

# הוועדה המוניתרית החליטה ב-05 יולי 2021 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%

2021

05/07/2021

לכל ההודעות בנושא:

המדיניות המוניתרית והאינפלציה - החלטות הריבית והמדניות  
 להודעה זו בלבד **מסמך word**

ההתאוששות המהירה בפעילות הכלכלית נמשכת. המשק נפתח כמעט במלואו ונכון לעתה אין מגבלות מהותיות על הפעילות הכלכלית. עם זאת, מאמצע חודש יוני אנו עדים לעלייה במספר המאומתים לנגיף כתוצאה מהתפשטות "וריאנט הדלתא". בשלב זה רמת התחלואה נמוכה, אולם התפשטות הנגיף מהווה גורם סיכון מסוים להמשך התאוששות המשק. שיעור האבטלה הרחבה ירד לרמה של 9.5%, ושיעור התעסוקה (ללא נעדרי הקורונה) עלה מעט. עם זאת שיעור המשרות הפנויות בסך המשרות התייצב ברמה גבוהה. חטיבת המחקר מעריכה שהתוצר יצמח ב-5.5% בשנת 2021, וב-2022 צפויה צמיחה של 6%, כך שרמת התוצר בסוף שנת 2022 צפויה להיות נמוכה רק בכ-0.5% מהרמה שהייתה צפויה לפני המשבר. מחירי הדירות עלו בשנים עשר החודשים האחרונים בקצב מהיר של 5.6%. עם זאת, קצב עליית מחירי השכירות נותר מתון. נמשכת מגמת העלייה בקצב האינפלציה; האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים נכנסה אל תחום היעד ועומדת על 1.5%. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה הוסיפו לעלות ונמצאות בתוך תחום היעד. הציפיות לאינפלציה לטווחים הבינוניים והארוכים ירדו מעט, אך נותרו מעוגנות במרכז תחום היעד. מאז החלטת הריבית הקודמת, השקל נחלש ב-1.1% מול הדולר, והתחזק ב-0.6% במונחי השער האפקטיבי וב-2.2% מול האירו. הוועדה החליטה לסיים את התכנית למתן הלוואות לטווח ארוך למערכת הבנקאית כנגד הלוואות שניתנו לעסקים קטנים וזעירים ב-1 לאוקטובר 2021 או בתום ניצול של 40 מיליארד שקל בתכנית.

**תהליך החזרה לשגרה בישראל תומך בצמיחה מהירה בשנה הקרובה. עם זאת, עדיין קיימים אתגרים לפעילות, נוכח הסיכונים הבריאותיים בארץ ובחול"ל והפגיעה במשק ובפרט בשוק העבודה. לכן, הוועדה תמשיך לנהל מדיניות מוניתרית מאוד מרחיבה לאורך זמן, תוך שימוש במגוון כלים ככל שיידרש, כולל כלי הריבית. זאת על מנת להמשיך ולתמוך בהשגת יעדי המדיניות, בהתאוששות הכלכלית מהמשבר ובהבטחת המשך פעילותם התקינה של השווקים הפיננסיים.**

[לקובץ הנתונים המלווה את ההודעה לחץ כאן](#)

[נתונים כלכליים ריבית 05.07.2021.xlsx](#)

המשק נפתח כמעט במלואו ולמעט מגבלה על כניסתם של זרים לארץ ומגבלות מסוימות על יציאת ישראלים לחול"ל, אין נכון לעתה מגבלות מהותיות על הפעילות הכלכלית. על כן, ההתאוששות המהירה בפעילות הכלכלית נמשכת. עם זאת, מאמצע חודש יוני אנו עדים לעלייה במספר המאומתים לנגיף כתוצאה מהתפשטות "וריאנט הדלתא". בשלב זה רמת התחלואה נמוכה, אולם התפשטות הנגיף מהווה גורם סיכון מסוים להמשך התאוששות המשק, ובעיקר לעסקים שנשכחים על תיירים זרים.

האינדיקטורים הזמינים לגבי הפעילות הכלכלית מצביעים על המשך התאוששות שהחלה עם היציאה מהסגר השלישי, אולם רמת הפעילות, ובעיקר התעסוקה, עדיין נמוכה מרמתן ערב המשבר. ההוצאה בכרטיסי אשראי מאז אפריל תואמת את המגמה ארוכת הטווח (אזור 3). מגמת התאוששות בצריכה באה לידי ביטוי בענפים אשר נפגעו באופן משמעותי מהמגבלות. מדדי הניידות למקומות העבודה ירדו מעט, בעוד מדדי הניידות לחנויות, לנופש וקמעונאות ממשיכים לעלות. בנוסף, סך הפדיון בענפי המשק בחודש אפריל עלה מעבר למגמה שהייתה צפויה ערב המשבר (אזור 5). מגמת העלייה ביצוא השירותים נמשכה באפריל, ורמתו גבוהה מזו שהייתה טרם המשבר למרות שיצוא התיירות נותר עדיין ברמה נמוכה. נתוני יצוא הסחורות בחודש מאי מצביעים על ירידה קלה אך בחודשים האחרונים נשמרת בהם יציבות, לאחר התנדויות לאורך המשבר (אזור 6). יבוא הסחורות עלה במאי, ונמצא ברמה גבוהה (אזור 7).

