



דיווח לציבור על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל כדי להחליט על גובה הריבית לחודש אפריל 2016

הדיונים התקיימו ב-27 וב-28 במארס 2016

דברים כלליים

הוועדה המוניטרית קובעת את הריבית החודשית בתהליך 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, וכלכלנים מהחטיבות הכלכליות (המחקר והשווקים) שמכינים ומציגים את החומר לדיון. הנתונים, האומדנים וההערכות המובאים במסמך זה הם אלו שהיו קיימים במועד ההחלטה על הריבית.

בפורום המצומצם משתתפים חברי הוועדה המוניטרית ומנהל חטיבת השווקים, ובמסגרתו מציגים מנהלי חטיבות המחקר והשווקים את המלצותיהם לגבי הריבית. לאחר מכן מתנהל דיון חופשי ובסופו מקיימים הצבעה על גובה הריבית. לפי סעיף 18 (ג) לחוק בנק ישראל, התש"ע-2010, ההחלטה על הריבית מתקבלת ברוב קולות של חברי הוועדה המשתתפים בהצבעה. במקרה שהקולות שקולים יש ליושבת ראש הוועדה (הנגידה) קול נוסף.

א. מצב המשק

1. ההתפתחויות במשק – הצד הריאלי

הפעילות הריאלית

האינדיקטורים לפעילות הריאלית שנוספו החודש מצביעים על קצב צמיחה דומה לזה של השנים האחרונות: לאחר שהצמיחה האיצה ברבעון הרביעי של 2015, ברבעון הראשון של 2016 מסתמנת התמתנות מסוימת. האומדן השני לנתוני החשבונאות הלאומית לרבעון הרביעי (נתונים מנוכי עונתיות, במונחים שנתיים) מראה שהתוצר והתוצר העסקי צמחו שניהם ב-3.9%, שיעור גבוה מאשר ברבעונים הקודמים של השנה. יצוא הסחורות (ללא או"מ ויהלומים, במונחים דולריים שוטפים) עלה בדצמבר-פברואר ב-1.0%, אך נתוני הקצה לפברואר מצביעים על ירידה של 3.6% ביצוא לעומת עלייה של 8.5% ביבוא (ללא או"מ, יהלומים וחומרי אנרגיה). המדד המשולב עלה בפברואר ב-0.25%. על פי

נתונים ראשוניים מסקר החברות, מאזן הנטו ירד וחוזר לתחום המצביע על כך שהמשק חזר לקצב הצמיחה המתון שאפיין אותו בשנים האחרונות. במדד אמון הצרכנים של הלמ"ס נרשמה בפברואר ירידה לאחר עלייתו בינואר, ואילו במדד של בנק הפועלים לא נרשם כמעט שינוי. מדד מנהלי הרכש שב וירד ל-46.8 נק', והוא מצוי זה החודש השני ברמה שמצביעה על התכווצות הפעילות. השפעת המצב הביטחוני על הפעילות מוסיפה להיות מתונה: מספר התיירים גדל בפברואר ב-9.7% (מנוכה עונתיות) לעומת ינואר.

שוק העבודה

על פי נתוני סקר כח האדם לפברואר, שיעור האבטלה בגילי העבודה העיקריים (25—64) עלה מ-4.5% בינואר ל-4.6%, שיעור התעסוקה ירד מ-76.2% ל-75.8%, ושיעור ההשתתפות ירד מ-79.8% ל-79.4%. למרות זאת, התמונה בשוק העבודה מוסיפה להיות חיובית. שיעור המשרות הפנויות במשק שב ועלה בפברואר ל-3.6%. השכר הנומינלי והשכר הריאלי למשרת שכיר של ישראלים עלו ברבעון הרביעי ב-0.4% וב-0.6%, בהתאמה, יחסית לרבעון השלישי (מנוכה עונתיות). ב-2015 עלה השכר הנומינלי ב-2.6% (רבעון רביעי מול רבעון רביעי בשנה קודמת), בהמשך לעלייה של 1.7% ב-2014, ועליות השכר הקיפו את מרבית ענפי המשק. מספר משרות השכיר עלה ב-2.6%, לעומת 3.0% ב-2014. תקבולי מס הבריאות בדצמבר-פברואר עלו (נומינלית) ב-6.7% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ומשקפים את העלייה בתעסוקה ובשכר.

