



דיווח על הדיונים המוניתריים שנערכו בבנק ישראל

כדי להחליט על המדיניות המוניתרית

הדיונים התקיימו ב-10 וב-11 באפריל 2022

דברים כלליים

הוועדה המוניתרית 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 המוניתרית, נציגים בכירים מחטיבות הבנק השונות והכלכלנים מהחטיבות הכלכליות (המחקר והשווקים), שמכינים ומציגים את החומר לדיון.

בפורום המצומצם משתתפים חברי הוועדה המוניתרית 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 המוניתרית, 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 שמשתתפים בהצבעה.

תמצית תמונת המצב הכלכלית שעמדה לעיני הוועדה בעת הדיון, מוצגת [בהודעת הריבית](#) שפורסמה ב-11 לאפריל [ובקובץ הנתונים](#) שליווה אותה.

הדיון בפורום המצומצם

חברי הוועדה המוניתרית שמשתתפים בדיון מחליטים על שיעורה הרצוי של ריבית בנק ישראל.

בדיון התקבלה החלטה להעלות את הריבית ב-0.25 נקודות האחוז לרמה של 0.35%.

הדיון התמקד בהתפתחות האינפלציה בישראל שחצתה את הגבול העליון של תחום היעד, בנתוני צמיחת המשק החזקים וסגירתו של פער התוצר, בנתוני שוק העבודה הטובים, ובעלייה במחירי הדירות. כמו כן דנה הוועדה בהתפתחויות בכלכלה העולמית, בפרט ההשלכות מהמלחמה במזרח אירופה על מחירי הנפט והסחורות האחרות והתמסורת לאינפלציה המקומית, וכן הצמיחה המהירה במדינות המפותחות לצד

אינפלציה גבוהה ותחילת תהליך מדיניות מוניטרית מצמצמת שהגיעה בעקבותיה. הוועדה דנה גם באי-ודאות המאפיינת את העת הנוכחית על רקע המחזוריות של גלי תחלואת הקורונה, ההסלמה במזרח אירופה, המצב הביטחוני בישראל ואי הוודאות הפוליטית.

עיקרי הדיון

הוועדה דנה בהאצת האינפלציה בישראל והימצאותה מעל לגבול העליון של תחום היעד. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עלתה ל-3.5%. על פי תחזיות החזאים, האינפלציה צפויה להמשיך לעלות בחודשים הקרובים ולחזור לתחום היעד בתחילת שנת 2023. הוועדה דנה בכוחות המרכזיים הלוחצים על האינפלציה בישראל כלפי מעלה. מסתמן כי נוסף לגורמים מצד ההיצע כגון העלייה במחירי הנפט והסחורות, האינפלציה המיובאת והשיבושים בשרשראות האספקה, גם העלייה בביקושים המקומיים מאיצה את האינפלציה. העדות לכך היא פיזור העלייה באינפלציה על פני מרבית סעיפי מדד המחירים לצרכן הן ברכיבים הסחירים והן ברכיבים הבלתי סחירים. בנוסף, חברי הוועדה ציינו כי למרות העלייה באינפלציה בחודשים האחרונים, היא נותרה נמוכה באופן משמעותי כך שהיא נמצאת בתחתית התפלגות מדינות ה-OECD. חברי הוועדה העריכו כי בעת הנוכחית סיכוני האינפלציה מותנים בעיקר בהתפתחויות הגלובליות ובפרט במזרח אירופה.

הוועדה דנה בנתוני הפעילות ושוק העבודה הטובים. הם ציינו כי המשק הישראלי ממשיך בפעילות כלכלית רציפה ברמה גבוהה לצד נגיף הקורונה ועל רקע מחזוריות גלי התחלואה. הפעילות מתאפשרת, בין היתר, לאור הסתגלות מרבית ענפי המשק לפעילות לצד המגפה. לגבי שוק העבודה, חברי הוועדה ציינו כי בחודש מרץ שיעור התעסוקה המותאם עלה ושיעור האבטלה הרחב ירד. למרות זאת חברי הוועדה הדגישו כי השכר הממוצע במשק לא עלה בקצב שתואם לביקוש הער לעובדים. עם זאת, הוסיפו כי ניתן לזהות ענפים מסוימים בהם קצב עליית השכר מהיר לרבות ענפי המידע והתקשורת.

