



הודעה לעיתונות:

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

הדיונים התקיימו ב-22 וב-23 ביוני 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

באומדן השני לנתוני החשבונאות הלאומית נרשם עדכון כלפי מעלה (נתונים מנוכי עונתיות במונחים שנתיים): התוצר צמח ב-2.7% (לעומת 2.1% באומדן הראשון), התוצר העסקי צמח ב-1.5% (לעומת 0.4%), הצריכה הפרטית ירדה ב-0.6% (לעומת ירידה של 2%), ויצוא הסחורות והשירותים (ללא יהלומים וחברות הזנק) צמח ב-11% (לעומת ירידה של 4.4%). נתוני סחר החוץ לחודש מאי מצביעים על קיפאון ביצוא הסחורות תוך שיפור קל ביצוא הטכנולוגיה העילית והרעה ביצוא ענפי הטכנולוגיות המסורתיות; קיפאון זה מתיישב עם הקיפאון בסחר העולמי על פי מדדים שונים. בחשבון השוטף של מאזן התשלומים (מנוכה עונתיות) נרשם ברביע הראשון עודף גדול יחסית של 3.5 מיליארדי דולר, אך חשבון הסחורות והשירותים (עודף היצוא) תרם לגידול בעודף רק 0.7 מיליארד יחסית לרביע הרביעי. יבוא הסחורות (ללא או"מ, יהלומים וחומרי אנרגיה) עלה במאי ב-2% (מנוכה עונתיות), תוך עלייה ביבוא מוצרי הצריכה וחומרי הגלם וירידה ביבוא מוצרי ההשקעה, אך לאורך זמן ניכרת בו יציבות. באפריל נרשם שיפור בפדיון של רשתות השיווק, והוא עשוי להצביע על כך שהירידה שחלה בצריכה ברביע הראשון איננה מתפתחת לכדי מגמה. המדד המשולב עלה במאי ב-0.2%. מדדי האמון והציפיות ממשיכים להצביע על תמונה חיובית: מדד מנהלי הרכש עלה במאי לרמה של 55.6 נקודות ומצביע זה חודשיים על התרחבות של הפעילות; מדדי אמון הצרכנים של בנק הפועלים ושל הלמ"ס רשמו שיפור קל

במאי. מדד האקלים, המבוסס על סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס, יציב בחודשים האחרונים ומצביע על קצב צמיחה חודשי של 0.27%.

שוק העבודה

הנתונים מסקר כוח האדם לחודשים מארס-אפריל מצביעים על עצירה במגמת השיפור של המצב התעסוקתי בגילי העבודה העיקריים; שיעור האבטלה עלה באפריל ב-0.1%, ל-5.2%, ושיעור התעסוקה ירד ב-0.2% ל-75.4%. עם זאת, שיעור האבטלה הכללי נותר ברמה של 5.7%, ושיעור התעסוקה עלה ב-0.1% ל-60.4%, כך שבקרב האוכלוסייה כולה נמשך שיפור. במארס נרשמה ירידה של 6,700 (0.2%) משרות שכיר והיא התרחשה במרבית ענפי המשק. מהסתכלות על 12 החודשים שהסתיימו במארס עולה כי נרשם גידול של 3.3% במספר משרות השכיר בשירותים הציבוריים, ושל 1.4% במספר משרות השכיר במגזר העסקי, והפער בין שני המגזרים ממשיך להצטמצם. השכר הנומינלי ירד בינואר-מארס ב-0.1% יחסית לשלושת החודשים הקודמים (אוקטובר-דצמבר, נתונים מנוכי עונתיות), והשכר הריאלי נותר ללא שינוי. תקבולי מס הבריאיות, המהווים אינדיקציה לסך תשלומי השכר במשק, היו גבוהים (נומינלית) באפריל-מאי ב-4.9% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

נתוני תקציב הממשלה

העודף בפעילות המקומית של הממשלה (ללא אשראי נטו) הסתכם מתחילת השנה בכ-1.9 מיליארד ש"ח, והוא גבוה בכ-3.3 מיליארדי ש"ח מהתוואי העונתי העקבי עם עמידה ביעד הגירעון ל-2014, בעיקר בשל תת-ביצוע של ההוצאות בכל המשרדים למעט משרד הביטחון, ובשל הכנסות חד-פעמיות בתחילת השנה. ההכנסות ממסים היו במאי גבוהות ריאלית בכ-10.5% מאשר במאי אשתקד (בניכוי הכנסות חד-פעמיות במאי 2013). תקבולי המע"מ המקומי ברוטו בניכוי שינויי החקיקה היו גבוהים ריאלית באפריל-מאי בכ-2.5% לעומת אפריל-מאי אשתקד. ההוצאות המקומיות (ללא אשראי) בינואר-מאי היו גבוהות נומינלית ב-3.5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ושיקפו כאמור תת-ביצוע ביחס לתוואי העונתי ברוב המשרדים.

2. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן עלה במאי ב-0.1%, נמוך במעט מתחזיות החזאים, שצפו בממוצע עלייה של 0.2%. עליות משמעותיות נרשמו בסעיף הדיור, בסעיף החינוך התרבות והבידור, ובסעיף הריהוט, וירידה משמעותית נרשמה בסעיף ההלבשה וההנעלה. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים מסתכמת, כמו בחודש הקודם, ב-1.0% – הגבול התחתון של יעד האינפלציה. הסעיפים העיקריים שתמכו באינפלציה היו הדיור והאנרגיה, שתרמו יחדיו 0.9% לעליית המדד בשנה האחרונה.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

תחזיות החזאים ל-12 המדדים הקרובים עלו קלות ל-1.4%. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה משוק ההון עלו לרמה של 1.6%, אולם בתקופה האחרונה קיים קושי בחישוב הציפיות לטווח של שנה מאחר שאין סדרות אג"ח צמודות לטווח זה. הציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים ל-12 המדדים הבאים ירדו לרמה של 1.1%. האינפלציה בהסתכלות ל-12 חודשים לאחור צפויה להיות – במשך כמה חודשים – נמוכה מהגבול התחתון של היעד, לאחר שמדד יוני 2013, מדד שעלה בחדות עקב עליית המע"מ באותו חודש, יצא מהחישוב. הציפיות לאינפלציה בטווחים הבינוניים עלו מעט, לאחר ירידה של כ-30 נ.ב בסוף החודש שעבר, בעוד הציפיות לטווחים הארוכים נותרו יציבות, ברמה של 2.2%. תחזיות החזאים לגבי ריבית בנק ישראל, והערכות המגולמות בעקומי התלבור והמק"מ,

מצביעות עדיין על הסתברות להפחתת ריבית אחת בשלושת החודשים הקרובים, אולם חלה ירידה מסוימת בהסתברות זו ביחס לחודש הקודם.

המצרפים המוניטריים

ב-12 החודשים שהסתיימו במאי עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-19.6%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-7.2%.

שוק האשראי

יתרת החוב של המגזר העסקי עלתה באפריל בכ-4.4 מיליארדי ש"ח (0.6%), לרמה של 780 מיליארד ש"ח, בעיקר כתוצאה מעלייה באשראי הבנקאי. במאי הנפיק המגזר העסקי הלא-פיננסי אג"ח בהיקף חריג של כ-11.7 מיליארד ש"ח, בעיקר הודות להנפקה גדולה של חברה מענף האנרגיה, ולמרות עלייה קלה החודש המרווחים מצויים ברמה נמוכה מזה תקופה ארוכה. יתרת החוב של משקי הבית גדלה באפריל בכ-0.9 מיליארד (0.2%), לרמה של 414 מיליארד ש"ח, כתוצאה מגידול של 1.6 מיליארד ש"ח ביתרת החוב לדיור וירידה של 0.7 מיליארד בחוב שלא לדיור. בחודש מאי הסתכמו הנטילות של משכנתאות חדשות בכ-4.5 מיליארדי ש"ח, כך שהביצועים החודשיים מתייצבים ברמתם הגבוהה, תוך שמירה על יציבות במדדי הסיכון שירדו בעקבות צעדי המפקח על הבנקים. הריבית על משכנתאות חדשות במאי נותרה ברמה דומה לזו שבחודש אפריל, למעט הריבית על הלוואות צמודות בריבית קבועה, אשר ירדה ב-12 נ.ב על רקע ירידה דומה בתשואת האג"ח הממשלתיות.

