



הודעה לעיתונות:

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

הדיונים התקיימו ב-24 וב-25 באוגוסט 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 על הפעילות הריאלית מצביעים על התמתנות בגידול הפעילות עוד לפני מבצע "צוק איתן". אינדיקטורים ראשוניים ליולי מצביעים על התמתנות נוספת בעקבות המבצע; חלקה, בעיקר זה הנוגע לתיירות, עשוי להימשך זמן רב יחסית, ואילו ההתמתנות הקשורה בצריכה הפרטית צפויה להיות בעלת אופי זמני וייתכן שהצריכה תפצה על התמתנות זו בהמשך. על פי האומדן הראשון של החשבונאות הלאומית לרבעון השני, צמיחת התוצר האטה – ל-1.7% בלבד (נתוני החשבונאות הלאומית במונחים שנתיים, מנוכי עונתיות) – בעוד שצמיחת התוצר העסקי עלתה ל-2.3%. הירידה בצמיחה נובעת בעיקר מהתכווצות של 10.1% ביצוא (ללא יהלומים וחברות הזנק), בהובלת יצוא הסחורות, ומהתכווצות בהשקעה (1.6%, ללא או"מ), בעיקר בדיור. הצריכה הפרטית צמחה בשיעור נאה של 3.1%. המדד המשולב למצב המשק נותר ביולי ללא שינוי, לאחר שבחודשים הקודמים הוא צמח במתינות, והרעה זו משקפת בחלקה את השפעת המצב הביטחוני. יצוא הסחורות (ללא או"מ ויהלומים) עלה ביולי ב-1.1%, ורמתו דומה למוצע החודשי של הרבעון השני. יבוא הסחורות (ללא יהלומים) ירד ביולי ב-1.8%. בשבוע הראשון של יולי גדל מספרן של כניסות התיירים במידה נאה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, אולם עם תחילת הלחימה חלה תפנית חדה, וכניסות התיירים ביולי היו בסך הכול נמוכות ב-26% יחסית ליולי אשתקד. אינדיקטורים

שונים לגבי המסחר הקמעונאי מצביעים ברובם על ירידה בהיקף המסחר בעת הלחימה, וזו משקפת בעיקרה דחייה של רכישות שעשויות להתבצע לאחר מכן. כפי שקרה באירועים ביטחוניים קודמים, מדדי אמון הצרכנים לא הושפעו ככל הנראה מהמצב הביטחוני: המדדים של גלובס ושל בנק הפועלים עלו ביולי, ובמדד של הלמ"ס נמשכה ירידה, אך זו החלה עוד בחודשים הקודמים. מדד מנהלי הרכש לחודש יולי ירד לרמה של 46.8 נקודות, וזה חודשיים הוא מצביע על התכווצות בפעילות התעשייתית. סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס מצביע על כך שפעילות המגזר העסקי ירדה ביולי; במדד האקלים הנגזר ממנו נרשמה ירידה, והוא מבטא קצב צמיחה חודשי של 0.22%.

שוק העבודה

הנתונים שהתווספו החודש ממשיכים להצביע על בלימת ההתרחבות בשוק העבודה. הנתונים של סקר כוח האדם לרבעון השני מראים כי שיעור האבטלה בקרב גילי העבודה העיקריים (25—64) עלה ב-0.2 נק' אחוז, ל-5.3%, תוך ירידה של 0.3 נק' אחוז בשיעור התעסוקה. שיעור האבטלה הכללי עלה בשיעור דומה, ל-6%, ללא שינוי בשיעור התעסוקה הכללי. במקביל נרשמה ירידה במוצע שעות העבודה השבועיות למועסק, מ-36.1 ל-35.5 שעות, בין השאר כתוצאה מהתרחבות בתעסוקה החלקית על חשבון התעסוקה המלאה. במספר משרות השכיר נרשמה בחודשים מארס-מאי ירידה של 0.14% ביחס לשלושת החודשים הקודמים (דצמבר-פברואר, נתונים מנוכי עונתיות). השכר הנומינלי והשכר הריאלי עלו במארס-מאי ב-0.8% וב-0.7%, בהתאמה, יחסית לשלושת החודשים הקודמים (דצמבר-פברואר, נתונים מנוכי עונתיות). תקבולי מס הבריאות, המהווים אינדיקציה לסך תשלומי השכר במשק, ממשיכים להצביע על התרחבות התעסוקה, וביוני-יולי הם היו גבוהים (נומינלית) ב-4.3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

