



הודעה לעיתונות:

**דיווח לציבור על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל
כדי להחליט על גובה הריבית לחודש אוקטובר 2014**

הדיונים התקיימו ב-21 וב-22 בספטמבר 2014.

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

הנתונים שנוספו החודש לגבי הפעילות הריאלית ביססו את ההערכה שהפעילות התמתנה ברבעון השני, ואינדיקטורים חודשיים מצביעים על התמתנות נוספת ברבעון השלישי, בין השאר על רקע מבצע "צוק איתן". באומדן השני לנתוני החשבונאות הלאומית לרבעון השני עודכן כלפי מטה הנתון של צמיחת התוצר, מ-1.7% ל-1.5% (במונחים שנתיים, מנוכה עונתיות), בעיקר כתוצאה מהתכווצות של 12.2% ביצוא הסחורות (ללא יהלומים וחברות הזנק, לעומת 10.1% באומדן הראשון). העודף בחשבון השוטף הצטמצם ברבעון השני ל-2.2 מיליארדי דולרים (לעומת 3.6 מיליארדים ברבעון הראשון), בעיקר כתוצאה מהגידול בגירעון בחשבון הסחורות, שקוּזַז בחלקו על ידי גידול בעודף בחשבון השירותים. נתונים ראשוניים מסקר החברות לרבעון השלישי מלמדים כי מאזן הנטו הוסיף לרדת, והירידה מקיפה את רוב הענפים. ביצוא הסחורות חלה באוגוסט ירידה של 7.5% (במונחים דולריים, ללא או"מ ויהלומים), ומסתמנת בו מגמת ירידה לעומת הרבעון השני. ביצוא השירותים נרשמה ברבעון השני יציבות ביחס לרבעון הראשון. יבוא הסחורות (ללא או"מ, יהלומים וחומרי אנרגיה) עלה באוגוסט ב-1%, וביולי-אוגוסט מסתמנת בו יציבות לעומת הרבעון השני. ביולי-אוגוסט נרשמה ירידה חדה של 35.5% במספר כניסות התיירים ביחס לרביע השני (מנוכה עונתיות). המדד המשולב למצב המשק נותר באוגוסט ללא שינוי, והוא הושפע לרעה בעיקר מהירידות במדדי יצוא

הסחורות והשירותים (כולל התיירות) לאוגוסט, וכן מהירידות במדד הפדיון של ענף המסחר ובמדד הייצור התעשייתי ליולי. הרכישות בכרטיסי אשראי ירדו ביולי ב-5.6%. גם החודש לא ניכרת ירידה במדדי אמון הצרכנים השונים למרות הלחימה בדרום. מדד מנהלי הרכש הוסיף לרדת החודש והגיע לרמה של 42.6 נק' בלבד. מדד האקלים, המבוסס על סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס, נערך בעיצומו של מבצע "צוק איתן", והוא מבטא קצב צמיחה נמוך, של 0.13%, לאחר שבחודשים האחרונים הוא ביטא קצב של 0.19% עד 0.28%.

שוק העבודה

סקר כוח האדם לחודש אוגוסט מצביע על כך שבקרב גילי העבודה העיקריים (25-64) חלה עלייה קלה בשיעורי ההשתתפות (79.3% לעומת 79.1% ביולי) ושיעור התעסוקה נותר ללא שינוי (75.1%). מתחילת השנה מסתמנת יציבות באינדיקטורים אלו. שיעור האבטלה בגילים אלו עלה באוגוסט (5.2% לעומת 5.0% ביולי), ושיעור האבטלה הכללי עלה בשיעור דומה, ל-6.4%. במספר משרות השכיר לא נרשם גידול מתחילת השנה, אך במגזר העסקי נרשמה ירידה קלה. לעומת אלו, אינדיקטורים אחרים מצביעים על המשך היציבות בשוק העבודה: תקבולי מס הבריאות, המהווים אינדיקציה לסך תשלומי השכר במשק, היו גבוהים (נומינלית) ביולי-אוגוסט ב-4.8% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. השכר הנומינלי והשכר הריאלי עלו ברבעון השני ב-0.72% וב-0.66%, בהתאמה, יחסית לרבעון הראשון (נתונים מנוכי עונתיות). במספר התביעות לתשלום דמי אבטלה ובשיעור המשרות הפנויות לא ניכר שינוי משמעותי מאז סוף 2013.

