



הודעה לעיתונות:

**דיווח לציבור על הדיונים המוניתריים שנערכו בבנק ישראל
כדי להחליט על גובה הריבית לחודש נובמבר 2014**
הדיונים התקיימו ב-26 וב-27 באוקטובר 2014.

דברים כלליים

הוועדה המוניתרית 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-מוניתרי – וההתפתחויות בכלכלה העולמית. בדיון זה משתתפים חברי הוועדה המוניתרית, 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 המוניתרית 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

בשל החגים, חלק מהאינדיקטורים החודשיים לפעילות הריאלית לא התעדכנו מאז הדיון המוניתרי הקודם. האינדיקטורים שנוספו מצביעים ברובם על כך שבעקבות מבצע 'צוק איתן' הפעילות ברבעון השלישי האטה ואולי אף ירדה, אם כי ישנם סימנים להתאוששות בספטמבר. ביצוא הסחורות (ללא או"מ ויהלומים) חל בספטמבר גידול מתון של 1.3%, לאחר שבאוגוסט הוא ירד ב-6%, והיבוא ירד ב-3.9% (ללא או"מ, יהלומים וחומרי אנרגיה). יצוא השירותים העסקיים האחרים (ללא חברות הזנק) ירד ביולי ב-0.9% יחסית לרמות השיא של הרבעון השני. בכניסות התיירים חלה בספטמבר התאוששות קלה מאוד, לאחר השפל שנרשם ביולי-אוגוסט. סקר החברות של בנק ישראל לרבעון השלישי הציג ירידה בפעילות של המגזר העסקי, והיא מתבטאת בכך שמאזן הנטו המשוקלל שלילי באופן מובהק. כלל ענפי המשק הנסקרים בסקר החברות מציגים מאזני נטו שליליים, והירידה החדה ביותר התרחשה בפעילותם של בתי המלון. מדד האקלים של המגזר העסקי, המבוסס על סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לספטמבר, מבטא קצב צמיחה חודשי של 0.16%. זהו שיפור לעומת הקצב באוגוסט – 0.13% – אך הוא עדיין נמוך משמעותית מהקצב בחודשים לפני המבצע, 0.22% – 0.27%. מדד מנהלי הרכש עלה בחודש ספטמבר ב-7.3 נקודות – ל-49.9 נקודות, הרמה המבחינה בין התכווצות להתרחבות – לאחר ירידה ניכרת ביולי ובאוגוסט. מדדי אמון הצרכנים מציגים תמונה

מעורבת: המדד של הלמ"ס השתפר בספטמבר לעומת אוגוסט, המדד של בנק הפועלים ירד, והמדד של גלובס נותר כמעט ללא שינוי.

שוק העבודה

מספר משרות השכיר ירד ביולי ב-0.3% לעומת הרבעון השני: הוא ירד ב-1.1% במגזר העסקי, ואת הירידה קיזזה עלייה של 0.7% בשירותים הציבוריים. מספר המשרות המלאות ירד ביולי-אוגוסט בכ-0.8% לעומת הרבעון השני. תקבולי מס הבריאות גדלים בקצב יציב: התקבולים באוגוסט-ספטמבר היו גבוהים (נומינלית) ב-5.5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בהשוואה ל-4.8% ביולי-אוגוסט. השכר הנומינלי והשכר הריאלי עלו במאי-יולי ב-0.9% וב-0.7%, בהתאמה, יחסית לפברואר-אפריל (נתונים מנוכי עונתיות).

נתוני תקציב הממשלה

הגירעון בפעילות המקומית של הממשלה (ללא אשראי נטו) הסתכם בינואר-ספטמבר בכ-7.2 מיליארדי ש"ח, והוא נמוך בכ-3.6 מיליארדי ש"ח מהתוואי העונתי העקבי עם עמידה ביעד הגירעון ל-2014, משום שההוצאות היו נמוכות מהתוואי התואם ביצוע מלא של התקציב. הוצאות המשרדים גבוהות נומינלית ב-3.4% בלבד לעומת התקופה המקבילה אשתקד. עם זאת, בהמשך השנה צפויה האצה בהוצאות. ההכנסות המקומיות מתחילת השנה נמוכות בכ-1.5 מיליארד ש"ח מהתוואי העונתי התואם את תחזית התקציב. לפי נתוני המגמה, המע"מ על הפעילות המקומית ברוטו – אינדיקטור לצריכה הפרטית – עלה ברבעון השלישי בכ-0.6% יחסית לרבעון הקודם.

2. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן ירד בספטמבר ב-0.3%, למטה מתחזיות החזאים, שצפו בממוצע ירידה של 0.1%. ירידות משמעותיות נרשמו בסעיפי המזון והפירות והירקות, ובאף סעיף לא נרשמה עלייה. ב-5 מתוך 6 החודשים האחרונים היה המדד בפועל נמוך מהממוצע של תחזיות החזאים. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה שלילית של 0.3%, לעומת אינפלציה אפסית ב-12 החודשים שהסתיימו באוגוסט. הרכיבים המייצגים את המוצרים הסחירים במדד ירדו ב-12 החודשים האחרונים ב-2.5%; קצב עלייתם של מחירי המוצרים הבלתי סחירים ירד אף הוא אל מתחת לתחום יעד האינפלציה, והוא עומד על 0.8%.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

הציפיות לאינפלציה משוק ההון (מנוכות עונתיות) לשנה הקרובה ירדו בחדות, לרמה של 0.6%, והציפיות לשנתיים ירדו אף הן, לרמה של 1.0%. ממוצע תחזיות החזאים ל-12 המדדים הקרובים ירד לרמה של 0.9%, והציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים ל-12 המדדים הבאים ירדו ל-0.5%. הציפיות לטווחים הבינוניים והארוכים המשיכו לרדת גם החודש: בטווחים הארוכים חלה ירידה של כ-15 נ.ב. יחסית לחודש הקודם, ובטווחים הבינוניים – ירידה של כ-10 נ.ב. חלק מהחזאים צופים הפחתה מסוימת של ריבית בנק ישראל במהלך שלושת החודשים הקרובים, וציפייה כזו עולה גם מעקומי המק"מ והתלבור.

המצרפים המוניטריים

ב-12 החודשים שהסתיימו בספטמבר עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-24.6%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-7.9%.

שוק האשראי

יתרת החוב של המגזר העסקי עלתה באוגוסט בכ-10.6 מיליארדי ש"ח (1.4%) – לרמה של 781 מיליארד. העלייה נבעה ברובה מפחות השקל מול הדולר, אשר הגדיל את השווי השקלי של החוב הצמוד והנקוב במט"ח, אך היא משקפת גם גיוס חוב נטו של כ-2 מיליארדי ש"ח, בעיקר בשוק החוץ-בנקאי. בספטמבר הנפיק המגזר העסקי הלא-פיננסי אג"ח בהיקף של כ-4.1 מיליארדי ש"ח, לעומת ממוצע של 3.6 מיליארדים לחודש מתחילת השנה. נמשכת הצבירה בקרנות הנאמנות המתמחות באג"ח קונצרניות, אם כי בהיקף נמוך מזה שנרשם בחודשים הראשונים של השנה. המרווחים בשוק האג"ח הקונצרניות נותרו נמוכים, ורמתם עשויה להצביע על תמחור חסר של הסיכונים בשוק זה. יתרת החוב של משקי הבית גדלה באוגוסט בכ-1.9 מיליארד ש"ח (0.5%), לרמה של 425 מיליארדים; העלייה נבעה ברובה מהמשך הגידול בחוב לדויר, חוב שעלה ב-1.5 מיליארד ש"ח. בחודש ספטמבר הסתכמו הנטילות של משכנתאות חדשות בכ-3.9 מיליארדי ש"ח, לעומת ממוצע חודשי של כ-4.3 מיליארדים מתחילת השנה. הריבית על משכנתאות חדשות לא-צמודות (בריבית משתנה) ירדה בספטמבר בכ-0.17 נק' אחוז, על רקע ירידת ריבית בנק ישראל. הריבית הממוצעת על משכנתאות חדשות צמודות למדד, (בריבית קבועה ומשתנה) עלתה בכ-0.04 נק' אחוז וב-0.14 נק' האחוז, בהתאמה.