נתוני סקר כוח אדם למחצית הראשונה של חודש יוני מצביעים על ירידה קלה בשיעור האבטלה הרחבה לרמה של 9.5% (אזור 9). שיעור התעסוקה נמצא במגמת עלייה, אם כי בקצב מתון יותר מאשר בחודשים הקודמים. מאז היציאה מהסגר השלישי, נרשמה עלייה בשיעור התעסוקה המותאם (לפיו נעדרי קורונה אינם נחשבים מועסקים), כך שבחודש מאי הוא עמד על 56.6%. בעוד שלפני המשבר, ב-2019, הוא עמד על 61%. במחצית הראשונה של חודש יוני חל שיפור קטן נוסף בתעסוקה (אזור 11). מספר המועסקים בחודש מאי היה נמוך בכ-300 אלף מהפוטנציאל לפי המגמה החזויה ערב המשבר. הפער מהמגמה החזויה היה המצומצם ביותר מאז תחילת המשבר. הענפים שבהם ישנו מחסור במועסקים הם ענפי המסעדות והתיירות שנפגעו באופן חמור מהמשבר, וענף הבינוי, שבו ייתכן והמחסור נובע מההאטה בביקוש לעובדים, שבתורה תואמת עם האטת קצב התחלות הבינוי. מספר המשרות הפנויות ממשיך לעלות במתינות ושיעור המשרות הפנויות בסך המשרות התייצב ברמה גבוהה (אזור 12).

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקור-כלכלית לשנתיים הקרובות ומעריכה שהתוצר יצמח ב-5.5% בשנת 2021 (אזור 1). שיעור האבטלה הרחבה צפוי לרדת עד ל-8% מכוח העבודה בסוף 2021. ב-2022 צפויה צמיחה של 6%, כך שרמת התוצר בסוף שנת 2022 צפויה להיות נמוכה רק בכ-0.5% מהרמה שהייתה צפויה לפני המשבר. שיעור האבטלה הרחבה ב-2022 צפוי להמשיך לרדת ולהגיע ברבעון האחרון ל-5.5%, רמה שעדיין גבוהה מזו ששררה לפני המשבר. בהנחה שתקציב המדינה יעבור כמתוכנן ושההתאמה הפיסקלית תדחה לשנת 2023 ואילך, יחס החוב לתוצר בשנים אלו צפוי לעמוד על כ-74%.

מחירי הדירות עלו בשנים עשר החודשים האחרונים ב-5.6% (אזור 25), קצב מהיר יחסית לשנים קודמות, זאת תוך גידול במספר עסקאות הרכישה ועל רקע התמתנות במספר התחלות הבינוי וסיימי הבינוי. בנוסף חלה עלייה במחירי תשומות הבינוי. עם זאת, קצב עליית מחירי השכירות נותר ברמה ממותנת. היקף המשכנתאות במאי 2021 עמד על 9.5 מיליארדי ש"ח, בהמשך להיקפי המשכנתאות הגבוהים מתחילת השנה (אזור 26).

נמשכת מגמת העלייה בקצב האינפלציה; מדד חודש מאי עלה ב-0.4% והאינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים נכנסה אל תחום היעד ועומדת על 1.5% (1% בניוי אנרגיה ופז; אזור 16). נמשכת העלייה במחירי המוצרים הסחירים, על רקע עליית מחירי האנרגיה. עלייה נרשמה גם במחירי הרכיבים הבלתי סחירים ובפרט אלו שהושפעו מהתערות המגבלות, כגון תרבות, בידור ופנאי (אזור 17). בתוך כך, ניכר כי האינפלציה בישראל, ללא אנרגיה ומזון, מתקרבת לרמה החזויה ב-OECD (אזור 18). על רקע ההתאוששות המהירה בפעילות הכלכלית, המדיניות המרחיבה בעולם והעלייה בסביבת האינפלציה העולמית, הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה הוסיפו לעלות ונמצאות בתוך תחום היעד; בפרט, הציפיות משוק ההון ומחוזי האינפלציה נמצאות במרכז התחום (אזור 19). הציפיות לאינפלציה לטווחים הבינוניים והארוכים ירדו מעט, אך נותרו מעוגנות במרכז תחום היעד (אזור 20). הוועדה המוניתרית עוקבת מקרוב אחר התפתחויות אלו, ומעריכה כי אין חשש להתפרצות אינפלציונית.

