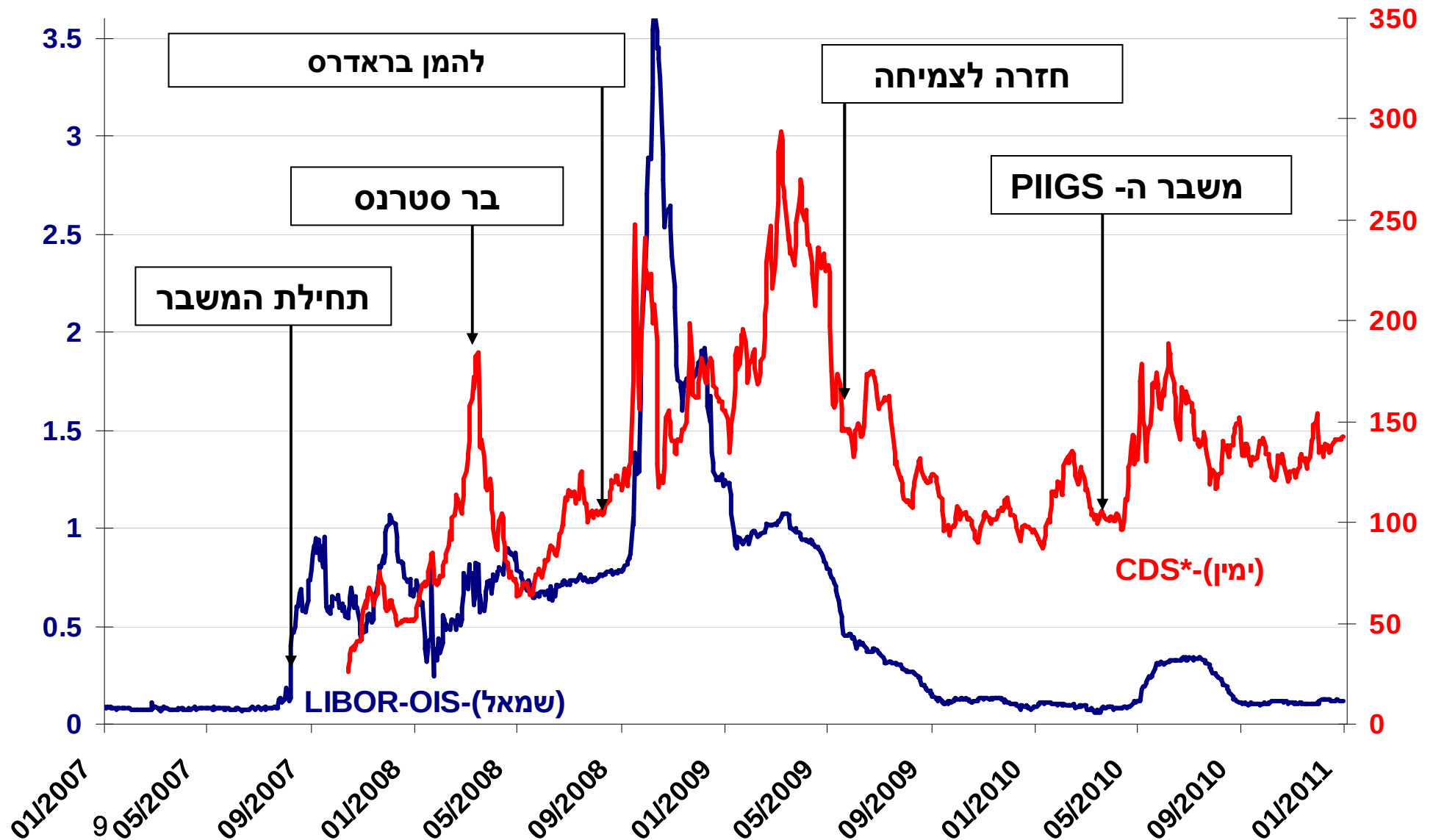
- החלטה חודשית
- ישיבות שבועיות – פורום רחב של הצגת תנאי הרקע
- ועדה (צוות מצומצם) דיון בהחלטת הריבית
- פרסום הודעה ואחריה פרוטוקולים

The background of the slide features a large, light blue watermark of the Bank of Israel logo. The logo consists of a central menorah (candelabrum) with seven branches, set within a circular frame. The words "BANK OF ISRAEL" are written in English around the bottom half of the circle, and the Hebrew text "בנק ישראל" is written around the top half.

תנאי הרקע להחלטות מדיניות מוניטארית

המשבר הפיננסי בעולם: עדיין כאן..

