



דיווח לציבור על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל

כדי להחליט על גובה הריבית לחודש אפריל 2014

הדיונים התקיימו ב-23 וב-24 במאָרס 2014.

דברים כללים

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 חוק בנק ישראל, התש"ע (2010) סעיף 18 (ג), 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

הנתונים שהתווספו בחודש האחרון ממשיכים להצביע על כך שהמשק צומח בקצב מתון, תוך התאוששות מסוימת ברביע הראשון ושינוי בהרכב הצמיחה. באומדן השני של נתוני החשבונאות הלאומית לרביע הרביעי (נתונים מנוכי עונתיות במונחים שנתיים) תוקנה צמיחת התוצר העסקי מ-1.6% ל-2.1%, אך זוהי בעיקר תוצאה של תיקון כלפי מטה של הנתון על רמת התוצר ברביע השלישי. בפברואר נרשמה ירידה קלה של כ-2% ביצוא הסחורות (ללא או"מ ויהלומים). עם זאת, על רקע גידול בסחר העולמי מסתמנת לאורך זמן מגמת גידול ביצוא, כתוצאה מגידול ביצוא ובייצור של ענפי הטכנולוגיה העילית. בשאר היצוא התעשייתי נמשך הקיפאון. בחודשים האחרונים נמשכה המגמה של גידול ביצוא לאסיה, והוא הגיע לממוצע של כמיליארד דולר בחודש. בחודש ינואר נרשם גידול חריג של 5.4% ביצוא השירותים העסקיים (ללא חברות הזנק).

היבוא (ללא או"מ, יהלומים וחומרי אנרגיה) ירד בפברואר בכ-2.5%, ונעצרה מגמת הגידול ביבוא של חומרי גלם. ב-2013 נרשם עודף של 7 מיליארדי דולרים בחשבון השוטף, מזה 2.2 מיליארדים ברביע הרביעי. המדד המשולב עלה בפברואר ב-0.2%, תוך עליה בולטת של מדדי הפדיון במסחר והשירותים. מדד האקלים, המבוסס על סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס, מבטא קצב צמיחה חודשי של 0.28% במגזר העסקי. מדד מנהלי הרכש לפברואר עלה לרמה של 50 נקודות, הרמה המציינת מעבר מהתכווצות של הפעילות להתרחבותה. מדד אמוץ הצרכנים של הלמ"ס עלה מעט החודש, המדד של בנק הפועלים נותר ללא שינוי, ושניהם ממשיכים להצביע על פסימיות בקרב הצרכנים.

שוק העבודה

בסקר כוח האדם לינואר נרשמה עלייה קלה בשיעור האבטלה בגילי 25—64, לרמה של 5.4%, במקביל לעלייה בשיעור ההשתתפות ובשיעור התעסוקה. שיעור האבטלה הכללי נותר ללא שינוי, ברמה של 5.9%. בדצמבר נרשם גידול קל במספר משרות השכיר של ישראלים במגזר העסקי (0.25%) ובשירותים הציבוריים (0.14%), אך אין עדיין שינוי במגמה המסתמנת בשנתיים האחרונות, על פיה תעסוקת ישראלים במגזר העסקי כמעט שאינה גדלה, במקביל לגידול בתעסוקה בשירותים הציבוריים. השכר הנומינלי באוקטובר-דצמבר עלה ב-0.2% יחסית ליולי-ספטמבר, בשעה שהשכר הריאלי ירד ב-0.1%. תקבולי מס בריאות, המהווים אינדיקציה לסך תשלומי השכר במשק, היו גבוהים (נומינלית) בינואר-פברואר ב-4.8% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. לאחר כמה חודשים של ירידה במספר המשרות הפנויות במגזר העסקי, לרבות ירידה מתמשכת של מספר המשרות הפנויות בענף הבנייה, התייצב מספר זה על כ-60 אלף.

