



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

הדיונים התקיימו ב-25 וב-26 במאי 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

אינדיקטורים חודשיים למצב המשק

מכלול הנתונים שהתווספו בחודש האחרון מוביל לחוסר בהירות בנוגע לתמונת המצב של הפעילות הריאלית. על פי האומדן הראשון של נתוני החשבונאות הלאומית לרביע הראשון (נתונים מנוכי עונתיות במונחים שנתיים), התמ"ג צמח ב-2.1% והתוצר העסקי צמח ב-0.4% בלבד. את ההאטה בצמיחה הובילו התכווצות של 2% בצריכה הפרטית ושל 9.8% בהשקעה בנכסים קבועים (ללא או"מ). במקביל, האומדן לצמיחה ברביע הרביעי של 2013 עודכן כלפי מטה, מ-3.2% ל-2.9%. נציין שהעדכון אינו נובע משינוי בנתונים המקוריים אלא משינוי במקדמי העונתיות, שנתונים לתנודתיות רבה בדיעבד. נתוני סחר החוץ לאפרייל ממשיכים להצביע על חולשה ניכרת ביצוא הסחורות: הוא הצטמצם באפרייל ב-11% לעומת מארס (חודשי, מנוכה עונתיות ללא או"מ ויהלומים), ומגמת הירידה בהיקפו מתחזקת. מנגד, יצוא השירותים נותר ברמה גבוהה וברביע הראשון הוא היה גבוה ב-6.8% מאשר ברביע הרביעי (מנוכה עונתיות ללא חברות הזנק). בנתוני המגמה של יבוא הסחורות נמשכת הירידה, תוך יציבות ביבוא מוצרי הצריכה וירידה ביבוא חומרי הגלם ומוצרי ההשקעה. המדד המשולב נותר באפרייל ללא שינוי, תוך ירידה במרבית רכיביו; בולטת הירידה ביצוא הסחורות, ביבוא התשומות

לייצור ובייצור התעשייתי. מדדי החודשים הקודמים עודכנו כלפי מטה. מנגד, מדדי האמון והציפיות לפעילות מצביעים באפרייל על תמונה חיובית: מדד אמון הצרכנים של בנק הפועלים שמר על יציבות, ובמדד של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה נרשם שיפור. מדד מנהלי הרכש עלה לרמה של 51.4 נקודות, והוא מצביע על צפי להתרחבות בפעילות התעשייה, בעיקר כתוצאה מהביקושים המקומיים. מדד האקלים, המבוסס על סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס, רשם שיפור והוא מבטא קצב צמיחה חודשי של 0.29%.

שוק העבודה

הנתונים על שוק העבודה מצביעים על שיפור במהלך הרביע הראשון, באופן שאינו תואם את האומדן הראשון לחשבונאות הלאומית, המצביע על האטה בפעילות. לפי סקר כוח האדם ירד שיעור האבטלה בגילי העבודה העיקריים (25—64) ברביע הראשון לרמה של 5.1%, תוך עלייה בשיעור ההשתתפות (79.7%) ובשיעור התעסוקה (75.7%). שיעור האבטלה הכללי נותר יציב ברמה של 5.8%. מספר המועסקים גדל בכ-38 אלף (1.3%, מנוכה עונתיות) לעומת הרביע הרביעי. מנתוני הביטוח הלאומי עולה כי בינואר-פברואר נרשם גידול של 28 אלף במספר משרות השכיר. שני המקורות מציינים אפוא תמונה עקבית לגבי שוק העבודה. מהסתכלות על 12 החודשים שהסתיימו בפברואר עולה כי נרשם גידול של 2.8% במספר משרות השכיר בשירותים הציבוריים ושל 1% במספר משרות השכיר במגזר העסקי, והפער בין שני המגזרים ממשיך להצטמצם. השכר הנומינלי עלה בדצמבר-פברואר ב-0.2% יחסית לשלושת החודשים הקודמים (ספטמבר-נובמבר, נתונים מנוכי עונתיות), והשכר הריאלי נותר ללא שינוי. תקבולי מס הבראות, המהווים אינדיקציה לסך תשלומי השכר במשק, היו גבוהים (נומינלית) במארוס-אפרייל ב-5.4% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