שוק הדיור

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן (שמתבסס על מחירי שכר הדירה) נותר בספטמבר ללא שינוי, לאחר שבמשך 7 חודשים רצופים הוא עלה בשיעור חודשי ממוצע של 0.5%. ב-12 החודשים שהסתיימו בספטמבר עלה סעיף זה ב-2.1%. ובמהלך השנה מסתמנת מגמת ירידה בקצב גידולו. מחירי הדירות, הנמדדים על פי סקר מחירי הדירות של הלמ"ס ואינם נכללים במדד המחירים לצרכן, ירדו ביולי-אוגוסט ב-1%. קצב הגידול השנתי במחירים התמתן, וב-12 החודשים שהסתיימו באוגוסט עלו המחירים ב-5%, לעומת 6.5% ב-12 החודשים שהסתיימו ביולי. היקף העסקאות בשוק הדיור מוסיף לרדת בחדות, וברבעון השני הוא היה נמוך בכ-20% יחסית לרבעון הראשון; מנתונים חלקיים עולה כי גם ברבעון השלישי חלה ירידה בהיקף דומה. הירידה הקיפה את כל סוגי העסקאות, אולם נראה כי היא הייתה חדה במיוחד בעסקאות בדירות שמחירן מגיע עד 1.6 מיליון ש"ח. ב-12 החודשים שהסתיימו ביולי עמד מספרן של התחלות הבנייה על כ-45 אלף.

3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק ההון

שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-21/9/14, ועד ל-24/10/14, נחלש השקל מול הדולר ב-4.1%, מול האירו ב-2%, ובמונחי השער הנומינלי האפקטיבי השקל נחלש ב-2.8%. מתחילת השנה נחלש השקל במונחי השער האפקטיבי ב-4.1%.

שוק ההון

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-21/9/14, ועד ל-24/10/14, ירד מדד ת"א 25 בכ-0.9%, פחות מהמגמה העולמית. בשוק האג"ח הממשלתיות נרשמה ירידת תשואות חדה, בעיקר על רקע ירידת התשואות בעולם: העקום השקלי ירד בשיעור שהגיע עד 35 נ.ב. תוך ירידה בתלילות; התשואה על אג"ח שקלית ל-10 שנים ירדה בכ-35 נ.ב., לרמה של 2.1%; הירידה בעקום הצמוד הייתה מתונה יותר וביטאה ירידה באינפלציה הצפויה הגלומה בחלקו הבינוני והארוך של העקום; מרווח התשואות בין אג"ח של ממשלת ישראל ל-10 שנים לאג"ח מקבילה של ממשלת ארה"ב נותר כמעט ללא שינוי, בשיעור שלילי של כ-15 נ.ב. לאורך עקום המק"מ נרשמה ירידת תשואות של כ-5—8 נ.ב., והתשואה לשנה עומדת על 0.17%. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, נותרה כמעט ללא שינוי, ברמה של 89 נ.ב.