נתוני תקציב הממשלה

העודף המקומי ללא אשראי נטו הסתכם בפברואר ב-2.3 מיליארדי ש"ח, בדומה לתוואי העונתי העקבי עם עמידה ביעד הגירעון ל-2014, זאת בהשוואה לגירעון של 1.6 מיליארד בפברואר 2013. סכום זה הושפע מהכנסות חד-פעמיות בהיקף של 1.5 מיליארד ש"ח בינואר. ההכנסות ממיסים הסתכמו בפברואר בכ-19.8 מיליארד ש"ח, והן נמוכות ב-0.2 מיליארד מהתוואי העונתי העקבי עם תחזית גביית המסים בתקציב. תקבולי המע"מ ברוטו על ייצור מקומי, המהווים אינדיקציה לרמת הפעילות במשק, עלו ריאלית בכ-12% לעומת פברואר אשתקד, ובניכוי שינויי חקיקה העלייה הסתכמה בכ-6%.

2. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן ירד בפברואר ב-0.2%, בהתאם לתחזיות החזאים. ירידות בולטות נרשמו בסעיפי המזון, ההלבשה וההנעלה והתקשורת (כתוצאה מכך שהמחירים בתקשורת הסלולרית הוסיפו לרדת). ירידות אלו קוזזו בעיקר בידי העלייה בסעיפי הדיור והפירות והירקות. נמשכת ירידה באינפלציה בהסתכלות ל-12 חודשים לאחור, ובפברואר היא הסתכמה ב-1.2%, לעומת 1.4% ב-12 החודשים שהסתיימו בינואר.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

תחזיות החזאים ל-12 המדדים הבאים לא השתנו החודש והן עומדות על 1.6% בממוצע. הציפיות משוק ההון ירדו לרמה של 1.6%, והציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים ל-12 המדדים הבאים ירדו לרמה של 1.2%. מהתוואי האינפלציוני הצפוי על ידי חלק מהחזאים עולה, כי ייתכן שהאינפלציה השנתית תרד אל מתחת ליעד במהלך 2014, ותשוב אליו לקראת ראשית 2015. בציפיות לטווחים הבינוניים והארוכים לא נרשם החודש שינוי משמעותי, והן ממשיכות להימצא מעט מעל מרכז יעד האינפלציה. החזאים אינם צופים שינוי בריבית בשלושת החודשים הקרובים, אך עקומי המק"ם והתלבור מצביעים על הסתברות מסוימת להפחתה אחת של הריבית בחודשים הקרובים.

המצרפים המוניטריים

ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-17.0%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-7.3%.

שוק האשראי

יתרת החוב של המגזר העסקי גדלה בינואר בכ-1.5 מיליארד ש"ח (0.2%), לרמה של 780 מיליארד ש"ח, בעיקר כתוצאה מגיוס חוב באג"ח ובהלוואות ישירות מהמוסדיים, שקוֹזו חלקית על ידי פירעון אשראי בנקאי. בפברואר נרשם היקף יוצא דופן של הנפקות אג"ח במגזר העסקי, 5.3 מיליארדי ש"ח, בעיקר כתוצאה מהנפקה גדולה של אג"ח צמודות מט"ח של חברה אחת. המרווחים בשוק אג"ח החברות נותרו נמוכים מבחינה היסטורית, ובענף הבינוני והנדל"ן נרשמה ירידה נוספת במרווחים. יתרת החוב של משקי הבית עלתה בינואר בכ-0.6 מיליארד ש"ח (0.1%) ובסוף החודש עמדה על כ-410 מיליארד ש"ח; עיקר הגידול התרחש באשראי לדיור, והוא קוֹזו בין השאר על ידי ירידה באשראי הצמוד עקב ירידת המדד. בחודש פברואר הסתכמו ביצועי המשכנתאות (נטילות של משכנתאות חדשות) בכ-4.3 מיליארדי ש"ח, בדומה לממוצע החודשי בשנת 2013. נמשכת מגמת הירידה במאפייני הסיכון של המשכנתאות החדשות – יחס המימון, שיעור ההחזר מההכנסה, ומשקל המשכנתאות בריבית משתנה. בפברואר נרשמה יציבות בריביות המשכנתאות בכל מסלולי ההצמדה, לאחר ירידה בדצמבר וינואר.

