



דיווח לציבור על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל

כדי להחליט על גובה הריבית לחודש יולי 2016

הדיונים התקיימו ב-26 וב-27 ביוני 2016

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

הפעילות הריאלית

האומדן השני לחשבונאות הלאומית ברבעון הראשון הצביע על קצב צמיחה של 1.3% בתמ"ג (לעומת 0.8% באומדן הראשון), ושל 0.2% בתוצר העסקי (לעומת התכווצות של 0.4%; הנתונים מנוכי עונתיות במונחים שנתיים). האינדיקטורים לפעילות ברבעון השני שנוספו החודש מעידים שקצב הצמיחה ברבעון השני חוזר כנראה לרמות שאפיינו את השנים האחרונות. בהערכה זו תומכים בין השאר נתונים חלקיים מסקר החברות לרבעון השני, שמצביעים על עלייה מסוימת במאזן הנטו לעומת הרבעון הראשון. על פי נתוני סחר החוץ, יצוא הסחורות באפריל-מאי (ללא או"מ ויהלומים) נמוך בכ-4% מהממוצע ברבעון הראשון. הירידה ביצוא מרוכזת בארבעה ענפים שהושפעו מגורמים שבחלקם אינם צפויים להתמיד – רכיבים אלקטרוניים, כימיקלים, תרופות, וכלי תחבורה – ואלה מהווים יחדיו כמחצית מיצוא הסחורות; שאר היצוא עלה באותה תקופה ב-4.7%. יצוא השירותים העסקיים (בניכוי חברות הזנק) היה באפריל גבוה ב-3% מהממוצע ברבעון הראשון. בחשבון השוטף של מאזן

התשלומים נרשם ברבעון הראשון עודף של 3.3 מיליארדי דולר (מנוכה עונתיות), בדומה לממוצע בשנתיים האחרונות. המדד המשולב למצב המשק עלה במאי ב-0.1%, בהובלת יבוא מוצרי הצריכה ויבוא התשומות לייצור; מדדים קודמים עודכנו כלפי מטה. מדדי אמון הצרכנים של הלמ"ס ובנק הפועלים ירדו במאי, אך רמתם עדיין גבוהה יחסית לממוצע בשנה האחרונה. מדד מנהלי הרכש ירד מעט במאי, לרמה של 49.4 נקודות.

שוק העבודה

התמונה העולה משוק העבודה מוסיפה להיות חיובית. סקר כוח האדם למאי בקרב גילי העבודה העיקריים (25—64) הצביע על ירידה בשיעור האבטלה (מ-4.3% באפריל ל-4.1%), עלייה קלה בשיעור התעסוקה (מ-77.0% ל-77.1%) ויציבות בשיעור ההשתתפות (80.4%). נמשכת עליית השכר בכל ענפי המשק; השכר הריאלי בינואר-מרץ עלה ב-1.5% ביחס לשלושת החודשים שקדמו להם (מנוכה עונתיות), בשעה שהשכר הנומינלי עלה ב-1.3%. תקבולי מס הבריאות במרץ-מאי עלו (נומינלית) ב-5.7% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, והם משקפים את העלייה בתעסוקה ובשכר. שיעור המשרות הפנויות במאי עמד על רמת שיא – 3.8% (מנוכה עונתיות). התייצבותו של מספר משרות השכיר בחודשים האחרונים עשויה לנבוע מכך שעובדים עוברים ממשרות בחלקית למשרות במשרה מלאה.

נתוני תקציב הממשלה

העודף המקומי המצטבר (ללא אשראי נטו) בפעילות הממשלה הסתכם בינואר-מאי 2016 ב-2.3 מיליארדי ש"ח, בהשוואה לעודף של כ-2.8 מיליארדים בתקופה המקבילה אשתקד, והוא גבוה ב-3.5 מיליארדי ש"ח מהתוואי העונתי התואם את יעד הגירעון לשנת 2016. הסטייה משקפת הכנסות גבוהות מהתוואי ב-1.7 מיליארד ש"ח והוצאות נמוכות בכ-1.8 מיליארד. גביית המסים במאי עמדה על 26.4 מיליארדי ש"ח, סכום גבוה בכ-2 מיליארדים מהתוואי העונתי התואם את אומדן ההכנסות ממסים. גביית המסים בינואר-מאי הייתה גבוהה ריאלית בכ-6.4% מהגבייה בתקופה המקבילה אשתקד. גביית המע"מ המקומי ברוטו עלתה ריאלית בכ-7.2% לעומת מאי אשתקד (כ-13.1% בניכוי השפעת שינויי חקיקה).