נתוני תקציב הממשלה

הגירעון המקומי של הממשלה (ללא אשראי נטו) מתחילת השנה הסתכם ב-0.4 מיליארד ש"ח, והוא נמוך בכ-1.1 מיליארד ש"ח מהתוואי העונתי העקבי עם עמידה ביעד הגירעון ל-2014 בשל ההכנסות החד-פעמיות שהתקבלו בינואר. ההכנסות ממסים עלו באפרייל; גביית המסים הישירים בינואר-אפרייל הייתה גבוהה ריאלית בכ-10% מהגבייה בתקופה המקבילה אשתקד, וגביית המסים העקיפים דומה לרמת הגבייה אשתקד (בניכוי שינויי חקיקה והכנסות חד-פעמיות). תקבולי המע"מ ברוטו על ייצור מקומי, המהווים אינדיקציה לרמת הפעילות במשק, היו נמוכים באפרייל ב-0.8% לעומת הרמה החודשית הממוצעת ברביע הראשון, וקשה עדיין לקבוע באיזו מידה זו תוצאה של ירידה במספר העסקאות לרכישת דירה חדשה עקב צעדי המדיניות הצפויים של הממשלה. על פי נתוני המגמה, ההוצאות המקומיות (ללא אשראי) גדלו בין ינואר לאפרייל ב-0.8% לעומת ספטמבר-דצמבר 2013, וזהו קצב גידול נמוך יחסית לקצב ששרר מאז אמצע השנה שעברה.

2. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן עלה באפרייל ב-0.1%, נמוך משמעותית מתחזיות החזאים, שצפו עלייה של 0.6% בממוצע, וכן ממדדי אפרייל בשנים הקודמות. מרבית רכיבי המדד היו נמוכים יחסית, וההפתעה נבעה בעיקר מעלייה מתונה מהצפוי של סעיפי הדיור וההלבשה וההנעלה, ומירידה בלתי צפויה של סעיף המזון, סעיף שקצב עלייתו מאט בחודשים האחרונים. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים מסתכמת ב-1.0%, הגבול התחתון של יעד האינפלציה, לעומת 1.3% ב-12 החודשים שהסתיימו במארוס.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

לאחר פרסום מדד אפריל ירדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מכל המקורות. תחזיות החזאים ל-12 המדדים הקרובים עומדות על 1.3%, הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה משוק ההון נמצאות ברמה של 1.5%, והציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים ל-12 המדדים הבאים עומדות על 1.4%. הציפיות לאינפלציה לטווחים הבינוניים והארוכים נותרו מעט מעל מרכזו של יעד האינפלציה, תוך שבטווחים הבינוניים נרשמה ירידה של כ-10 נ.ב. לאחר פרסום המדד חלה עלייה בהערכת השווקים ביחס להסתברות להפחתת ריבית אחת בשלושת החודשים הקרובים, כפי שהיא באה לידי ביטוי הן בתחזיות החזאים והן בעקומי התלבור והמק"מ.

המצרפים המוניטריים

ב-12 החודשים שהסתיימו באפריל עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-20.5%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-8.3%.

שוק האשראי

יתרת החוב של המגזר העסקי ירדה במאס בכ-5 מיליארדי ש"ח (0.7%), לרמה של 772 מיליארד ש"ח, בעיקר כתוצאה מפירעון חוב באג"ח הסחירות, שקוזז חלקית על ידי הלוואות מהבנקים וממוסדיים. לאחר שהיקף ההנפקות ירד במאס, באפריל הנפיק המגזר העסקי הלא-פיננסי אג"ח בהיקף של 2.6 מיליארדי ש"ח, בדומה למוצע בשנתיים האחרונות, תוך שהמרווחים ממשיכים לרדת לרמה נמוכה מבחינה היסטורית. יתרת החוב של משקי הבית גדלה במאס בכ-2.9 מיליארדי ש"ח (0.7%) ובסוף החודש עמדה על כ-412 מיליארד ש"ח; העלייה נבעה מגיוס חוב נטו וכן מעליית המדד. בחודש אפריל הסתכמו ביצועי המשכנתאות (נטילות של משכנתאות חדשות) בכ-4 מיליארדי ש"ח. מאפייני הסיכון של המשכנתאות החדשות – יחס המימון, שיעור ההחזר מההכנסה, משקלן של המשכנתאות הנחשבות למסוכנות, ומשקל המשכנתאות בריבית משתנה – ירדו באפריל בהמשך לירידתם במהלך 2013. באפריל נמשכה הירידה בריבית על משכנתאות חדשות בכל המסלולים, תוך שנשמרים המרווחים בין הריביות הקבועות לבין תשואת האג"ח הממשלתיות.