נתוני תקציב הממשלה

הגירעון בפעילות המקומית של הממשלה (ללא אשראי נטו) הסתכם בינואר-אוגוסט בכ-6.1 מיליארדי ש"ח, והוא נמוך בכ-3.9 מיליארדי ש"ח מהתוואי העונתי העקבי עם עמידה ביעד הגירעון ל-2014. זאת מפני שמתחילת השנה ההוצאה המקומית (ללא אשראי) נמוכה בכ-5.4 מיליארדי ש"ח מזו התואמת את התוואי העונתי. עם זאת, בהמשך השנה צפויה האצה בהוצאות בשל התוספת שתינתן לתקציב הביטחון בגין עלויות "צוק איתן", ובשל עלויותיהם של הסדרים שהממשלה ערכה עם גופים שנקלעו לקשיים בעקבות הלחימה, או עם גופים שמיישמים רפורמות. ההכנסות המקומיות מתחילת השנה נמוכות בכ-1.5 מיליארד ש"ח מהתוואי העונתי. גביית המסים באוגוסט עלתה ריאלית בכ-14.6 אחוזים, בהשוואה לאוגוסט אשתקד, וכוללת תשלומי מסים של עסקים בדרום, בסך של כ-400 מיליוני ש"ח, שנדחו מיולי בשל מבצע "צוק איתן": בניכוי ההשפעה של דחיית המסים מיולי סך גביית המסים עלתה ריאלית בכ-12.4 אחוזים.

2. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן ירד באוגוסט ב-0.1%, בניגוד לתחזיות החזאים, שצפו בממוצע עלייה של 0.2%. עליות משמעותיות נרשמו בסעיף הפירות והירקות, בסעיף הדיור, ובסעיף התרבות ובידור; ירידות משמעותיות נרשמו בסעיף ההלבשה וההנעלה ובסעיף התחבורה והתקשורת. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה אפסית, לעומת אינפלציה של 0.3% ב-12 החודשים שהסתיימו ביולי. הרכיבים המייצגים את המוצרים הסחירים במדד ירדו ב-12 החודשים האחרונים ב-2.0%; מנגד, בקצב עלייתם של מחירי המוצרים הבלתי סחירים נרשמה עלייה קלה: הם עלו ב-1.2%, לעומת 1.1% בחודש הקודם.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

הציפיות משוק ההון (מנוכות עונתיות) לאינפלציה לשנה הקרובה נותרו החודש ברמה של 1.1%, סמוך לגבול התחתון של יעד האינפלציה, והציפיות לשנתיים ירדו קלות, לרמה של 1.3%. תחזיות החוזאים ל-12 המדדים הקרובים נותרו ברמה של 1.1%. בציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים ל-12 המדדים הבאים נמשכה ירידה, מ-0.8% בחודש הקודם ל-0.7% החודש. הציפיות לטווחים הבינוניים והארוכים המשיכו לרדת החודש, בכ-6 נ.ב. במוצע, בהמשך לירידה המתמשכת שנראית בהן מאז פרסום מדד אפריל. לאחר שהפחתתה של ריבית בנק ישראל בחודש הקודם הפתיעה את השווקים, לא צפויה הפחתה נוספת בריבית בחודשים הקרובים, הן על פי החוזאים והן על פי המידע העולה מעקומי המק"מ והתלבור.

המצרפים המוניטריים

ב-12 החודשים שהסתיימו באוגוסט עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-21.8% (M1 והמצרף M2 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-8.0%.

