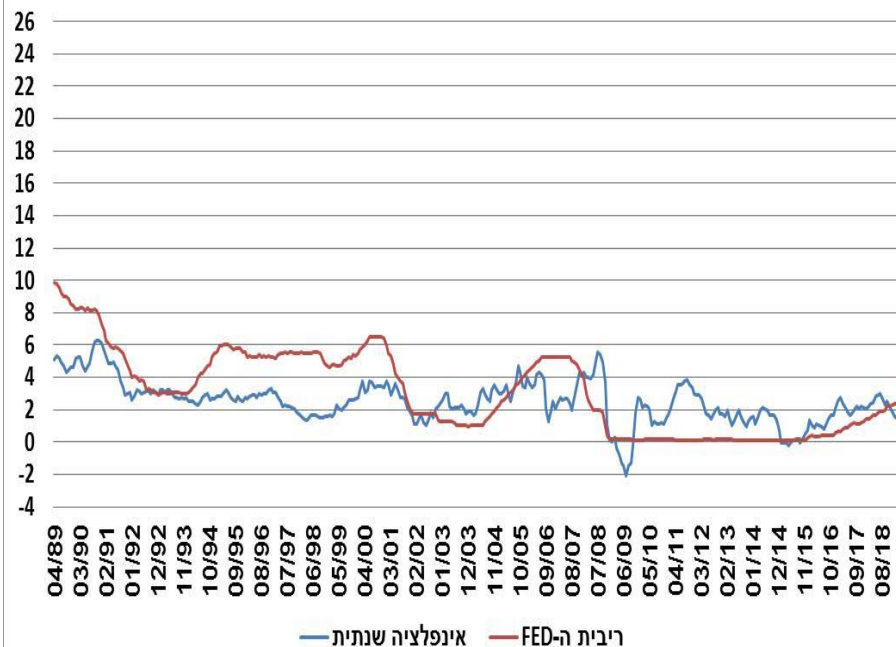


מדיניות מוניטרית בעידן של אינפלציה נמוכה

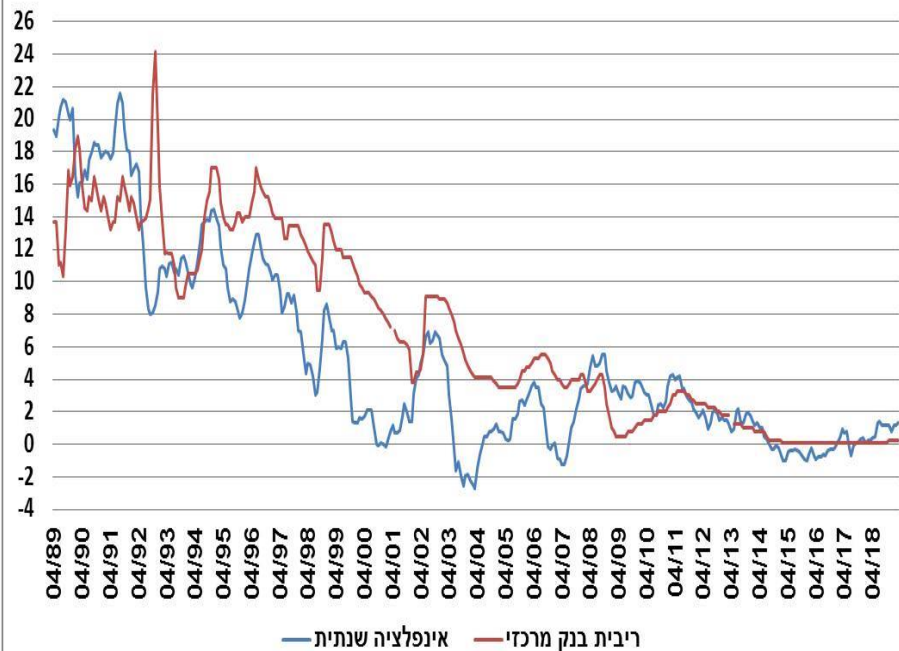
אנדרו אביר
בנק ישראל
מאי 2019

מגמות ארוכות טווח: אינפלציה וריבית בנק מרכזי בישראל וארה"ב

אינפלציה וריבית ה-FED (%)

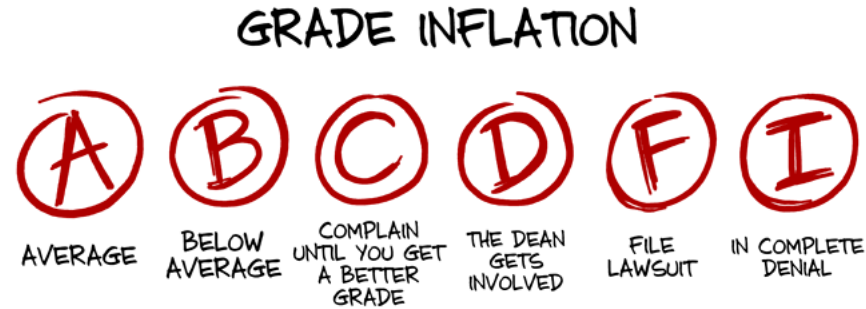


אינפלציה וריבית בנק ישראל (%)



- "לשמור על יציבות מחירים, וזאת כיעד מרכזי".
- "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".
- "לתמוך ביציבותה של המערכת הפיננסית ובפעילותה הסדירה".

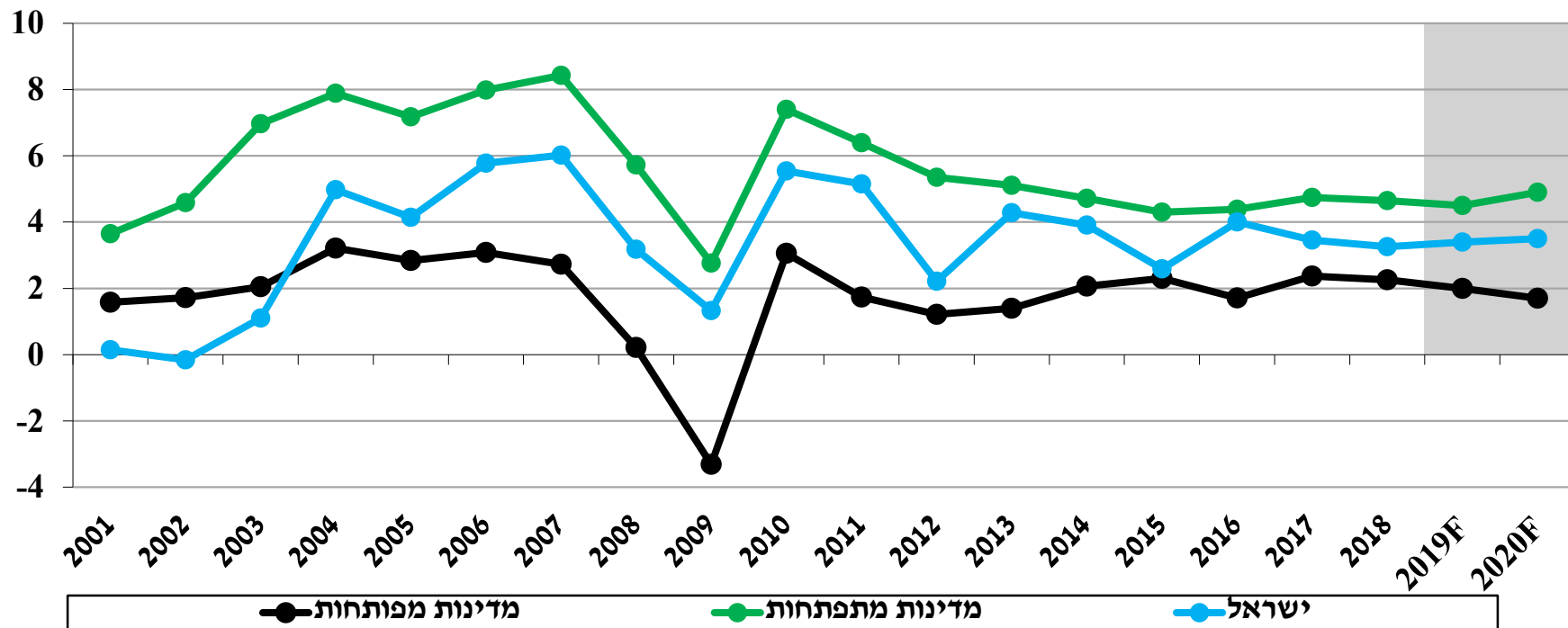
האם הצלחנו להשיג את היעדים?