הוועדה ציינה שקצב עליית מחירי הדירות המשיך להאיץ. מחירי הדירות עלו בשנים-עשר החודשים האחרונים ב-13%, קצב גבוה באופן משמעותי בהשוואה לקצב של השנים האחרונות. בנוסף היקף המשכנתאות מוסיף להיות גבוה. עם זאת ציינה הוועדה כי רכיב השכירות במדד המחירים לצרכן עולה בקצב מתון יותר.

הוועדה המוניטרית דנה בצמיחה המהירה במדינות המפותחות בעולם, לצד הסיכונים העולמיים אשר עלולים להשפיע על ההתפתחויות בכלכלת ישראל. חברי הוועדה טענו כי העלייה החדה במחירי האנרגיה והסחורות בעקבות ההסלמה במזרח אירופה מהווה גורם סיכון לאינפלציה בישראל. אולם צוין כי לא צפויה פגיעה בביקושים המקומיים שכן היקף המסחר מול אוקראינה ורוסיה אינו משמעותי. עם זאת תיתכן פגיעה בעקיפין במידה וכלכלת אירופה תיפגע משמעותית וכן הסחר העולמי. חברי הוועדה דנו בהאטה בפעילות הכלכלית בסין עקב מדיניות ההתמודדות עם הקורונה, שמעמיקה את השיבושים בשרשראות הייצור העולמיות, מגבירה את לחצי האינפלציה ומובילה להאטה מסוימת בקצב הפעילות הכלכלית הגלובלית. בהקשר לסיכונים המקומיים, הוועדה דנה בהיתכנות מחזוריות גלי תחלואת הקורונה, במצב הביטחוני בישראל ואי הוודאות הפוליטית.

חברי הוועדה דנו בהרחבה בתחילת התהליך המדיניות המונטרית המצמצמת במדינות העולם על רקע סביבת האינפלציה הגבוהה. חברי הוועדה ציינו כי בארה"ב הועלתה הריבית ב-25 נ"ב לצד איתות על צמצום צפוי של המאזן ועדכון משמעותי כלפי מעלה של תחזיות הריבית. ה-ECB האיץ את קצב צמצום תכנית

הרכישות וההערכות הן שיתחיל גם הוא לעלות את הריבית השנה. בנוסף, במספר מדינות נוספות בהן האינפלציה שווה מעל יעד הבנק המרכזי נרשמו העלאות ריבית.

כל ששת חברי הוועדה סברו שיש להעלות את הריבית ב-0.25 נקודות האחוז לרמה של 0.35%. חברי הוועדה העריכו כי במשק הישראלי נרשמת פעילות כלכלית איתנה, המלווה בשוק עבודה הדוק תוך עלייה בסביבת האינפלציה. לכן, הוועדה החליטה כי בשלו התנאים להתחיל בתהליך הדרגתי של העלאת הריבית. קצב העלאת 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

פרופ' צבי הרקוביץ

פרופ' משה חזן

פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי

פרופ' נעמי פלדמן

משתתפים נוספים:

גב' דנה אורפייג – חטיבת המחקר

מר טל ביבר – מנהל אגף שווקים, חטיבת השווקים

ד"ר גולן בניטה – ראש מטה הנגיד

מר אורי ברזני – דובר הבנק

מר גלעד ברנד – חטיבת המחקר

מר ערד מאי – מזכירות הוועדה המוניטרית

גב' שולמית ניר – חטיבת המחקר

מר דניאל שלומיוק – דוברות הבנק