נתוני תקציב הממשלה

הגירעון בפעילות המקומית של הממשלה (ללא אשראי נטו) הסתכם מתחילת השנה בכ-4.7 מיליארדי ש"ח, והוא נמוך בכ-2.6 מיליארדי ש"ח מהתוואי העונתי העקבי עם עמידה ביעד הגירעון ל-2014, מפני שרמת ההוצאות נמוכה מהתוואי העונתי התואם הוצאה של מלוא התקציב: ההוצאות המקומיות (ללא אשראי) בינואר-יולי היו נמוכות בכ-5.2 מיליארדי ש"ח מהתוואי, על אף חריגה של 0.6 מיליארד ש"ח ביחס לתוואי ההוצאות ביולי, כתוצאה מהקדמת תשלומים לספקים בדרום ותוספת לתקציב הביטחון. ההכנסות ממסים ביולי היו נמוכות בכ-1.4 מיליארד ש"ח מהתוואי העונתי התואם את תחזית ההכנסות, וכ-0.4 מיליארד מתוכם נובעים מדחיית המועד של תשלומי המסים לעסקים בדרום. נרשמה ירידה במסים העקיפים, וגביית המע"מ ברטו ירדה ריאלית בכ-0.6% יחסית ליולי אשתקד (בניכוי שינויי חקיקה ודחיית הגבייה עקב הלחימה). הממשלה עדיין לא החליטה מה יהיה היקף התוספת לתקציב הביטחון בגין עלויות המבצע וכיצד זו תיפרס על פני השנים הקרובות.

2. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן עלה ביולי ב-0.1%, מעט למטה מתחזיות החזאים, שצפו במוצע עלייה של 0.2%. עליות משמעותיות נרשמו בסעיף הפירות והירקות, בסעיף הדיור, ובסעיף התחבורה והתקשורת; ירידות משמעותיות נרשמו בסעיף ההלבשה וההנעלה ובסעיף הריהוט. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים מסתכמת ב-0.3%, לעומת 0.5% ב-12 החודשים שהסתיימו ביוני. הרכיבים

המייצגים את המוצרים הסחירים במדד ירדו ב-12 החודשים האחרונים ב-1.3%; בקצב עלייתם של מחירי המוצרים הבלתי סחירים נרשמה ירידה נוספת, והם עלו ב-1.1% בלבד.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

החודש נמשכה הירידה בציפיות לאינפלציה, מכל המקורות ולכל הטווחים. תחזיות החזאים ל-12 המדדים הקרובים – כמו גם הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה משוק ההון (מנוכה עונתיות) – ירדו לרמה של 1.1%, בשעה שהציפיות לשנתיים ירדו ל-1.3%. (בתקופה האחרונה קיים קושי לחשב את הציפיות לשנה מאחר שאין סדרות אג"ח צמודות למדד לטווח זה). הציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים ל-12 המדדים הבאים ירדו לרמה של 0.8%, מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה. בהמשך לירידה המתמשכת הנראית מאז פרסום מדד אפריל בציפיות לטווחים הבינוניים נרשמה ירידה של כ-0.2 נק' אחוז, לרמה של כ-1.7%; בציפיות לטווחים הארוכים נרשמה ירידה של כ-0.1 נק' אחוז, לרמה של 2%. על פי מרבית החזאים, כמו גם על פי המידע העולה מעקומי המק"מ והתלבור, לא צפויה הפחתה בריבית בנק ישראל בשלושת החודשים הקרובים.

המצרפים המוניטריים

ב-12 החודשים שהסתיימו ביולי עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-19.0%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-8.2%.