נתוני תקציב הממשלה

העודף המקומי המצטבר (ללא אשראי נטו) בפעילות הממשלה הסתכם בינואר-פברואר 2016 ב-1.7 מיליארד ש"ח, בהשוואה לעודף של כ-2.5 מיליארדים בתקופה המקבילה אשתקד, והוא נמוך ב-0.5 מיליארד ש"ח מהתוואי העונתי התואם את יעד הגרעון לשנת 2016. גביית המסים בפברואר עמדה על 21.3 מיליארדי ש"ח, סכום נמוך ב-0.1 מיליארד מהתוואי העונתי התואם את אומדן ההכנסות ממסים. גביית המסים הייתה גבוהה ריאלית בכ-7.5%-7 לעומת פברואר אשתקד (על פי אומדן המנכה פעולות חריגות ושינויי חקיקה). עם זאת, גביית המע"מ המקומי ברוטו, בניכוי השפעת שינויי חקיקה ומסי נדל"ן שהתקבלו בפברואר, עלתה ריאלית ב-1.7% בלבד (לעומת עלייה של 4% ו-6.3% בינואר ובדצמבר, בהתאמה), וייתכן שהיא מצביעה על האטה בקצב התרחבותה של הצריכה הפרטית.

הערכת חטיבת המחקר

החודש עדכנה חטיבת המחקר את התחזית המקרו-כלכלית. בהשוואה לתחזית הרבעונית הקודמת, התחזית הנוכחית משקפת הערכות מתונות יותר ביחס לאינפלציה ולריבית. בארבעת הרבעונים הקרובים צפויה אינפלציה של 0.8%, והאינפלציה צפויה לחזור לתוך תחום היעד לקראת אמצע 2017. ריבית בנק ישראל צפויה, על פי התחזית של חטיבת המחקר, להיותר ברמה של 0.1% במהלך השנה הקרובה, ולעלות עד ל-0.5% לקראת סוף 2017, תוך שהיא נשארת לאורך זמן ברמה נמוכה מהריבית בארה"ב. התוצר צפוי לצמוח ב-2.8% ב-2016 (בדומה לתחזית הקודמת) וב-3.0% ב-2017 (3.1% בתחזית הקודמת).

2. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן ירד בפברואר ב-0.3%, שיעור מתון במעט מזה שצפו בממוצע החזאים – 0.4%-. בסעיף ההלבשה וההנעלה ובסעיף הפירות והירקות ניכרו ירידות מחירים עונתיות (3.9%- ו-1.6%-, בהתאמה), וכן ניכרה ירידה בולטת (-1.0%) בסעיף התחבורה והתקשורת, על רקע ההוזלה במחירי הנסיעה בתחבורה הציבורית. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה שלילית בשיעור של 0.2%, לעומת אינפלציה שלילית של 0.6% ב-12 החודשים שהסתיימו בינואר. העלייה שחלה בחודשיים האחרונים באינפלציה השנתית נובעת במידה רבה מכך שמדדי ינואר ופברואר 2015 – מדדים חריגים בשל ההוזלות במחיריהם של המים, החשמל והדלק – יצאו מהחישוב השנתי. בניכוי מחירי האנרגיה והפחותות המחירים האדמיניסטרטיביות נרשמה ב-12 החודשים האחרונים אינפלציה של 0.9%. מחירי הרכיבים המייצגים את המוצרים הסחירים במדד ירדו ב-12 החודשים האחרונים ב-2.5%, ומחירי הרכיבים המייצגים את המוצרים הבלתי סחירים עלו ב-1.1%.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