ריבית בשוק - LIBOR-OIS ; CDS – סיכון של בנקים גדולים

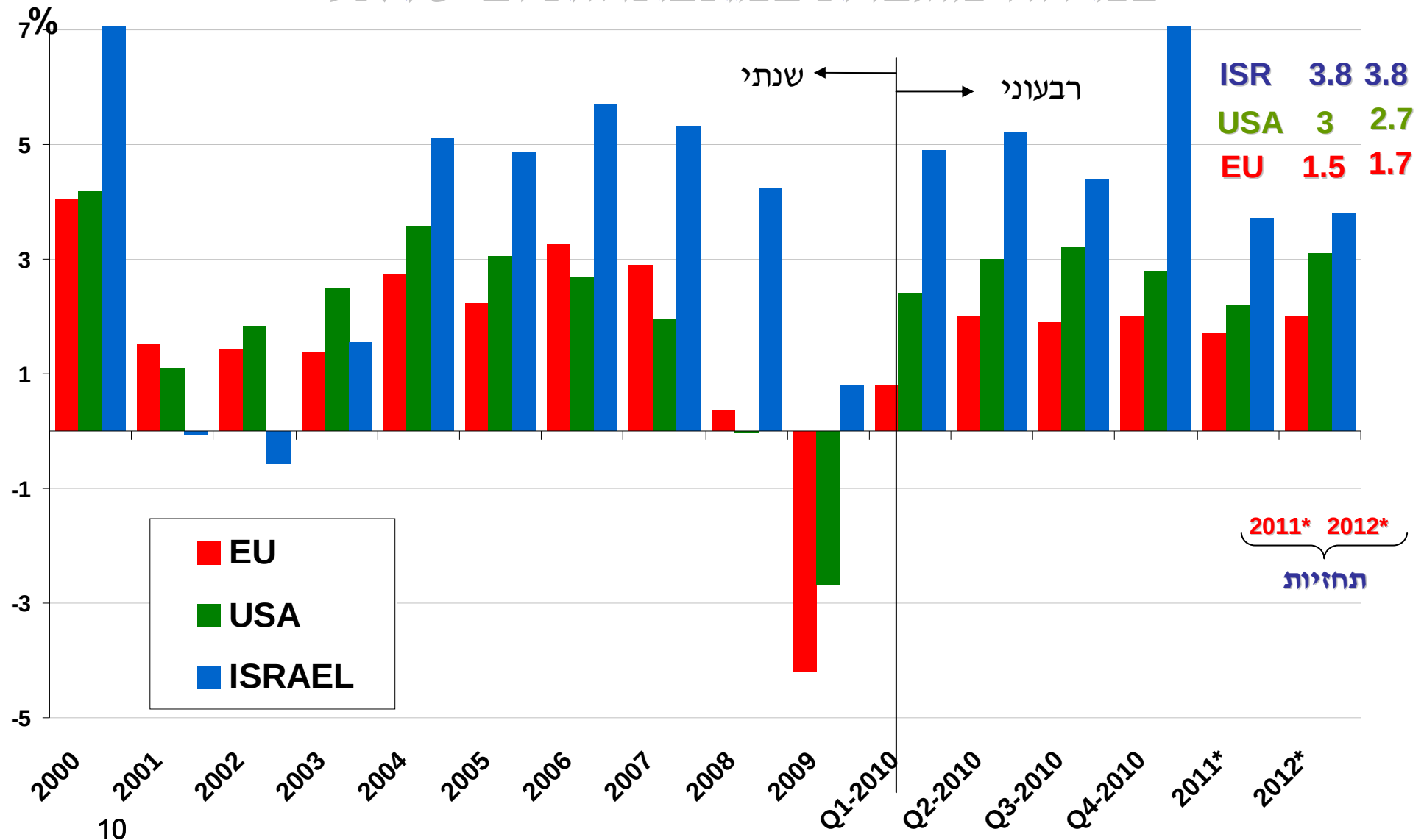


Source: OECDStat

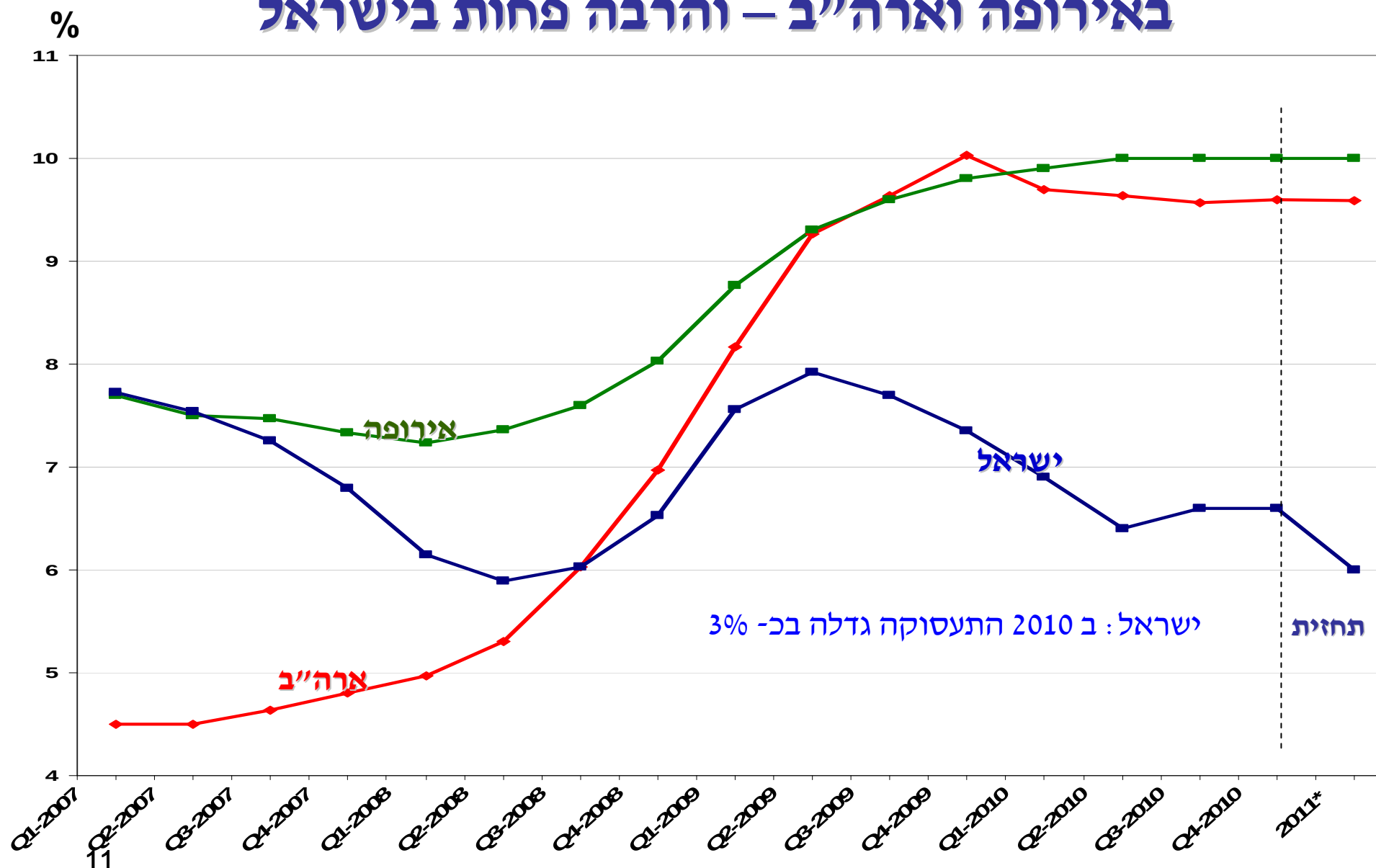
*Temporary forecast by the B.O.I and I.M.F

המשק הראלי: חזרה איטית לצמיחה במפותחות;

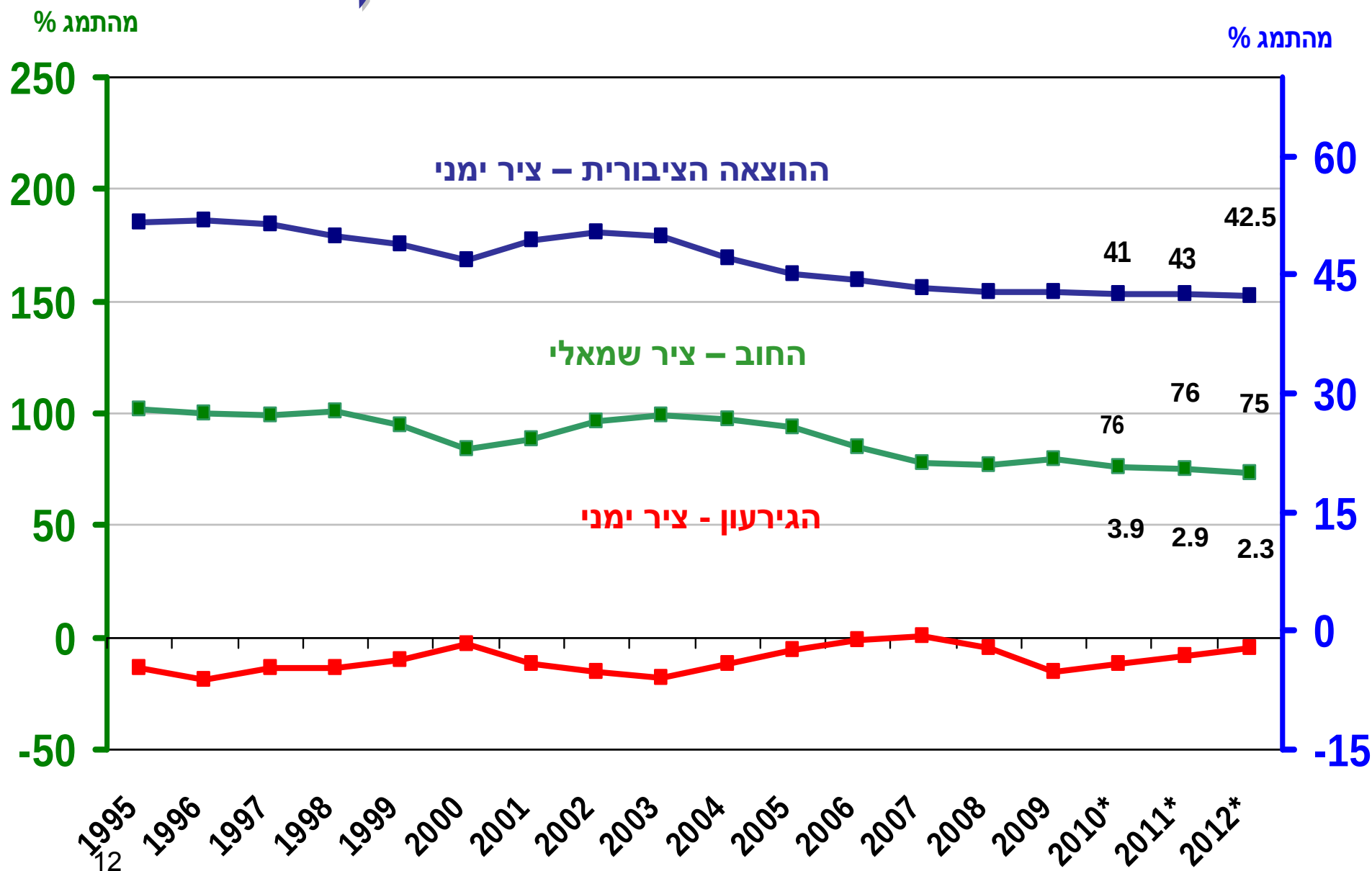
צמיחה מוגברת במתפתחות ובישראל



שיעורי האבטלה מדגישים שהמשבר הראלי עדיין באירופה וארה"ב – והרבה פחות בישראל



בישראל: אמינות ויציבות פיסקאלית



Source: BOI, CBS

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.
הנתונים ל- 2010 הינם תחזית בנק ישראל.