שוק האשראי

יתרת החוב של המגזר העסקי ירדה ביולי בכ-0.7 מיליארד ש"ח (0.1%) – לרמה של 772 מיליארד ש"ח – כתוצאה מפירעון חוב נטו, וביחס לסוף 2013 היא נותרה כמעט ללא שינוי. ביולי הנפיק המגזר העסקי הלא-פיננסי אג"ח בהיקף של כ-2.5 מיליארדי ש"ח, לעומת ממוצע של 3.7 מיליארדים לחודש מתחילת השנה. מאז הפחתת הריבית לאוגוסט התחדשה הצבירה בקרנות הנאמנות המתמחות באג"ח חברות, אם כי בהיקף נמוך מזה שנרשם בחודשים הראשונים של השנה. המרווחים בשוק האג"ח המשיכו לרדת החודש, ורמתם מוסיפה להיות נמוכה באופן שעשוי להצביע על תמחור חסר של הסיכונים בשוק זה. יתרת החוב של משקי הבית גדלה ביולי בכ-2.2 מיליארדי ש"ח (0.5%), לרמה של 422 מיליארדים; העלייה נבעה מהמשך הגידול בחוב לדיור, שעלה ב-0.8%. בחודש אוגוסט הסתכמו הנטילות של משכנתאות חדשות בכ-4.1 מיליארדי ש"ח, לעומת ממוצע חודשי של כ-4.4 מיליארדים מתחילת השנה. הפיקוח על הבנקים פרסם החודש טיוטת הוראה, המורה לבנקים להגדיל את כריות ההון מרובד 1 בהתאם להיקף האשראי לדיור בכל בנק. הריבית על משכנתאות חדשות ירדה באוגוסט במסלול הלא-צמוד בריבית משתנה (ב-0.22 נק' האחוז, בדומה לירידה בריבית בנק ישראל), ובמסלול הצמוד היא נותרה כמעט ללא שינוי.

שוק הדיור

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן (שמתבסס על מחירי שכר הדירה) עלה באוגוסט ב-0.5%. ב-12 החודשים שהסתיימו באוגוסט עלה סעיף זה ב-2.0%, לעומת 2.2% בחודש הקודם. במחירי הדירות, הנמדדים על פי סקר מחירי הדירות של הלמ"ס ואינם נכללים במדד המחירים לצרכן, נרשמה ביוני-יולי עלייה של 0.3%. ב-12 החודשים שהסתיימו ביולי עלו המחירים ב-6.8%, לעומת 7.7% ב-12 החודשים שהסתיימו ביוני. במספר הדירות החדשות שנבנו ביוזמה פרטית ונותרו למכירה נרשמה בחודש יולי עלייה של 2.1% בהשוואה לחודש הקודם (נתונים מנוכי עונתיות). במחצית הראשונה של 2014 חלה ירידה של 10.8% בהתחלות הבנייה יחסית למחצית המקבילה בשנה שעברה. לאחר שמספר העסקאות ירד ברבעון השני, אינדיקטורים ראשוניים מצביעים על כך שהוא הוסיף לרדת ביולי.

3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק ההון

שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-24/8/14, ועד ל-19/9/14, נחלש השקל מול הדולר ב-3.5%, מול האירו ב-0.4%, ובמונחי השער הנומינלי האפקטיבי השקל נחלש ב-1.6%. מתחילת השנה נחלש השקל במונחי השער האפקטיבי ב-1.3%.

שוק ההון

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-24/8/14, ועד ל-19/9/14, עלה מדד ת"א 25 בכ-5.5%, בדומה למגמה העולמית. בשוק האג"ח הממשלתיות נרשמה החודש ירידת תשואות, בין היתר כתוצאה מכך שבנק ישראל הפחית את הריבית בחודש שעבר: העקום השקלי ירד בשיעור של עד 23 נ.ב. תוך היתלות נוספת של העקום; התשואה על אג"ח שקלית ל-10 שנים ירדה בכ-16 נ.ב., לרמה של 2.47%; מרווח התשואות בין אג"ח של ממשלת ישראל ל-10 שנים לאג"ח מקבילה של ממשלת ארה"ב התהפך, כך שהתשואה על אג"ח של ארה"ב גבוהה ב-10 נ.ב. משל ישראל; לאורך עקום המק"מ נרשמה ירידת תשואות של כ-20 נ.ב., והתשואה לשנה עומדת על 0.25%. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, נותרה כמעט ללא שינוי, ברמה של 88 נ.ב.