שוק הדיור

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן (שמתבסס על מחירי שכר הדירה) עלה באפריל ב-0.1% בלבד. ב-12 החודשים שהסתיימו באפריל עלה סעיף זה ב-2.3%, לעומת 3.2% ב-12 החודשים שהסתיימו במאס. במחירי הדירות, הנמדדים על פי סקר מחירי הדירות של הלמ"ס ואינם נכללים במדד המחירים לצרכן, נרשמה בפברואר-מאס עלייה של 0.4%, וב-12 החודשים שהסתיימו במאס עלו המחירים ב-7.1%, לעומת 6.9% ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר. בחודשים האחרונים מסתמנת התמתנות בהתחלות הבנייה. ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר נרשמו 42.5 אלף התחלות ו-43.0 אלף השלמות (גמר) בנייה, כך שלראשונה מאז 2007 הכמות השנתית של גמר הבנייה גבוהה מכמות ההתחלות.

3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק ההון

שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-27/4/14, ועד ל-23/5/14, השקל נחלש מול הדולר ב-0.6% והתחזק מול האירו ב-1%. במונחי שער החליפין הנומינלי-האפקטיבי השקל נחלש החודש בכ-0.4%. מתחילת השנה השער האפקטיבי כמעט לא השתנה, ובשנים עשר החודשים האחרונים נרשם ייסוף של 4.4%.

שוק ההון

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-27/4/14, ועד ל-23/5/14, עלה מדד ת"א 25 ב-0.4%, בדומה למגמה במרבית השווקים בעולם. התשואות על האג"ח הממשלתיות ירדו לאורך העקומים בחדות. התשואה על אג"ח שקלית ל-10 שנים ירדה בכ-40 נ.ב., לרמה של 2.94%. מרווח התשואות בין אג"ח של ממשלת ישראל ל-10 שנים לאג"ח מקבילה של ממשלת ארה"ב הצטמצם לרמה של כ-47 נ.ב. לאורך עקום המק"מ נרשמה ירידת תשואות של כ-15 נ.ב., והתשואה לשנה עומדת על 0.54%. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, ירדה מעט והיא נסחרת סביב רמה של 82 נ.ב.