כלל פיסקאלי המשדר יציבות ותהליך להורדת חוב ביחס לתוצר

גירעון הממשלה
(אחוזי תוצר, **2008-2012)

כלל פיסקאלי חדש החל מ-2011

גידול בהוצאות הממשלה:

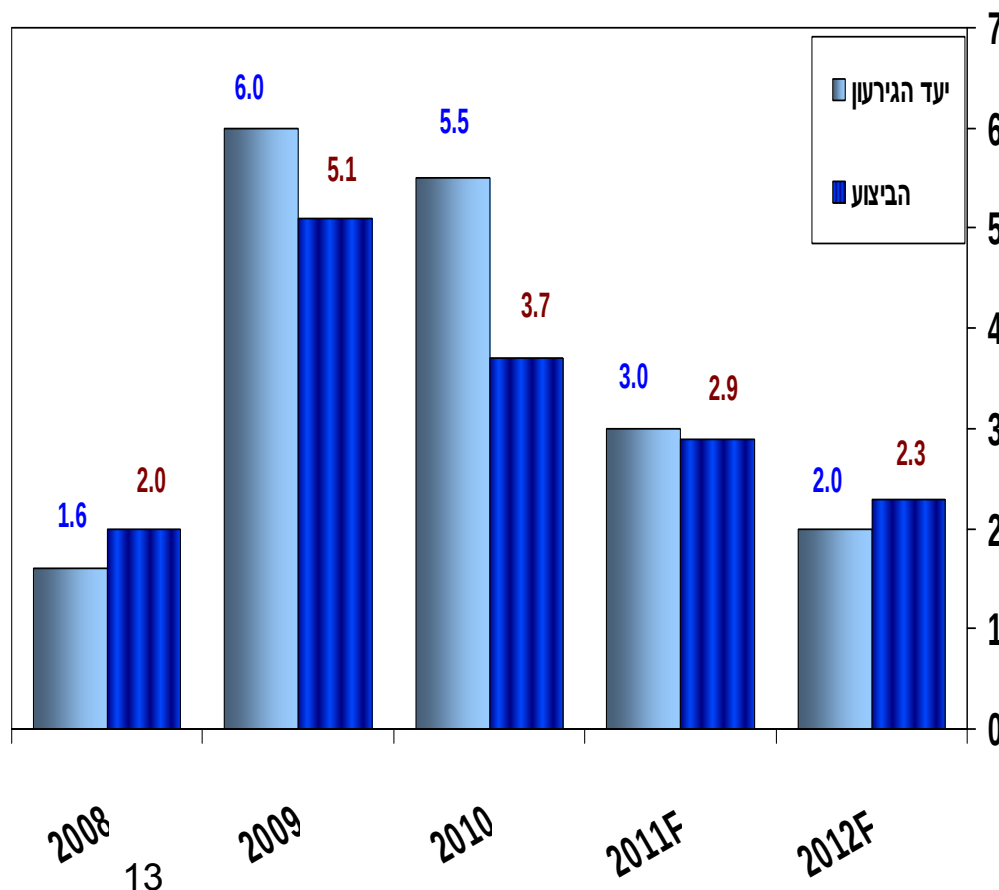
(יחס חוב התוצר מחולק ב-60) * צמיחה ממוצעת

← בשנת 2011 גידול ב 2.66%

א/ו: גירעון הולך וקטן, כאחוז מהתמ"ג

(3% ב-2011, 2% ב-2012, 1% ב-2013)