4. ההתפתחויות בכלכלה העולמית

במשך העולמי מתחילה להסתמן תמונה בלתי אחידה. בארה"ב ובבריטניה ההתאוששות מתבססת ומתחיל להסתמן תוואי מוניטרי של צמצום ההרחבה, בשעה שבסין, באירופה, ביפן, ובחלק מהמשקים המתעוררים מסתמן כי ההרחבה תימשך. הסחר העולמי צומח בקצב שנתי איטי של כ-3%. בארה"ב עודכן כלפי מעלה הנתון של צמיחת התוצר לרבעון השני, ואינדיקטורים שונים (מאזן הסחר, ההזמנות ממפעלים, הרכישות הקמעונאיות, מדדי מנהלי הרכש ומדדי האמון) מצביעים על המשך מגמה חיובית גם ברבעון השלישי. נתוני התעסוקה אכזבו החודש, מפני שנוספו 142 אלף משרות בשעה שהצפי עמד על 230 אלף. בשוק הנדליין נמשכת חולשה יחסית, בשל התמתנות בקצב עליית המחירים וירידה במכירות הבתים החדשים. ה-Fed חזר על התחייבותו להותיר את הריבית נמוכה לפרק זמן ממושך, והמועד שבו הוא צפוי להתחיל להעלות את הריבית נותר המחצית השנייה של 2015, אם כי תוואי הריבית הצפוי ל-2015 ול-2016 עודכן כלפי מעלה. באירופה התפרסמו החודש נתוני מקרו חלשים: מדדי מנהלי הרכש ומדדי האמון ממשיכים להצביע על פסימיות, בשעה שהייצור התעשייתי עלה ב-1%, למעלה מהצפוי. האינפלציה בהסתכלות שנתית עומדת על 0.3%, ולנוכח אובדן המומנטום והחשש מדפלציה הפחית החודש ה-ECB את הריבית ב-10 נ.ב. נוספות, והודיע על התחלה של תכנית הרחבה כמותית. נשיא ה-ECB ציין שהמדיניות המוניטרית לבדה לא תוכל לבלום את המשך ההאטה. ביפן עודכן כלפי מטה נתון הצמיחה ברבעון השני, לצמיחה שלילית של 7.1%, וביחד עם נתונים נוספים הוא מצביע על כך שההאטה איננה נובעת רק מהעלאת המע"מ. נגיד הבנק המרכזי אמר כי היחלשות הן תסייע לכלכלה, ודבריו פורשו כאמירה שב-2015 תיתכן הרחבה מוניטרית נוספת. אשר לבריטניה, נתוני המקרו היו חיוביים, והחששות מפגיעה ביציבות התפוגגו לאור תוצאות משאל העם בסקוטלנד. בסין נרשמו החודש נתוני מקרו מאכזבים, והבנק המרכזי נוקט צעדי הרחבה מוניטרית של כ-500 מיליארד יואן כדי לשמר את קצב הצמיחה. בהודו נרשמת התאוששות, בשעה שבברזיל מחריפה ההאטה ונרשמה הורדת דירוג נוספת. נמשכת הירידה במחירי הסחורות, וזו מצדה משפיעה על האינפלציה העולמית. מחיר חבית נפט מסוג Brent ירד החודש ב-5.5%, ומדד הסחורות ללא אנרגיה ירד ב-6.3%.

