



## **דיווח לציבור על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל**

### **כדי להחליט על גובה הריבית לחודש אוגוסט 2016**

הדיונים התקיימו ב-24 וב-25 ביולי 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 תואמים את ההערכה שככל הנראה המשק ממשיך לצמוח בקצב שאפיין את השנים האחרונות. גם האומדן השלישי לצמיחת התמ"ג ברבעון הראשון עודכן כלפי מעלה, ל-1.7%, כתוצאה מעדכון כלפי מעלה של יצוא הסחורות והשירותים שקוּזז חלקית על ידי עדכון כלפי מטה של צמיחת הצריכה הפרטית וההשקעה. מאזן הנטו בסקר החברות לרבעון השני עלה לעומת המאזן בסקר לרבעון הראשון, והוא תואם סביבת צמיחה של כ-2.5%—3%. על פי הסקר, ההתרחבות התרחשה בעיקר בענפים שפעילותם ממוקדת בביקוש המקומי – המסחר, הבנייה והתחבורה והתקשורת – בשעה שבענפי התעשייה, השירותים והמלונאות קצב ההתרחבות נמוך יותר. ניתוח של

נתוני הפדיון והתעסוקה בענף התעשייה מראה שהיעדר ההתרחבות בענף מקורו בנסיגה בייצור של ענפי הטכנולוגיה העילית, בפרט בייצור ליצוא, בעוד בענפים המסורתיים, המייצרים גם לשוק המקומי, הפעילות גדלה. יצוא הסחורות (ללא או"מ ויהלומים) ירד ב-5% ברבעון השני, בשעה שהנתונים המעודכנים על יצוא השירותים מצביעים על מגמת עלייה מאז אמצע 2015. יבוא הסחורות (ללא או"מ, יהלומים וחומרי אנרגיה) גדל ברבעון השני ב-3.6%, תוך גידול של 14.1% ביבוא מוצרי השקעה. המדד המשולב עלה ביוני ב-0.1%. במדד אמוץ הצרכנים של הלמ"ס נרשם שיפור מתמשך מאז אוקטובר; מדד אמוץ הצרכנים של בנק הפועלים נמצא ברמה קבועה פחות או יותר מאז תחילת 2015. מדד מנהלי הרכש הוסיף לרדת ביוני והגיע ל-48.8 נקודות.

## שוק העבודה

התמונה העולה משוק העבודה מוסיפה להיות חיובית. נמשכת עליית השכר בכל ענפי המשק; השכר הריאלי בפברואר-אפריל עלה ב-2.5% ביחס לשלושת החודשים שקדמו להם (מנוכה עונתיות), בשעה שהשכר הנומינלי עלה ב-3.1%. ביוני הועלה שכר המינימום בכ-4%. תקבולי מס הבריאות באפריל-יוני עלו (נומינלית) ב-5.5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, והם משקפים את העלייה בתעסוקה ובשכר. שיעור המשרות הפנויות ירד ביוני ל-3.5% (מנוכה עונתיות) אך רמה זו עדיין גבוהה, ויחד עם הירידה בקצב הגידול של משרות השכיר היא מעידה ככל הנראה שבחלק מהענפים קיים מחסור מסוים בעובדים.

## נתוני תקציב הממשלה

הגירעון המקומי המצטבר (ללא אשראי נטו) בפעילות הממשלה הסתכם בינואר-יוני 2016 ב-1.8 מיליארד ש"ח, בהשוואה לגירעון של כמיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, והוא נמוך ב-4.9 מיליארדי ש"ח מהתוואי העונתי של הגירעון התואם את יעד הגירעון לשנת 2016. הסטייה משקפת הכנסות גבוהות מהתוואי ב-3.2 מיליארדי ש"ח והוצאות נמוכות בכ-1.7 מיליארד. גביית המסים ביוני עמדה על כ-22 מיליארדי ש"ח, סכום גבוה ב-1.4 מיליארד מהתוואי העונתי התואם את אומדן ההכנסות ממסים (277 מיליארדי ש"ח). גביית המסים בינואר-יוני הייתה גבוהה ריאלית בכ-6.3% מהגבייה בתקופה המקבילה אשתקד. גביית המע"מ המקומי ברוטו ירדה ריאלית בכ-0.7% לעומת יוני אשתקד (עלתה בכ-5.1% בניכוי השפעת שינויי חקיקה).