חשש יחיד: מדיניות הפחתת מסים ישירים



** תחזית ליעד הגירעון על בסיס התקציב החדש.
מקור: בנק ישראל

2008
13

2009

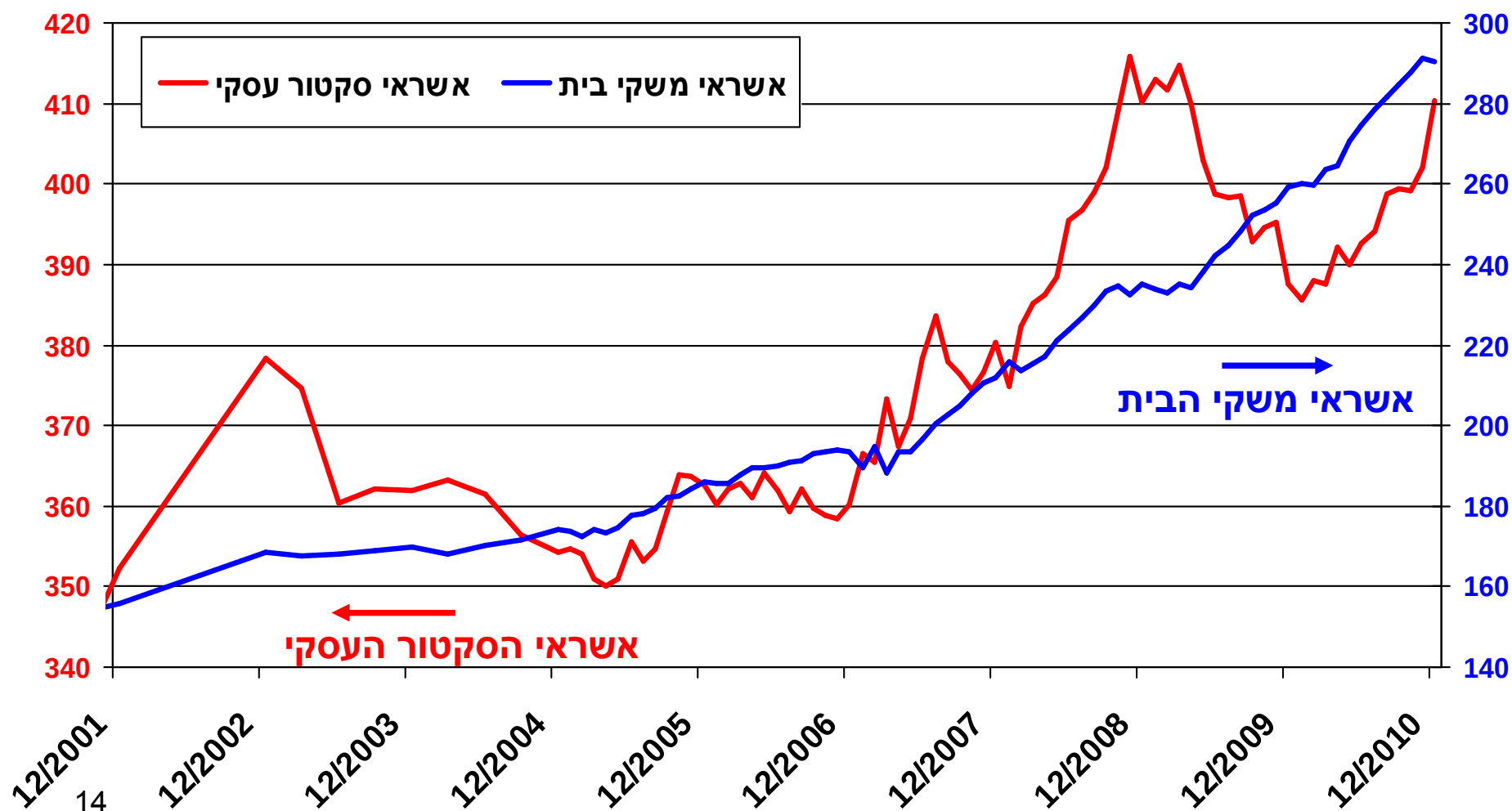
2010

2011F

2012F

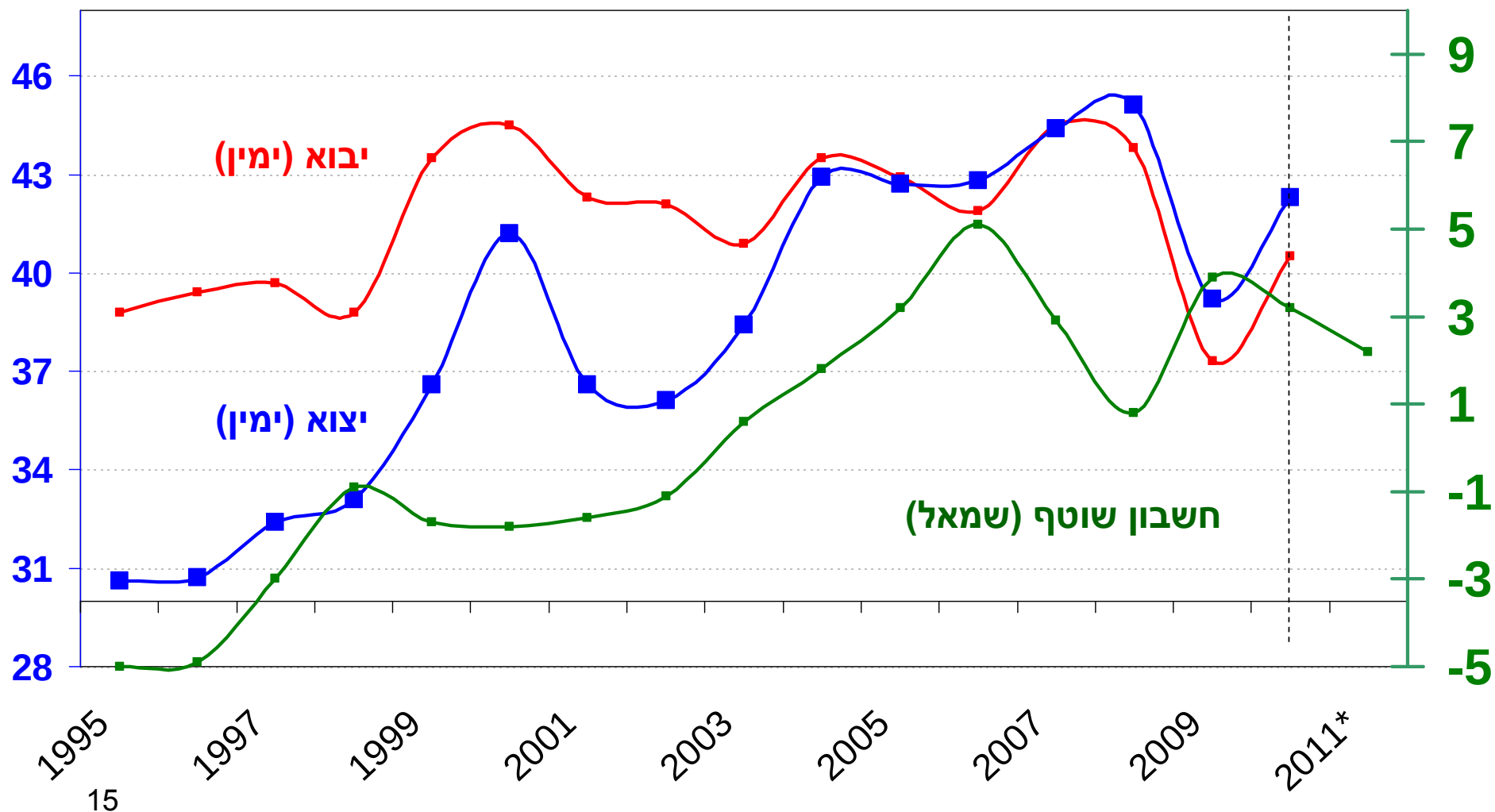
התפתחות האשראי הבנקאי: יציבות עסקית

וגידול משמעותי למשקי הבית (מיליארדי ₪)



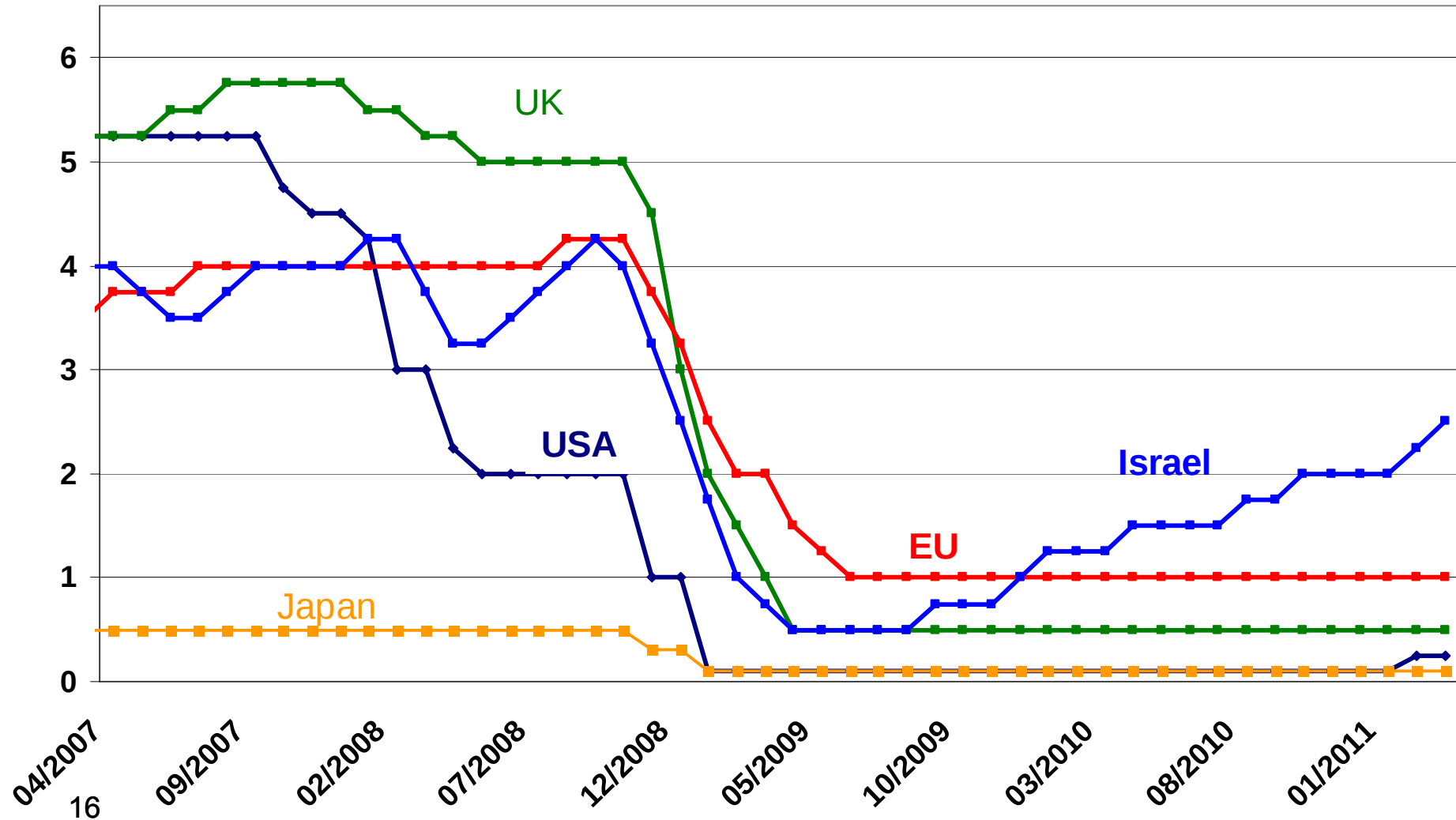
מאזן התשלומים: מ 2005 איזון מסחרי ועודף

בחשבון השוטף (אחוזי תמ"ג)



מדיניות מוניטארית: חוק טיילור ביישום.

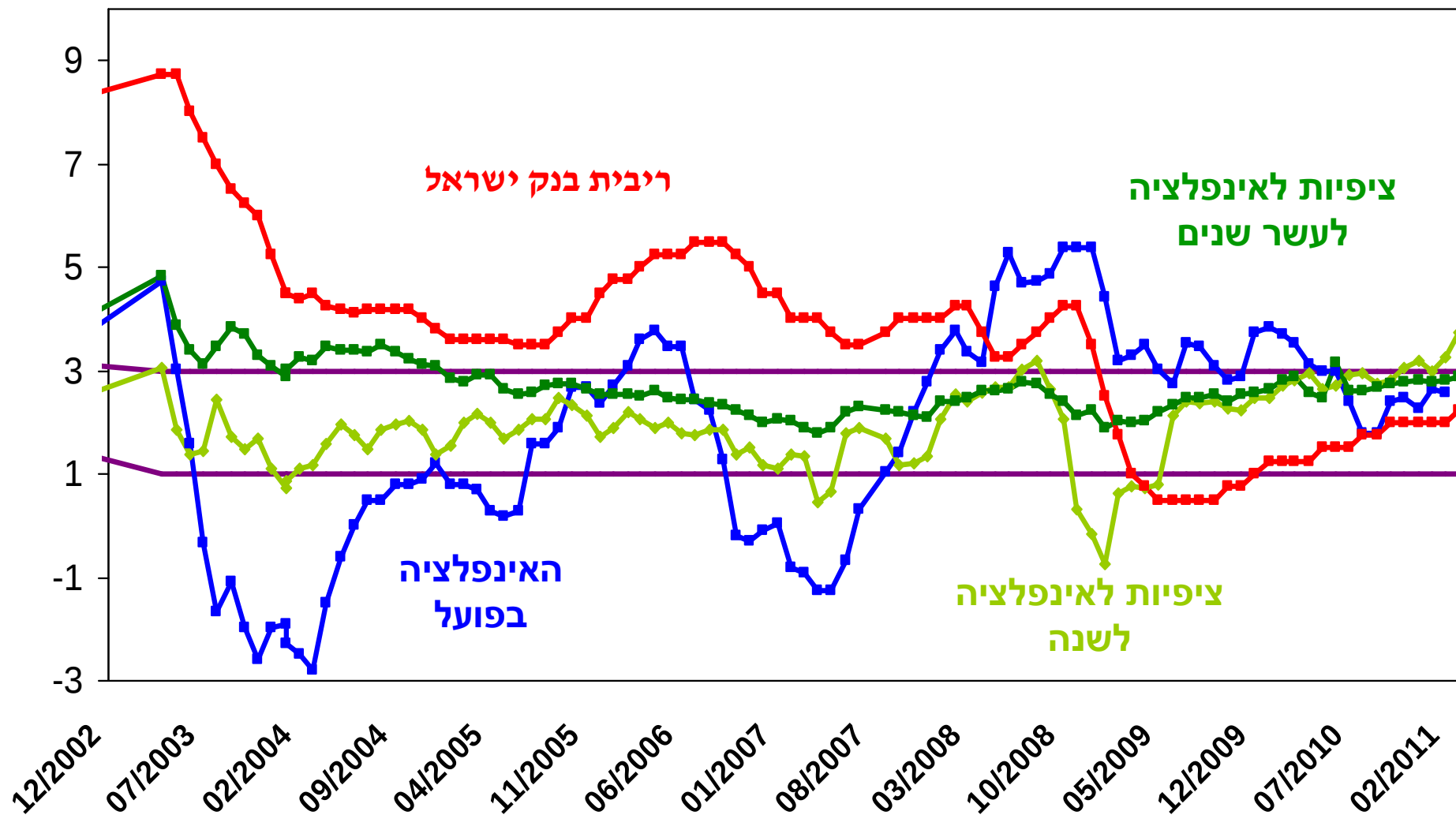
% מרחיבה במערב; חזרה איטית ל"נורמליות" בישראל