5. הערכת חטיבת המחקר

החודש עדכנה חטיבת המחקר את התחזית המקרו-כלכלית. לפי התחזית המעודכנת, שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים (עד הרבעון השלישי של 2015) יעמוד על 1%; ריבית בנק ישראל צפויה, על פי תחזית חטיבת המחקר, להיוותר ברמה של 0.25%. התוצר ב-2014 צפוי לצמוח ב-2.3% (2.9% בתחזית הקודמת), וב-2015 הוא צפוי לצמוח ב-3.0% (בדומה לתחזית הקודמת).

ב. הדיון בפורום המצומצם – ההחלטה על הריבית לחודש אוקטובר 2014

עיקרי הדיון:

חברי הוועדה המונוטורית המשתתפים בדיון מחליטים על גובהה הרצוי של ריבית בנק ישראל. בדיון על הריבית לחודש אוקטובר 2014 התקבלה ההחלטה להשאיר את הריבית ללא שינוי, ברמה של 0.25%. ההחלטה התקבלה פה אחד.

הדיון התמקד בכמה סוגיות עיקריות: (1) האינפלציה, (2) הפעילות במשק, (3) הכלכלה העולמית, (4) שער החליפין, (5) שוק הדיור, (6) שוק האג"ח הקונצרניות, ו-(7) המצב הפיסקלי.

במהלך הדיון באינפלציה התייחסו חברי הוועדה לכך שהאינפלציה, בהסתכלות על 12 חודשים לאחור, הגיעה לרמה אפסית. עוד הם ציינו כי הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה נוסקות לגבול התחתון של תחום יציבות המחירים (1%—3%), וכי נראית בהן ירידה מתמשכת מאז פרסום המדד לחודש אפריל; נוסף על כך ירדו גם הציפיות לאינפלציה לטווחים הארוכים יותר, אם כי כולן מעוגנות בתוך התחום. חברי הוועדה הסכימו כי קצב עלייתם של המחירים התמתן בחודשים האחרונים, בין השאר כתוצאה מירידה במחירי המזון והאנרגיה העולמיים ומהייסוף שחל עד תחילת חודש אוגוסט. הם ציינו כי שער החליפין משפיע על המחירים במשק רק כעבור זמן, ולכן הפיחות החד שחל בחודשיים האחרונים טרם התבטא בעליית מחירים; אך הוא צפוי להתבטא בכך בחודשים הקרובים, אף כי התמסורת משער החליפין למחירים נמוכה כיום. חברי הוועדה סברו שהאינפלציה הנמוכה נובעת גם מרפיון של הביקושים המקומיים, והם העריכו כי סביבת הריבית הנמוכה תסייע לעודד אותם. בסיום הדיון באינפלציה הסכימו חברי הוועדה כי יש להמשיך לפעול כדי להחזיר את האינפלציה לתחום של יעד יציבות המחירים במהלך 12 החודשים הקרובים.

בדיוניהם על הפעילות במשק הסכימו חברי הוועדה כי קצב הצמיחה של המשק האט בשני הרבעונים האחרונים. ההאטה ברבעון השני נבעה בעיקר מהתכווצות ביצוא ומקיפאון בהשקעה, וחברי הוועדה אמרו כי התפתחויות אלו מושפעות בין היתר מהמשך החולשה בסחר העולמי. אשר לרבעון השלישי, חברי הוועדה סברו – על יסוד כמה אינדיקטורים – כי הצמיחה הוסיפה להתמתן, והם זקפו חלק גדול מכך להשפעה הממתנת של מבצע "צוק איתן". ביחס לשוק העבודה ציינו החברים כי אף על פי שרמת האבטלה נמוכה, חלק מהמדדים מורים כי השיפור בשוק זה נבלם: שיעורי ההשתתפות והתעסוקה התייצבו, ומספר משרות השכיר במגזר העסקי ירד קלות מתחילת השנה. החברים סיכמו כי יש להמשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בשוק זה.