## 2. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

### האינפלציה

מדד המחירים לצרכן עלה ביוני ב-0.3%, בדומה לשיעור שצפו בממוצע החזאים. סעיף הפירות והירקות ירד ב-3.5% וסעיף ההלבשה וההנעלה עלה ב-8.3%, שניהם על רקע עונתי. ב-12 החודשים האחרונים ירד המדד ב-0.8%, בדומה לשיעור הירידה ב-12 החודשים שהסתיימו במאי. בניכוי ההשפעה הישירה של מחירי האנרגיה, ובניכוי הפחתות המחירים האדמיניסטרטיביות, עלה המדד ב-12 החודשים האחרונים ב-0.6%. מחירי המוצרים הסחירים במדד ירדו ב-12 החודשים האחרונים ב-2.8%, לעומת 3.2% ו-3.6% ב-12 החודשים שהסתיימו במאי ובאפריל, בהתאמה; שינוי המגמה נובע

מתחילת מיצוי התרומה השלילית הישירה של מחירי האנרגיה. מחירי המוצרים הבלתי סחירים עלו ב-0.3%.

### הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

בציפיות לאינפלציה לטווחים השונים לא חל בסיכומו של החודש שינוי משמעותי: הציפיות לשנה הנגזרות משוק ההון עלו ל-0.5% (לעומת 0.4% בחודש שעבר), הציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים נותרו ברמה של 0.3%, והחזאים צופים בממוצע עלייה של 0.8% ב-12 המדדים הקרובים (בדומה לחודש שעבר). הציפיות פורוורד לאינפלציה בשנה השלישית נותרו ללא שינוי (1.1%), והציפיות לטווחים הארוכים יותר (3 עד 5 שנים ו-5 עד 10 שנים) נותרו בתוך היעד, ברמה של 1.45% ו-2.2%, בהתאמה. ממרבית האינדיקטורים עולה כי אין צפי לכך שבנק ישראל יעלה את הריבית בשנה הקרובה.

### המצרפים המוניטריים

ב-12 החודשים שהסתיימו ביוני עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-23.5%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-12.5%.

### שוק האשראי

המגזר העסקי (ללא בנקים וחברות ביטוח) הנפיק ביוני אג"ח בהיקף של 2 מיליארדי ש"ח, לאחר שבמאי עמד היקף ההנפקות על 2.7 מיליארדים. ממוצע ההנפקות החודשי בשנה האחרונה עומד על כ-2.7 מיליארדי ש"ח. היקף הפדיונות נטו מקרנות הנאמנות נותר גבוה ביוני ועמד על 2 מיליארדי ש"ח. לעומת זאת, הקרנות המתמחות באג"ח תאגידיות בארץ המשיכו לרשום צבירה חיובית גם בחודש יוני. עד אמצע יולי חזרו קרנות הנאמנות לצבירה חיובית. מרווחי האג"ח התאגידיות המשיכו לרדת, בסיכום חודשי, במרבית הענפים, ובתחילת יולי הם עמדו על 3.4 נקודות אחוז בממוצע (ללא אג"ח של חברות פיננסיות). על פי סקר החברות, ככלל, לא ניכרים קשיי מימון במגזר העסקי, על אף עלייה מסויימת בקשיי המימון שמדווחים על ידי חברות קטנות ובינוניות וחברות בענף הבניה. בחודש יוני, המתאפיין עונתית ברמה גבוהה של נטילת משכנתאות, עמד היקף נטילתן של המשכנתאות החדשות על 5.6 מיליארדי ש"ח, גבוה במקצת מהממוצע ב-12 החודשים האחרונים (5.3 מיליארדים). שיעור המשכנתאות לרכישת דירות להשקעה מוסיף לרדת, ובמאי הוא עמד על 13.5%, לעומת ממוצע של 15% ב-12 החודשים האחרונים. הריבית הממוצעת על המשכנתאות הוסיפה לעלות ביוני בכל המסלולים: במסלול הצמוד למדד בריבית קבועה ומשתנה היא עלתה ב-0.05 וב-0.19 נקודת האחוז, בהתאמה, ובמסלול הלא-צמוד בריבית קבועה ומשתנה היא עלתה ב-0.07 ו-0.04 נקודת האחוז, בהתאמה.