החודש נרשמה עלייה חדה יחסית בציפיות לאינפלציה, על רקע התפנית במחירי הנפט. לראשונה זה שלושה חודשים נגזרות משוק ההון ציפיות חיוביות לאינפלציה ב-12 החודשים הקרובים, ואלה עומדות על 0.2% (לעומת -0.2% בחודש שעבר). הציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים עומדות על 0.1% (לעומת -0.4% בחודש שעבר). החזאים צופים אינפלציה של 0.6% ב-12 המדדים הקרובים (לעומת 0.4% בחודש שעבר). עלייה נרשמה גם בציפיות פורורד לטווחים הבינוניים והארוכים: הציפיות לשנה השלישית עלו מ-0.9% ל-1.3%, הציפיות לטווחים הבינוניים (3 עד 5 שנים) עלו מ-1.4% ל-1.5%, והציפיות לטווחים הארוכים (5 עד 10 שנים) עלו מ-1.9% ל-2.2%. עקום המק"ם ועקום התלבור עלו מעט בשבועות האחרונים, והם אינם מצביעים על שינוי צפוי בריבית בשנה הקרובה. על פי ממוצע תחזיות החזאים הריבית צפויה להישאר ברמתה הנוכחית בשלושת החודשים הקרובים, אולם צפויה עלייה במחצית השנייה של 2016.

המצרפים המוניטריים

ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-38.3%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-12.2%.

שוק האשראי

יתרת החוב של המגזר העסקי גדלה ברבעון הרביעי בכ-2.4 מיליארדי ש"ח (0.3%), לרמה של כ-809 מיליארדים. עלייה זו נבעה מגידול כמותי של כ-4.8 מיליארדי ש"ח, בעיקרו של האשראי הבנקאי, ואת עלייתו קיזזו חלקית הירידה במדד המחירים והייסוף בשער החליפין של השקל מול הדולר. בפברואר הנפיק המגזר העסקי (ללא בנקים וחברות ביטוח) אג"ח בהיקף של 4.1 מיליארדי ש"ח, לאחר שבינואר עמדו ההנפקות על 0.8 מיליארד בלבד. הפדיונות בקרנות הנאמנות התמתנו בחודש פברואר ובתחילת מארס בעקבות השיפור במצב השווקים, וחלק מהקרנות אף עברו לצבירה חיובית, לאחר שמתחילת השנה נרשמו בהן פדיונות נטו בהיקף של כ-11.1 מיליארדי ש"ח. מרווחי אג"ח

החברות עמדו באמצע מארס על 4 נקודות אחוז, ירידה של כ-0.4 נקודת אחוז מסוף פברואר. יתרת החוב של משקי הבית גדלה ברבעון הרביעי בכ-7.5 מיליארדי ש"ח (1.6%, מזה 4.2 מיליארדים בחוב לדיור) והסתכמה בכ-475 מיליארד ש"ח (מזה 322 מיליארד בחוב לדיור). בחודש פברואר עמד היקף נטילתן של המשכנתאות החדשות על 4.9 מיליארדי ש"ח, וזרם המשכנתאות ב-12 החודשים האחרונים מוסיף להיות גבוה – כ-65 מיליארדי ש"ח. בהמשך למגמה המסתמנת החל ממאי, הריבית על המשכנתאות החדשות שניתנו בפברואר עלתה בשיעור שנע בין 4 ל-24 נקודות בסיס בכל מסלולי ההצמדה, למעט במסלול הקבוע הלא-צמוד – ריבית זו ירדה ב-2 נקודות בסיס.