האינפלציה ביעד, אמינות בנק ישראל

%

ומדיניות מוניטארית מרחיבה



מדיניות הריבית:

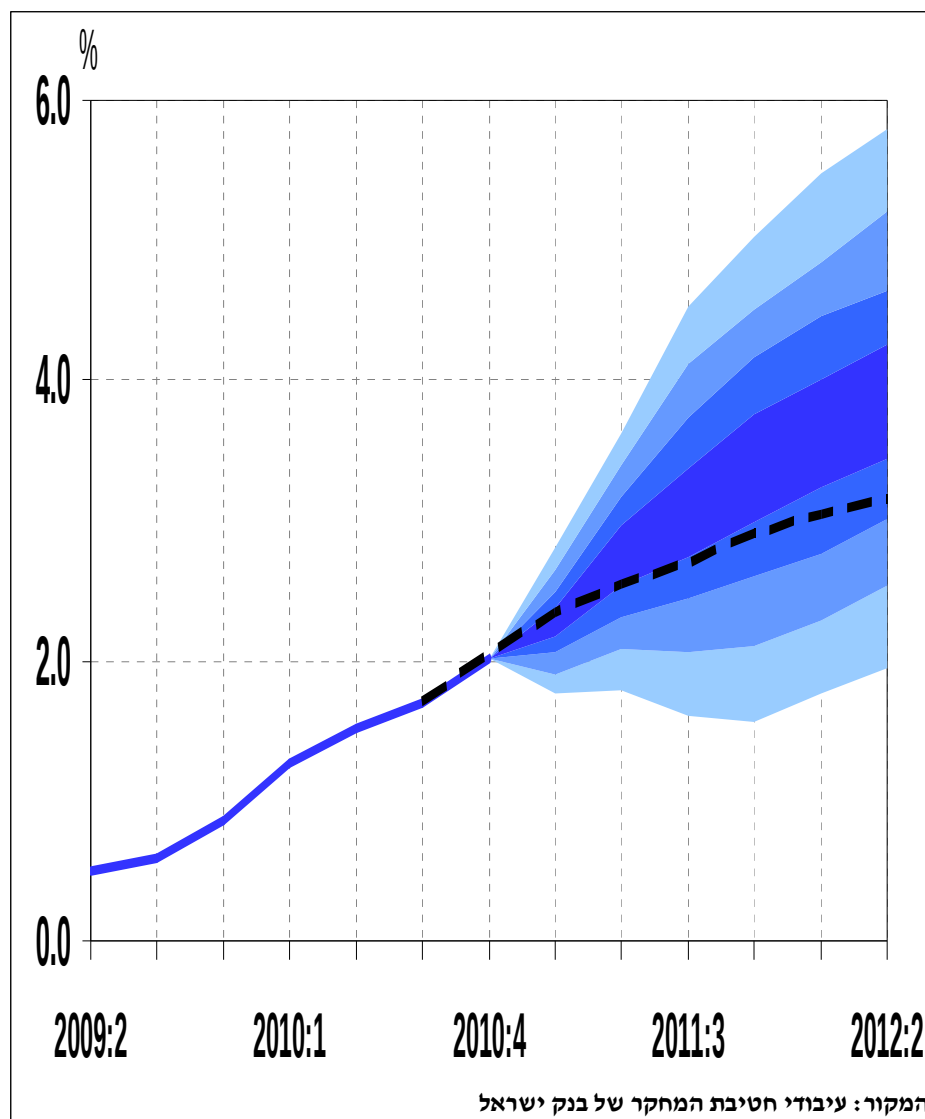
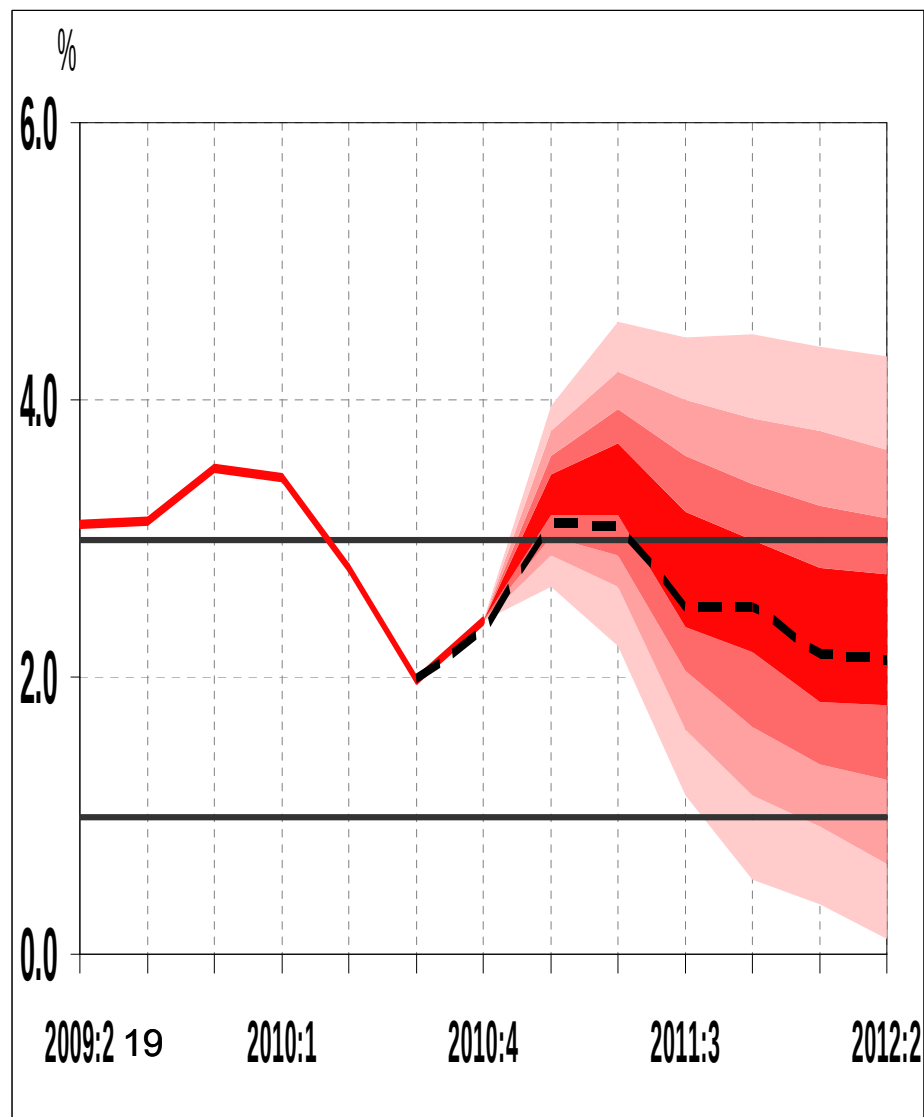
תהליך הדרגתי של חזרה לנורמאליות

- התחלת העלאת ריבית ספטמבר '09
 - חודשי העלאות ריבית: ספט' '09, דצמ' '09, ינואר '10, אפריל '10, אוקטובר '10
 - העלאה אחרונה: פבואר '11
 - סימן ליציאה מהמשבר וחזרה לצמיחה, בשילוב עם ציפיות אינפלציה בחלק העליון של הטווח
- ריבית מרץ עלתה ל- 2.5: מדוע?
 - האינפלציה עלתה מעל לתחום היעד
 - העלייה המהירה במחירי הדירות
 - אינדיקטורים על האצה בפעילות המשקית.