## שוק הדיור

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן עלה ביוני ב-0.1%, לאחר שבמאי הוא נותר ללא שינוי. קצב עלייתם של מחירי הדירות ממשיך להיות גבוה: באפריל-מאי הם עלו ב-0.3%, וב-12 החודשים שהסתיימו במאי הם עלו ב-7.8%, בדומה לעלייה ב-12 החודשים שהסתיימו באפריל. הפעילות בשוק מוסיפה להיות ערה, ובמאי בוצעו כ-7,800 עסקאות – נמוך מעט מהממוצע ב-12 החודשים האחרונים (כ-8,100 עסקאות לחודש). נמשכת העלייה המתונה בהיקף המכירות של דירות חדשות, ובמאי הוא הגיע לכ-2,750; מלאי הדירות למכירה המשיך לעלות במאי והגיע לכ-28,700 דירות.

### 3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק המניות

#### שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-26/6/16, ועד ל-22/7/16, התחזק השקל מול הדולר ב-1.2%. בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי נרשם ייסוף של 1.7%. ב-12 החודשים האחרונים נרשם ייסוף אפקטיבי של 1.8%.

#### שוק ההון

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-26/6/16, ועד ל-21/7/16, עלה מדד ת"א 25 בכ-6%. בשוק האג"ח הממשלתיות נרשמה עליית תשואות מתונה בעקום השקלי, ובעקום הצמוד נרשמה ירידת תשואות שהגיעה עד 10 נקודות בסיס. 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 לרמה של 75 נקודות בסיס.

### 4. ההתפתחויות בכלכלה העולמית

בימים שלאחר משאל העם בבריטניה הציגו השווקים הפיננסיים תנודתיות גבוהה, אולם בשבועות שחלפו מאז מרביתם התייצבו לאחר שהבנקים המרכזיים בבריטניה ובאירופה הגיבו במהירות, ולאחר שהמערכת הפוליטית בבריטניה התייצבה. ההשפעה הישירה של החלטת ה-Brexit התבטאה עד כה בפיחות הליש"ט, בירידות במניות הבנקים באירופה ובפדיונות נרחבים בקרנות הנדל"ן המסחרי בבריטניה. עם זאת, אי-הוודאות הכלכלית והפוליטית נותרה גבוהה. קרן המטבע הפחיתה את תחזית הצמיחה העולמית ל-2016 ול-2017 ב-0.1 נקודת אחוז, ואת התחזית לצמיחת הסחר העולמי ב-2016 היא הפחיתה ב-0.4 נקודת אחוז. התחזית מושתתת על ההנחה שלא תחול הידרדרות נוספת בשווקים הפיננסיים, ובריטניה והאיחוד האירופי יצליחו למנוע עלייה חדה בחסמים הכלכליים. אילולא החלטת ה-Brexit הייתה הקרן מעלה במעט את תחזית הצמיחה. בארה"ב עודכן כלפי מעלה האומדן לצמיחה ברבעון הראשון, וברבעון השני צפויה צמיחה של כ-2.4%. האינדיקטורים לפעילות במגזר התעשייתי היו החודש חיוביים, ונתוני הצריכה הפרטית ממשיכים להיות איתנים, אם כי אמון הצרכנים נחלש לאחר החלטת ה-Brexit. לאחר החלטת ה-Brexit פחתה ההסתברות המגולמת בשווקים לכך שהריבית תעלה עד סוף השנה, אך היא שבה ועלתה לאחר פרסום נתוני שוק העבודה ליוני שהפתיעו לטובה בכמה פרמטרים. באירופה נרשמה צמיחה של 0.5% בלבד