הערכת חטיבת המחקר

החודש עדכנה חטיבת המחקר את התחזית המקרו-כלכלית, אשר משקפת הערכה ראשונית הנסמכת על אומדני קרן המטבע, להשלכות ה-Brexit על הכלכלה העולמית. בהשוואה לתחזית הרבעונית הקודמת, התחזית הנוכחית משקפת הערכה דומה לגבי התפתחות האינפלציה והערכות מתונות יותר ביחס לריבית ולצמיחה: בארבעת הרבעונים הקרובים צפויה אינפלציה של 1.0%, ולכן האינפלציה צפויה לחזור לתוך תחום היעד לקראת אמצע 2017. ריבית בנק ישראל צפויה, על פי התחזית של חטיבת המחקר, להיוותר ברמה של 0.1% במהלך השנה הקרובה, ולעלות ל-0.25% לקראת סוף 2017. התוצר ב-2016 צפוי לצמוח ב-2.4% (לעומת 2.8% בתחזית הקודמת), נוכח הצמיחה הנמוכה ברבעון הראשון, וב-2017 הוא צפוי לצמוח ב-2.9% (3.0% תחזית הקודמת).

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן עלה במאי ב-0.3%, שיעור גבוה במעט מזה שצפו במוצע החזאים – 0.2%. סעיף הפירות והירקות עלה משמעותית (4.4%), וגם סעיף השונות עלה (0.9%). אף סעיף לא ירד במידה משמעותית. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה שלילית בשיעור של 0.8%, לעומת אינפלציה שלילית בשיעור של 0.9% ב-12 החודשים שהסתיימו באפריל. בניכוי ההשפעה הישירה של מחירי האנרגיה והפחתות המחירים האדמיניסטרטיביות הגיעה האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים ל-0.5%. מחירי הרכיבים המייצגים את המוצרים הסחירים במדד ירדו ב-12 החודשים האחרונים ב-3.2%, ומחירי הרכיבים המייצגים את המוצרים הבלתי סחירים עלו ב-0.5%.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

החודש חלה עלייה קלה בציפיות לאינפלציה לשנה, על רקע עלייה במחירי הנפט, פיחות השקל, עליות שכר במשק, והמשך הצמיחה של הצריכה הפרטית. הציפיות הנגזרות משוק ההון עלו ל-0.5% (לעומת 0.3% בחודש שעבר), הציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים עלו ל-0.3% (לעומת 0.25% בחודש שעבר), והחזאים צופים במוצע עלייה של 0.8% ב-12 המדדים הקרובים (לעומת 0.7% בחודש שעבר). הציפיות פורוורד לטווחים הבינוניים והארוכים נותרו יציבות, למעט ירידה של 0.2 נקודת האחוז בציפיות לשנה השלישית, ל-1.1%. הציפיות לטווחים הארוכים יותר (3 עד 5 שנים ו-5 עד 10 שנים) נותרו בתוך היעד, ברמה של 1.3% ו-2.2%, בהתאמה. תוואי עקום המק"ם ועקום התלבור נותרו ללא שינוי, והם אינם מצביעים על שינוי צפוי בריבית בנק ישראל בשנה הקרובה. על פי ממוצע תחזיות החזאים, הריבית צפויה להישאר ברמתה הנוכחית בחודשים הקרובים.

המצרפים המוניטריים

ב-12 החודשים שהסתיימו במאי עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-25%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-11.3%.