שוק האשראי

יתרת החוב של המגזר העסקי ירדה ביוני בכ-8 מיליארדי ש"ח (1.0%), לרמה של 777 מיליארד ש"ח, כתוצאה מירידה ביתרת האשראי הבנקאי ואג"ח החברות. ביולי הנפיק המגזר העסקי הלא-פיננסי אג"ח בהיקף של כ-2.7 מיליארדי ש"ח, לעומת ממוצע חודשי של 3.9 מיליארדי ש"ח מתחילת השנה. הצבירה בקרנות הנאמנות המתמחות באג"ח קונצרני, שנעשתה שלילית לאחר פרסום הודעת הריבית ליולי, לא התחדשה באוגוסט, ונראה שהפחתת הריבית באוגוסט הביאה בעיקר להסטה של כספים מקרנות כספיות לקרנות אג"ח מדינה. המרווחים בשוק האג"ח ירדו קלות לאחר עלייה בחודשיים הקודמים, ורמתם עדיין נמוכה. יתרת החוב של משקי הבית גדלה ביוני בכ-2.3 מיליארדי ש"ח (0.6%), לרמה של 419 מיליארדים; החלק שמהווה החוב לדיור ביתרה זו גדל ב-1.6%. בחודש יולי הסתכמו הנטילות של משכנתאות חדשות ברמה גבוהה – של כ-5 מיליארדי ש"ח – תוך שחלק ניכר ממדדי הסיכון הוסיפו לרדת לרמות נמוכות, לאחר שגם בחודשים הקודמים הם ירדו. הריבית על משכנתאות חדשות עלתה ביולי בשיעורים מתונים במסלולים הצמודים (0.02—0.04 נק' האחוז), ובמסלולים הלא-צמודים היא ירדה במתינות (0.05—0.09 נק' האחוז).

שוק הדיור

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן (שמתבסס על מחירי שכר הדירה) עלה ביולי ב-0.9%. ב-12 החודשים שהסתיימו ביולי עלה סעיף זה ב-2.2%, בדומה לשיעור הגידול השנתי שנרשם בחודשיים הקודמים. במחירי הדירות, הנמדדים על פי סקר מחירי הדירות של הלמ"ס ואינם נכללים במדד המחירים לצרכן, נרשמה במאי-יוני ירידה של 0.2%, לראשונה זה 8 חודשים. ב-12 החודשים שהסתיימו ביוני עלו המחירים ב-7.7%, לעומת 9% ב-12 החודשים שהסתיימו במאי. במספר הדירות החדשות שנתרו למכירה נרשמה בחודש יוני ירידה של 2.4% בהשוואה לחודש הקודם (נתונים מנוכי עונתיות). דחייה של מכרזי רמ"י בעקבות מבצע "צוק איתן", הסגר שמנע כניסת עובדים פלסטינים, השבתת אתרי בנייה בדרום ובשפלה עקב הלחימה, וחוסר הוודאות בנוגע להחלתו של מע"מ אפס על

דירות חדשות – כל אלה עשויים להשפיע לרעה על הגידול בהיצע הדירות. ברבעון השני ירד מספר העסקאות בדיוור ב-13%, והגיע לרמתו הנמוכה ביותר מאז השפל של 2011.

3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק ההון

שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-27/7/14, ועד ל-22/8/14, נחלש השקל מול הדולר ב-2.7%, מול האירו ב-1.4%, ובמונחי השער הנומינלי האפקטיבי הוא נחלש ב-1.7%. מתחילת השנה התחזק השקל במונחי השער האפקטיבי ב-0.4%.

שוק ההון

גם החודש לא הייתה למצב הביטחוני השפעה ניכרת על השווקים הפיננסיים. מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-27/7/14, ועד ל-21/8/14, ירד מדד ת"א 25 ב-1.2%, כשהמגמה בשוקי המניות בעולם הייתה מעורבת. בשוק האג"ח הממשלתיות נרשמה החודש ירידת תשואות: העקום השקלי ירד בשיעור שמגיע עד 20 נ.ב. התשואה על אג"ח שקלית ל-10 שנים ירדה בכ-8 נ.ב., לרמה של 2.72%. מרווח התשואות בין אג"ח של ממשלת ישראל ל-10 שנים לאג"ח מקבילה של ממשלת ארה"ב הצטמצם לכ-24 נ.ב., רמה נמוכה בהשוואה לשנים האחרונות. לאורך עקום המק"מ נרשמה ירידת תשואות, והתשואה לשנה עומדת על 0.45%. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, נותרה כמעט ללא שינוי, ברמה של 89 נ.ב., וזאת למרות מבצע "צוק איתן".