שוק הדיור

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן עלה בפברואר ב-0.1%, לאחר שבינואר הוא ירד ב-0.5%. בדצמבר-ינואר עלו מחירי הדירות ב-0.6%, וב-12 החודשים שהסתיימו בינואר הם עלו ב-7.8%. מספר העסקאות מוסיף להיות גבוה, ובנובמבר-ינואר הוא הגיע לכ-8,600, בממוצע, תוך גידול במספר העסקאות של משקיעים – זה גדל אף על פי שמס הרכישה על עסקאות השקעה עלה בחודש יולי. לאחר שמלאי הדירות החדשות למכירה התייצב בחודשים האחרונים על כ-28,000 דירות, בינואר הוא עלה מעט, לכ-29,600 דירות – רמה גבוהה מבחינה היסטורית. ב-2015 נרשמו 47.8 אלף התחלות בנייה, עלייה של 3.9% לעומת 2014, ואף שקצב ההתחלות התמתן במחצית השנייה, היקף ההתחלות בשנתיים האחרונות מלמד כי גמר הבנייה צפוי להישאר ברמה גבוהה גם ברבעונים הבאים. עם זאת, עיקר הגידול לא חל באזורי הביקוש.

3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק המניות

שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-21/2/16, ועד ל-23/3/16, התחזק השקל מול הדולר ב-1.8%, ובמונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי הוא התחזק ב-0.5%. ב-12 החודשים האחרונים נרשם ייסוף של 6% במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי.

שוק ההון

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-21/2/16, ועד ל-23/3/16, עלה מדד ת"א 25 בכ-4.5%, בהתאם למגמה בעולם. באפיק הנומינלי עלו התשואות לכל אורך העקום בשיעור שמגיע עד 11 נקודות בסיס, ובאפיק הצמוד הן ירדו בשיעור שמגיע עד כ-30 נקודות בסיס, בעיקר בטווח הקצר-בינוני. עקום המק"ם נסחר בתשואה שנעה סביב ריבית בנק ישראל. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, ירדה והיא עומדת על כ-79 נקודות בסיס.

4. ההתפתחויות בכלכלה העולמית

החודש נמשכה מגמת ההתמתנות בפעילות הכלכלית העולמית, במיוחד במדינות המתפתחות וביפן, תוך המשך החולשה במגזר הייצור והתמתנות נוספת בקצב ההתרחבות של מגזר השירותים. באירופה ובארה"ב נתוני הפעילות מעידים על המשך צמיחה מתונה אך יציבה, תוך שיפור מתמשך ואטי בשוק העבודה. במדדי המניות נרשמו עליות תוך ירידה במדדי הסיכון. ה-Fed הותיר את שיעור

הריבית ללא שינוי, והתמתנו תחזיותיהם של חברי ה-FOMC לגבי קצב העלאות הריבית. נתון הצמיחה ברבעון הרביעי של 2015 תוקן כלפי מעלה, לקצב שנתי של 1.4% (לעומת 0.7% בקריאה הראשונה), והצריכה הפרטית צמחה בינואר בקצב שנתי של 4.2%. דו"ח התעסוקה המשיך להצביע על תוספת גבוהה של משרות: בפברואר נוספו לשוק העבודה 242 אלף משרות, ונתוני דצמבר וינואר תוקנו כלפי מעלה ב-30 אלף משרות; שיעור האבטלה נותר 4.9%. מנגד נמשכת החולשה במגזר הייצור וגם המדדים המקדימים במגזר השירותים יורדים כבר כמה חודשים. באירופה נרשמה בפברואר אינפלציה שלילית: האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים הגיעה ל-0.2%. על רקע זה, ומאחר שתחזית הצמיחה עודכנה כלפי מטה, הודיע ה-ECB על עוד צעדי מדיניות משמעותיים ועיקרם: הורדה נוספת של הריבית (המוצגת – ל-0%, הריבית על הפיקדונות – ל-0.4%), הרחבת רכישות האג"ח החודשיות, מ-60 מיליארד אירו ל-80 מיליארד אירו, הרחבת סוג הנכסים הנרכשים גם לאג"ח קונצרניות של מוסדות לא-פיננסיים, והרחבת התכנית להלוואות למערכת הבנקאית בריבית אפסית או שלילית. הבנק המרכזי ביפן הותיר החודש על כנם את היקף הרכישות ואת שיעורה השלילי של הריבית על הפיקדונות, אך הוא הכשיר את הקרקע להרחבות נוספות במידת הצורך. בנקים מרכזיים נוספים (בנורווגיה, הונגריה, ניו-זילנד וטייוואן) הפחיתו החודש את הריבית, בשל ההאטה בכלכלה וירידה נוספת בסביבת האינפלציה. הנתונים מהשווקים המתעוררים ממשיכים להצביע על המשך ההאטה, במיוחד בקרב יצואניות הסחורות, כגון רוסיה וברזיל. הנתונים שהתפרסמו בסין ממשיכים לשקף התמתנות בקצב הצמיחה, בעיקר במגזר הייצור. במחירי חבית נפט מסוג "ברנט" נרשמה החודש עלייה חדה, לסביבת \$40, לאחר שבחודש הקודם המחיר נע בטווח של \$28—\$35. מדד הסחורות ללא אנרגיה הוסיף לעלות החודש, בכ-2%.