שוק האשראי

המגזר העסקי (ללא בנקים וחברות ביטוח) הנפיק במאי אג"ח בהיקף של 2.3 מיליארדי ש"ח, לאחר שבאפריל עמד היקף ההנפקות על 5.1 מיליארדים. ממוצע ההנפקות החודשי בשנה האחרונה עומד על כ-2.6 מיליארדי ש"ח. היקף הפדיונות מקרנות הנאמנות נותר גבוה במאי ועמד על 1.5 מיליארד ש"ח. לעומת זאת, הקרנות המתמחות באג"ח תאגידיות ובמניות בארץ המשיכו לרשום צבירה חיובית. מרווחי האג"ח התאגידיות המשיכו לרדת במרבית הענפים ועמדו בתחילת יוני על 3.4 נקודות אחוז בממוצע (ללא אג"ח של חברות פיננסיות). בחודש מאי עמד היקף נטילתן של המשכנתאות החדשות על 5.3 מיליארדי ש"ח, בדומה למוצע ב-12 החודשים האחרונים, אף על פי שחודש מאי מתאפיין בדרך כלל בהיקף גבוה של נטילת משכנתאות. שיעור המשכנתאות לרכישת דירות להשקעה עמד במאי על 13.5%, לעומת ממוצע של 15% ב-12 החודשים האחרונים. הריביות המשתנה הלא-צמודה, המשתנה הצמודה והקבועה הלא-צמודה עלו ב-0.01—0.04 נקודת האחוז, ואילו הריבית הקבועה הצמודה למדד ירדה ב-0.07 נקודת האחוז.

שוק הדיור

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן נותר במאי ללא שינוי, לאחר שבאפריל הוא עלה ב-0.2%. קצב עלייתם של מחירי הדירות ממשיך להיות גבוה: מחירי הדירות עלו במרץ-אפריל ב-1.2%, וב-12 החודשים שהסתיימו באפריל הם עלו ב-7.8%, לעומת 7.2% ב-12 החודשים שהסתיימו במרץ. הפעילות בשוק מוסיפה להיות ערה, ובאפריל בוצעו 7,700 עסקאות – נמוך מעט מהמוצע השנתי (8,100 עסקאות לחודש). היקף המכירות של דירות חדשות עמד באפריל על 2,600 דירות, בדומה למוצע החודשי בשנה האחרונה. מלאי הדירות החדשות גדל באפריל לכ-27,400 דירות – המלאי הגבוה ביותר מסוף 2014. במהלך השנה האחרונה מסתמנת ירידה במספר התחלות הבנייה והתארכות במשך הבנייה, אולם קצב ההתחלות השנתי עדיין גבוה – כ-47,000 בארבעת הרבעונים האחרונים.

3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק המניות

שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-22/5/16, ועד ל-24/6/16, נחלש השקל מול הדולר ב-0.4%, ושער החליפין האפקטיבי כמעט לא השתנה – נרשם ייסוף של 0.1%. ביום המסחר שלאחר משאל העם בבריטניה לא נרשם שינוי משמעותי בשער החליפין האפקטיבי, למרות תנודות בשערי החליפין הצולבים. גם בהסתכלות על 12 החודשים האחרונים נרשם ייסוף של 0.1% במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי.

שוק ההון

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-22/5/16, ועד ל-23/6/16, עלה מדד ת"א 25 בכ-0.4%. בשוק האג"ח הממשלתיות נרשמו ירידת תשואות קלה בעקום הנומינלי ועלייה קלה בעקום הצמוד. עקום המק"ם נסחר בתשואה שנעה סביב ריבית בנק ישראל. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, עלתה לרמה של 85 נקודות בסיס. תגובת שוק ההון בישראל למשאל העם בבריטניה הייתה מתונה יחסית לחו"ל: ב-25.6%, יום המסחר בישראל שלאחר משאל העם בבריטניה, ירד מדד 25 ב-3.2%, והתשואה על האג"ח הממשלתיות ירדה ב-10 נ"ב.

4. ההתפתחויות בכלכלה העולמית

תוצאות משאל העם בבריטניה התקבלו בהפתעה בשווקים הפיננסיים והובילו לתנודתיות גבוהה. בסוף יום המסחר הראשון נחלשה הליש"ט מול הדולר ב-7.6%, האירו נחלש מולו ב-2.1%, ואילו הין התחזק מולו ב-3.4%. מדדי המניות ירדו בשיעורים שהגיעו עד כ-13% (תוך ירידות חדות במניות הבנקים), והתשואות על אג"ח ממשלתיות לעשר שנים ירדו בשיעור שהגיע עד כ-30 נקודות בסיס. בשלב זה מוקדם להעריך אם התנודתיות תימשך בימים הקרובים. על פי ההערכות שקרן המטבע הבין-לאומית פרסמה לפני משאל העם, פרישתה של בריטניה מהאיחוד האירופי צפויה להסתכם בפגיעה של 0.1%—0.3% בתוצר העולמי.