מאז החלטת הריבית הקודמת, השקל נחלש ב-1.1% מול הדולר, והתחזק ב-0.6% במונחי השער האפקטיבי וב-2.2% מול האירו (אזור 21).

בשוק ההון, מחירי המניות ומרווחי האג"ח הקונצרניים נותרו ללא שינוי משמעותי, מרווחי האג"ח הקונצרניים נמצאים ברמה הדומה לזו של טרום המשבר (אזור 24). תשואות איגרות החוב הממשלתיות נותרו אף הן יציבות. שוק האשראי ממשיך לתפקד עם ריביות יציבות ונמוכות (אזורים 29-30). לפי סקר המגמות של הלמ"ס, בכל הענפים, למעט המלונאות, מגבלות האשראי חזרו, בממוצע, לרמות ששררו לפני המשבר. בחינת קשיי היממון בקרב עסקים גדולים ובינוניים מצביעה גם היא על חזרה לרמות ששררו לפני המשבר. בקרב העסקים הקטנים חל שיפור נוסף שדווח במאי, תוך ירידה ברמת הקושי בקבלת אשראי בבנקאי וזו מתקרבת לרמתה בשנת 2019 (אזור 28).

על רקע משבר הקורונה בנק ישראל הפעיל כלי מדיניות ייעודיים לתמיכה בתפקוד התקין של השווקים, לחיזוק התמסורת של המדיניות המוניתרית ולהגדלת היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים. ניתן למנות בין צעדים אלו את מתווה דחיית ההלוואות מהמערכת הבנקאית למשקי הבית ולעסקים, הפחתת דרישות ההון בבנקים, תכניות ההלוואות למערכת הבנקאית כנגד אשראי לעסקים קטנים, רכישות אגרות חוב ע"י בנק ישראל ועוד. עם הסרת המגבלות והתאוששות המשק, הצורך בתכנית[1] למתן הלוואות לטווח ארוך למערכת הבנקאית כנגד הלוואות שניתנו לעסקים קטנים וזעירים פחת והפעלת כלי זה תופסק כאמור. כזכור הנדבר בו סופקו הלוואות לבנקים בריבית של מינוס 0.1% הסתיים כמתוכנן בינוי והנדבר של הלוואות בריבית של 0.1% יסתיים ב-1 לאוקטובר או בתום ניצול 40 מיליארדי ש"ח. בנק ישראל בוחן בכל עת את תנאי השוק וממשיך בהפעלת שאר הכלים המיוחדים למשבר לפי הצורך.

בעולם, ההתחסנות במדינות המפותחות הגיעה לשיעור גבוה והתחלואה נמצאת במגמת ירידה, מה שמלווה בהסרת מגבלות על הפעילות הכלכלית. תחזיות הצמיחה העולמית של הבנק העולמי ובתי ההשקעות לשנת 2021 עורכנו כלפי מעלה (אזור 31) לאור התכנית הפיסקאלית שאושרה בארה"ב, תהליך ההתחסנות וההסתגלות לפעילות כלכלית תחת מגבלות. מדד מנהלי הרכש הגלובלי ממשיך לעלות ומעיד על התרחבות כלכלית, ולראשונה מאז פרוץ משבר הקורונה, המדד של מגזר השירותים מצביע על רמה גבוהה מזו של התעשייה. היקף הסחר העולמי מוסיף לעלות בחודשים האחרונים. מדדי המניות ממשיכים לעלות, אם כי קצב עליית המחירים היה מתון יחסית. בחלק מהנכסים

8/22/2021

הפיננסיים ייתכן כי התמחור אינו משקף בהכרח את מכלול הסיכונים. עליות נרשמו גם במחירי הנפט, ובשוק הסחורות בתקופה האחרונה נרשמו ירידות. סביבת האינפלציה בעולם מוסיפה לעלות (איור 34), אך הציפיות לאינפלציה לטווחים הארוכים התמתנו. המדיניות המוניתרית במשקים העיקריים נותרה מרחיבה מאוד - הבנקים המרכזיים העיקריים הותירו את הריביות ללא שינוי ולא שינו את תכניות הרכישות. עם זאת, במספר מועט של שווקים, עיקרם מתפתחים, בהם ניכרים לחצים אינפלציוניים, נרשמו העלאות הריבית. ארה"ב מובילה את ההתאוששות הכלכלית בעולם, כתוצאה מהתחסנות מהירה, הסרת המגבלות ותכנית פיסקאלית רחבה. גם באירופה נתוני הסנטימנט מעידים על האצה בפעילות הכלכלית. עם זאת בבריטניה, נדחה המשך פתיחת המשק על רקע העלייה בתחלואה. בסין נמשכת ההתאוששות, אך נרשמת האטה בקצבה.

סיכום הדיונים המוניתריים שהתקיימו לקראת החלטת ריבית זו יפורסם ב-19/07/2021. החלטת הריבית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-23/08/2021, בשעה 16:00.

---

[1] [קישור](#) להודעה על התכנית