4. ההתפתחויות בכלכלה העולמית

תמונת המצב העולה החודש מהנתונים שהתווספו על המשק העולמי ממשיכה להצביע על התאוששות מוגבלת, תוך האצה בצמיחה בארה"ב והתמתנות נוספת באירופה. המשק האמריקאי צמח ברבעון השני בשיעור של 4% (במונחים שנתיים), גבוה מהצפוי, אם כי גידול במלאים מסביר חלק גדול מהצמיחה. מדדי מנהלי הרכש מצביעים על המשך צמיחה ברבעון השלישי. במחצית השנה האחרונה עלה מספר המשרות החדשות לרמתו הגבוהה ביותר זה שמונה שנים, תוך שהשכר הממוצע ממשיך לעלות באופן מתון בלבד. תהליך ה-tapering צפוי להסתיים באוקטובר, והריבית – על פי ההערכות – עדיין אינה צפויה לעלות לפני המחצית השנייה של 2015. התוצר בגוש האירו לא צמח ברבעון השני (0%): התוצר של גרמניה ואיטליה התכווץ, והתכווצות זו קוזה בידי צמיחה חיובית, בין השאר בספרד ובהולנד. שיעור האבטלה ירד במידה מתונה בלבד, 0.1 נק' אחוז, והוא עומד על 11.5%. המשבר באוקראינה משפיע לרעה על הסנטימנט באירופה. האינפלציה בגוש איננה מתאוששת, וב-12 החודשים שהסתיימו ביולי היא עומדת על 0.4%. ה-ECB הדגיש כי הוא מאיץ את ההכנות להפעלה אפשרית של תכנית הרחבה כמותית. מערכת הבנקאות ממשיכה להתמודד עם אתגרים משמעותיים, והחודש הודיעה ממשלת פורטוגל על תכנית חילוץ לאחד הבנקים הגדולים במדינה. ביפן הביאה העלאת המע"מ באפריל לפגיעה משמעותית בפעילות הכלכלית, והתוצר ברבעון השני התכווץ ב-6.8%. גברו ההערכות שהבנק המרכזי ירחיב את תכנית התמריצים שעליה הכריז מוקדם יותר השנה. המשקיים המתעוררים הציגו החודש תמונה מעורבת; מרבית המדינות נהנו מהתנודתיות הנמוכה בשווקים ומהשיפור בכלכלת ארה"ב. בסין מסתמנת האטה מסוימת ברבעון השלישי ולחצי האינפלציה נותרו נמוכים, בהודו נמשכת התאוששות יציבה, בברזיל נראות השלכות של חוסר היציבות הפוליטית על הפעילות הכלכלית, ולמשבר באוקראינה

יש השלכות שליליות על המצב הכלכלי ברוסיה. מחירה של חבית נפט ירד החודש בכ-6% ומדד הסחורות ללא אנרגיה ירד ב-2.3%.

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

עיקרי הדיון:

חברי הוועדה המוניתרית המשתתפים בדיון מחליטים על גובהה הרצוי של ריבית בנק ישראל. בדיון על הריבית לחודש ספטמבר 2014 התקבלה ההחלטה להוריד את הריבית ב-0.25 נקודת אחוז, לרמה של 0.25%. חמישה מחברי הוועדה תמכו בהחלטה זו ואחד הצביע בעד הותרת הריבית ללא שינוי.

הדיון התמקד בכמה סוגיות עיקריות: (1) האינפלציה, (2) הפעילות במשק, (3) שער החליפין, (4) שוקי הדיור והאג"ח הקונצרניות, ו-(5) המצב הפיסקלי.

במהלך הדיון באינפלציה התייחסו חברי הוועדה לכך שהאינפלציה, בהסתכלות על 12 חודשים לאחור, מצויה מתחת לגבול התחתון של יעד יציבות המחירים (1%—3%) והיא צפויה לרדת עוד בחודשים הקרובים. עוד צוין כי הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה נוסקות לגבול התחתון של יעד האינפלציה וכי נראית בהן ירידה מתמשכת מאז פרסום המדד לחודש אפריל; נוסף על כך ירדו גם הציפיות לאינפלציה לטווחים הארוכים יותר. חברי הוועדה הסכימו כי ההתמתנות שחלה בחודשים האחרונים בקצב עלייתם של המחירים הושפעה בין השאר מירידה במחירי המזון והאנרגיה ומהייסוף המתמשך. חלק מחברי הוועדה סברו שההתמתנות נובעת גם מרפיון של הביקושים המקומיים, והם הביעו חשש שהתמתנות זו תוביל לירידה נוספת בציפיות לאינפלציה. אחד החברים ציין שנתוני התצרוכת הפרטית ורכישות מוצרים בני קיימא אינם מצביעים על רפיון בביקושים. חברי הוועדה ציינו לחיוב את התאמת מחירי המזון לירידת המחירים בשווקים העולמיים. בסיום הדיון באינפלציה הסכימו חברי הוועדה כי יש לפעול כדי להחזיר את האינפלציה לתחום של יעד יציבות המחירים במהלך 12 החודשים הקרובים.