שוק הדיור

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן (שמתבסס על מחירי שכר הדירה) עלה בפברואר ב-0.3%. ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר עלה סעיף זה ב-3.1%, לעומת 2.4% ב-12 החודשים שהסתיימו בינואר. במחירי הדירות, הנמדדים על פי סקר מחירי הדירות של הלמ"ס ואינם נכללים במדד המחירים לצרכן, נרשמה בדצמבר-ינואר עלייה של 0.1%, ומדדים קודמים עודכנו כלפי מטה. ב-12 החודשים שהסתיימו בינואר עלו המחירים ב-6.3%, לעומת 8.0% ב-12 החודשים שהסתיימו בדצמבר. מלאי הדירות שלא נמכרו נותר יציב בינואר. נמשך הגידול בפעילות בענף הבנייה: בשנת 2013 נרשמו 44.3 אלף התחלות בנייה (גידול של 3.4% לעומת 2012) ו-42 אלף השלמות (גמר) בנייה (גידול של 11.8% לעומת 2012). צעדי המדיניות הנדונים ביחס לשוק הדיור עשויים להביא לתנודתיות בהיקפי הפעילות ורמות המחירים בשוק בחודשים הקרובים.

3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק ההון

שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-23/2/14, ועד ל-21/3/14, השקל התחזק מול הדולר ב-0.9% ומול האירו ב-0.3%. במונחי שער החליפין הנומינלי-האפקטיבי השקל התחזק החודש בכ-1%, ומתחילת 2013 בכ-8.2%.

שוק ההון

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-23/2/14, ועד ל-21/3/14, עלה מדד ת"א 25 ב-4.6%, שיעור גבוה יותר מהמגמה בשווקים המפותחים. באג"ח הממשלתיות נרשמו ירידות בתשואות, בעקום השקלי והצמוד, בשיעור גבוה מהמגמה בעולם, בין השאר על רקע הורדת ריבית בנק ישראל בחודש שעבר. התשואה על אג"ח שקלית ל-10 שנים ירדה ב-17 נ.ב. לרמה של 3.41%. המרווח בין אג"ח של ממשלת ישראל ל-10 שנים לאג"ח מקבילה של ממשלת ארה"ב ירד לרמה של 66 נ.ב. לאורך עקום המק"ם נרשמו ירידות של כ-25 נ.ב. על רקע הורדת הריבית בחודש שעבר, והתשואה לשנה עומדת על 0.64%. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, ירדה מעט והיא נסחרת סביב רמה של 90 נ.ב. מדד התל-בונד 60 עלה ב-1.5%.

4. ההתפתחויות בכלכלה העולמית

ארגון ה-OECD צופה המשך התאוששות של המשקים המפותחים והתאוששות בסחר העולמי, אך ההתאוששות העולמית צפויה להישאר מתונה על רקע חולשת המשקים המתעוררים. בארה"ב נרשם עדכון כלפי מטה של הצמיחה ברביע הרביעי, והנתונים שהתפרסמו החודש היו מעורבים, עדיין על רקע מזג האוויר הקשה. בלטו לטובה הגידול במספר המשרות החדשות, שהיה גבוה מהצפוי, העלייה בשכר הנומינלי, ואינדיקטורים שונים שהצביעו על גידול בביקוש לעובדים. שיעור האבטלה אמנם עלה החודש ב-0.1%, ל-6.7%, אולם שיעור ההשתתפות יציב, והדבר עשוי להצביע על חזרה לשוק של פרטים שהתייאשו מהאפשרות למצוא עבודה. בלטו לרעה מאזן הסחר, נתוני הנדל"ן, ומדד מנהלי הרכש. ה-FED המשיך בתהליך הצמצום ההדרגתי של רכישות האג"ח (tapering), והודיע שיבחן מגוון רחב של נתונים כבסיס להחלטה על תחילת העלאת הריבית. תוואי הריבית שחברי ה-FOMC צופים עלה ביחס לשיבה הקודמת, והריבית צפויה להגיע ל-1% בסוף 2015. אשר לאירופה, נתוני המקרו היו ברובם חיוביים החודש – מדדי מנהלי הרכש עלו מעבר לציפיות, והמכירות הקמעונאיות עברו להתרחבות. מנגד, שיעור האבטלה נותר גבוה והאשראי העסקי ממשיך לרדת. ה-ECB עדכן מעט כלפי מעלה את תחזית הצמיחה ל-2014, ל-1.2%. החשש מדפלציה עדיין קיים, אך ההערכות הן שהבנק המרכזי לא יפעל נגדה בחודשים הקרובים. עם זאת, נשיא ה-ECB ציין כי הריבית צפויה להישאר ברמתה הנוכחית, או למטה ממנה, למשך תקופה ארוכה. נמשכת ירידת התשואות בספרד ובאיטליה. ביפן צפויה צמיחה חזקה ברביע הראשון, אך צמיחה שלילית ברביע השני, על רקע העלאת מע"מ שתיערך באפריל. בסין הצביעו נתוני המקרו על חולשה יחסית, וגבר חוסר הוודאות בשל הצורך בשינויים מבניים וההתפתחויות בשוק האשראי. בהודו הצביעו נתוני המקרו על התאוששות וברזיל נרשמו נתונים