WWW.PHDCOMICS.COM

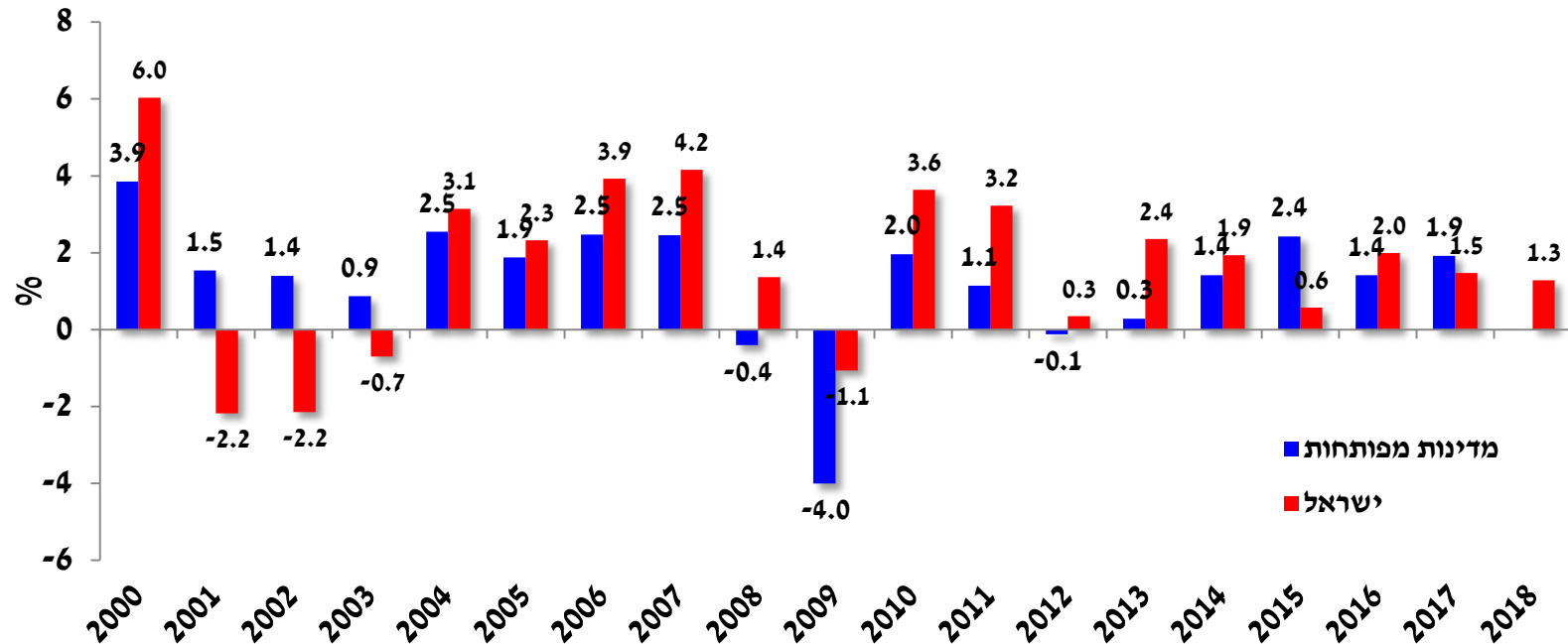
JORGE CHAM © 2013

שיעורי צמיחת התוצר בישראל ובמדינות המפותחות והמתפתחות (2001-2020, שנתי)



*הנתונים עבור המדינות המפותחות והמתפתחות הם ממוצע משוקלל
מקור: בלומברג, קרן המטבע ובנק ישראל

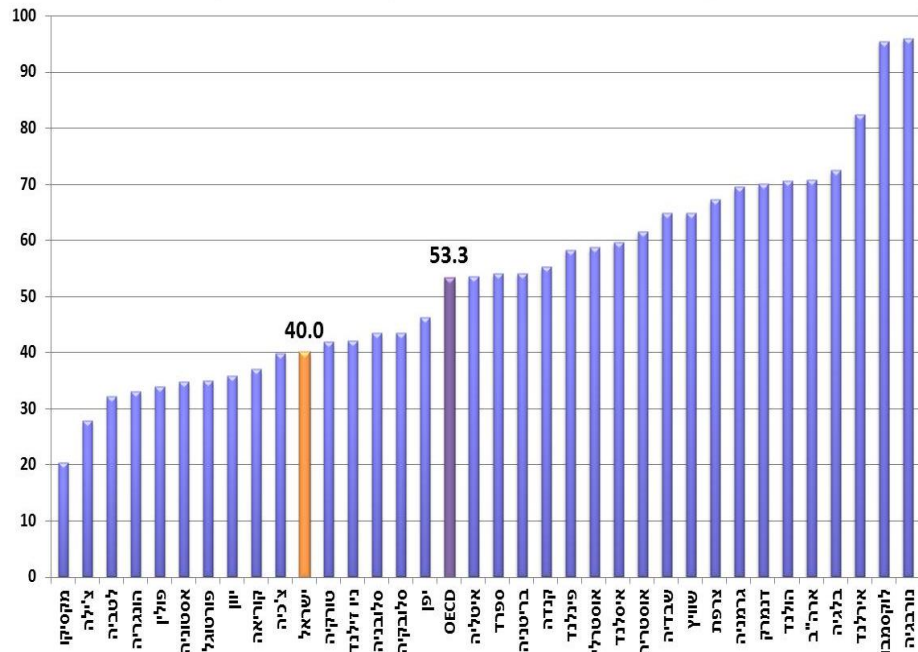
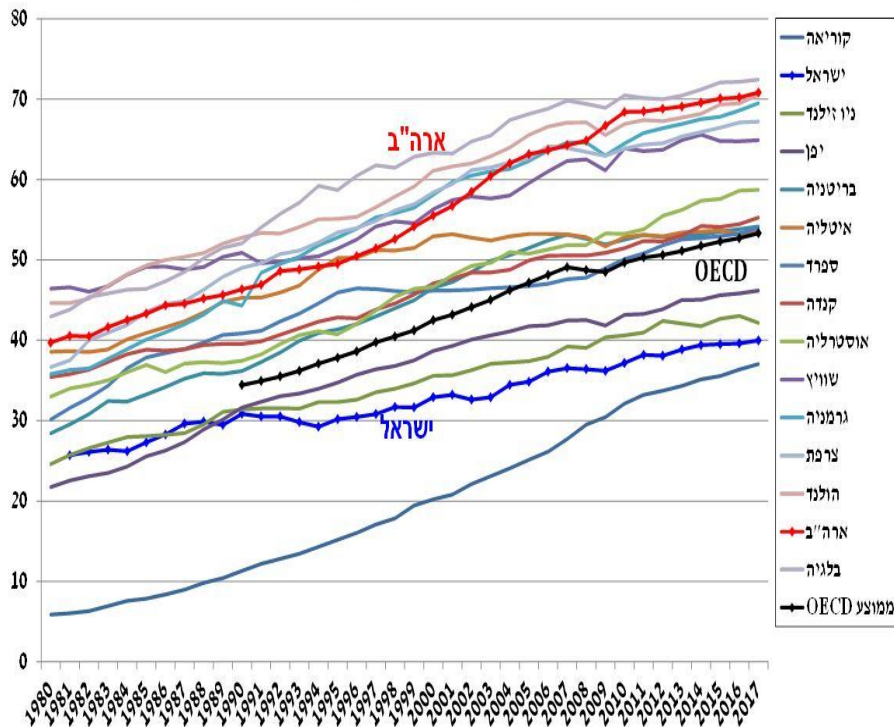
שיעורי צמיחת התוצר לנפש בישראל ובמדינות המפותחות (2000-2018, מחירים קבועים)



* ממוצע פשוט של שיעורי הצמיחה ב-21 מדינות עשירות מתוך מדינות ה-OECD למעט לוקסמבורג ואיסלנד.
מקור: קרן המטבע הבינלאומית ועיבודי בנק ישראל

התוצר לשעת עבודה, ישראל מול העולם

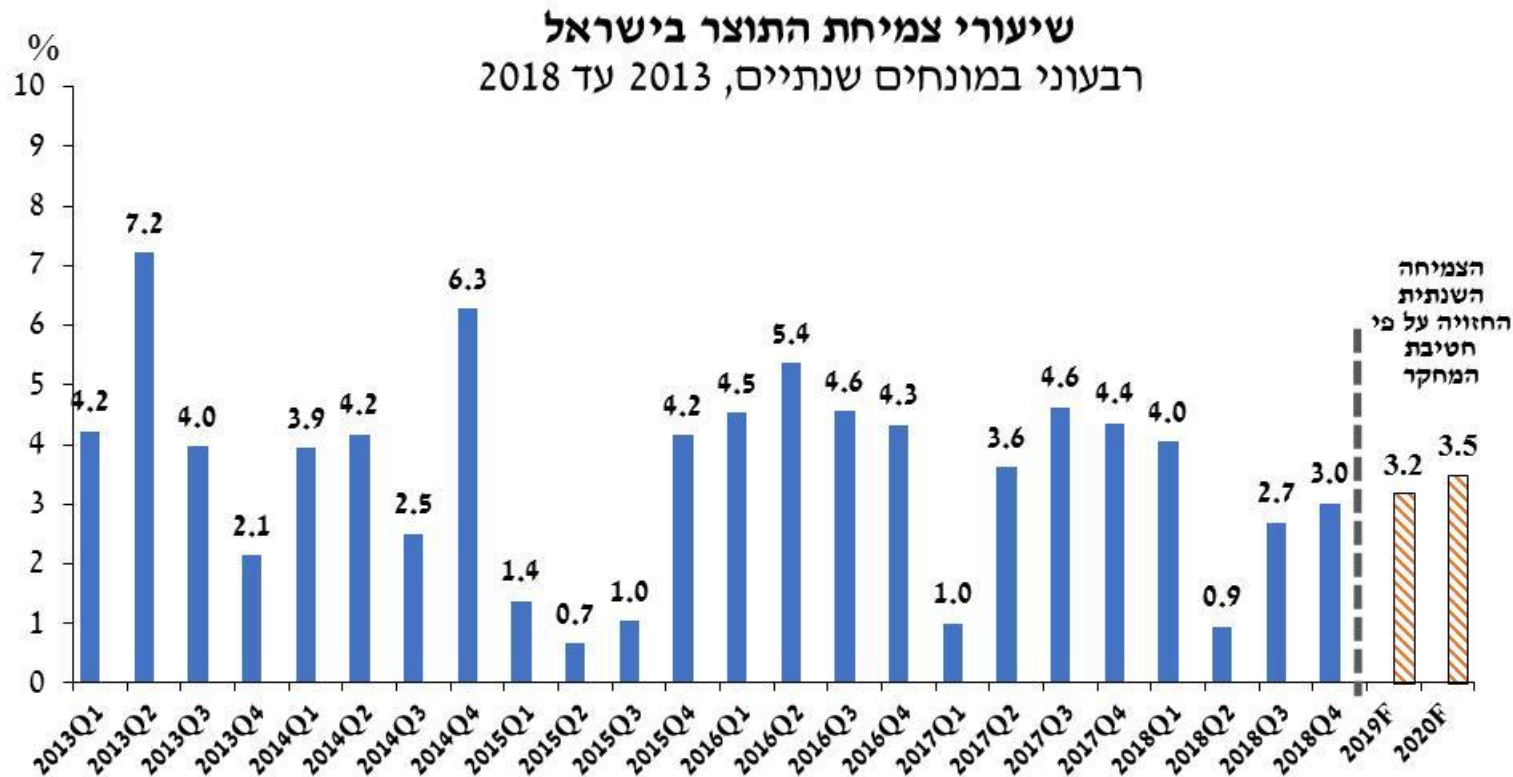
(PPP דולרים, מחירים קבועים של 2016)