בדיוניהם על הפעילות הכלכלית במשק הסכימו חברי הוועדה כי חלה האטה בקצב הצמיחה של המשק. חברי הוועדה התייחסו לירידה ביצוא שהציגו נתוני החשבונאות הלאומית, וציינו כי מצב זה תואם את ההתפתחויות בסחר העולמי. בהקשר זה הזכירו החברים את נתוני הצמיחה המאכזבים באירופה ובין, ואת ההערכה שההתאוששות בכלכלת העולם, ובייחוד בקרב שותפות הסחר העיקריות של ישראל, תמשיך להיות אטית למרות הנתונים המעודדים מארה"ב. הם הסכימו כי כל עוד הסחר העולמי אינו מתאושש, המשק יתקשה להגביר את קצב הצמיחה. חברי הוועדה ציינו כי עדיין לא ניתן לאמוד את השפעתו של מבצע "צוק איתן" על הפעילות במשק, אך ניתן להעריך כי הוא ייתן את אותותיו בתיירות במשך כמה רבעונים, בשעה שפגיעתו בצריכה תהיה ככל הנראה קצרת מועד וחלק ממנה יתוקן בעתיד. הם הביעו חשש שהסביבה הכלכלית הגלובלית החלשה תקשה על התאוששות המשק בתום הלחימה. צוין כי למרות שנתון הצמיחה הכולל מצביע על האטה, שיעור הצמיחה של המגזר העסקי היה גבוה בהשוואה לזה שנרשם בשלושת הרבעים הקודמים.

בדיון על שער החליפין התייחסו חברי הוועדה לפיחות שהתרחש בחודש האחרון, והעריכו שהמשך הפיחות יתמוך ביצוא, יגדיל את הביקוש למוצרים המקומיים הסחירים, ויתמוך בצמיחת המשק. חברי הוועדה ציינו כי בחודש האחרון נבע עיקר הביקוש למט"ח מפעילים זרים, והפעילים המקומיים

היו אלו שמכרו את המט"ח. הוועדה העריכה כי המשך מגמת הפיחות עשוי לגרום גם לפעילים המקומיים לצמצם את גידור השקעותיהם בחו"ל וכך לתמוך בשינוי המגמה.

אשר לשוק הדיור, חברי הוועדה התייחסו לחוסר הבהירות השורר בו עקב ההמתנה לחקיקת החוק המפחית לזכאים את המע"מ ל-0%. חברי הוועדה ציינו כי מחירי הדירות והיקף נטילת המשכנתאות ממשיכים לעלות בקצב גבוה, למרות הירידה במספר העסקאות. חברי הוועדה דנו בסיכונים הנובעים משוק זה בסביבת ריבית נמוכה, והעריכו שהצעדים הרגולטוריים שבנק ישראל נוקט מסייעים להפחתת הסיכונים. הם העריכו שלנוכח חוסר הוודאות השורר בשוק הדיור בתקופה זו, השפעת הריבית על השוק תהיה מתונה. לגבי האג"ח הקונצרניות הסכימו חברי הוועדה כי מוקדם להצביע על שינוי מגמה, וכי יש להמשיך לבחון אם הסיכונים בשוק זה מתאפיינים בתמחור חסר.

אשר למצב הפיסקלי, חברי הוועדה העריכו כי אם הלחימה תסתיים בתקופה הקרובה, הממשלה תוכל לעמוד במסגרת התקציב לשנת 2014. אולם אם שיעורי המס לא יועלו ולא יבוטלו פטורים ממס, ב-2015 תתקשה הממשלה לעמוד בכלל ההוצאה וביעד הגירעון הקבועים בחוק, עקב הירידה הצפויה בבסיס המס והגידול הצפוי בהוצאות. חברי הוועדה הסכימו כי יש להמשיך ולעקוב אחר התפתחויות המצרפים הפיסקליים, ולהעריך את מידת השלכתם על המדיניות המוניטרית.