ב. הדיון בפורום המצומצם – החלטת הריבית לחודש אפריל 2016

חברי הוועדה המוניתרית המשתתפים בדיון מחליטים על גובהה הרצוי של ריבית בנק ישראל. בדיון על הריבית לחודש אפריל 2016 התקבלה ההחלטה להותיר את הריבית ללא שינוי, ברמה של 0.1%. ההחלטה התקבלה פה אחד.

הדיון התמקד בכמה סוגיות עיקריות: (1) האינפלציה; (2) הפעילות הריאלית במשק; (3) הסביבה העולמית ושער החליפין; (4) שוק הדיור.

עיקרי הדיון

חברי הוועדה דנו בהרחבה בסביבת האינפלציה הנמוכה. הם ציינו כי סביבת האינפלציה אמנם עלתה מעט החודש, בעיקר על רקע העלייה במחירי הנפט. אולם האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים נותרה נמוכה מאוד, בעיקר בשל צעדים בעלי אופי חד-פעמי שיזמה הממשלה – הוזלות מחירים והפחתת המע"מ – ובשל הירידה שחלה בתקופה הנידונה במחירי הנפט. חברי הוועדה העריכו כי מגמת העלייה בשכר צפויה לתמוך בכך שהאינפלציה השנתית תשוב בהדרגה לתחום היעד לקראת אמצע 2017. בדיון על הציפיות לאינפלציה התמקדו חברי הוועדה בעלייה שחלה בשבועות האחרונים בציפיות לאינפלציה לכל הטווחים. הם ציינו כי הציפיות, במיוחד לטווחים הקצרים, מושפעות מאוד מההתפתחויות המדיניות – כלומר התפנית שניכרה בשבועות האחרונים במחירי הנפט השפיעה באופן חד על הציפיות לאינפלציה. עם זאת, סביבת האינפלציה הצפויה בשנה הקרובה נותרה עדיין נמוכה.

בדיוניהם על הפעילות הכלכלית במשק הסכימו חברי הוועדה כי האינדיקטורים שפורסמו החודש מעידים כי המשק מוסיף לצמוח בקצב מתון ודומה לקצב בשנים הקודמות. ברבעון הרביעי נרשמה צמיחה גבוהה יחסית, אך ממצאים ראשוניים מסקר החברות מעידים כי קצב גידולה של הפעילות הכלכלית בחברות התייצב ברבעון הראשון על שיעור מתון. נוסף לכך ניכרת בחודשים האחרונים יציבות ביצוא הסחורות, וחלה ירידה בנתוני הקצה של מדד מנהלי הרכש, התפתחות שמצביעה על התכווצות מסוימת בפעילות התעשייתית במשק. שוק העבודה, לעומת זאת, המשיך להפגין עוצמה – זו מתבטאת ברמת תעסוקה גבוהה ובעלייה בשכר – למרות הרעה קלה בנתונים מסקר כוח האדם לפברואר. בהסתכלות קדימה העריכו חברי הוועדה כי המשך הגידול בפעילות תלוי בעיקר בהתרחשויות בכלכלה העולמית: כל עוד הסחר העולמי מפגין חולשה, זו תמשיך להעיב על היצוא ועל פעילות הכלכלה המקומית.