במגזר התעשייה (ביחס לתקופה המקבילה אשתקד), תוך התכווצות בגרמניה ובאיטליה, וכן נרשמה צמיחה נמוכה של המכירות הקמעונאיות. מדדי מנהלי הרכש שנדגמו לאחר החלטת ה-Brexit אינם מעידים על פגיעה משמעותית כתוצאה ממנה. האינפלציה עלתה מעט ושבה לתחום החיובי. ה-ECB לא שינה בישיבתו החודש את המדיניות המוניטרית. הטיפול בבעיות במערכת הבנקאות, בעיקר באיטליה, מהווה מקור סיכון לכלכלת הגוש. בבריטניה טרם התפרסמו נתונים על הכלכלה הריאלית לתקופה שקדמה למשאל העם. באופן מפתיע, ה-Bank of England לא הפחית את הריבית, אולם הוא צפוי לעשות זאת באוגוסט. ביפן ממשיכים נתוני הפעילות להצביע על חולשה, ולפי ההערכות יינקטו בה צעדי הרחבה נוספים בעקבות הניצחון שמפלגת השלטון השיגה בבחירות. בסין הצביעו נתוני הצמיחה הרשמיים על צמיחה גבוהה יחסית ברבעון השני, וזו נשענה על השקעה ממשלתית בהיקף נרחב. מחיר חבית נפט ירד במהלך החודש מסביבת \$50 לרמה של כ-\$46. גם מדד הסחורות ללא אנרגיה שב לרדת, והוא נמוך בכ-4% מרמתו לפני חודש.

## **ב. הדיון בפורום המצומצם – החלטת הריבית לחודש אוגוסט 2016**

חברי הוועדה המוניטרית המשותפים בדיון מחליטים על גובהה הרצוי של ריבית בנק ישראל. בדיון על הריבית לחודש אוגוסט 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; (4) שוק הדיור.

### **עיקרי הדיון**

חברי הוועדה דנו בהרחבה בסביבת האינפלציה הנמוכה. הם ציינו כי ב-12 החודשים האחרונים ירד מדד המחירים לצרכן ב-0.8%, אולם בניכוי ההשפעה הישירה של מחירי האנרגיה, ובניכוי הפחתות המחירים האדמיניסטרטיביות, עלה המדד בתקופה זו ב-0.6%. בדיון על הציפיות לאינפלציה בחנו חברי הוועדה את הציפיות משוק ההון לכל הטווחים. הם ציינו כי הציפיות לטווחים הקצרים עלו קלות והן מתקרבות מלמטה לגבול התחתון של יעד האינפלציה, ואילו ציפיות הפורורד לטווחים הבינוניים שומרות על יציבות ברמה גבוהה מהגבול התחתון. הוועדה הדגישה כי הציפיות לטווחים הבינוניים והארוך נותרו מעוגנות בתוך היעד. חברי הוועדה הסכימו כי עליית השכר לא באה עד כה לידי ביטוי בעלייה בעלות העבודה ליחידת תוצר, בעיקר בשל הירידה במחירי האנרגיה. אולם בהסתכלות לעתיד, עליית השכר במשק צפויה להתבטא בעלייה בעלות העבודה ליחידת תוצר ולכן גם בעלייה ברמת האינפלציה. חלק מחברי הוועדה ציינו כי הסיכון העיקרי לחזרת האינפלציה לתחום היעד נובע מהאפשרות שמחירי האנרגיה ישובו לרדת.