ביחס לכלכלה העולמית הזכירו חברי הוועדה את ההבדלים בין נתוני הפעילות החיוביים בארה"ב ובבריטניה לבין הנתונים המאכזבים באירופה, ביפן, ובמידה מסוימת גם בסין. החברים דנו בשאלה האם ייתכן מצב של פיצול מתמשך בין קבוצות אלה, היינו מצב שבו ארה"ב ובריטניה צומחות בקצב מהיר, ואילו אירופה ויפן ממשיכות לדשדש. חברי הוועדה ציינו שהמשק האירופי הוא עודנו משק

חשוב ביותר עבור ישראל, וכי הנתונים החלשים שם פוגעים ביצוא הישראלי לא רק באופן ישיר, דרך התמתנות הביקושים האירופים, אלא גם באופן עקיף – דרך חולשת האירו וכתוצאה מכך דרך תחרות קשה יותר עם היצואנים האירופים.

בדיון על שער החליפין התייחסו חברי הוועדה לפיחות שהתרחש בחודשיים האחרונים, והם העריכו שהמשך הפיחות יתמוך ביצוא, ישפר את כושר התחרות של המוצרים הסחירים המקומיים, ויתמוך בצמיחת המשק. חברי הוועדה ציינו כי בחודש האחרון נבע חלק מהביקוש למט"ח גם מפעילים מקומיים שצמצמו את גידור השקעותיהם בחו"ל. הוועדה העריכה כי המשך הפיחות עשוי לחזק מגמה זו וכך לתרום להמשך הפיחות בשער החליפין.

אשר לשוק הדיור, חברי הוועדה ציינו כי מחירי הדירות ממשיכים לעלות וקצב נטילת המשכנתאות ממשיך להיות גבוה, וזאת אף על פי שמספר העסקאות ירד, בין היתר בשל חוסר הוודאות לגבי תכנית מע"מ אפס. כמן כן הם הביעו דאגה מכך שמספרן של התחלות הבנייה ירד מתחילת השנה. החברים דנו בסיכונים הנובעים משוק הדיור בסביבת ריבית נמוכה, והעריכו שהצעדים שנוקט הפיקוח על הבנקים – לרבות הצעד האחרון, הנוגע להגדלת כריות ההון – מסייעים להפחית את הסיכונים הגלומים במשכנתאות ולחזק את כושר הספיגה של הבנקים במקרה של התממשות הסיכונים.

חברי הוועדה התייחסו לירידה במרווחי האג"ח הקונצרניות ולרמתם הנמוכה. הם שבו והביעו דאגה מכך שמרווחים אלו אינם משקפים כנראה תמחור מלא של סיכוני האשראי הקיימים בשוק זה, בייחוד במקרה של אג"ח מדירוג נמוך.

אשר למצב הפיסקלי, חברי הוועדה דנו בהרחבה הפיסקלית הצפויה – על פי דיוני התקציב הנערכים בתקופה זו – בשנת 2015. הם העריכו כי הרחבה פיסקלית מתונה יכולה לחזק את הפעילות במשק, במידה שהיא תתמקד בעידוד הצמיחה והביקושים המקומיים. החברים הביעו חשש שגידול חד בהוצאה הציבורית, ללא העלאת מיסוי וביטול פטורים, יגדיל במידה ניכרת את הגירעון והחוב הממשלתיים. הם ציינו כי הירידה המתמשכת ביחס החוב לתוצר חיזקה את אמינותו ויציבותו של המשק הישראלי, ותפנית במגמה זו עלולה להוביל להשלכות שליליות מבחינות אלה.

לסיכום, חברי הוועדה סברו כי מאחר שבנק ישראל הפחית את הריבית בחודשיים האחרונים בשיעור מצטבר של 0.5 נקודת אחוז, ומאחר שהריבית הנמוכה תומכת במשק בעת הזו, רמתה הנוכחית של הריבית תואמת את הסביבה הכלכלית של המשק.

לאחר הדיון הצביעו ששת חברי הוועדה המוניטרית על גובהה של ריבית בנק ישראל לחודש אוקטובר 2014. כל ששת החברים תמכו בהותרת הריבית ברמה של 0.25%.