* ממוצע OECD מחושב כממוצע משוטט של מדינות ה-OECD

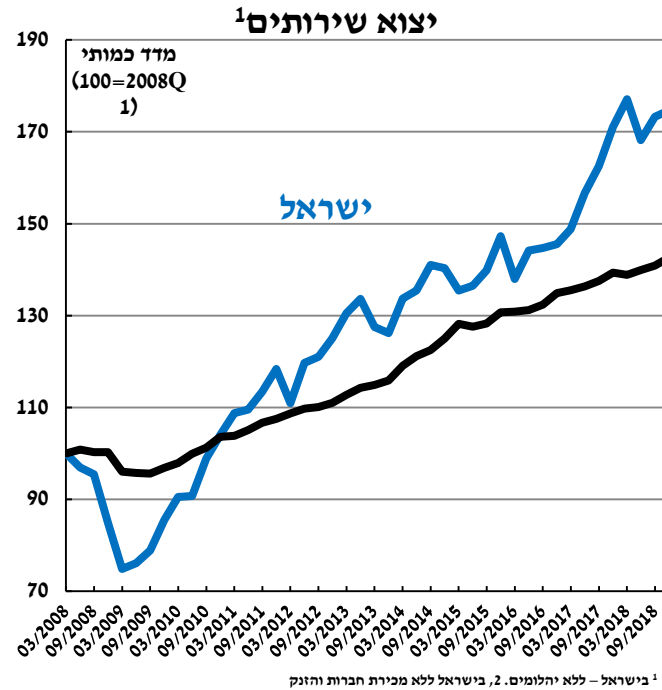
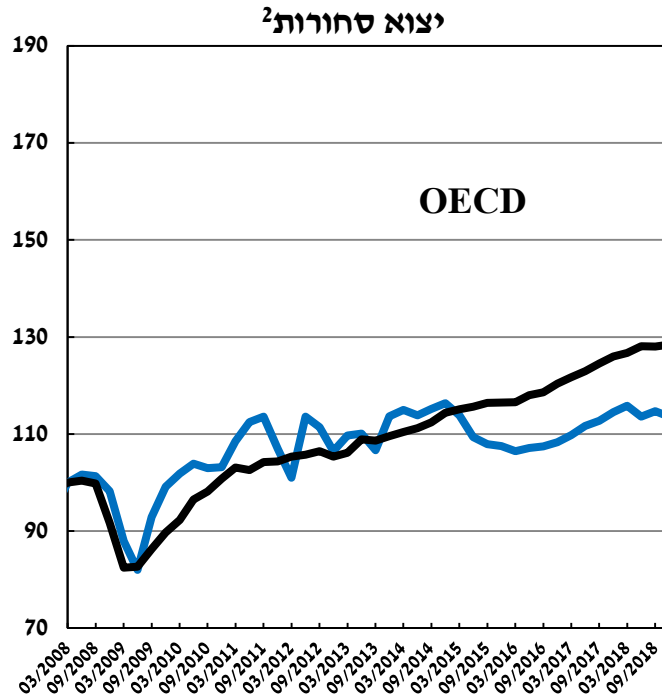
מקור: The Conference Board Total Economy Database