תחזית המודל: (כלל טיילור) שער הריבית עולה איטית והאינפלציה בתחומי היעד תוך שנתיים

אינפלציה

הריבית



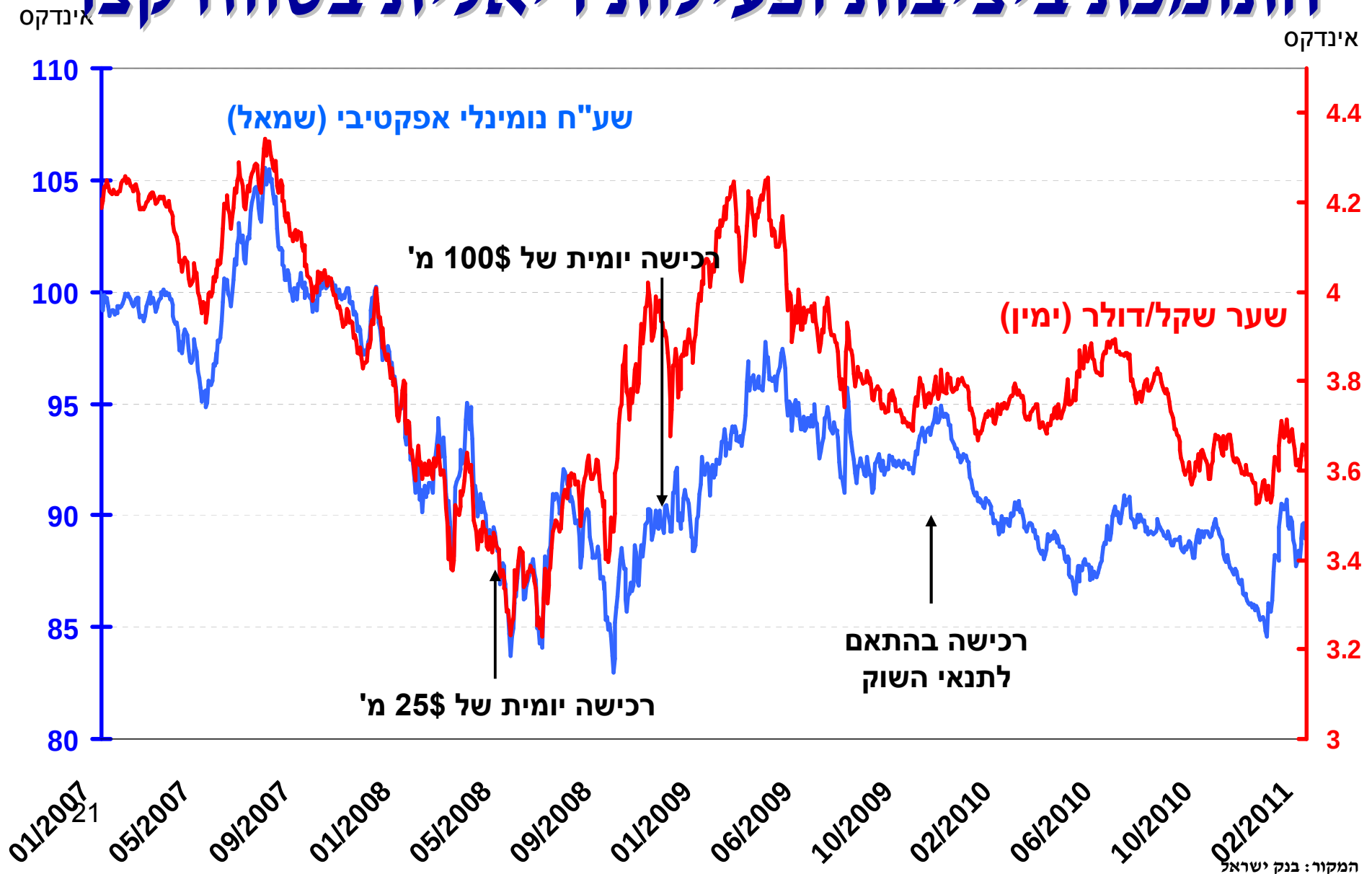
המקור: עיבודי חטיבת המחקר של בנק ישראל

שוק המט"ח



מדיניות לא שיגרתית בשוק מט"ח: הקלה

התומכת ביציבות ופעילות ריאלית בטווח קצר



מדיניות שוק מט"ח: הרזרבות והתערבות

- **רמת הרזרבות מט"ח** : ביטוח כנגד חוסר יציבות פיננסית
- **מדיניות השקעות הרזרבות** : בהתאם למטרות
- **התערבות בשוק מט"ח** כחלק ממדיניות מוניטארית :
 - **טווח ארוך** : התערבות רק כאשר אינו מתפקד יעיל
 - **טווח קצר** : מניעת סטיות של שער החליפין מתוואי המבטיח צמיחה ומסכן את התאוששות התעסוקה במשק.

**שוק הנדל"ן:
למה בנק ישראל דואג?**

למה בנק ישראל עוקב אחר מחירי הדירות?

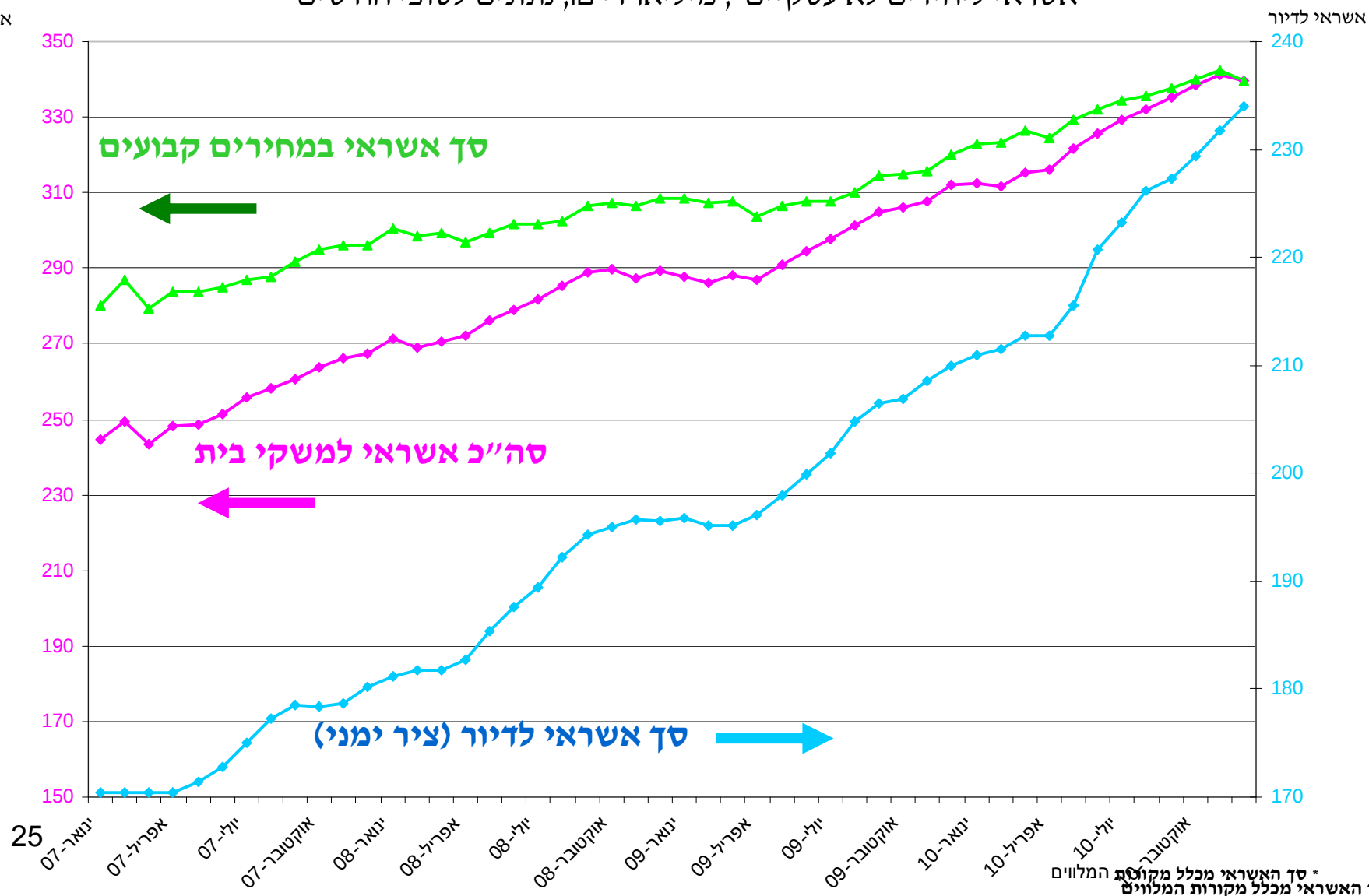
- יעדי הבנק : יציבות מחירים ויציבות פיננסית
 - משברים פיננסיים מונעים על ידי "בועות נדל"ן"
הניזונות מאשראי זול
 - בנק ישראל ישמור על היציבות הפיננסית ויציבות
מחירים
- כלים : ריבית, מגבלות ועלות אשראי

מה אצלנו? האשראי לדיור של משקי בית עולה

ביותר מ 10% לשנה בשנתיים האחרונות

אשראי ליחידים לא עסקיים*, מיליארדי ₪, נתונים לסופי חודשים

סה"כ
אשראי



המחיר הריאלי של דירות (ביחס למדד המחירים לצרכן)

ינואר 1973 עד אוקטובר 2010

(ינואר 2000 = 1)



האם המגמה של 1.5% תמשך?