4. ההתפתחויות בכלכלה העולמית

הנתונים שהתווספו החודש מצביעים על המשך התאוששות הכלכלה העולמית אך ככל הנראה בקצב מתון מכפי שהעריכו עד כה. ה-OECD עדכן החודש כלפי מטה ב-0.2% את תחזית הצמיחה העולמית ל-2014 וב-0.4% את תחזית הצמיחה של הסחר העולמי, תוך עדכון קל כלפי מעלה של התחזיות ל-2015. כלכלת ארה"ב צמחה ברביע הראשון ב-0.1% בלבד לעומת הרביע הרביעי. הייצור התעשייתי התכווץ באפריל ב-0.6%. הצריכה הפרטית עלתה במאוס ב-0.9% ואינדיקטורים משוק האשראי מצביעים על שיפור בביטחון הכלכלי של משקי הבית. בשוק התעסוקה נמשכת מגמה חיובית, עם גידול חד במספר המשרות החדשות (288 אלף) וירידה של שיעור האבטלה לרמה של 6.3%. בשוק הנדל"ן נרשמה התאוששות בהתחלות הבנייה ובמחירי הבתים, אך מנגד חלה ירידה בביקוש למשכנתאות ובמדדי הפעילות של הקבלנים. האינפלציה הפתיעה כלפי מעלה, אך את חלקה מייחסים לבצורת שאפיינה את הרביע הראשון והביאה להתייקרות של מוצרי מזון. ה-FED ממשיך בתהליך ה-tapering כצפוי, ולא חל שינוי בהערכות על פיהן הריבית תחל לעלות במחצית השנייה של 2015, לאחר שיו"ר ה-FED ציינה כי למרות השיפור בשוק העבודה, מצבו רחוק מלהיות משיבוע רצון. גם באירופה צמיחת התמ"ג ברביע הראשון לעומת הרביעי הייתה מאכזבת (0.2%), והיא נבעה בעיקר מהיעדר צמיחה בצרפת וצמיחה שלילית בהולנד ובאיטליה, אשר קוזזו על ידי צמיחה של 0.8% בגרמניה. מנגד, מדד מנהלי הרכש ירד בגרמניה ועלה בשאר המדינות, כך שהמדד לכלל הגוש נותר ללא שינוי. סקר האשראי מצביע על גידול בביקוש לאשראי עסקי וצרכני, אך הנתונים בפועל, על פיהם האשראי העסקי התכווץ ב-3.1% בשנה האחרונה, מצביעים על מגבלת היצע לאשראי, ייתכן שבהשפעת מבחני הלחץ למערכת הבנקאית. האינפלציה עדיין נמוכה, וה-ECB הודיע על נכונות לנקוט צעדים מרחיבים נוספים בחודש יוני. ביפן נרשמה ברביע הראשון צמיחה גבוהה יחסית של 1.5% (במונחים רבעוניים), על רקע הקדמת הוצאות של משקי הבית לקראת העלאת המע"מ שחלה באפריל. ברביע השני צפויה צמיחה שלילית. תחזית ה-OECD לצמיחה בסין ב-2014 הופחתה ב-0.8%, ל-7.4%, על רקע ההרעה בתנאים הפיננסיים והאטה בשוק הנדל"ן. בשווקים המתעוררים

ובסין נמשכת החולשה המהווה את הסיכון העיקרי לצמיחה העולמית. מחירי הנפט והמתכות נותרו החודש ללא שינוי, בשעה שמחירי הסחורות החקלאיות ירדו קלות.

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

עיקרי הדיון:

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

הדיון החודש התמקד בשתי סוגיות עיקריות: האינפלציה והפעילות במשק. זאת על רקע העובדה שמדד המחירים באפריל היה נמוך במיוחד, והסתירה שבין נתוני החשבונאות הלאומית ומרבית נתוני הקצה שהתפרסמו לאחרונה המצביעים על התמתנות קצב הצמיחה של המשק ובין נתוני שוק העבודה ומדדי האמון המצביעים על המשך התאוששות. בנוסף, דנו חברי הוועדה המוניתרית במצב בשוק הדיור, במצב הפיסקלי ובהתפתחויות בעולם.

בנושא האינפלציה, נסב הדיון סביב השאלה באיזו מידה מצביע המדד הנמוך של חודש אפריל על ירידה בקצב עליית המחירים או שאינו אלא תנודה חד-פעמית כלפי מטה שתתוקן בהמשך השנה. הוועדה הסכימה שהעובדה כי מרבית רכיבי המדד היו נמוכים יחסית תומכת בהערכה שהמדד הנמוך משקף ירידה במדרגת האינפלציה. החודש נמשכה הירידה במחירי המוצרים הסחירים (האינפלציה המיובאת), בהשפעת הירידה במחירי האנרגיה, מחירי הסחורות האחרים וייסוף השקל בשנה האחרונה. בנוסף זוהתה בחודשים האחרונים ירידה גם בקצב עליית המחירים של המוצרים הבלתי סחירים, מוצרים שהביקושים המקומיים משפיעים על מחיריהם יותר מאשר על מחיריהם של המוצרים הסחירים. ההערכה שירידת המחירים בחודש האחרון לא תתוקן בחודשים הבאים מוצאת את ביטוייה גם בהערכות מרבית החזאים שתיקנו כלפי מטה את הערכותיהם לגבי קצב האינפלציה בשנה הנוכחית.

צוין שבעבר מדד חודש אפריל, היה גבוה בהשוואה למדדים של החודשים האחרים והשפיע על קצב עליית המחירים השנתית. המדד הנמוך האחרון צפוי להשפיע, על כן, לאורך כל השנה הקרובה על קצב עליית המחירים השנתית, ובמהלך חודשי הקיץ הוא צפוי (בהסתכלות על פרקי זמן של 12 חודשים אחרונים) לרדת אל מתחת לגבול התחתון של טווח יעד האינפלציה. ירידה כזו עקבית עם משטר של יעד אינפלציה גמיש המאפשר סטייה לזמן מה מטווח היעד.