בדיוניהם על הפעילות הכלכלית במשק התמקדו חברי הוועדה בנתוני הצמיחה המעודכנים. הם התייחסו לכך שהלמ"ס עדכנה את קצב הצמיחה ברבעון הראשון ל-1.7% במונחים שנתיים, וציינו כי נתון זה גבוה מהנתון בעדכון הקודם אך נמוך מקצב הצמיחה שאפיין את המשק בשנים הקודמות. מאידך גיסא, האינדיקטורים העדכניים מצביעים על כך שהצמיחה ברבעון השני שבה לקצב שאפיין את השנתיים הקודמות. חברי הוועדה הדגישו את חוסנו של שוק העבודה: זה נמצא להערכתם קרוב

לתעסוקה מלאה, והדבר עולה מכך שרמת התעסוקה גבוהה ויציבה, מספר המשרות הפנויות גדל, והגידול בשכר הנומינלי והריאלי האיץ. חברי הוועדה ציינו כי את החולשה המתמשכת ביצוא מובילה ירידה ביצוא של חברות התעשייה העלית ושל חברות התעשייה המעורבת-מסורתית. הם הסכימו כי בשעה שהירידה ביצוא ובמשרות בתעשייה העלית מושפעת בין היתר מגורמים ייחודיים – חלקם אולי בעלי אופי זמני – הירידה ביצוא של חברות התעשייה המעורבת-מסורתית הושפעה משער החליפין. מנגד הדגישו חברי הוועדה את מגמת העלייה ביצוא השירותים ואת הגידול בפדיון ובמספר המשרות בחברות התעשייה המסורתית, גידול שקיבל תמיכה מביקושים מקומיים איתנים.

אשר לסביבה העולמית, חברי הוועדה ציינו כי חלה ירידה בתנודתיות החריגה שאפיינה את השווקים הפיננסיים בעקבות ה-Brexit, אולם קרן המטבע הבין-לאומית הפחיתה במעט את תחזית הצמיחה העולמית, וקיימת עדיין אי-ודאות לגבי השפעתו של תהליך ה-Brexit בטווח הבינוני-ארוך. חברי הוועדה הדגישו כי המדיניות המוניטרית שנוקטים הבנקים המרכזיים בעולם נותרה מרחיבה מאוד, והיא אף עשויה להפוך למרחיבה יותר בחלק מהמשקים המפותחים. כנגד זאת הם ציינו כי בארה"ב השווקים מתמחרים סיכוי גבוה לכך שהריבית תעלה לפחות עוד פעם אחת עד סוף 2017, אולי עוד בשנה הנוכחית. אשר לשער החליפין, חברי הוועדה הסכימו כי ההתערבות בשוק מטבע החוץ בשנים האחרונות תרמה למיתון הייסוף בשער החליפין האפקטיבי, וכך אפשרה לחברות לבצע התאמות נדרשות ומנעה פגיעה ארוכת טווח במשק כתוצאה מהמצב החריג שנוצר – היינו מדיניות מוניטרית מרחיבה מאוד בעולם.