המשק צפוי להמשיך לצמוח מעט מעל לקצב הפוטנציאלי



יצוא הסחורות והשירותים מישראל וממדינות ה-OECD

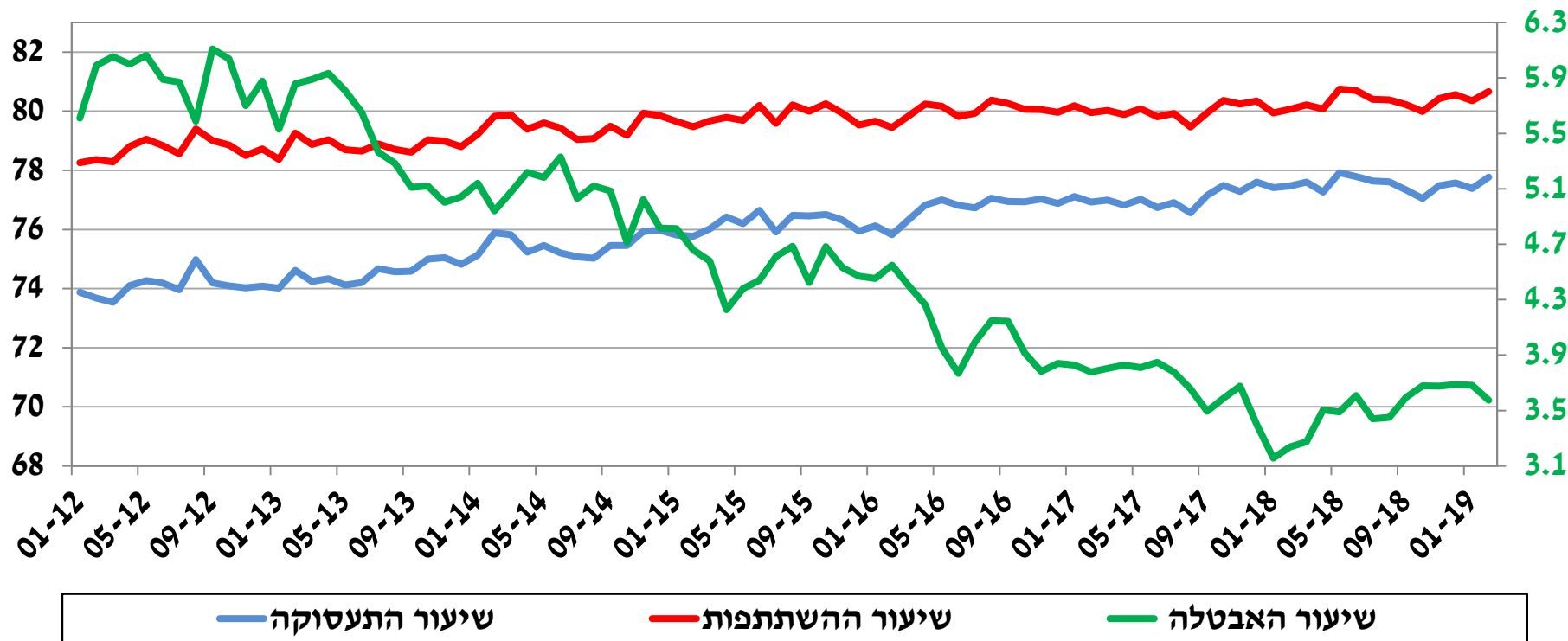
מרץ 2008-דצמבר 2018



² בישראל – ללא יהלומים. ² בישראל ללא מכירת חברות והזנק

שיעור התעסוקה, שיעור האבטלה ושיעור ההשתתפות

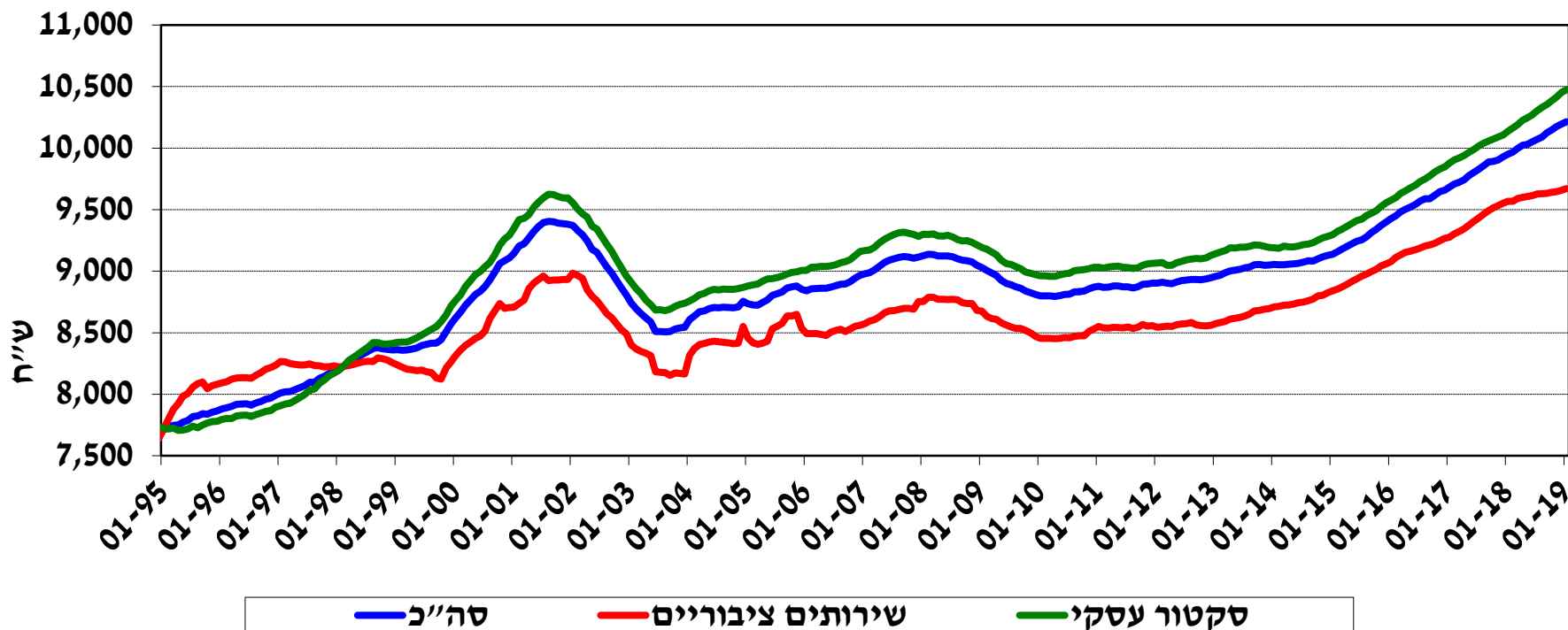
(ינואר 2012-פברואר 2019, גילאי 25-64, חודשי, מנוכה עונתיות)



מקור: סקר כוח אדם, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

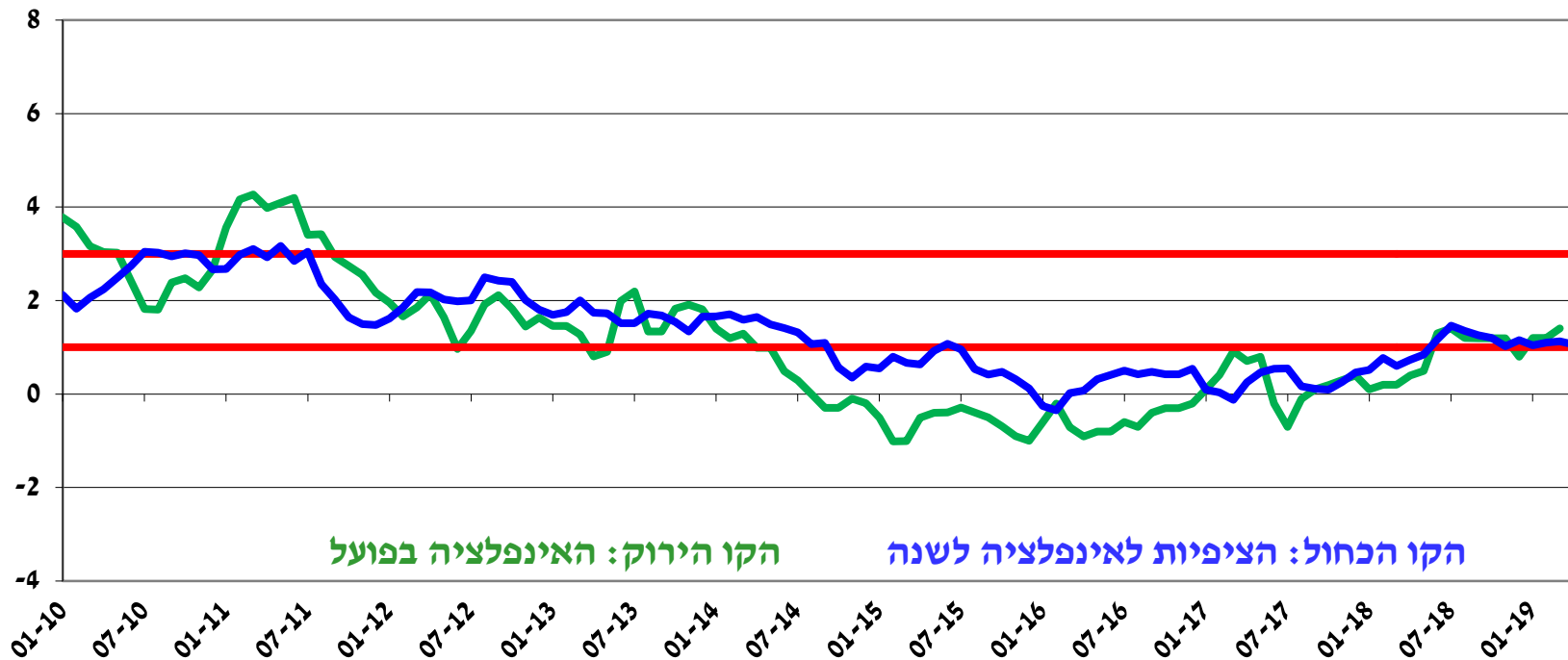
השכר הריאלי למשרת שכיר*

(ינואר 1995 - ינואר 2019)



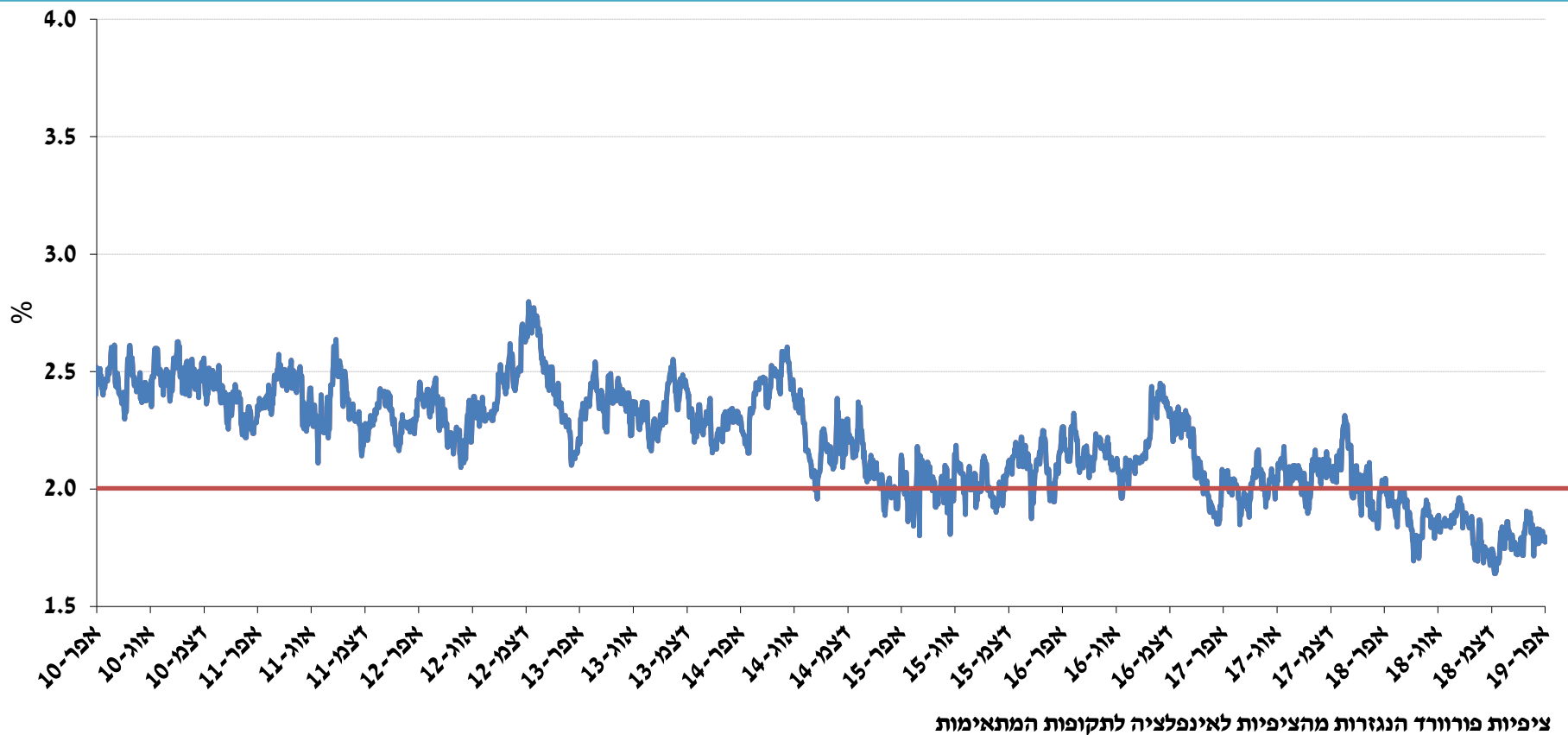
* הנתונים מנוכי עונתיות. ממוצע נע 12 חודשים, במחירי 2018, כולל ישראלים זרים ועובדים המתגוררים בשטחים.

