



דיווח על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל לצורך קבלת ההחלטה לגבי המדיניות המוניטרית

הדיונים התקיימו בתאריכים 19 ו-20 בפברואר 2023

כללי

הוועדה המוניטרית 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-מוניטרי – וההתפתחויות בכלכלה העולמית. בדיון זה משתתפים חברי הוועדה המוניטרית, נציגים בכירים מחטיבות הבנק השונות והכלכלנים מהחטיבות הכלכליות (המחקר והשווקים), שמכינים ומציגים את החומר לדיון.

בפורום המצומצם משתתפים חברי הוועדה המוניטרית 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 המוניטרית, 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 שמתתפים בהצבעה.

תמצית תמונת המצב הכלכלית שעמדה לעיני הוועדה בעת הדיון, מוצגת בהודעת הריבית שפורסמה בתאריך 20 בפברואר ובקובץ הנתונים שליווה אותה.

הדיון בפורום המצומצם

חברי הוועדה המוניטרית משתתפים בדיון מחליטים על שיעור הרצוי של ריבית בנק ישראל.

בדיון התקבלה החלטה להעלות את הריבית ב-0.5 נקודות אחוז לרמה של 4.25%. ארבעה חברי ועדה תמכו בהעלאת הריבית בשיעור של 0.5 נקודות אחוז וחבר ועדה אחד תמך בהעלאת הריבית ב-0.25 נקודות אחוז.

הדיון התמקד בסביבת האינפלציה בישראל ובעולם, לצד בחינת רמת הפעילות הכלכלית ושוק העבודה במשק הנמצאים בסביבה גבוהה. הוועדה דנה גם בצפי להמשך ההתמתנות בפעילות הכלכלה העולמית וההשפעה של התמתנות זו על המשק.

עיקרי הדיון

הוועדה דנה בהימצאות שיעור האינפלציה בישראל מעל לגבול העליון של תחום היעד. ב-12 החודשים האחרונים האינפלציה עלתה לשיעור של 5.4%. ניתוח של סעיפי מדד המחירים לצרכן מצביע על כך שעליות המחירים נרשמו במנעד רחב של סעיפי המדד, ועל כך שחלק ניכר מהן נובע מגורמי ביקוש מקומיים. לצד זאת, חברי הוועדה ציינו כי האינפלציה ברכיב הבלתי סחיר נותרה גבוהה כבר זמן מה. הוועדה דנה בכך שהאינפלציה בישראל נותרה נמוכה באופן יחסי למרבית הכלכלות בעולם, אם כי בניכוי סעיפי האנרגיה והמזון האינפלציה קרובה יותר לחציון מדינות ה-OECD. הציפיות והתחזיות לאינפלציה לשנה הראשונה מכל המקורות עלו אך נמצאות בחלקו העליון של תחום היעד. הציפיות משוק ההון לשנה השנייה ואילך מצויות גם הן בתוך תחום היעד. הוועדה העריכה כי תהליכי ההידוק המוניטרי בישראל ובעולם פועלים למיתון האינפלציה. הוועדה המוניטרית ציינה כי למידת ההרחבה הפיסקלית, להתפתחות השכר במשק, שער החליפין והאינפלציה בעולם יהיו השפעות על קצב התכנסות האינפלציה ליעדה.

הוועדה דנה בנתוני הפעילות במשק, אשר מצביעים על המשך פעילות כלכלית איתנה, עם ירידה קלה בנתוני הקצה. בתוך כך, הוועדה דנה בשוק העבודה ההדוק אשר נחלש מעט בנתוני הקצה, אך נותר בסביבה גבוהה המגלמת סביבת תעסוקה מלאה. כמו כן, שיעור המשרות הפנויות ירד במתינות במרבית החודשים הקודמים אך עדיין גבוה מאוד. ברבעון הרביעי של 2022 צמח התוצר ביחס לרבעון השלישי של אותה שנה ב-5.8% במונחים שנתיים, צמיחה גבוהה מהציפיות, שנבעה מעלייה בצריכה הפרטית, בצריכה הציבורית, ובהשקעות ומירידה ביבוא. מנגד נרשמה ירידה משמעותית ביצוא הסחורות והשירותים, שעדיין מצויים ברמות גבוהות מרמתם ערב המשבר.