אשר לסביבה העולמית, חברי הוועדה דנו בהמשך ההאטה המסתמנת בכלכלה הגלובלית ובהעמקת ההרחבה המוניטרית בעולם. הם ציינו כי בשעה שהצמיחה בארה"ב ובאירופה מוסיפה להיות יציבה ומתונה, ביפן ובשווקים המתעוררים ניכרת האטה מסוימת בפעילות הכלכלית. האטה זו בכלכלה הגלובלית נובעת מהמשך החולשה של מגזר הייצור ומהמתנת נוספת במגזר השירותים. חברי הוועדה התייחסו גם להרחבות המוניטריות שנקטו ה-ECB ובנקים מרכזיים נוספים ולכך שחברי ה-FOMC צופים הורדה בתוואי העלאתה של הריבית. נוסף לכך הוועדה הדגישה כי התיקון במדדי המניות והירידה במדדי הסיכון מצביעים על ירידה בסיכונים הפיננסיים בחודש האחרון. על רקע התפתחויות אלה הסכימו חברי הוועדה כי התרחיש המרכזי נותר כשהיה – היינו המשך התאוששות אטית אך יציבה בכלכלה העולמית. באשר לשער החליפין, חברי הוועדה ציינו את היציבות שנרשמה בו בחודשים האחרונים. מאחר שקיים פער מתמשך בין תוואי התפתחותו של היצוא ותוואי התפתחותו של הסחר העולמי, הוועדה הדגישה שרמתו המיוספת של שער החליפין עדיין מקשה על צמיחת היצוא.

הוועדה הביעה דאגה מהמשך העלייה במחירי הדירות, ומכך שהציבור מוסיף ליטול משכנתאות חדשות בקצב גבוה אף על פי שהריבית הריאלית על המשכנתאות עלתה בחודשים האחרונים. הם הסכימו כי הסיכונים הגלומים בשוק זה נותרו גבוהים.

לסיכום, חברי הוועדה הסכימו כי רמת הריבית הנוכחית תואמת את סביבת האינפלציה הנמוכה ואת הפעילות המקומית – בהתחשב במצב השורר בעולם הן מבחינת הפעילות הכלכלית והן מבחינת ההתפתחויות המוניטריות במשקים המובילים – וכי היא תומכת בהחזרת האינפלציה ליעדה. הם סברו כי לנוכח ההערכות שעלו בדיון לגבי הסחר העולמי ולגבי הסיכונים לצמיחה בישראל, ולנוכח הזמן שיחלוף עד לחזרת האינפלציה לתחום היעד, ניתן להעריך כי המדיניות המוניטרית בישראל תיוותר מרחיבה לאורך זמן רב.

לאחר הדיון הצביעו ארבעת חברי הוועדה המוניטרית על גובהה של ריבית בנק ישראל לאפריל 2016. כל חברי הוועדה תמכו בהותרת הריבית על כנה, ברמה של 0.1%.

ג. הגורמים העיקריים להחלטה

ההחלטה להותיר את הריבית לחודש אפריל ללא שינוי ברמה של 0.1%, עקבית עם מדיניות מוניטרית שנועדה להחזיר את האינפלציה אל תוך יעד יציבות המחירים של 1% עד 3% ולתמוך בצמיחה תוך שמירה על היציבות הפיננסית. לאור התפתחויות בסביבת האינפלציה, בצמיחה בישראל ובכלכלה העולמית, בשער החליפין, וכן במדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים העיקריים, הוועדה המוניטרית ממשיכה להעריך שהמדיניות המוניטרית תיוותר מרחיבה למשך זמן רב.