שוק הדיור

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן (שמתבסס על מחירי שכר הדירה) עלה במאי ב-0.3%. ב-12 החודשים שהסתיימו במאי עלה סעיף זה ב-2.3%, בדומה לגידול שנרשם בחודש הקודם. במחירי הדירות, הנמדדים על פי סקר מחירי הדירות של הלמ"ס ואינם נכללים במדד המחירים לצרכן, נרשמה במאס-אפרייל עלייה של 0.7%, והמדדים של חודשים קודמים עודכנו כלפי מעלה: ב-12 החודשים שהסתיימו באפריל עלו המחירים ב-8.3%, לעומת 7.6% ב-12 החודשים שהסתיימו במאס. בחודשים האחרונים מסתמנת התמתנות בהתחלות הבנייה. ב-12 החודשים שהסתיימו במאס נרשמו 43.4 אלף התחלות ו-42.4 אלף השלמות (גמר) בנייה, אך נתוני הרבעון הראשון היו נמוכים יחסית לרבעונים שקדמו לו. לאחר גידול במספר העסקאות ברבעון האחרון של 2013, הוא ירד ברבעון הראשון של 2014.

3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק ההון

שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-25/5/14, ועד ל-20/6/14, התחזק השקל מול הדולר ב-1.3%, מול האירו ב-1.4%, ובמונחי השער הנומינלי האפקטיבי הוא התחזק ב-1.4%. מתחילת השנה התחזק השקל במונחי השער האפקטיבי ב-1.2%. בשווקים העולמיים נסחר הדולר החודש במגמה מעורבת.

שוק ההון

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-25/5/14, ועד ל-20/6/14, עלה מדד ת"א 25 ב-0.2%, נמוך ממגמת העלייה שנרשמה במרבית השווקים בעולם. עם זאת, תשואת המדד מתחילת השנה דומה מאוד לזו שבשווקים עיקריים דוגמת ארה"ב ואירופה. בשוק האג"ח הממשלתיות נרשמה החודש השתטחות הן בעקום הצמוד והן בלא צמוד, בדומה למגמה העולמית, עם עליית תשואות של עד 10 נ.ב בטווחים של

עד 5 שנים וירידת תשואות דומה בטווחים הארוכים. התשואה על אג"ח שקלית ל-10 שנים ירדה בכ- 10 נ.ב, לרמה של 2.86%. מרווח התשואות בין אג"ח של ממשלת ישראל ל-10 שנים לאג"ח מקבילה של ממשלת ארה"ב הצטמצם לרמה של כ-25 נ.ב. לאורך עקום המק"מ נרשמה עליית תשואות של כ-6 נ.ב, והתשואה לשנה עומדת על 0.61%. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, ירדה מעט והיא נסחרת סביב רמה של 78 נ.ב.

4. ההתפתחויות בכלכלה העולמית

לאחר שקרן המטבע הבין-לאומית וה-OECD עדכנו בחודשים הקודמים את התחזית לצמיחה העולמית ב-2014, החודש עדכן אותה גם הבנק העולמי – מ-3.2% ל-2.8% – על רקע הפחתת תחזית הצמיחה של ארה"ב בעיקר בשל נתוני הרבעון הראשון. תחזית הגידול בסחר העולמי הופחתה מ-4.6% ל-4.1%, אך התחזיות ל-2015 נותרו ללא שינוי משמעותי. ה-ECB נקט החודש כמה צעדים של הרחבה מוניטרית: ריבית הבסיס הופחתה מ-0.25% ל-0.15%, ובתוך כך הופחתה ריבית הפיקדונות עבור הבנקים המסחריים (לפיקדונות שאינם מופקדים מתוקף חובת הנזילות הרגולטורית) לרמה שלילית של -0.1%; כמו כן השיק הבנק תכנית חדשה – במסגרתה יוכלו בנקים ללוות בריבית קבועה לטווח של 4 שנים כדי לעודד מתן הלוואות למגזר העסקי – והודיע שיבדוק את האפשרות לבצע תכנית לרכישת איגרות חוב מגובות נכסים. בעקבות הצעדים נמשכה מגמת הירידה בתשואות האג"ח של מדינות הפריפריה באירופה, בעיקר באג"ח הארוכות, אך האירו נחלש מול הדולר במידה מתונה בלבד. נתוני המקרו שהתפרסמו החודש באירופה הצביעו על המשך צמיחה מתונה, וה-ECB עדכן כלפי מטה את תחזיות הצמיחה והאינפלציה ל-2014. אשר לארה"ב, נתון הצמיחה ברבעון הראשון עודכן כלפי מטה בחדות, משיעור של 0.1% לשיעור של (-1.0%), ותחזית ה-Fed ל-2014 הופחתה מ-2.9% ל-2.2%, תוך שהתחזיות ל-2015 ו-2016 נותרו ללא שינוי. תהליך ה-tapering ממשיך כצפוי ועליית הריבית עדיין צפויה רק ב-2015. נתוני המקרו בארה"ב החודש היו מעורבים. בשוק העבודה חזר מספר המשרות לראשונה אל רמתו ערב המשבר, אך לא הדביק את הגידול באוכלוסייה בגילי העבודה, ולכן שיעור ההשתתפות עדיין בשפל. ביפן מצביעים נתוני הרבעון הראשון על צמיחה חזקה מההערכות שהיו עד כה, אך במקביל נראה שהעלאת המע"מ השפיעה לרעה על הפעילות ברבעון השני במידה רבה משנחזתה. בבריטניה נתן הבנק המרכזי אינדיקציות ראשונות לכך שיתכן כי ההתאוששות תלווה בהעלאת ריבית בסוף 2014. במשקים המתעוררים פחתו החששות מפני השלכותיו של תהליך ה-tapering וניכרה אופטימיות לאור צעדי ה-ECB. עם זאת, תחזית הבנק העולמי לצמיחתם ב-2014 הופחתה מ-5.3% ל-4.8%. בסין התפרסמו החודש נתונים חיוביים ברובם, והרשויות נוקטות צעדים שונים כדי לנסות לכוון את ההתפתחויות בשוק האשראי. מחיר חבית נפט עלה החודש בכ-3.4%, על רקע המתוחות בעירק, ומחירי המתכות והסחורות החקלאיות ירדו.