האינפלציה בפועל* והציפיות לאינפלציה** (ינואר 2010-אפריל 2019, אחוזים)



* ב-12 החודשים האחרונים.
** ל-12 חודשים, נגזרות משוק ההון.
מקור: בנק ישראל והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

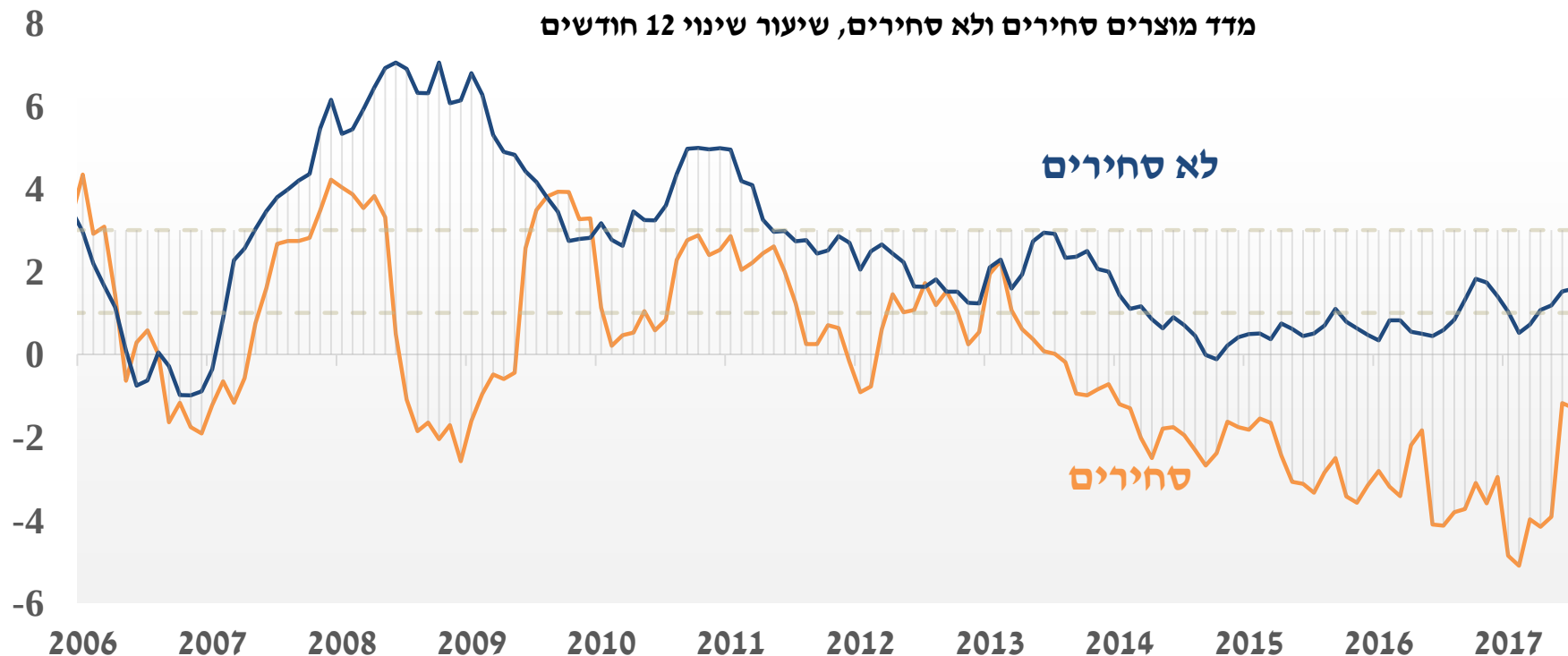
הציפיות לאינפלציה לטווח הארוך 5-10 Forward



ציפיות פורוורד הנגזרות מהציפיות לאינפלציה לתקופות המתאימות

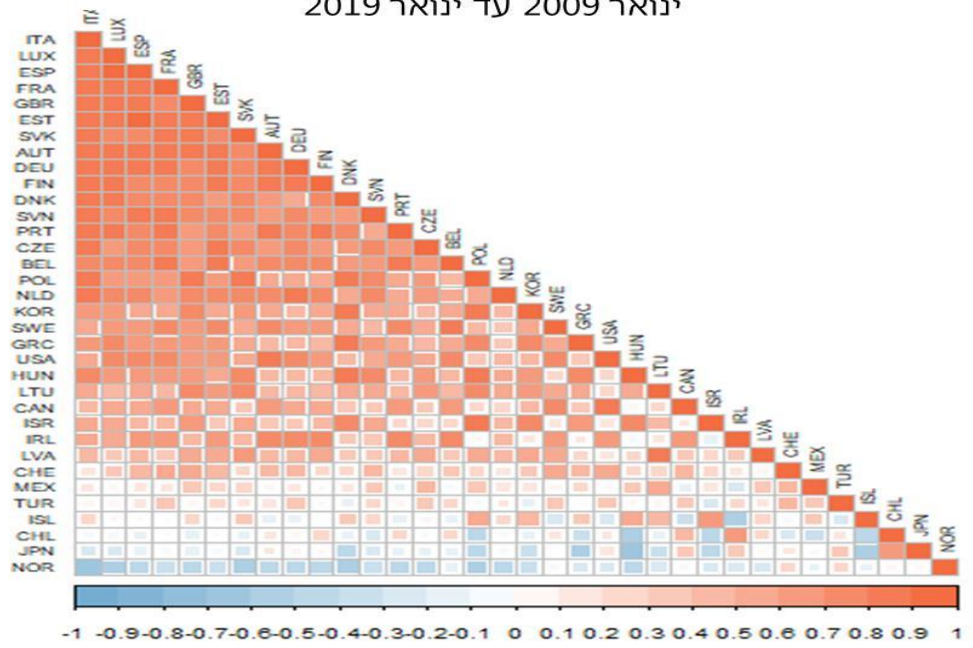
חלק מהירידה באינפלציה נובעת מאינפלציה נמוכה מחו"ל

מדד מוצרים סחירים ולא סחירים, שיעור שינוי 12 חודשים



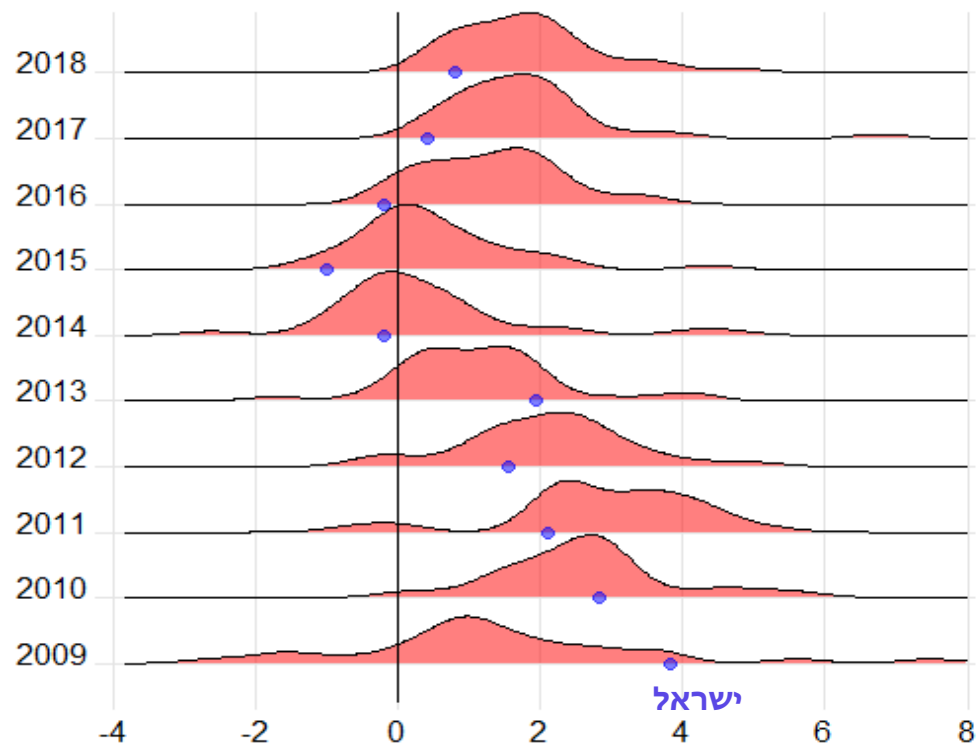
מתאם גבוה בין האינפלציה במדינות שונות בעולם