❖ סביבת האינפלציה נותרה נמוכה גם החודש, על רקע הפחתות המחירים היזומות ומחירי האנרגיה הנמוכים. עם זאת, עליית מחירי הנפט ותחילת מיצוי ההשפעה של הפחתות המחירים האדמיניסטרטיביות הביאו לעליה חדה יחסית בציפיות לאינפלציה מכל המקורות ולכל הטווחים. על פי הערכת חטיבת המחקר, בהנחה שלא יהיה שינוי חד במחירי הנפט והפחתות מחירים נוספות, האינפלציה השנתית צפויה להיכנס לתחום היעד לקראת אמצע 2017. עליית השכר במשק צפויה לתמוך בתהליך זה.

❖ תמונת הפעילות הריאלית, על פיה המשק ממשיך לצמוח בקצב המתון שאפיין את השנים האחרונות, לא השתנתה החודש: ההאצה בצמיחה ברבעון הרביעי ככל הנראה לא נמשכה ברבעון הראשון – כך עולה מנתונים ראשוניים מסקר החברות, ומנתוני הקצה של יצוא הסחורות שהיו נמוכים. מנגד, התמונה העולה מנתוני שוק העבודה ממשיכה להיות חיובית - עליה חדה בתקבולי מס בריאות מתווספת לנתונים האחרים המצביעים על רמה גבוהה של תעסוקה תוך עליה מתמשכת בשכר, ושיעור המשרות הפנויות שב ועלה.

❖ מגמת ההתמתנות בפעילות הכלכלית העולמית נמשכה החודש, במיוחד במדינות המתפתחות וביפן. ה-ECB ומספר בנקים מרכזיים נוספים העמיקו החודש את ההרחבה המוניטרית, וחברי ה-FOMC מיתנו את קצב העלאת הריבית הצפוי. במדדי המניות נרשמו עליות תוך ירידה במדדי הסיכון.

❖ החודש נשמרה היציבות היחסית בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי. מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-21/2/16, ועד ל-23/3/16, התחזק השקל מול הדולר ב-1.8%, ובמונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי הוא התחזק ב-0.5%. ב-12 החודשים האחרונים נרשם ייסוף של 6% בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי, ורמתו ממשיכה להקשות על צמיחת היצוא והמגזר הסחיר.

❖ נמשכת עליית מחירי הדירות, וב-12 החודשים האחרונים הם עלו ב-7.8%. היקף נטילת המשכנתאות ממשיך להיות גבוה, על אף עלייה שחלה בחודשים האחרונים בריבית על המשכנתאות. רמה גבוהה של פעילות בענף הבניה צפויה להמשיך ולתרום להגדלת ההיצע.

הוועדה המוניטרית סבורה שלמרות הסימנים לעלייה בסביבת האינפלציה, הסיכונים להשגת יעד האינפלציה ולצמיחה נותרו גבוהים. בנק ישראל ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות הכלכליות בישראל ובעולם, ובשווקים הפיננסיים. בנק ישראל ישתמש בכלים העומדים לרשותו, ויבחן את הצורך בשימוש בכלים שונים, על מנת להשיג את מטרותיו - יציבות מחירים, עידוד התעסוקה והצמיחה,

ותמיכה ביציבות המערכת הפיננסית – ובהיבט הזה, ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בשוקי הנכסים ובכלל זה שוק הדיור.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-28 במארס 2016.

השתתפו

חברי הוועדה המוניטרית:

ד"ר קרנית פלוג – נגידת הבנק, יו"ר הוועדה המוניטרית

ד"ר נדין בודו-טרכטנברג – המשנה לנגידת הבנק

פרופ' ראובן גרונאו

פרופ' נתן זוסמן – מנהל חטיבת המחקר

משתתפים נוספים:

מר טל ביבר – מנהל אגף השווקים בחטיבת השווקים

מר דני אחיאשויילי – ראש מטה נגידת הבנק

ד"ר אדית זנד – כלכלנית בחטיבת המחקר

מר יואב סופר – דובר הבנק

מר אילן סוציאנו – העוזר למזכירת הוועדה המוניטרית