5. הערכת חטיבת המחקר

החודש עדכנה חטיבת המחקר את התחזית המקרו-כלכלית. לפי התחזית המעודכנת, שיעור האינפלציה בארבעת הרבעים הקרובים (עד הרביע השני של 2015) יעמוד על 1.6%; ריבית בנק ישראל צפויה, על פי תחזית חטיבת המחקר, לעמוד על 0.75% עד סוף 2014, ובמהלך 2015 היא צפויה לעלות כך שבסוף השנה היא תעמוד על 1.5%. התוצר ב-2014 צפוי לצמוח ב-2.9% (בתחזית הקודמת), ובניכוי השפעתה של הפקת הגז צפויה צמיחה של 2.6% (בתחזית הקודמת). ב-2015 צפויה צמיחת התוצר לעמוד על 3%, בדומה לתחזית הקודמת; הפקת הגז צפויה להתייצב ולכן אינה צפויה לתרום לצמיחה בשנה זו.

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

עיקרי הדיון:

חברי הוועדה המוניטרית המשתתפים בדיון מחליטים על גובהה הרצוי של ריבית בנק ישראל. בדיון על הריבית לחודש יולי 2014 התקבלה ההחלטה להשאיר את הריבית ללא שינוי, ברמה של 0.75%. חמישה מחברי הוועדה תמכו בהחלטה זו ואחד הצביע בעד הפחתת הריבית ב-0.25 נקודת אחוז.

הדיון התמקד בכמה סוגיות עיקריות: (1) האינפלציה; (2) הפעילות במשק; (3) שער החליפין; (4) שוק האג"ח הקונצרניות; (5) שוק הדור.

במהלך הדיון באינפלציה התייחסו חברי הוועדה לכך שהאינפלציה, בהסתכלות על 12 חודשים לאחור, צפויה לרדת בחודשים הקרובים אל מתחת לגבול התחתון של יעד יציבות המחירים. חברי הוועדה הסכימו כי ההתמתנות שחלה בחודשים האחרונים בקצב עלייתם של המחירים נובעת בין השאר מהמשך החולשה בכלכלת העולם ומהייסוף. רוב חברי הוועדה סברו שהתמתנות זו נובעת גם מרפיון של הביקושים המקומיים ובפרט מההתמתנות בקצב גידולה של הצריכה הפרטית. הם הביעו את החשש שהתמתנות זו תוביל לירידה בציפיות לאינפלציה, וטענו שבתנאים מסוימים הדבר עלול להוביל להתמתנות נוספת בפעילות. לעומת זאת, חלק מחברי הוועדה הדגישו את האפשרות ששינויים מבניים תרמו להתמתנות בקצב עלייתם של מחירי המזון ולהתמתנות האינפלציה. בסיום הדיון בנושא האינפלציה הביעו כל חברי הוועדה שביעות רצון מכך שהציפיות לאינפלציה לטווחים הארוכים נמצאות באופן עקבי מעט מעל מרכז היעד, והם העריכו שהמחויבות של בנק ישראל לעמידה ביעד יציבות המחירים תשמר אותן בסביבה זו.