לגבי שוק הדיור, חברי הוועדה ציינו כי מחירי הדירות הוסיפו לעלות בקצב גבוה בחודשים האחרונים. הם ציינו גם את רמת הפעילות הגבוהה בשוק: זו מתבטאת במספר גבוה של עסקאות ובהיקף גבוה של נטילת משכנתאות חדשות, וזאת חרף המשך מגמת העלייה בריבית על המשכנתאות. חברי הוועדה העריכו כי מספר התחלות הבנייה בעת הנוכחית קרוב לרמה שתואמת את צורכי הדיור השוטפים במדינת ישראל, אך הוסיפו שבכדי למלא את המחסור המצטבר בדירות – מחסור שנוצר בשנים שבהן התחלות הבנייה היו נמוכות מצורכי המשק – יש לשמור על רמה גבוהה של התחלות בנייה לאורך זמן. חברי הוועדה הסכימו כי הסיכונים הגלומים בשוק הדיור 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 הסיכונים הנשקפים לצמיחה ולהשגת יעד האינפלציה בישראל, בעיקר על רקע המשך הירידה ביצוא וההערכות לגבי הסחר העולמי, ולנוכח הזמן שיחלוף עד שהאינפלציה תשוב 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 לאוגוסט 2016. כל חברי הוועדה תמכו בהותרת הריבית על כנה, ברמה של 0.1%.

## ג. הגורמים העיקריים להחלטה

ההחלטה להותיר את הריבית לחודש אוגוסט 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. הוועדה המוניטרית ממשיכה להעריך שלאור סביבת האינפלציה, ההתפתחויות בצמיחה בישראל ובכלכלה העולמית, בשער החליפין, וכן במדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים העיקריים, המדיניות המוניטרית תיוותר מרחיבה למשך זמן רב.

❖ סביבת האינפלציה ממשיכה לעלות במתינות. מדד המחירים לצרכן עלה בשלושת החודשים האחרונים. הציפיות לאינפלציה לטווחים הקצרים נותרו יציבות החודש לאחר שעלו בחודשים הקודמים, אך הן עדיין מצויות מתחת לגבול התחתון של היעד. הציפיות לטווחים הבינוניים והארוכים ממשיכות להיות מעוגנות בתוך תחום היעד.

❖ האינדיקטורים לפעילות תואמים את ההערכה שהמשק ממשיך לצמוח בקצב שאפיון את השנים האחרונות, בהובלת הצריכה הפרטית והענפים הממוקדים בפעילות מקומית. ההאטה בתעשייה מתמקדת בענפי הטכנולוגיה העילית, ומסתמנת מגמת עלייה ביצוא השירותים. התמונה העולה מנתוני שוק העבודה ממשיכה להיות חיובית, וישנם סימנים לכך שהמשק מתקרב לתעסוקה מלאה.

❖ בשבועות שחלפו מאז משאל העם בבריטניה מרבית השווקים הפיננסיים התייצבו, אולם אי הוודאות לגבי השלכות תהליך ה-Brexit. צפויה להמשיך להיות גבוהה, וקרן המטבע הפחיתה בעקבותיו את תחזיות הצמיחה העולמית. באירופה מסתמנת חולשה ומתרבים הסיכונים לכלכלה, בעוד בארה"ב האינדיקטורים לפעילות, בעיקר משוק העבודה, היו חזקים. המדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים העיקריים צפויה להמשיך להיות מאוד מרחיבה.

❖ מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-26/6/16, ועד ל-22/7/16, התחזק השקל מול הדולר ב-1.2%. בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי נרשם ייסוף של 1.7%, בדומה לשיעור הייסוף שנרשם ב-12 החודשים האחרונים. רמתו של שער החליפין האפקטיבי ממשיכה להקשות על צמיחת היצוא והמגזר הסחיר.

❖ קצב עליית מחירי הדירות ממשיך להיות גבוה, ורמת העסקאות והיקפי המשכנתאות נותרו גבוהים. מלאי הדירות למכירה ממשיך לעלות.

הוועדה המוניטרית סבורה שהסיכונים להשגת יעד האינפלציה והצמיחה 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 הדיוור.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב- 25 ביולי 2016.

**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 אנדרו אביר – מנהל חטיבת השווקים

מר דני אחיאשויילי – ראש מטה נגידת הבנק

מר יואב סופר – דובר הבנק

מר נדב שטינברג – כלכלן בחטיבת המחקר

גבי אסתר שוורץ – מזכירת הוועדה המוניטרית