מפת המתאם בין שיעורי האינפלציה השנתיים של
מדינות ה-OECD
ינואר 2009 עד ינואר 2019



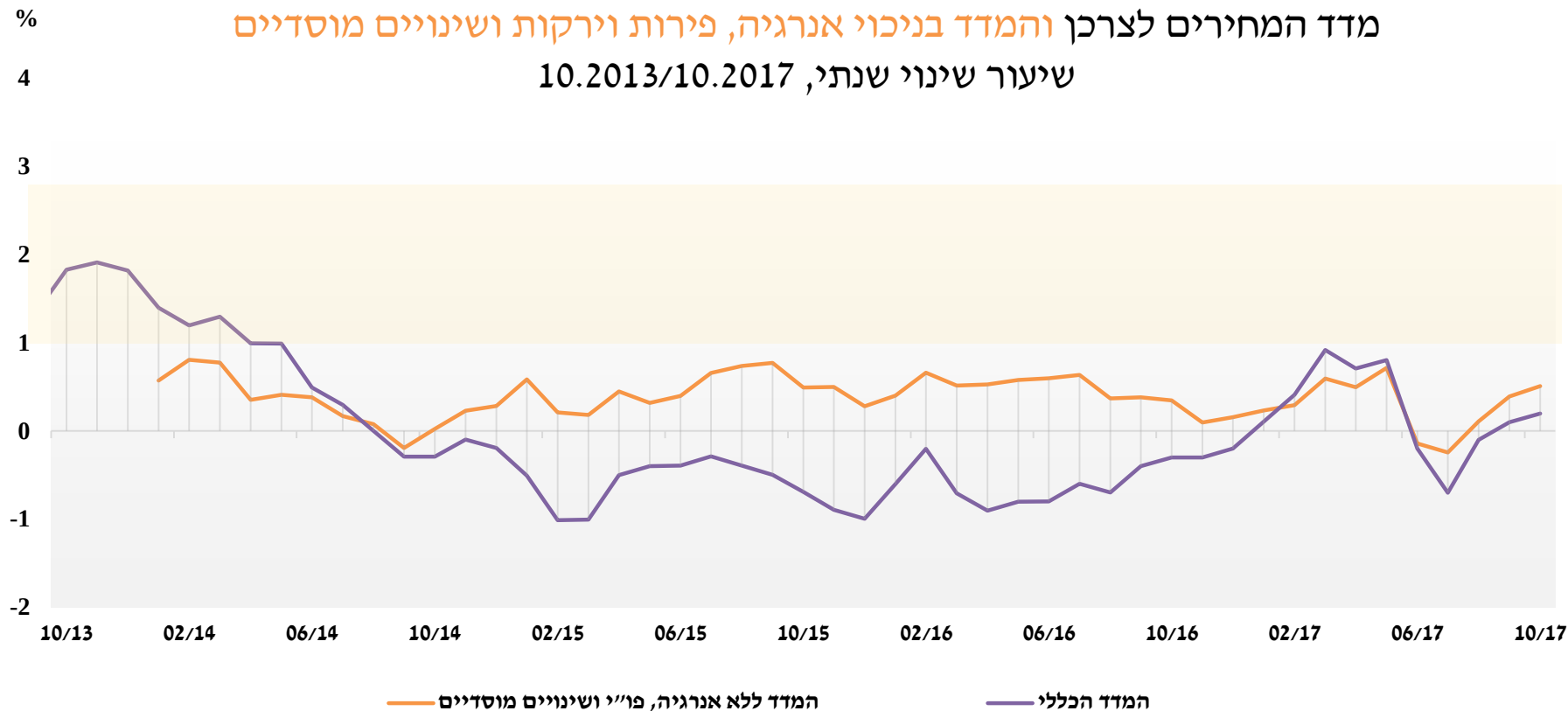
מקור: בנק ישראל

השתנות האינפלציה מאז המשבר

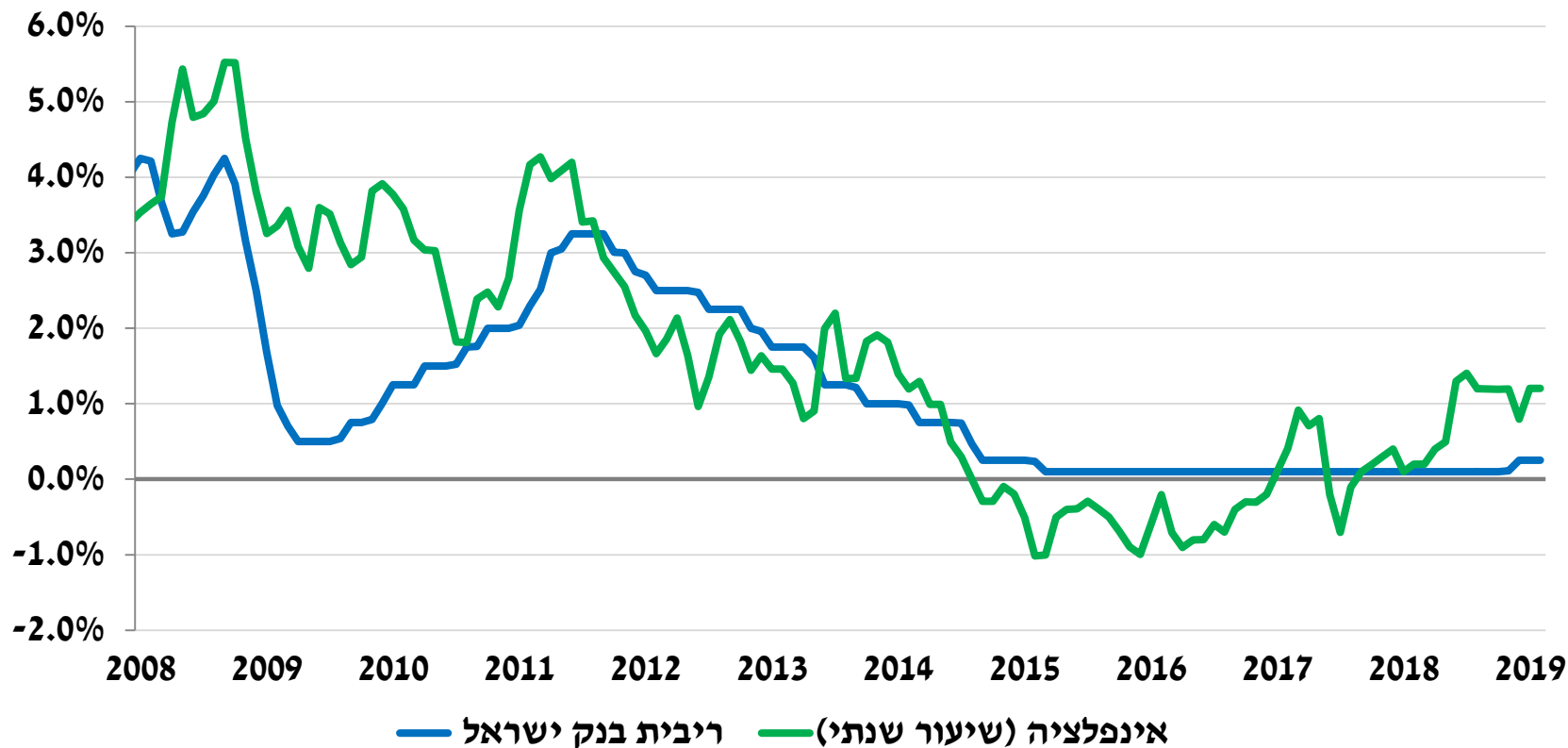


מקור: בנק ישראל

האינפלציה נמוכה גם עקב רפורמות רצויות ושינויים מבניים



ריבית בנק ישראל והאינפלציה



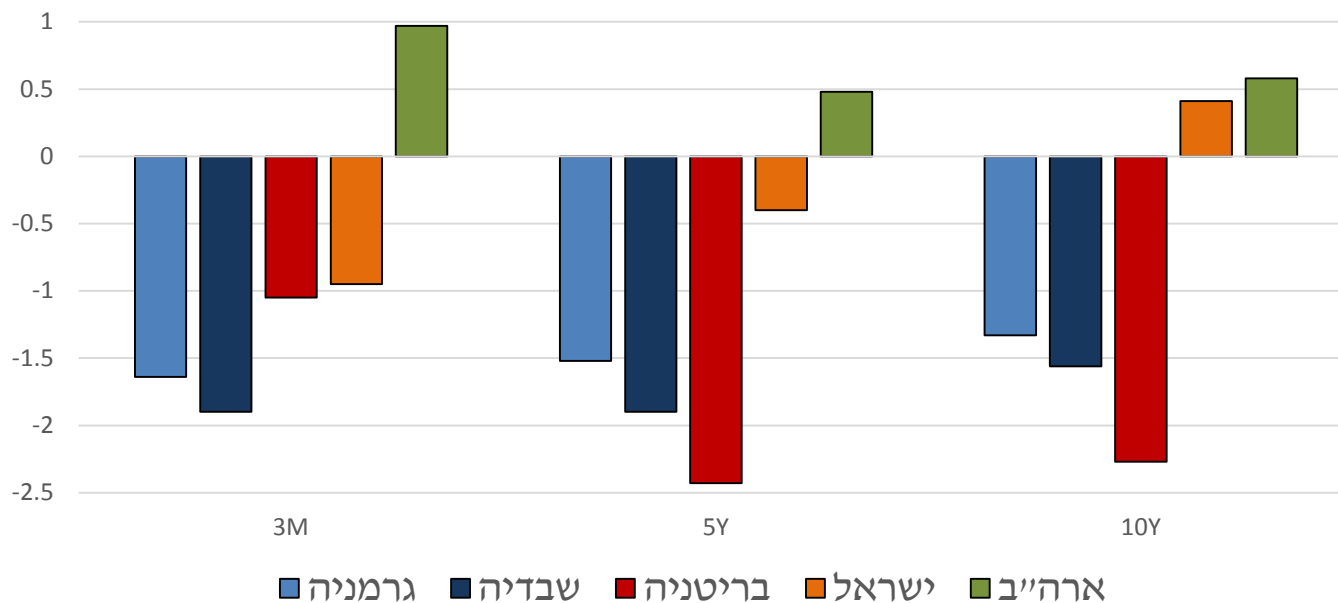
ההחלטה להעלות את הריבית בנובמבר 2018

- "לאחר עלייה מתמשכת באינפלציה מתחילת 2018, האינפלציה מתייצבת מעט מעל הגבול התחתון של היעד, והיא צפויה להיוותר בתחום זה גם בחודשים הקרובים. הציפיות והתחזיות לשנה מהמקורות השונים נעות סביב רמה של 1%. הציפיות לטווחים הבינוניים נותרו מבוססות בתוך תחום היעד. עליית השכר במשק והמדיניות הפיסקלית המרחיבה יתמכו בהמשך התבססות האינפלציה ביעד. הסיכון העיקרי לכך הוא האפשרות לייסוף חד בשקל". (החלטת הריבית 26/11/18)
- "הוועדה מעריכה שתוואי העלאת הריבית בעתיד יהיה הדרגתי וזהיר, באופן שיתמוך בתהליך שבסופו האינפלציה תתייצב בסביבת מרכז תחום היעד, ובפעילות הכלכלית". (החלטת הריבית 08/04/19)