הנתונים שהתקבלו במהלך החודש ממשיכים להצביע על המשך ההתמתנות בכלכלה העולמית, מגמה שהתמקדה בעיקר במשקים המתעוררים. מדדי הפעילות העולמיים הצביעו על צמיחה מתונה של מגזר השירותים והיעדר צמיחה במגזר הייצור, ונמשכה צמיחה מתונה ביותר של הסחר העולמי. אי-הוודאות עקב משאל העם בבריטניה הובילה לירידה חדה בתשואות של האג"ח הממשלתיות,

הנחשבות ל"בטוחות", וחלקן ירדו לשפל היסטורי. בארה"ב נרשמה תוספת נמוכה במיוחד של משרות חדשות, כ-38 אלף, והיא תרמה להחלטת ה-Fed להותיר את הריבית ללא שינוי ולירידה בתוואי הריבית הצפויה לפי תחזיות חברי ה-FOMC. במגזר הייצור נמשכת חולשה, אולם הצריכה הפרטית מוסיפה לתמוך בצמיחה. על פי מדד ה-GDPNow צפויה צמיחה של 2.6% ברבעון השני. האינפלציה ממשיכה להיות נמוכה, אך מדדי הליבה קרובים ל-2%. באירופה עודכן כלפי מעלה אומדן הצמיחה של הרבעון הראשון (0.6% בשיעור רבעוני), אולם נתוני המקרו שפורסמו במהלך החודש הצביעו על צמיחה נמוכה יותר ברבעון השני. שיעור האבטלה נותר יציב ברמה גבוהה – 10.2%. האינפלציה מוסיפה להיות שלילית, וגם אינפלציית הליבה רחוקה מהיעד. ביפן נמשכת חולשה בפעילות, מצב שהוביל את הממשלה לדחות את העלאת המע"מ המתוכננת, וגם שם האינפלציה שלילית ואינפלציית הליבה נמוכה. בסין המשכיכה הפעילות הכלכלית לצמוח בקצב מתון יחסית. מחירה של חבית נפט נע החודש סביב כ-\$50, ומדד הסחורות ללא אנרגיה עלה בכ-2%.

ב. הדיון בפורום המצומצם – החלטת הריבית לחודש יוני 2016

חברי הוועדה המוניתרית המשתתפים בדיון מחליטים על גובהה הרצוי של ריבית בנק ישראל. בדיון על הריבית לחודש יוני 2016 התקבלה ההחלטה להותיר את הריבית ללא שינוי, ברמה של 0.1%. ההחלטה התקבלה פה אחד.

הדיון התמקד בכמה סוגיות עיקריות: (1) הסביבה העולמית; (2) האינפלציה; (3) הפעילות הריאלית במשק; (4) שוק הדיור.

עיקרי הדיון

חברי הוועדה דנו בהרחבה בסביבה העולמית ובפרט בהשפעה של תוצאות משאל העם בבריטניה. הם ציינו את התנודתיות הגבוהה בשווקים הפיננסיים בעולם לנוכח ההפתעה בתוצאות המשאל, וצינו את התגובה המתונה יחסית בשווקים בישראל. חברי הוועדה הסכימו כי מוקדם להעריך האם התנודתיות הגבוהה תימשך בימים הקרובים, אולם הם הסכימו כי בעקבות תהליך היציאה של בריטניה מהאיחוד האירופאי אי-הוודאות צפויה להימשך לפחות עד שיסוכמו הסכמי הסחר החדשים של בריטניה. חברי הוועדה ציינו כי האומדנים הכמותיים שערכה קרן המטבע הבין-לאומית לגבי השלכות יציאת בריטניה מהאיחוד האירופאי על הפעילות בכלכלה הגלובלית, לא לקחו בחשבון השפעות של ערעור היציבות בגוש האירו, סיכון שלא ניתן בשלב זה לפסול אותו על הסף. הם העריכו שההשפעה של ה-Brexit על המשק הישראלי לא תהיה משמעותית בהנחה שעזיבת בריטניה את האיחוד האירופי לא תפגע במבנה האיחוד מלבדה. חברי הוועדה דנו במדיניות המוניתרית שנוקטים הבנקים המרכזיים בעולם, וצינו כי היא צפויה להישאר מרחיבה מאד בסביבת ריבית נמוכה אף יותר; בארה"ב, התוואי הצפוי של ריבית ה-Fed, הן על ידי חברי ה-FOMC והן על ידי שוק ההון, הצביע על דחייה צפויה של העלאת הריבית.