4. ההתפתחויות בכלכלה העולמית

החודש גברו החששות מפני התמתנות נוספת בכלכלה העולמית על רקע גידול באי-הוודאות ובתנודתיות בשווקים השונים. קרן המטבע הבין-לאומית הפחיתה את תחזית הצמיחה העולמית ל-2015 ב-0.2 נק' אחוז, ל-3.8%. התחזית לצמיחת הסחר העולמי הופחתה ב-0.3 נק' אחוז, ל-5%, ובד בבד ירד הסחר העולמי באוגוסט. בארה"ב נמשכת ההתאוששות בצמיחה, אולם ברקע ניתן לזהות לא מעט סיכונים להחטאת התחזית כלפי מטה: למרות השיפור בשוק העבודה, מרבית המצטרפים לכוח העבודה משתכרים שכר נמוך, והשכר גדל בקצב מתון וממשיך להכביד על התאוששותה של הצריכה הפרטית; הדולר המשיך להתחזק מול סל המטבעות העיקריים (DXY), והתפתחות זו עשויה אף היא להעיב על התאוששותה של הכלכלה האמריקאית. הסביבה הכלכלית בעולם, והתבטאויותיהם של ראשי ה-FED, הביאו לשינוי בהערכת השווקים לגבי המועד שבו יחלו להעלות את הריבית בארה"ב: כעת צופים כי הוא יידחה בכמה חודשים, לסביבות אוקטובר 2015. בגוש האירו ממשיכים להתקבל נתונים מאכזבים: כלכלת גרמניה נחלשת, וכלכלות צרפת ואיטליה מתקשות להתאושש. התחזית של קרן המטבע לצמיחת הגוש ב-2015 הופחתה ב-0.2 נק' אחוז, ל-1.3%. סקרי החברות ומדדי הציפיות ממשיכים להיחלש ולהצביע על סנטימנט שלילי. שיעור האבטלה נותר ברמה גבוהה – 11.5%. שיעור האינפלציה השנתי ירד לשפל חדש, של 0.3%, וגוברים החששות לדפלציה. ה-ECB פרסם את פרטיה של התכנית לרכישת הנכסים, וזו התקבלה בשווקים באכזבה מסוימת היות שהיא לא כללה יעדים כמותיים. גם ביפן התפרסמו החודש נתונים מאכזבים בדרך כלל, והם הצביעו על היעדר התאוששות מאז העלאת המע"מ באפריל. הבנק המרכזי חזר על מחויבותו לנקוט מדיניות מרחיבה ככל שתידרש. קצב הצמיחה במשק הסיני מתייצב; לאחרונה נרשם שיפור גם בהרכב הצמיחה, כשברקע נמשכת הירידה במחירי הנדל"ן. בברזיל נמשך חוסר היציבות, בשעה שבהודו הצביעו הנתונים על מגמה מעורבת. החששות מפני היחלשות הכלכלה העולמית הביאו לתנודות חדות בשוקי המניות, ומדד MSCI World ירד בסוף התקופה בשיעור של כ-3.5%. על רקע החשש מהיחלשות בפעילות העולמית, ולמרות חוסר היציבות הגיאופוליטית באוקראינה ובמזה"ת, מחירי האנרגיה ממשיכים לרדת בחדות – מחירה של חבית נפט (ברנט) ירד ב-15% והגיע ל-\$86. מחירי הסחורות החקלאיות, לעומת זאת, עלו החודש ב-5%.

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

עיקרי הדיון:

חברי הוועדה המוניטרית המשתתפים בדיון מחליטים על גובהה הרצוי של ריבית בנק ישראל. בדיון על הריבית לחודש נובמבר 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 לרמתה הנמוכה: בהסתכלות על 12 חודשים לאחור היא הגיעה לרמה שלילית ועומדת על -0.3%. לירידתו של מדד המחירים תרמו בין השאר הירידה המתמשכת בסעיף המזון ובסעיף הפירות והירקות, וההתמתנות בעלייתו של סעיף הדיור; זה האחרון אף נותר החודש ללא שינוי. חברים בוועדה העריכו שירידת המחירים, ובעיקר הירידה במחירי המזון, נובעת בחלקה מתהליך התאמה מבני שהתפתח בעקבות הלחץ הציבורי סביב יוקר המחיה. חברי הוועדה דנו בירידה במחיריהם של המוצרים הסחירים וסברו כי היא הושפעה מהירידה במחירי האנרגיה והסחורות בעולם ומהתיסוף המתמשך במחצית הראשונה של השנה; אל מול כוחות אלו ניצבת מגמת הפיחות בשקל שהחלה להתפתח לפני כשלושה חודשים, אך לדעת חברי הוועדה היא טרם באה לידי ביטוי מלא במחירים. כמו כן דנו חברי הוועדה בהתמתנות שחלה בחודשים האחרונים בעלייה במחיריהם של המוצרים הבלתי סחירים – ביטוי להתמתנות בביקושים המקומיים. חברי הוועדה התייחסו לכך שהציפיות לאינפלציה לשנה קדימה ירדו אל מתחת לגבול התחתון של תחום יציבות המחירים (1%—3%), אך הדגישו כי הציפיות לאינפלציה לטווחים הארוכים נותרו מעוגנות בתוך תחום היעד. חברי הוועדה הביעו את מחויבותם לעמידה ביעדי יציבות המחירים שמגדיר חוק בנק ישראל.