מעורבים, אולם בסך הכול נמשכת תנועת ההון אל מחוץ למשקים המתעוררים. אי הוודאות לגבי המצב באוקראינה עשוי להשפיע גם על כלכלתן של מדינות באירופה, ועד כה הדבר בא לידי ביטוי בירידות בשערי המניות שם. מחיר חבית נפט מסוג Brent ירד החודש ב-3.2%, ומדד המתכות ירד ב-5.5%. מדד הסחורות החקלאיות עלה ב-5.5%, על רקע מזג האוויר הקשה באזורים רבים בעולם.

5. הערכות חטיבת המחקר

החודש עדכנה חטיבת המחקר את התחזית המקרו-כלכלית. לפי התחזית המעודכנת, שיעור האינפלציה בארבעת הרבעים הקרובים (עד הרביע הראשון של 2015) יעמוד על 1.6%; ריבית בנק ישראל צפויה, על פי תחזית חטיבת המחקר, להישאר ברמה של 0.75% במהלך 2014 ולהתחיל לעלות בקצב מתון ב-2015; התוצר ב-2014 צפוי לצמוח ב-3.1% (3.3% בתחזית הקודמת), ובניכוי השפעתה של הפקת הגז צפויה צמיחה של 2.8% (2.9% בתחזית הקודמת). ב-2015 צפויה צמיחת התוצר לעמוד על 3%; הפקת הגז צפויה להתייצב ולכן אינה צפויה לתרום לצמיחה בשנה זו.

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

עיקרי הדיון:

חברי הוועדה המוניטרית המשתתפים בדיון מחליטים על גובהה הרצוי של ריבית בנק ישראל. בדיון על הריבית לחודש אפריל 2014 התקבלה ההחלטה להשאיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.75%. כל חברי הוועדה תמכו בהחלטה זו.

הדיון התמקד בכמה סוגיות עיקריות: (1) האינפלציה; (2) הפעילות; (3) שוק העבודה; (4) הכלכלה העולמית והמדיניות המוניטרית בעולם; ו-(5) שוק הדיור.

במהלך הדיון בנושא האינפלציה התייחסו חברי הוועדה לכך שסביבת האינפלציה נמוכה, מתחת למרכזו של תחום היעד; הם העריכו כי היא משקפת בעיקר את הפעילות הממותנת בעולם ואת האינפלציה הנמוכה המתלווה לה, וכי היא משקפת במידה פחותה את גורמי הביקוש המקומיים. זאת משום שמחירי המוצרים הסחירים במדד – אלה מהווים כשליש ממנו והם מושפעים מהמחירים העולמיים ומשער החליפין – ירדו ב-12 החודשים האחרונים ב-1%, ואילו מחירי המוצרים הבלתי סחירים, המשקפים את הפעילות המקומית, עלו ב-2.3%. שיעור האינפלציה השנתי אמנם צפוי – על פי תחזיותיהם של חלק מהחוזאים – להימצא בהמשך השנה מתחת לגבול התחתון של היעד במשך כמה חודשים, אך לקראת ראשית 2015 הוא צפוי לשוב אליו. עם זאת, הציפיות לאינפלציה ל-12 החודשים הקרובים נמצאות מעל הגבול התחתון של יעד האינפלציה – בסביבת 1.4% עד 1.6%. יציבותן של הציפיות לאינפלציה לטווח בינוני וארוך תומכת בהערכה שהירידה בקצב האינפלציה נתפסת כזמנית.