מדוע עולים מחירי הדירות?

1. הצע קרקעות:

- כמות הדירות שתוכננו ושווקו ע"י המדינה במרכז קטנה יחסית לכמות האוכלוסייה והביקוש.
- למדינה 75% במלאי הקרקע מיועדת דיור ורק 40% בכמות הדירות הנבנות.

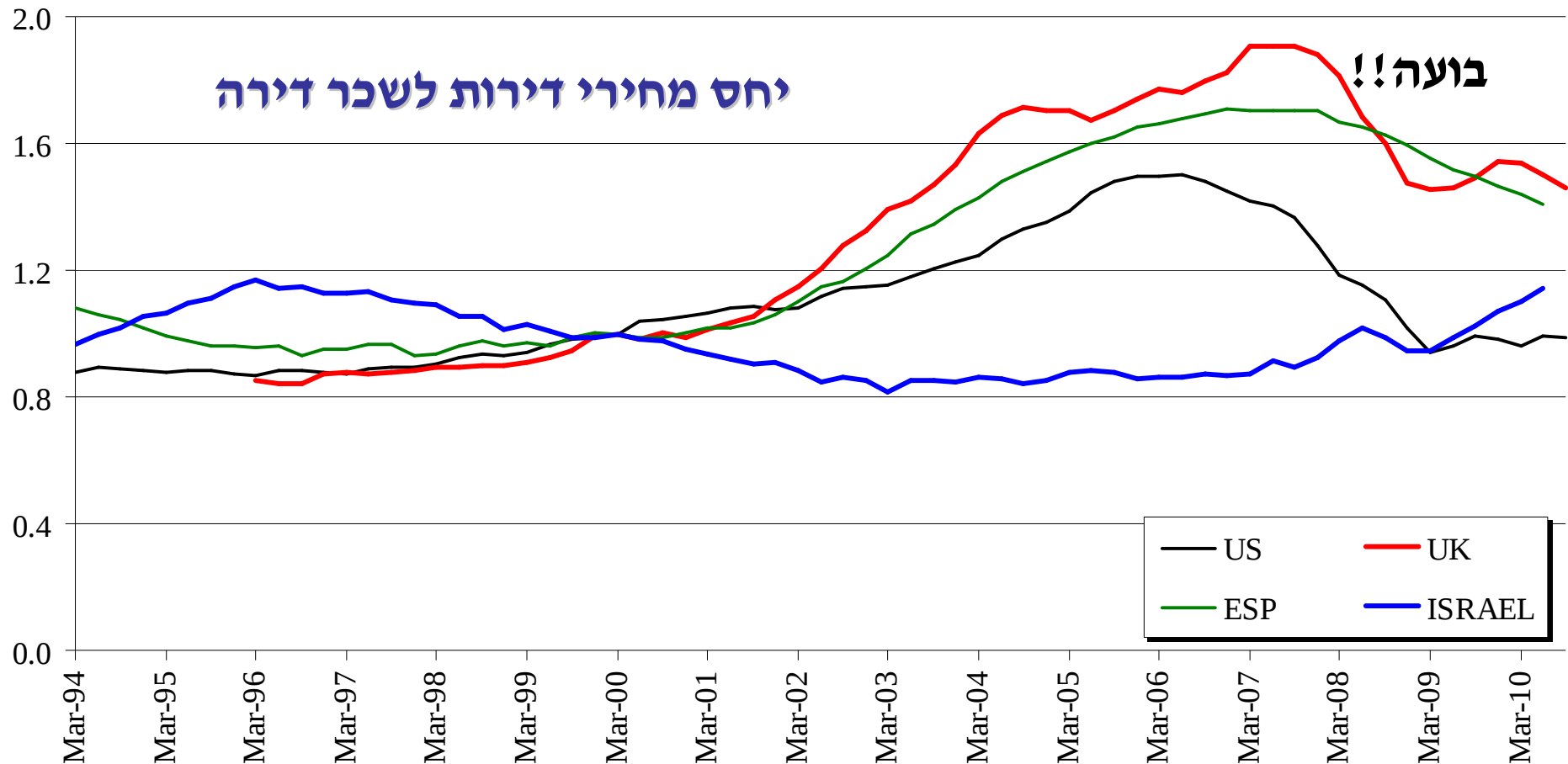
2. ביקוש:

- הריבית הנמוכה והנגישות הגבוהה למשכנתאות.

3. המגמה: בניכוי איכות נקבעת על ידי מלאי הקרקע וכמות האוכלוסייה.

מי מרוויח מעליית המחירים?
היזמים ובעלי הקרקע – עלות הבניה קבועה

האם בישראל בועה? עוד לא...

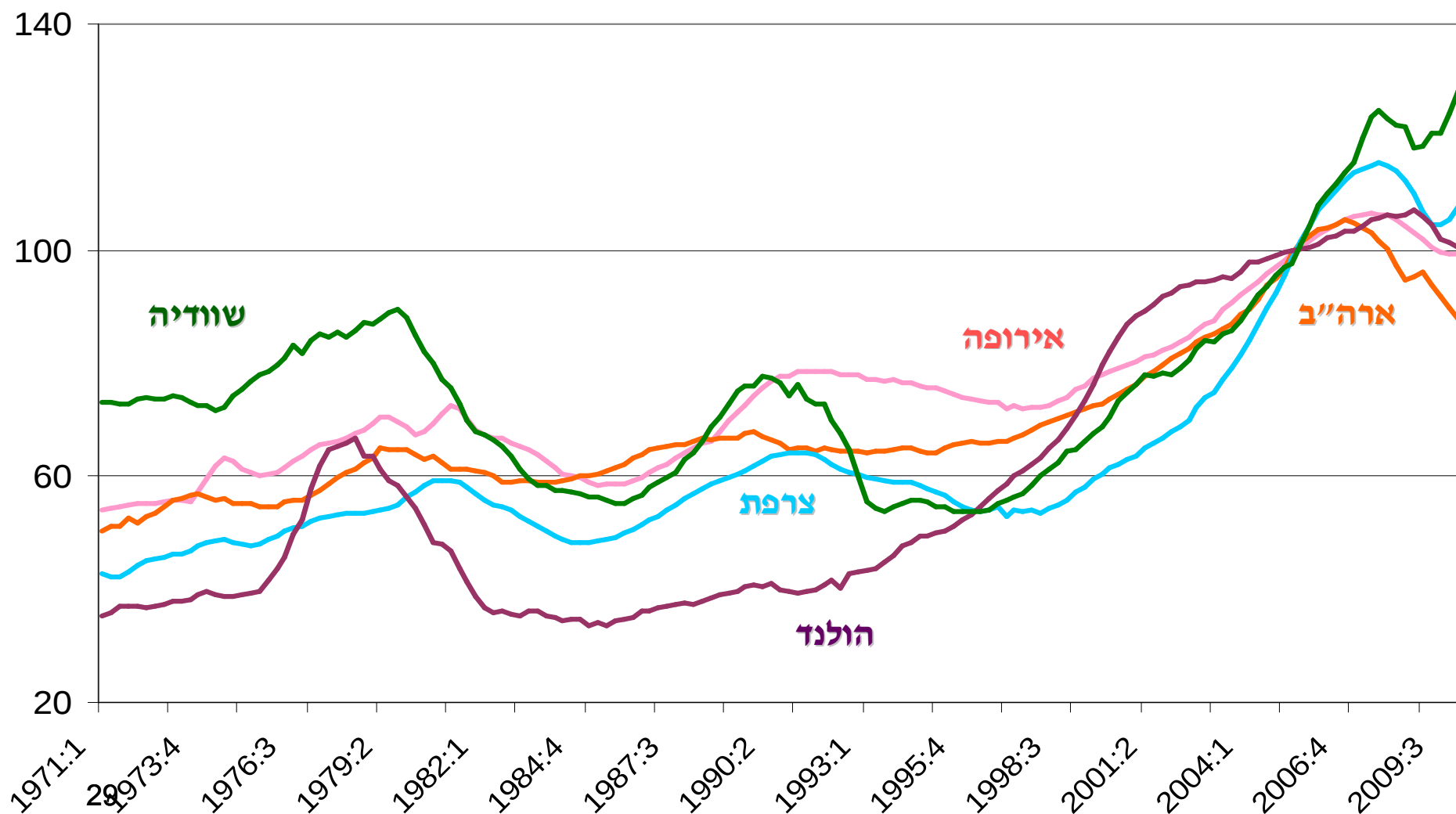


* עבור הנתונים האמריקאים: מדד Case-Shiller למחירי בתים (מקור: S&P) מחולק בסעיף שכ"ד במדד המחירים לצרכן האמריקאי (מקור: BLS). בריטניה: מדד מחירי דירות בבעלות (מקור: Bloomberg) מחולק בסעיף שכ"ד במדד המחירים לצרכן (מקור: UK office for national statistics). ספרד: נתוני ה-OECD. ישראל: מדד מחירי דירות בבעלות הדיירים מחולק בסעיף שכ"ד במדד המחירים לצרכן (מקור: הלמ"ס).