לסיכום, רוב חברי הוועדה סברו כי הפחתת הריבית ב-0.25 נקודת אחוז – ל-0.25% – היא צעד מתבקש לנוכח הירידה הנוספת בסביבת האינפלציה, ההאטה בצמיחת התוצר ועמה חוסר הוודאות לגבי המידה שבה מבצע "צוק איתן" ימתן את הצמיחה, הצורך לתמוך בהמשך הפיחות בשער החליפין, החשש מהמשך ההאטה במשק העולמי, והמדיניות המוניטרית המרחיבה בעולם. אחד מחברי הוועדה סבר כי מאחר שברבעונים האחרונים אנו עדים לרמת תעסוקה גבוהה ולרמת פעילות סבירה בהתחשב בסביבה העולמית החלשה, ומאחר שבחודש האחרון חל פיחות בשער החליפין, אין מקום להורדת ריבית נוספת לרמה נמוכה מזו שנקבעה בעקבות המשבר של שנת 2008.

לאחר הדיון הצביעו ששת חברי הוועדה המוניטרית על גובהה של ריבית בנק ישראל לחודש ספטמבר 2014. חמישה חברים תמכו בהפחתתה ב-0.25 נקודת אחוז, לרמה של 0.25%, וחבר אחד הצביע בעד הותרתה ללא שינוי.

ההחלטה להפחית את הריבית לחודש ספטמבר ב-0.25 נקודת אחוז, לרמה של 0.25%, עקבית עם מדיניות מוניטרית שנועדה להחזיר את האינפלציה אל תוך יעד יציבות מחירים 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

- ❖ החודש נרשמה ירידה נוספת בסביבת האינפלציה. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים ירדה לשיעור של 0.3%, ונמשכה הירידה בציפיות לכל הטווחים. תחזיות החזאים לשנה והציפיות לשנה משוק ההון נושקות לגבול התחתון של היעד, והציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים ירדו אל מתחת ליעד.

❖ על פי האומדן הראשון לנתוני החשבונאות הלאומית לרבעון השני, עוד לפני ההחרפה במצב הביטחוני חלה האטה נוספת בצמיחת המשק, בדגש על יצוא הסחורות. בתוצר העסקי נרשמה עלייה מסוימת בקצב הצמיחה ביחס לרביעים הקודמים. הנתונים משוק העבודה מצביעים על בלימת השיפור בתעסוקה. הנתונים שהצטברו עד כה אינם מאפשרים עדיין לאמוד את אובדן התוצר שינבע מהלחימה שעודנה נמשכת, אולם הוא מתרחש על רקע האטה בצמיחת המשק, וסביבת צמיחה נמוכה של הכלכלה העולמית. בפרט, צפויה פגיעה מתמשכת בתיירות, ופגיעה, ככל הנראה זמנית, בצריכה הפרטית.

❖ השקל נחלש החודש ב-1.7% במונחי השער הנומינאלי האפקטיבי. המשך הפיחות יתמוך בהתאוששות ביצוא ובמגזר הסחיר. מתחילת השנה נרשם ייסוף של 0.4%.

❖ תמונת המצב הגלובלית ממשיכה להצביע על התאוששות מוגבלת, תוך התחדשות של הצמיחה בארה"ב והתמתנות באירופה וביפן. הבנקים המרכזיים העיקריים צפויים להמשיך במדיניות מוניטרית מרחיבה לאורך זמן.

❖ ב-12 החודשים האחרונים עלו מחירי הדירות ב-7.7%, וקצב נטילת המשכנתאות ממשיך להיות גבוה. חוסר הוודאות בנוגע להחלתו של מע"מ אפס על דירות חדשות ממשיך להשליך על הפעילות בשוק הדיר.

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 הדיר.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-25 באוגוסט 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 דניאל חחיאשווילי – ראש מטה הנגידה הנכנס

מר יואב סופר – דובר הבנק

מר מולי סן – כלכלן בחטיבת המחקר

גברת אסתי שורץ – מזכירת הוועדה המוניתרית