חברי הוועדה דנו בתמונת הפעילות הריאלית ובמידה שבה ניתן לזהות בה שינוי בעקבות הנתונים החדשים שהתקבלו מאז ההחלטה בחודש שעבר. ניתוח הנתונים המעודכנים מצביע על כך שברבעון האחרון של 2013 ובתחילת 2014 חלה התאוששות מסוימת בפעילות, בעיקר ביצוא,

ובפרט בתעשיות הטכנולוגיה העילית, וזאת על רקע השיפור בסחר העולמי. עם זאת, לפי חלק מהאינדיקטורים, ההתאוששות בפעילות עדיין מתאפיינת בקצב מתון. על פי תחזית הצוות המעודכנת צפוי התוצר ב-2014 לצמוח ב-3.1%, תוך עלייה מתונה בשיעור האבטלה.

הדיון עסק בפרט גם בתמונה העולה משוק העבודה: חברי הוועדה העריכו כי שוק העבודה אינו רחוק במידה משמעותית מתעסוקה מלאה, אך עדיין קיים פוטנציאל להרחבה, והדבר ניכר מהקצב המתון שבו עלה השכר הריאלי בשנה האחרונה. הירידה שחלה בשנה האחרונה בשיעור האבטלה מוסברת בחלקה על ידי התרחבות התעסוקה בשירותים הציבוריים ובחלקה על ידי ירידה של האבטלה המבנית.

נושא מרכזי נוסף שעלה בדיון הוא ההתפתחויות בכלכלה העולמית, השינויים במדיניות המוניטרית בארה"ב, והשפעותיהם על המדיניות הנדרשת בישראל. צוין שהבנק המרכזי האמריקאי (הפדרל ריזרב) הודיע כי הוא ימשיך לצמצם את היקף ההרחבה הכמותית (tapering) ב-10 מיליארדי דולרים נוספים, להיקף חודשי של 55 מיליארדי דולרים, וכי תחזיות ה-FOMC (Federal open market committee) עודכנו והן כוללות תוואי ריבית מעט מהיר יותר מזה שהוצג בהחלטת הריבית הקודמת שלו. תוואי זה צפוי להקטין את פערי הריבית בין ישראל וארה"ב ובכך להקטין את הלחצים לייסוף הנובעים מהם. חברי הוועדה העריכו כי התפתחויות אלו מאותתות בסך הכול על כיוון חיובי בכלכלת ארה"ב, אם כי השיפור בארה"ב ובמדינות אחרות עדיין שברירי, וכי תוואי הריבית העתידי בישראל יושפע מהתפתחות הכלכלה העולמית, ובפרט מתוואי הריבית העולמי שייגזר ממנה.

הוועדה התייחסה בדיוניה גם לצעדי המדיניות בשוק הדיור שהממשלה דנה בהם. חברי הוועדה סברו כי בתקופה הקרובה אנו עשויים לראות האטה זמנית בפעילות בשוק הדירות בשל העדפתם של הרוכשים להמתין להתבהרות התמונה. נוסף על כך התייחסה הוועדה להשלכות הפיסקליות האפשריות של צעדים כאלו, והדגישה את החשיבות של שמירה על מסגרת הגירעון.

בהתייחס לסביבת הריבית הנוכחית הביעו חברי הוועדה את העמדה שסביבה זו תואמת את תנאי המשק מבחינת סביבת האינפלציה והפעילות הריאלית, וכן היא תואמת את רמת הריבית הנמוכה השוררת במדינות המפותחות העיקריות. בהתייחס לסביבת הפעילות הפיננסית ציינו חלק מחברי הוועדה, כי על רקע העובדה שבעולם שוררות רמות נמוכות של ריבית לאופקים קצרים וארוכים יותר, עלו מחיריהם של הנכסים הפיננסיים השונים – מניות ואיגרות חוב. עם זאת צוין כי תופעה זו לא לוותה בהתרחבות של האשראי למגזר העסקי.

עוד צוין כי בחודש האחרון, מאז החלטת הריבית הקודמת, התייסף השקל במונחי שער החליפין האפקטיבי בשיעור של כ-1%. אולם לאחר הפחתת הריבית בחודש הקודם, הוועדה סברה כי אין מקום לשינוי נוסף בריבית.