בדיוניהם על הפעילות במשק ציינו חברי הוועדה כי האינדיקטורים מצביעים על כך שקצב הצמיחה של המשק האט ברבעון השלישי, בהמשך להתמתנותו ברבעון השני, אך הם הסכימו כי ההאטה נובעת במידה רבה מהשפעותיו הממתנות של מבצע "צוק איתן". נוסף על השפעות אלה תרמו להאטת הצמיחה ההתכווצות המתמשכת ביצוא והקיפאון המתמשך בהשקעות. הצריכה הפרטית, לעומת זאת, תרמה לצמיחה בתקופה האחרונה.

בדיון על הכלכלה העולמית ציינו חברי הוועדה את חוסר הוודאות המלווה את הכלכלה העולמית ואת החשש מהעמקת המיתון, גורמים שהתבטאו בין היתר בתנודתיות חזקה בשווקים. ארה"ב אמנם ממשיכה להפגין סימני התאוששות, אך בשווקים מסתמנת הערכה שתחול דחייה במועד שבו יעלו שם את הריבית. נתונים מן השוק האירופי העידו כי החולשה בו נמשכת, ובעיקר מתעורר חשש בשל סימנים להיחלשותה של הכלכלה הגרמנית. חברי הוועדה ציינו כי המשק הישראלי מושפע במידה רבה מקצב הצמיחה הממותן של הסחר העולמי. בהקשר זה ציינו חברי הוועדה כי קרן המטבע הבין-לאומית עדכנה כלפי מטה את תחזית הצמיחה של הסחר העולמי; הם דנו בהשלכות האפשריות של תרחיש זה על היצוא והצמיחה המקומית, ובחנו את השלכותיה של האפשרות שהיקפי הסחר העולמי יעלו עוד פחות מהעלייה הצפויה בתחזית המעודכנת של קרן המטבע.

בדיון על שער החליפין התייחסו חברי הוועדה לפיחות שהתרחש בשלושת החודשים האחרונים, וציינו שהוא נבע בחלקו מהפחתות הריבית שבנק ישראל ביצע בתקופה זו וכן מהתחזקות הדולר בעולם. חברי הוועדה העריכו שהשפעתו של הפיחות לא מוצתה, והוא צפוי להמשיך לתמוך ביצוא ובצמיחה וכן לתרום להשבת האינפלציה אל תחום היעד של יציבות המחירים. חברי הוועדה ציינו כי למרות הפיחות, מחיריהם של המוצרים הסחירים מוסיפים לרדת, ואת התופעה הזו מסבירה בין היתר ירידה במחירי הסחורות והאנרגיה בעולם; המשך הפיחות צפוי לסייע לקזז את השפעתם של כוחות עולמיים אלה על המחירים.

אשר לשוק הדיור, חברי הוועדה ציינו כי נמשכת מגמת הירידה בהיקף העסקאות, והיא מלווה בהתמתנות בקצב נטילת המשכנתאות. במקביל חלה האטה בקצב עלייתם של מחירי הדירות, והנתון האחרון אף הצביע על ירידה במחירים. את ההתפתחויות האלה מייחסים חברי הוועדה לחוסר הוודאות המלווה את ההמתנה לחוק "מע"מ אפס". חברי הוועדה ציינו כי קשה להעריך כיצד התבהרות התמונה בתחום זה תשפיע על שוק הדיור.

חברי הוועדה ציינו כי המרווחים בשוק האג"ח הקונצרניות נותרו ברמה נמוכה, וזו עשויה להעיד על תמחור חסר של הסיכונים בשוק זה. נוסף על כך נמשכת הצבירה בקרנות נאמנות שמתמחות באג"ח קונצרניות, אך היקפיה נמוכים.

אשר למצב הפיסקלי, חברי הוועדה התייחסו להרחבה הפיסקלית שנידונה במסגרת הדיונים בתקציב ל-2015. חברי הוועדה העריכו כי הרחבה פיסקלית מתונה יכולה לחזק את הפעילות במשק, במידה שהיא תתמקד בעידוד הצמיחה והביקושים המקומיים, אך ציינו את חששם מעלייה מתמשכת בגרעון.