בדיוניהם על סביבת האינפלציה, חברי הוועדה ציינו כי זו אמנם נותרה מאוד נמוכה – מדד המחירים לצרכן ב-12 החודשים האחרונים ירד ב-0.8%, אולם באפריל ומאי המדד שב ועלה, וברבעון השני נמשכה עליית מחירי הדלק העולמיים. הם ציינו גם כי ההשפעה של הפחתות המחירים האדמיניסטרטיביות על המדד מוצתה לעת עתה. עוד ציינו כי במהלך החודש חלה עלייה קלה בצפייות לאינפלציה לשנה מהמקורות השונים (שוק ההון, החזאים והריביות הפנימיות של הבנקים), בשעה

שבשני ימי המסחר שלאחר פרסום תוצאות משאל העם בבריטניה הן ירדו, אולם הם הסכימו כי מוקדם עדיין לכמת את השפעת ה-Brexit על ההתפתחויות בשווקים, ובפרט על הציפיות לאינפלציה. חלק מחברי הוועדה הוסיפו כי בהסתכלות לעתיד, העלייה במחירי האנרגיה והסחורות בעולם שהתרחשה, ושוק העבודה הנמצא בקרבת תעסוקה מלאה תומכים בעליית מחירים. עם זאת, הסכימו שמאזן הסיכונים להשגת יעד האינפלציה בשנה-שנתיים הקרובות נוטה כלפי מטה בעקבות ה-Brexit.

בדיוניהם על הפעילות הכלכלית במשק, על בסיס הנתונים שהצטברו חברי הוועדה העריכו כי ההתמתנות בפעילות ברבעון הראשון של השנה הייתה זמנית, והם העריכו שברבעון השני חזר המשק לצמוח בקצב שאפיין את השנים האחרונות. הם ציינו את הצריכה הפרטית שממשיכה לצמוח בקצב נאה, ואת חוסנו של שוק העבודה המשתקף בהמשך ירידה באבטלה, ועלייה בתעסוקה – בעיקר בענפי המסחר והשירותים – במספר המשרות הפנויות, ובשכר. חברי וועדה ציינו כי הירידה ביצוא עקבית עם אומדנים שונים לפיהם שער החליפין התייצב ברמה שמהווה ייסוף יתר ביחס לשער החליפין של שיווי משקל. חברי הוועדה דנו בתחזית חטיבת המחקר וציינו שהיא מפנימה אך ורק את האומדנים הראשוניים לגבי השלכות ה-Brexit על הפעילות, על בסיסם ניתן להעריך שההשפעה של ה-Brexit על המשק הישראלי לא תהיה משמעותית, אך רמת אי-הוודאות עלתה. עם זאת, חברי הוועדה ציינו את חוסנו של המשק הישראלי המתבטא בין השאר ברמות חוב ציבורי נמוכות, רמה גבוהה של יתרות מט"ח ועודף בחשבון השוטר, ואת חוסנה של המערכת הבנקאית בישראל, בין היתר באמצעות הבטחת רמות הון ונזילות הולמות.

לגבי שוק הדיור, חברי הוועדה דנו בכך שמחירי הדירות הוסיפו לעלות בקצב גבוה בחודשים האחרונים. הם ציינו את רמת הפעילות הגבוהה בשוק המתבטאת במספר גבוה של עסקאות, היקף מכירות של דירות חדשות, מלאי דירות חדשות והיתרי בנייה. הם ציינו כי היקף התחלות הבנייה השנתי נותר גבוה, כ-47,000, אך ציינו שמסתמנת ירידה במספר התחלות וגמר הבנייה, ודנו בסיבות האפשריות לכך שחלה התארכות של משך הבנייה. חברי הוועדה ציינו שהריבית הריאלית המשוקללת על המשכנתאות עלתה בשנה האחרונה ובמקביל חלה התמתנות מסוימת בהיקף המשכנתאות בחודשים האחרונים – שני אלו יתרמו לצינון מסוים בביקושים. חברי הוועדה ציינו כי התפתחויות אלו נובעות מהפנמה של המערכת הבנקאית כי הסיכון הנובע מהאשראי לדיור מתעצם, הפנמה שבאה בין השאר כתוצאה מהאפקט המצטבר של הפעולות הרגולטוריות בהן נקט הפיקוח על הבנקים בשנים האחרונות. חברי הוועדה הסכימו כי הסיכונים הגלומים בשוק זה נותרו גבוהים.