לסיכום, כל חברי הוועדה הסכימו כי רמתה הנוכחית של הריבית תואמת את סביבות הפעילות והאינפלציה הנוכחיות ואת רמות הריבית המאפיינות את המדינות המפותחות, וכי לא ניתן להבחין בסיכונים משמעותיים לחוסר איזון בשווקים הפיננסיים. כמו כן הסכימו חברי הוועדה כי אין מקום לשינוי בשיעור הריבית, לאחר שבחודש הקודם הוחלט להפחיתה.

לאחר הדיון הצביעו ששת חברי הוועדה המוניטרית על גובהה של ריבית בנק ישראל לחודש אפריל 2014. כל החברים תמכו בהשארת הריבית ללא שינוי ברמה של 0.75%.

ההחלטה להותיר את הריבית לחודש אפריל ברמה של 0.75%, לאחר שהורדה בחודש הקודם, עקבית עם מדיניות מוניטרית שנועדה לבסס את האינפלציה בתוך 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

- ❖ מדד המחירים לצרכן לחודש פברואר ירד ב-0.2%. סביבת האינפלציה מצויה בחלקו התחתון של תחום היעד; ייתכן שבחודשים הבאים האינפלציה בהסתכלות ל-12 חודשים אחורנית תרד זמנית אל מתחת לתחום היעד, אולם היא צפויה לשוב אל תוך היעד לקראת תחילת 2015. הציפיות לאינפלציה לשנה נמצאות בתוך תחום היעד, בחלקו התחתון של התחום.
- ❖ הנתונים שהתווספו החודש ממשיכים להצביע על צמיחה מתונה של המשק, ומסתמנת ברביע הראשון של 2014 התאוששות מסוימת בשיעור הצמיחה. בפרט מסתמנות התאוששות בצריכה הפרטית, ועלייה מסוימת ביצוא, המתמקדת בענפי הטכנולוגיה העילית ובשירותים העסקיים, בעוד שבשאר היצוא התעשייתי נמשך הקיפאון. נתוני סקר כוח אדם מצביעים על רמה גבוהה של תעסוקה ואבטלה נמוכה, הנובעת גם מגורמים מבניים; הגידול במספר משרות השכיר במגזר העסקי ממשיך להיות מתון.
- ❖ בחודש האחרון התחזק השקל ב-1% במונחי שער החליפין הנומינלי אפקטיבי, ומתחילת 2013 נרשם ייסוף מצטבר של 8.2%.
- ❖ בסחר העולמי מתחדשת מגמת גידול, ובמשק העולמי צפויה המשך צמיחה מתונה. בארה"ב נרשמו החודש נתונים מעורבים, בעיקר על רקע מזג האוויר, אך נמשך תהליך ה-tapering ותוואי הריבית הצפוי על ידי חברי ה-FOMC עלה, מה שמבטא צפי להמשך ההתאוששות. באירופה עודכנה מעט תחזית הצמיחה כלפי מעלה. במשקים המתעוררים עדיין מסתמנת חולשה.
- ❖ קצב עליית מחירי הדירות התמתן החודש, והם עלו בשנה האחרונה ב-6.3%. נמשך היקף גבוה של נטילת משכנתאות; עם זאת, נמשך השיפור במאפייני הסיכון של המשכנתאות החדשות. צעדי

המדיניות הנדונית ביחס לשוק הדיור עשויים להביא לתנודתיות בהיקפי הפעילות ורמות המחירים בשוק בחודשים הקרובים.

בנק ישראל ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות במשקים הישראלי והעולמי ובשווקים הפיננסיים, בפרט נוכח חוסר וודאות הנמשך במשק העולמי. בנק ישראל ישתמש בכלים העומדים לרשותו על מנת להשיג את מטרותיו – יציבות מחירים, עידוד התעסוקה והצמיחה, ותמיכה ביציבות המערכת הפיננסית – ומהיבט זה ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בשוקי הנכסים ובכלל זה שוק הדיור.

.....
ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-24 במארכ 2014.

השתתפו

חברי הוועדה המוניתרית:

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

ד"ר נדין 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 יואב סופר – דובר הבנק

גברת סיגל ריבון – כלכלנית בחטיבת המחקר

גברת אסתי שורץ – מזכירת הוועדה המוניתרית