בהשפעת המדד הנמוך עודכנו הציפיות והתחזיות לאינפלציה לשנה קדימה מעט כלפי מטה (1.3% עד 1.5%), אולם הן עדיין נמצאות בסביבת מרכזו של טווח יעד האינפלציה.

בדיון על מצב הפעילות במשק הסכימו חברי הוועדה כי נתוני החשבונאות הלאומית של הרביע הראשון, ובמיוחד הנתון בדבר הירידה בצריכה הפרטית השוטפת, אינם עקביים עם מרבית האינדיקטורים השוטפים של רביע זה, ובפרט עם הנתונים החיוביים משוק העבודה והנתונים ביחס לגידול המהיר בגביית המסים הישירים. עם זאת, נתוני הקצה – לרבות סחר החוץ, יצוא השירותים והייצור התעשייתי – מעידים גם כן על התמתנות בקצב הצמיחה, והדבר התבטא גם במדד המשולב שנתר ללא שינוי.

לאור אי העקביות בין התמונה המצטיירת מהנתונים השונים, ולנוכח העובדה שהנתון של החשבונאות הלאומית שפורסם לרביע הראשון הוא אומדן ראשוני, אומדן שמתעדכן לעיתים במידה משמעותית בהמשך, הדגישו חברי הוועדה את אי הוודאות שקיימת באשר לקצב הצמיחה של המשק בעת הזו.

בנוגע לשוק הדיור, צוין כי, למרות ההחלטה על מע"מ אפס על קניית דירה ראשונה מקבלן לזכאים, לא ניכרת עד כה האטה בנטילת המשכנתאות. מסתמנת אמנם האטה בהתחלות הבנייה, אך רמתן עדיין גבוהה; נמשכת העלייה בקצב השנתי של השלמות הבנייה, ומחירי הדירות המשיכו לעלות בקצב שנתי של 7%.

לגבי המצב הפיסקלי, חברי הוועדה ציינו שעל פי הנתונים עד כה נראה שהממשלה תעמוד ביעד הגירעון לשנה זו; כמו כן צוין כי עמידה ביעדים הפיסקאליים בתקציב 2015 תדרוש התאמות בהיקף משמעותי בצד ההוצאה ובצד ההכנסות.

בהתייחסות למשק העולמי חברי הוועדה המוניתרית הסכימו כי החודש התחזקו הערכות להאטה בצמיחה העולמית בשנים 2014 ו-2015. כלכלת ארה"ב צמחה ברביע הראשון ב-0.1% בלבד לעומת הרביע הרביעי. גם באירופה צמיחת התמ"ג ברביע הראשון לעומת הרביעי הייתה מאכזבת (0.2%), והיא נבעה בעיקר מהיעדר צמיחה בצרפת ומצמיחה שלילית בהולנד ובאיטליה, אשר קוזזו על ידי צמיחה של 0.8% בגרמניה.

ה-OECD עדכן החודש כלפי מטה ב-0.2% את תחזית הצמיחה העולמית ל-2014, וב-0.4% את תחזית הצמיחה של הסחר העולמי; זאת בשל חולשת הרביע הראשון בלבד - שכן לא היה שינוי בהערכה שהתאוששת במשק העולמי נמשכת. בנוסף היה עדכון קל כלפי מעלה של התחזיות ל-2015.

בהקשר של שער החליפין, חברי הוועדה המוניתרית ציינו החודש את היציבות היחסית של שער החליפין מראשית 2014 לאחר הייסוף הגדול של 2013.

לסיכום, חברי הוועדה סברו שרמתה הנוכחית של הריבית תואמת את סביבת הפעילות כפי שהיא מצטיירת ממרבית הנתונים שהתקבלו החודש ואת סביבת האינפלציה, בהינתן המדיניות המוניתרית המרחיבה במדינות המפותחות. להערכתם, רמתה הנמוכה של הריבית הנוכחית תומכת בפעילות ותרמה לבלימת הייסוף הריאלי. חלק מחברי הוועדה ציינו כי התבהרות התמונה של הפעילות, שאי-הוודאות לגביה היה גבוה במיוחד, תשפיע על החלטות הריבית לחודשים הקרובים.