הוועדה דנה בהתפתחויות שחלו בשוק הדיור ובפרט בהתמתנות בהיקף הפעילות. מחירי הדירות עלו ב-12 החודשים האחרונים בשיעור של 17.1%, קצב גבוה בהשוואה לקצב של השנים האחרונות, אך בנתוני הקצה ישנה התמתנות בקצב העלייה. בנוסף, מספר העסקאות לרכישת דירה ממשיך לרדת והיקף המשכנתאות שניטלו בינואר מוסיף לרדת גם הוא ומתקרב לרמה הממוצעת ערב משבר הקורונה.

חברי הוועדה דנו בשוק ההון המקומי, בו מדדי המניות נמצאו ברמה דומה לרמתם בתחילת השנה, ושיקפו ביצועי חסר לעומת מדדי המניות בעולם. תשואות איגרות החוב הממשלתיות הארוכות נמצאו ברמה הדומה לזו בתחילת התקופה הנסקרת. לפי סקר המגמות של הלמ"ס הקושי בהשגת אשראי של העסקים השונים ממשיך לשהות ברמה נמוכה יחסית.

חברי הוועדה דנו גם בהתפתחויות בשער החליפין, השפעתו על האינפלציה וקצב חזרתה אל היעד. שערי החליפין אופיינו בתנודתיות גבוהה ומאז החלטת המדיניות האחרונה, נחלש השקל מול הדולר ב-1%, מול האירו ב-2% ובמונחי השער האפקטיבי ב-1.3%.

הוועדה המוניטרית דנה במצב הפעילות הגלובלית. קרן המטבע הבין-לאומית ובתי ההשקעות עדכנו כלפי מעלה את תחזית הצמיחה לגושים השונים לשנת 2023 כתוצאה מירידה בחששות ממשבר אנרגיה באירופה, הפתיחה המחודשת של סין לאחר הסרת מגבלות הקורונה ונתוני פעילות טובים מהצפוי בארה"ב. יחד עם זאת, קצב הצמיחה בכלכלות המרכזיות מוסיף להיות מתון. מדדי מנהלי הרכש של המשקים המפותחים והמתעוררים עלו, כאשר המדד של המשקים המתעוררים נמצא בסביבה המעידה על התרחבות כלכלית אך במשקים המפותחים המדד עודנו מעיד על האטה בקצב הפעילות. סביבת האינפלציה בעולם מוסיפה להיות גבוהה אך נרשמת מגמת התמתנות במדינות רבות. עם זאת, במדדי הליבה המגמה מעורבת. במרבית

המדינות מדדי האינפלציה נמצאים ברמה גבוהה משמעותית מיעדי הבנקים המרכזיים ולפיכך, ההידוק המוניטרי בעולם נמשך, אך הבנקים המרכזיים המובילים מאטים את קצב ההעלאות הריבית.

בתום הדיון ארבעה מתוך חמישה חברי הוועדה סברו שיש להעלות את הריבית ב-0.5 נקודות האחוז לרמה של 4.25% על רקע התמדת האינפלציה והפיחות המתמשך בחודשים האחרונים. חבר ועדה אחד תמך בהעלאה של 0.25 נקודות האחוז. חברי הוועדה ציינו כי במשק הישראלי נרשמת פעילות כלכלית איתנה, המלווה בשוק עבודה הדוק תוך עלייה בסביבת האינפלציה. לכן, הוועדה החליטה להמשיך בתהליך העלאות הריבית. קצב העלאות הריבית ייקבע 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:

מר נדב אשל – יועץ לנגיד

גברת שירה בוזגלו בריס – חטיבת המחקר

ד"ר גולן בניטה - מנהל חטיבת השווקים

מר אורי ברזני – דובר הבנק

מר גלעד ברנד – חטיבת המחקר

ד"ר עודד כהן – ראש מטה הנגיד

מר ערד מאי - מזכירות הוועדה המוניטרית

מר דניאל שלומיוק – דוברות הבנק