ובעולם? מחזוריות ומגמה דומה

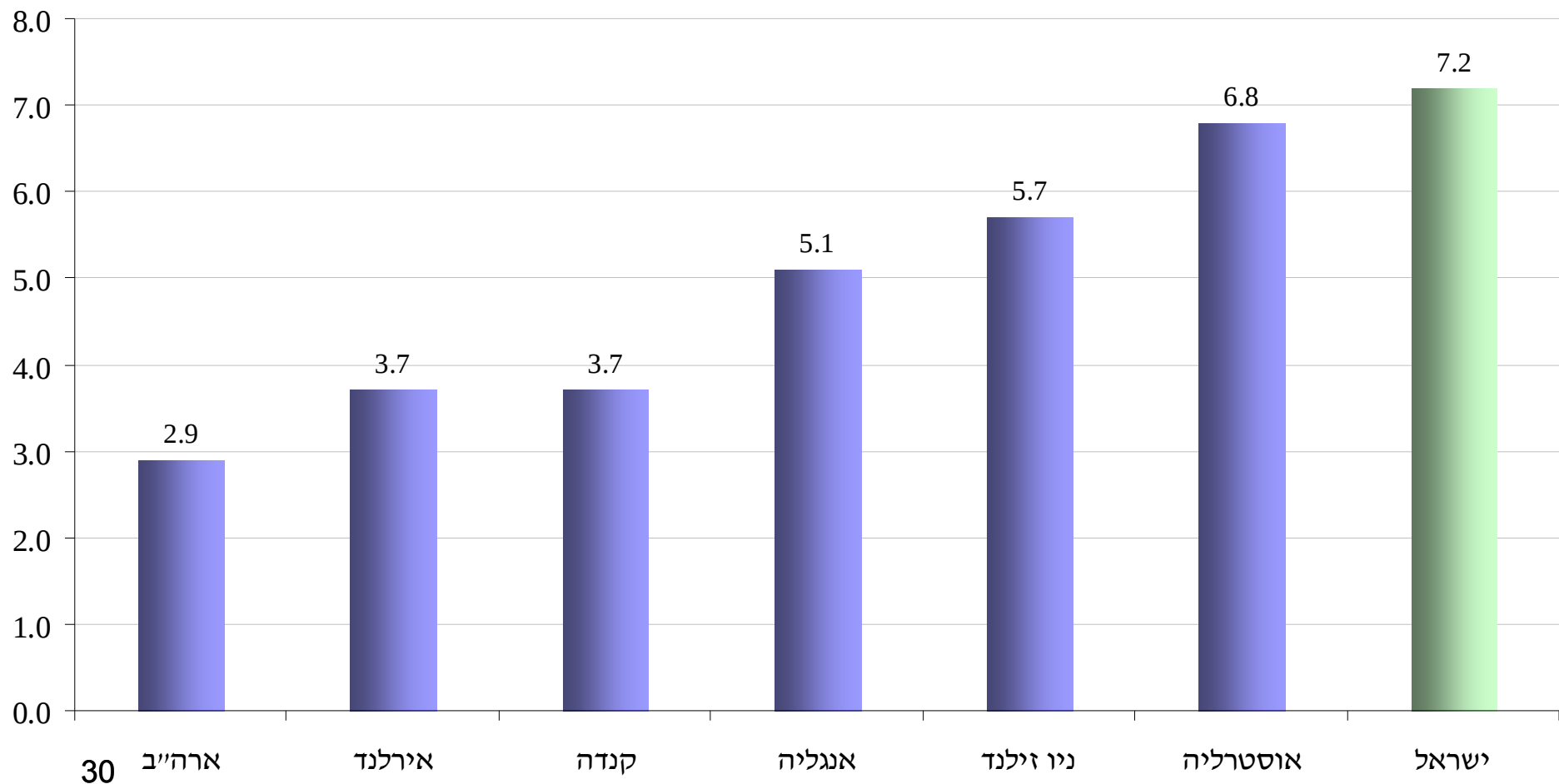
מחירי דירות במדינות מערביות

אינדקס 2005=100



מחירי הדיור בישראל גבוהים: אולי ירדו?

היחס בין מחיר דירה חציוני להכנסה חציונית של משקי בית*



* הנתונים מתייחסים לרביע השלישי של 2009. עבור ישראל המדד מייצג את היחס של מחיר דירה ממוצע להכנסה החציונית של משקי הבית.
המקור: ישראל: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל, מדינות נבחרות: Performance

צעדים שננקטו בישראל ובעולם לנוכח עלית מחירי דיור

- העלאת ריבית הבנק המרכזי : (ישראל, נורבגיה, קנדה, אוסטרליה..)
- מגבלות על שיעור המימון (LTV) : (סינגפור, סין, הונג קונג, קנדה)
- מתן הנחיות להתנהגות הבנקים והלווים : (נורבגיה, ישראל, קנדה)
- הגבלות על רכישת דירות על ידי זרים
- פעולות מיסוי
- הפסקת הפעולות לתמרוץ שוק הדיור
- פעולות להגדלה היצע הדירות
- **מדינות ללא משבר פיננסי וצומחות עם ריבית נמוכה מתמודדות עם עליה במחירי דיור.**

מדיניות מומלצת לעידוד ההצע

- **עידוד היזמות הפרטית.** יישום רפורמת מכירת קרקעות מיועדות לבניה בשטחי המועצות המקומיות, מיידית ובכמויות משמעותיות ללא יצירת מונופולים מקומיים (ועדת י. ביבי). הערה: הגדלת הצע פוטנציאלי תביא לירידת מחירים
- **רישוי ותכנון.** יישום הרפורמה ברישוי ותכנון תוך חיזוק הוועדות המקומיות והפיקוח עליהן (יצירת תחרות בין רשויות מקומיות).

האם מחסור בעובדים גורם לעליית מחירי דיור? לא!

• **מסגרת יעוץ לממשלה**

• **משך הבניה קבוע 20 שנה – 24-26 חודשים**

• **מרבית הדירות נקנות עוד לפני הבניה**

• **עלויות הבניה ריאלית נשארו קבועות**

14% מהמשרות החדשות במשק מקורם בענף הבינוי

% שיעור השינוי השנתי במספר המועסקים לפי ענפים, 2010 מול 2009 (אחוזים)

האם יש מחסור בעובדים בבינוי? לא!!



דמי התיווך שחלקם מחלחלים לתאגידי העובדים ולקבלנים

מתוך מסמך של מרכז המחקר והמידע של הכנסת:

- "אפשר להעריך כי הבאת כ-15,000 עובדי בניין מסין לפי דרישת התאחדות הקבלנים פירושה רווח לא חוקי ולא מדווח של כ-300 מיליון דולר."

- "מיגור תופעת תשלום דמי התיווך עשויה להביא להפחתה מיידיית של הביקוש לעובדים זרים. כל עוד עובדים שבאים לארץ משלמים דמי תיווך כדי לעבוד בישראל, אי-אפשר לבחון מה הצרכים האמיתיים של שוק העבודה בישראל."

השפעת עובדים לא-ישראלים על המשק

- מביא לשחיקה השכר בבינוי ולכן מעכב תיעוש וצמיחה
- הורדת השכר במכלול העבודות הבלתי מיומנות לישראלים
- יציאת ישראלים ממעגל התעסוקה
- גידול בעוני ובאי-השוויון במשק
- **נוגד את יעדי התעסוקה והקטנת העוני שקיבלה הממשלה**

מדיניות מומלצת לתעסוקה בבניה

- צמצום הדרגתי של כמות העובדים הלא-ישראלים בענף הבנייה.
- העדפת עובדים פלסטינים על זרים: יתרון מדיני, כלכלי וחברתי – יוממות, שכנים וללא דמי תיווך.
- קיום החלטות ממשלה על הוצאת עובדים זרים ושמים סגורים.
- תמיכה בתיעוש ענף הבנייה: מיכון מחליף ידיים עובדות.
- תמיכה כספית בקליטת עובדים ישראלים בעבודות רטובות תוך כדי עבודה ("מסלול תעסוקה").

תורה!