לאחר הדיון הצביעו ששת חברי הוועדה המוניתרית על גובהה של ריבית בנק ישראל לחודש יוני 2014. כל ששת החברים תמכו בהותרת הריבית ברמה של 0.75%.

ההחלטה להותיר את הריבית לחודש יוני ברמה של 0.75% עקבית עם מדיניות מוניתרית שנועדה לבסס את האינפלציה בתוך יעד יציבות מחירים של 1% עד 3% ב-12 החודשים הקרובים, וכן לתמוך בצמיחה תוך שמירה על היציבות הפיננסית. תוואי הריבית בהמשך תלוי בהתפתחויות בסביבת האינפלציה, בצמיחה בישראל ובכלכלה העולמית, במדיניות המוניתרית של הבנקים המרכזיים העיקריים ובהתפתחות שער החליפין.

הגורמים העיקריים להחלטה:

❖ מדד המחירים לצרכן עלה באפריל בשיעור של 0.1% בלבד, נמוך משמעותית מהציפיות, והאינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עומדת על 1% - הגבול התחתון של טווח היעד. שיעור האינפלציה בהסתכלות זו צפוי לרדת בחודשים הקרובים אל מתחת לתחום היעד, אולם הציפיות לשנה מצויות בתוך תחום היעד.

❖ האינדיקטורים לפעילות הריאלית שנוספו החודש מעידים על צמיחה מתונה מכפי שהעריכו בחודש הקודם, אולם קיימת אי-וודאות לגבי מידת ההתמתנות; האומדן הראשון לרביע הראשון מצביע על האטה בצמיחה, בעקבות צמצום הצריכה הפרטית וההשקעה, בעוד שהנתונים משוק העבודה ממשיכים להצביע על גידול בתעסוקה וצמצום האבטלה, וחל שיפור במדדי האמון והציפיות לפעילות. סימני התמתנות ניכרים גם בנתוני המדד המשולב, ובכלל זה ביצוא הסחורות.

❖ בחודש האחרון נחלש השקל ב-0.4% במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי; מתחילת 2014 נרשמה יציבות בשער האפקטיבי, ובשנה האחרונה נרשם ייסוף של 4.4%.

❖ על רקע נתוני הצמיחה המאכזבים לרביע הראשון בארה"ב ובאירופה, הפחית החודש ארגון ה-OECD את תחזיותיו לצמיחה העולמית ולסחר העולמי ב-2014. החולשה בשווקים המתעוררים ממשיכה להעיב על הצמיחה העולמית. גדלה ההסתברות להרחבה מוניטרית נוספת באירופה, והצפי לגבי העלאת הריבית בארה"ב נותר כשהיה ולפיו ההעלאה תתרחש במחצית השנייה של 2015.

❖ מחירי הדירות המשיכו לעלות בפברואר-מארס, וקצב עלייתם השנתי נותר בסביבות 6%—7%. קצב נטילת המשכנתאות ממשיך להיות גבוה, תוך המשך ירידה של מדדי הסיכון של המשכנתאות החדשות. נמשך הגידול במספר יחידות הדיור שבנייתן הסתיימה, אך במספר ההתחלות מסתמנת האטה מסוימת. גם החודש נמשכה אי-וודאות לגבי האופן שבו צעדי המדיניות שהממשלה החליטה עליהם ישפיעו על רמות המחירים והיקפי הפעילות בשוק הדיור.

בנק ישראל ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות במשקים הישראלי והעולמי ובשווקים הפיננסיים, בפרט נוכח חוסר הוודאות הנמשך הן במשק העולמי והן לגבי הפעילות בישראל. 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, לרבות שוק הדיור.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-26 במאי 2014.

השתתפו

חברי הוועדה המוניטרית:

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

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 אדי אזולאי – ראש מטה הנגידה

מר יובל מזר – כלכלן בחטיבת המחקר

מר יואב סופר – דובר הבנק

מר אילן סוציאנו – עוזר למזכירת הוועדה המוניטרית