בדיוניהם על הפעילות הכלכלית במשק הסכימו חברי הוועדה שהמשק ממשיך לצמוח בקצב מתון. חברי הוועדה הדגישו את היחלשות הביקוש המקומי, ובפרט את ההתמתנות בקצב הגידול של הצריכה הפרטית לאחר תקופה ארוכה שבה הוא תמך בצמיחת המשק. חברי הוועדה התייחסו לחולשת הביקושים מחו"ל ולחולשת היצוא, וציינו בהקשר זה את העובדה שהגופים הבין-לאומיים הפחיתו את תחזיות הצמיחה לשנת 2014, ואת ההערכה שההתאוששות בכלכלת העולם תמשיך להיות איטית. חברי הוועדה סברו שהנתונים המעודכנים של החשבונאות הלאומית מתיישבים עם אינדיקטורים אחרים לפעילות המשק, אינדיקטורים שמלמדים גם הם על צמיחה מתונה של הפעילות ברביע הראשון. הם ציינו כי מרבית האינדיקטורים החודשיים אינם מאותתים על התמתנות נוספת ברביע השני, וכי מדדי האמון והציפיות אף השתפרו בחודש האחרון.

בדיון על שער החליפין האפקטיבי התייחסו חברי הוועדה לכך שבחודש האחרון התחדש ייסוף השקל, לאחר שמתחילת השנה השקל היה יציב. צוין שפער הריביות בין ישראל לכלכלות המפותחות כבר זניח והייסוף אינו נובע מתנועות הון לטווח קצר. חברי הוועדה הסכימו שהמשך הייסוף קשור לעודף בחשבון השוטר, להיקפן הגדול של ההשקעות הישירות במשק, לגידור שמבצעים הגופים המוסדיים להשקעותיהם בחו"ל, ולכך שהמצב המקרו-כלכלי יציב יחסית למצב במשקים המפותחים האחרים. חברי הוועדה דנו בהשפעת הייסוף על התמתנות המחירים ובהשלכותיו השליליות על המגזר הסחיר.

חברי הוועדה דנו בכך שהמרווחים של האג"ח הקונצרניות מצויים ברמה נמוכה ובכך שקרנות הנאמנות המתמחות באג"ח אלה הגדילו את הצבירה. חברי הוועדה סברו שרמתן הנמוכה של הריביות

בארץ ובעולם הגדילה את האטרקטיביות של אפיק השקעה זה, בחיפוש אחר תשואה. הם הסכימו שיש להמשיך לעקוב אחרי הסיכונים הנשקפים משוק זה ליציבות הפיננסית.

אשר לשוק הדיור, חברי הוועדה דנו בכך שהמחירים הוסיפו לעלות בחודשים מארס-אפריל ואף עלו בקצב גבוה מזה של החודשים הקודמים, בכך שהיקף המשכנתאות המשיך להיות גבוה, ובכך שמאידך גיסא חלה ברביע הראשון האטה בפעילות הענף. הוסכם שהנתונים משקפים רק באופן חלקי את תקופת ההמתנה לכניסתם לתוקף של הצעדים המתוכננים בשוק הדיור. עלתה סברה שהירידה במספר העסקאות עדיין אינה משתקפת בנתוני המשכנתאות, בשל הפיגור שבין מועד הרכישה של דירות חדשות לבין מועד נטילת המשכנתה, והירידה תבוא לידי ביטוי בחודשים הקרובים. צוין כי מאפייני הסיכון של המשכנתאות החדשות התייצבו ברמה נמוכה מרמתם בעבר, בעקבות ההנחיות של הפיקוח על הבנקים.