לסיכום, חברי הוועדה סברו כי טרם מוצו השפעותיהן של הפחתות הריבית שבוצעו בחודשים האחרונים, וכי הריבית הנמוכה תומכת בפעילות הריאלית ובמחירים. יתר על כן, חברי הוועדה סברו כי רמת הריבית הנוכחית עקבית עם משטר גמיש של יעד האינפלציה, משטר המאפשר - על-פי חוק - לסטות זמנית מתחום יציבות המחירים. מאחר שכלי הריבית קרוב למיצוי החליטה הוועדה לבחון שימוש בכלים נוספים, לפי הצורך.

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

ההחלטה להותיר את הריבית לחודש נובמבר ללא שינוי, ברמה של 0.25%, עקבית עם מדיניות מוניטרית שנועדה להחזיר את האינפלציה אל תוך יעד יציבות המחירים של 1%—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 המשיכה לרדת החודש. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה שלילית של 0.3%. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מהמקורות השונים ירדו אל מתחת לתחום יעד האינפלציה, והציפיות לשנתיים מצויות בגבול התחתון. גם בציפיות לטווחים ארוכים יותר נרשמה ירידה, אך הן קרובות למרכז תחום היעד.
 - ❖ האינדיקטורים שנוספו החודש מצביעים ברובם על כך שהפעילות ברבעון השלישי האטה ואולי אף ירדה. עיקר ההאטה בפעילות נובעת ממבצע "צוק איתן". סקר החברות מצביע על ירידה בפעילות ברביע השלישי בכל ענפי המשק, ובעיקר בתיירות. במדדי האמון לא חלה הרעה משמעותית למרות מבצע "צוק איתן", ובמדד מנהלי הרכש נרשם שיפור.
 - ❖ לאור הפחתות הריבית בישראל והתחזקות הדולר בעולם, השקל נחלש החודש ב-2.8% במונחי השער הנומינאלי האפקטיבי, ומתחילת השנה נרשם פחות של 4.1%. המשך הפיחות יתמוך בהתאוששות היצוא והמגזר הסחיר בכלל, וצפוי לתרום להחזרת האינפלציה אל תוך היעד.
 - ❖ החודש גברו החששות מפני התמתנות נוספת בכלכלה העולמית על רקע גידול באי-הוודאות ובתנודתיות בשווקים השונים. בגוש האירו התקבלו החודש נתונים מאכזבים, בדגש על הכלכלות הגדולות בגוש. בארה"ב נמשכת ההתאוששות בצמיחה, אולם קיימים סיכונים להחטאת התחזית כלפי מטה. על פי הערכות השווקים, מועד תחילת העלאות הריבית בארה"ב נדחה לסביבות אוקטובר 2015.
 - ❖ נמשכת ירידה חדה במספר העסקאות בשוק הדיור, וחלה התמתנות בקצב נטילת המשכנתאות. מחירי הדירות ירדו ביולי-אוגוסט ב-1%, וקצב עלייתם ב-12 החודשים שהסתיימו באוגוסט הואט ל-5%. קשה להעריך את התגובה שתרחש כאשר יוסר חוסר הוודאות ביחס לחוק מע"מ אפס.
 - ❖ הצבירה בקרנות המתמחות באג"ח קונצרני נמשכת, אם כי בהיקפים נמוכים יחסית; רמת המרווחים בשוק זה ממשיכה להצביע ככל הנראה על תמחור חסר של הסיכונים.
- הוועדה המוניתרית סבורה שהשפעות הפחתות הריבית האחרונות, שהביאו את הריבית לרמה של 0.25%, טרם באו לידי ביטוי מלא בפעילות ובאינפלציה, ולאור זאת החליטה להותיר החודש את הריבית ללא שינוי.
- בנק ישראל ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות במשקים הישראלי והעולמי 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 הדיור.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-27 באוקטובר 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' אלכס צוקרמן

משתתפים נוספים:

מר אנדרו אביר – מנהל חטיבת השווקים

גברת אסנת זהר – כלכלנית בחטיבת המחקר

מר דניאל אחיאשווילי – ראש מטה הנגידה

מר יואב סופר – דובר הבנק

גברת אסתי שורץ – מזכירת הוועדה המוניטרית