ההחלטה להותיר את הריבית לחודש אוקטובר ללא שינוי, ברמה של 0.25%, עקבית עם מדיניות מוניטרית שנועדה להחזיר את האינפלציה אל תוך יעד יציבות המחירים של 1% עד 3% ב-12 החודשים הקרובים, ולתמוך בצמיחה תוך שמירה על היציבות הפיננסית. תוואי הריבית בהמשך תלוי בהתפתחויות בסביבת האינפלציה, בצמיחה בישראל ובכלכלה העולמית, במדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים העיקריים ובהתפתחות שער החליפין.

הגורמים העיקריים להחלטה

- ❖ סביבת האינפלציה נותרה נמוכה החודש. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה אפסית, והציפיות נותרו נמוכות ובחלקן רשמו ירידה קלה נוספת.
- ❖ החודש התחזקה ההערכה על פיה התמתנות הפעילות החלה עוד ברביע השני; נתונים חלקיים מסקר החברות, המדד המשולב למצב המשק, כניסות התיירים ואינדיקטורים נוספים מצביעים על המשך התמתנות ברביע השלישי שרובה נזקפת להשלכות מבצע 'צוק איתן'. מנתוני סקר כח האדם עולה כי נבלם השיפור בשוק העבודה, אולם נתוני מס בריאות מצביעים על המשך התרחבות בקצב של החודשים האחרונים.
- ❖ השקל נחלש החודש ב-1.6% במונחי השער הנומינאלי האפקטיבי. המשך הפיחות יתמוך בהתאוששות ביצוא ובמגזר הסחיר. מתחילת השנה נרשם פיחות של 1.3%.
- ❖ תמונת המצב של המשק העולמי איננה אחידה: בארה"ב ובבריטניה מתבססת ההתאוששות, אך באירופה וביפן נמשכת האטה, ובסין נרשמו נתונים מאכזבים. הסחר העולמי צומח בקצב איטי. העלאת הריבית בארה"ב עדיין צפויה למחצית השנייה של 2015, בעוד באירופה וביפן מסתמנת העמקה של ההרחבה המוניטרית.
- ❖ ב-12 החודשים האחרונים עלו מחירי הדירות ב-6.8%, ונמשך הגידול ביתרת האשראי לדיור. המפקח על הבנקים פרסם טיוטת הוראה המורה לבנקים להגדיל את כריות ההון מרובד 1 בהתאם להיקף האשראי לדיור. מספר העסקאות ממשיד לרדת, על רקע אי הוודאות השוררת בשוק, בין היתר לגבי תכנית מע"מ אפס לדירות חדשות.
- ❖ הצבירה בקרנות המתמחות באג"ח קונצרני מתחדשת, אם כי בהיקפים נמוכים יחסית; רמת המרווחים בשוק זה ממשיכה להצביע ככל הנראה על תמחור חסר של הסיכונים.
- לאור הפחתת הריבית בחודשיים האחרונים בשיעור מצטבר של 0.5 נק' אחוז, והתמיכה שרמת הריבית הנמוכה נותנת למשק בעת הזו, הועדה המוניטרית החליטה להותיר החודש את הריבית ללא שינוי.
- בנק ישראל ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות במשקים הישראלי והעולמי ובשווקים הפיננסיים. בנק ישראל ישתמש בכלים העומדים לרשותו 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-22 בספטמבר 2014.

השתתפו

חברי הוועדה המוניטרית:

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

ד"ר נדן בודו-טרכטנברג – משנה לנגידת הבנק

פרופ' ראובן גרונאו

פרופ' נתן זוסמן – מנהל חטיבת המחקר

פרופ' רפי מלניק

פרופ' אלכס צוקרמן

משתתפים נוספים:

מר אנדרו אביר – מנהל חטיבת השווקים

מר דניאל אחיאשווילי – ראש מטה הנגידה

מר יואב סופר – דובר הבנק

מר מולי סן – כלכלן בחטיבת המחקר

גברת אסתי שורץ – מזכירת הוועדה המוניטרית