לסיכום, רוב חברי הוועדה סברו כי רמתה הנוכחית של הריבית תומכת בקצב הצמיחה היציב שמאפיין את המשק, וכי היא עקבית עם העמידה ביעד אינפלציה גמיש המאפשר לסטות לזמן מה מטווח היעד – האינפלציה אמנם צפויה לרדת בחודשים הקרובים אל מתחת לגבול התחתון של יעד יציבות המחירים, אך על פי התחזיות של חטיבת המחקר היא צפויה לחזור לתחום היעד בתוך כחצי שנה. רוב חברי הוועדה סברו ששמירה על רמתה הנוכחית של הריבית עקבית עם הצורך לשמור על היציבות הפיננסית בשוקי הנכסים, והזכירו בהקשר זה את הצעדים שנקט המפקח על הבנקים בשוק המשכנתאות. מנגד, אחד מחברי הוועדה תמך בהפחתת הריבית ב-0.25 נקודת אחוז, לנוכח ההתמתנות בקצב הגידול של הצריכה הפרטית, לנוכח ההערכה שהאינפלציה תרד בחודשים הקרובים אל מתחת לגבול התחתון של יעד יציבות המחירים, ולנוכח הייסוף שחל בשקל בשבועות האחרונים.

לאחר הדיון הצביעו ששת חברי הוועדה המוניטרית על גובהה של ריבית בנק ישראל לחודש יולי 2014. חמישה חברים תמכו בהותרת הריבית ברמה של 0.75%, וחבר אחד הצביע בעד הפחתה ב-0.25 נקודת אחוז.

ההחלטה **להותיר** את הריבית לחודש יולי ברמה של 0.75% 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 עלה במאי בשיעור של 0.1%. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עומדת בגבול התחתון של היעד אך צפויה לרדת אל מתחתיו בחודשים הקרובים. עם זאת, הציפיות לשנה מכל המקורות נמצאות בתוך היעד, והציפיות לטווחים הארוכים נמצאות בקרבת מרכז היעד.

❖ תמונת הפעילות הריאלית העולה מהנתונים והאינדיקטורים שנוספו החודש מצביעה על כך שהמשק ממשיך לצמוח בקצב מתון, בדומה לזה של המחצית השנייה של 2013. נתוני החשבונאות הלאומית לרביע הראשון עודכנו כלפי מעלה, אך ישנם סימנים להתמתנות בצמיחת הצריכה הפרטית, וביצוא

הסחורות נמשך הקיפאון על רקע התמתנות בסחר העולמי. המדד המשולב עלה ב-0.2%, ומדדי האמון והציפיות השתפרו ברובם החודש.

❖ בחודש האחרון התחזק השקל מול הדולר ב-1.3%, מול האירו ב-1.4%, ובמונחי השער הנומינלי האפקטיבי הוא התחזק ב-1.4%. מתחילת השנה התחזק השקל במונחי השער האפקטיבי ב-1.2%.

❖ הבנק העולמי הפחית החודש את תחזית הצמיחה העולמית ל-2014 בעיקר על רקע נתוני הרבעון הראשון בארה"ב. ה-ECB נקט החודש כמה צעדים של הרחבה מוניטרית, בעוד בארה"ב נמשך תהליך ה-tapering ובבריטניה נתן הבנק המרכזי אינדיקציות ראשונות לכך שייתכן כי ההתאוששות תלווה בהעלאת ריבית כבר בסוף 2014.

❖ מחירי הדירות המשיכו לעלות במארס-אפריל, וקצב עלייתם השנתי עלה למעל 8%. קצב נטילת המשכנתאות נותר גבוה תוך שמירה על יציבות במדדי הסיכון במשכנתאות החדשות שירדו בעקבות צעדי המפקח על הבנקים. ברביע הראשון של השנה נרשמה האטה בנתוני התחלות וגמר הבנייה, כמו גם במספר העסקאות. למרות עלייה קלה החודש, המרווחים בשוק האג"ח הקונצרני מצויים ברמה נמוכה מזה תקופה ארוכה.

בנק ישראל ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות במשקים הישראלי והעולמי ובשווקים הפיננסיים. בנק ישראל ישתמש בכלים העומדים לרשותו כדי להשיג את מטרותיו – יציבות מחירים, עידוד התעסוקה והצמיחה, ותמיכה ביציבות המערכת הפיננסית – ומההיבט הזה ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בשוקי הנכסים, בכלל זה שוק הדיור.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-23 ביוני 2014.

השתתפו

חברי הוועדה המוניטרית:

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

ד"ר נדון 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 אדי אזולאי – ראש מטה הנגידה

מר יואב סופר – דובר הבנק

מר שי צור – כלכלן בחטיבת המחקר

גברת אסתי שורץ – מזכירת הוועדה המוניטרית