הריבית הריאלית – השוואה עולמית

ריבית ריאלית לשלושה חודשים, לחמש שנים ולעשר שנים

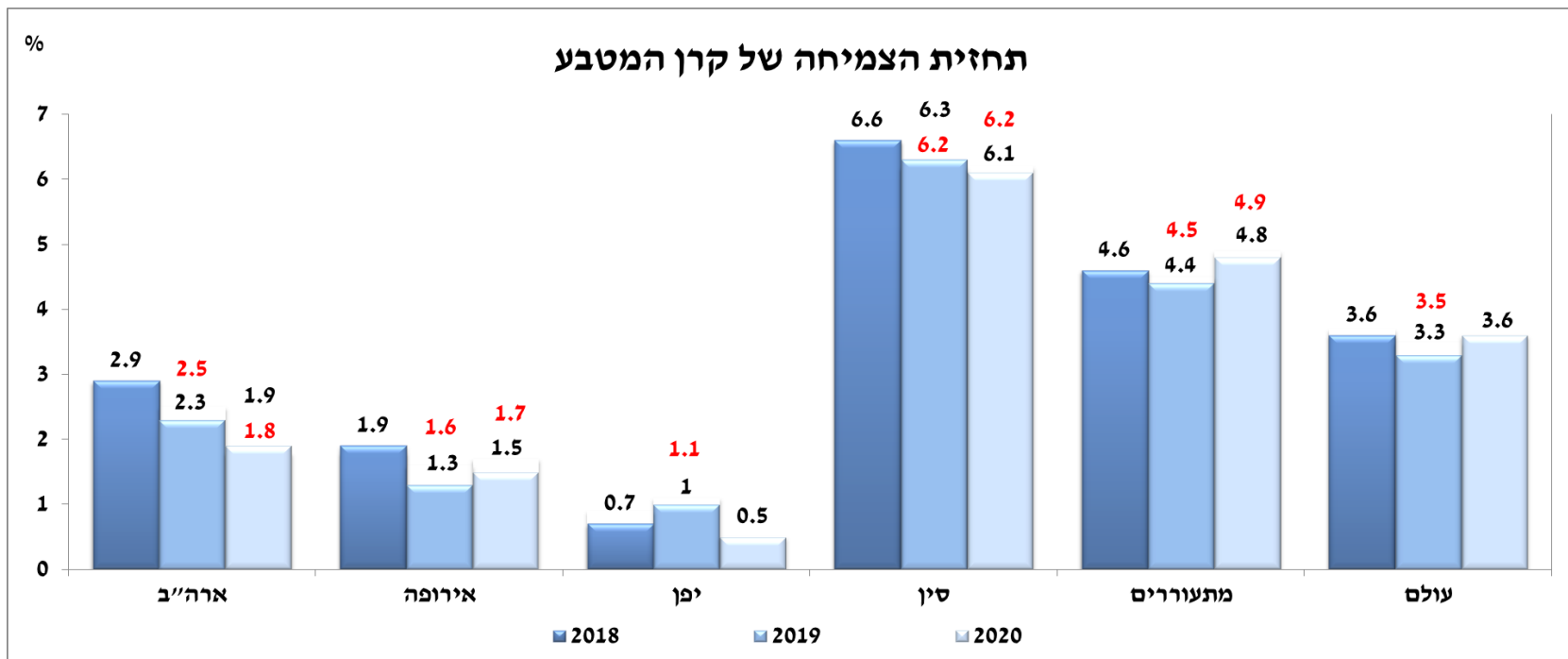
השוואה בינלאומית, אפריל 2019



אתגרים למדיניות המוניטרית



תחזיות הצמיחה העולמית עודכנו כלפי מטה

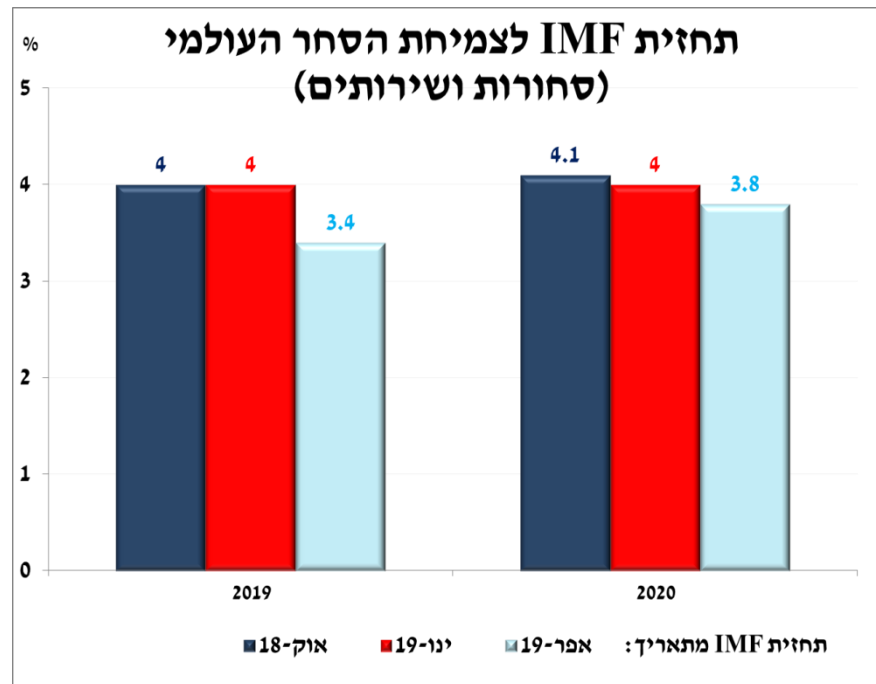
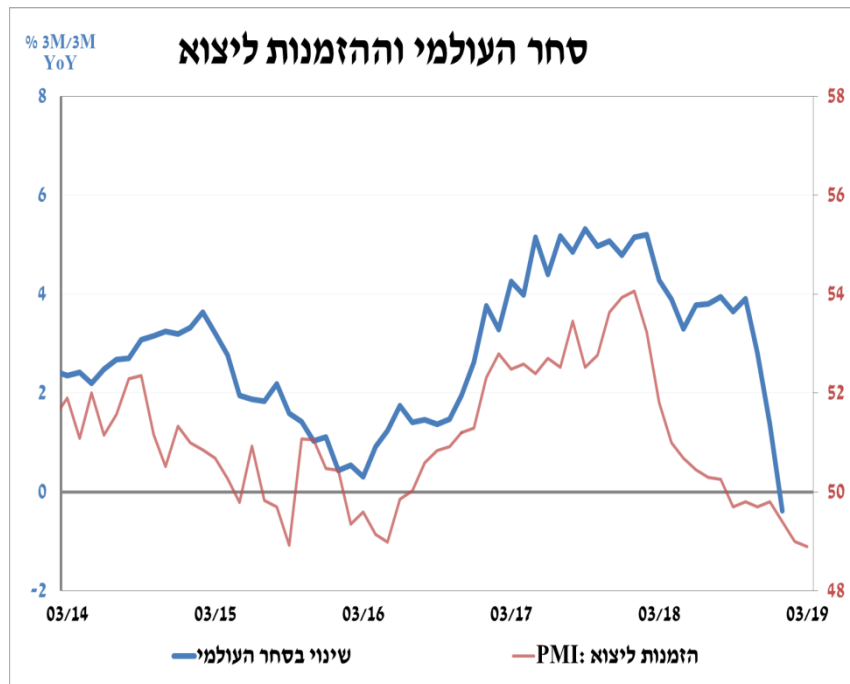


* מספרים באדום מייצגים את התחזיות הקודמות

מקור: IMF WEO April 2019

הסחר העולמי מוסיף להיחלש

תחזיות הסחר עודכנו מטה



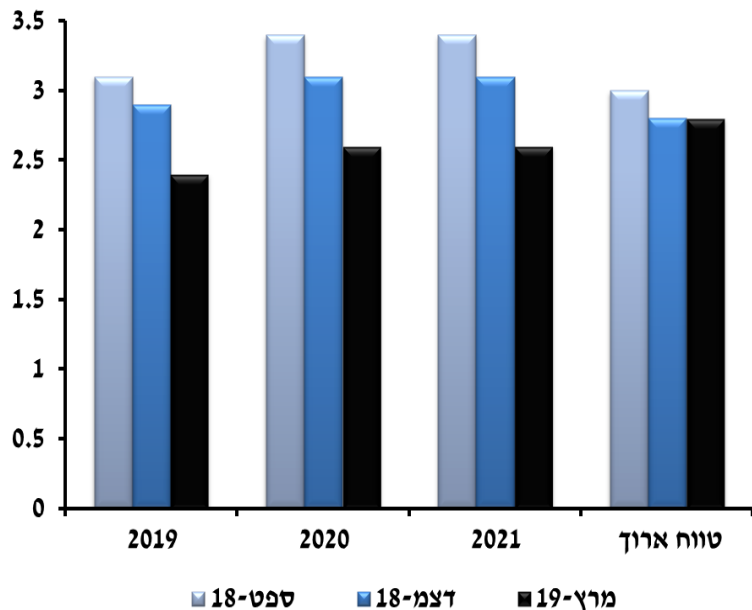
מקור: Bloomberg (Markit), CPB

* יותר מ-50 נק' התרחבות ביחס למגמה ארוכת הטווח, פחות מ-50 התכווצות ביחס למגמה ארוכת הטווח.

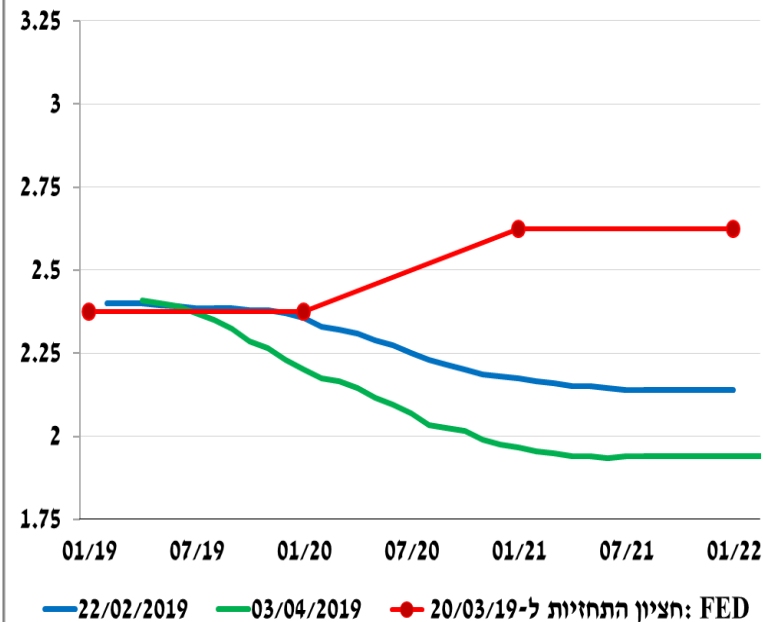
חציון ה-FED עודכן כלפי מטה

השווקים פסימיים יותר וצופים הורדת ריבית בשנה הקרובה

חציון ה-FED ותחזית לטווח הארוך (%)



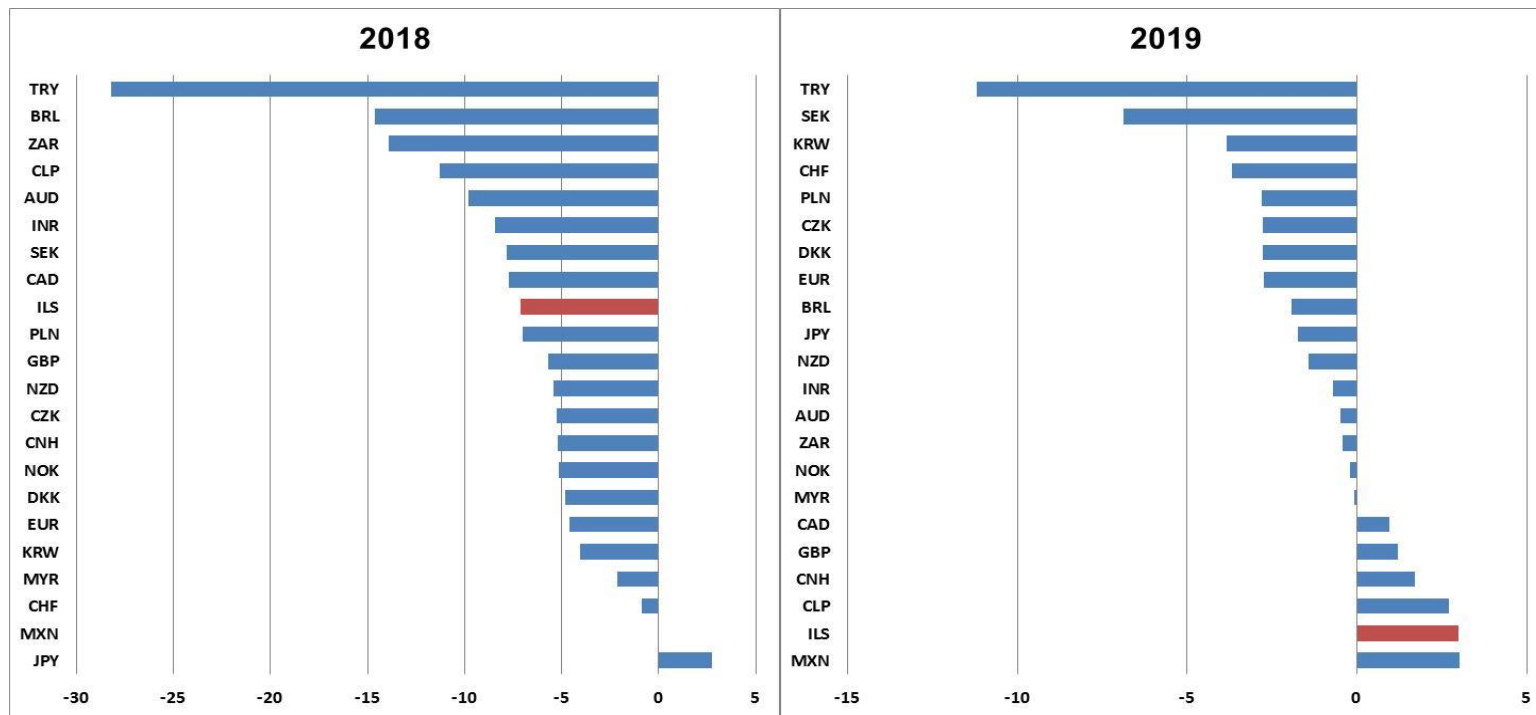
תוואי הריבית החזוי בארה"ב
% ריבית אפקטיבית



המקרה של הריבית השלילית ב- ECB

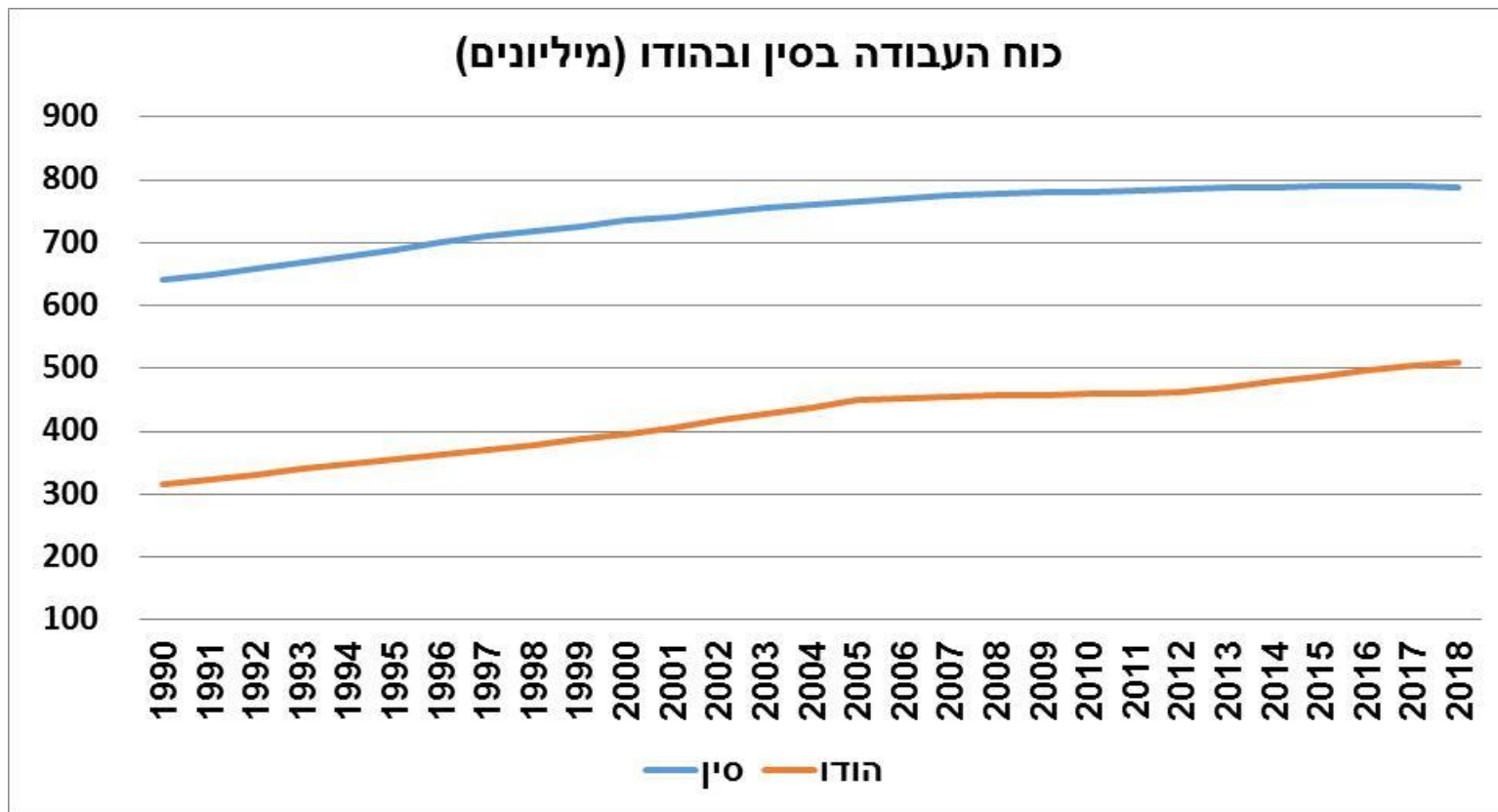


התנהגות שע"ח בשנים 2018-2019



חטיבת השווקים

מגמות ארוכות טווח בשוק העבודה במדינות שונות



תודה