לסיכום, חברי הוועדה הסכימו כי רמת הריבית הנוכחית תואמת את סביבת האינפלציה הנמוכה ואת הפעילות המקומית – בהתחשב במצב השורר בעולם הן מבחינת הפעילות הכלכלית והן מבחינת ההתפתחויות המוניטריות במשקים המובילים, ובפרט על רקע אי-הוודאות הגבוהה בעקבות ה-Brexit – וכי היא תומכת בהחזרת האינפלציה ליעדה. הם סברו כי לנוכח הסיכונים הנשקפים לצמיחה ולהשגת יעד האינפלציה בישראל, בעיקר על רקע המשך הירידה ביצוא וההערכות לגבי הסחר העולמי, ולנוכח הזמן שיחלוף עד שהאינפלציה תשוב לתחום היעד, ניתן להעריך כי המדיניות המוניטרית בישראל תיוותר מרחיבה לאורך זמן רב.

לאחר הדיון הצביעו ארבעת חברי הוועדה המוניטרית על גובהה של ריבית בנק ישראל ליוני 2016. כל חברי הוועדה תמכו בהותרת הריבית על כנה, ברמה של 0.1%.

ג. הגורמים העיקריים להחלטה

ההחלטה להותיר את הריבית לחודש יולי ללא שינוי ברמה של 0.1%, עקבית עם מדיניות מוניטרית שנועדה להחזיר את האינפלציה אל תוך יעד יציבות המחירים של 1% עד 3% ולתמוך בצמיחה תוך שמירה על היציבות הפיננסית. אי הודאות לגבי השלכות ה-Brexit והמשך הירידה ביצוא בחודשים האחרונים מחזקים את הערכת הוועדה המוניטרית, על פיה לאור ההתפתחויות בסביבת האינפלציה, בצמיחה בישראל ובכלכלה העולמית, בשער החליפין, וכן במדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים העיקריים, המדיניות המוניטרית תיוותר מרחיבה למשך זמן רב.

❖ בחודשיים האחרונים שב מדד המחירים לצרכן לעלות, והחודש נרשמה עליה קלה בצפיפות לאינפלציה לשנה מהמקורות השונים. עליית השכר המהירה במשק והמשך הגידול בצריכה הפרטית יתמכו בחזרת האינפלציה לתוך היעד, על פי הערכת חטיבת המחקר, בתוך כשנה. הצפיפות לטווחים הבינוניים והארוכים ממשיכות להיות מעוגנות בתוך תחום היעד.

❖ גם מהאומדן השני לנתוני החשבונאות הלאומית ברבעון הראשון עולה שהצמיחה הייתה נמוכה, אולם מהערכת חטיבת המחקר מסתמן שהמשק שב לצמוח בקצב שאפיין את השנים האחרונות. הירידה ביצוא מרוכזת במספר ענפים שהושפעו מגורמים שבחלקם אינם צפויים להתמיד, והצריכה הפרטית ממשיכה להוביל את הצמיחה, בתמיכת הריבית הנמוכה ועליית השכר במשק. התמונה העולה מנתוני שוק העבודה ממשיכה להיות חיובית, וישנם סימנים לכך שהמשק מתקרב לתעסוקה מלאה.

❖ תוצאות משאל העם בבריטניה היו הפתעה, והשווקים הפיננסיים בעולם הגיבו בחדות. בשלב זה מוקדם להעריך אם מוצתה ההשפעה קצרת הטווח על השווקים הפיננסיים. בחודשים הקרובים צפויה לשרור אי ודאות לגבי השלכות המהלך על הכלכלה העולמית. המדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים העיקריים צפויה להמשיך להיות מאוד מרחיבה.

❖ מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-22/5/16, ועד ל-24/6/16, נחלש השקל מול הדולר ב-0.4%, ושער החליפין האפקטיבי כמעט לא השתנה – נרשם ייסוף של 0.1%. בהסתכלות על השנה האחרונה שער החליפין האפקטיבי התייצב, אך רמתו ממשיכה להקשות על צמיחת היצוא והמגזר הסחיר.

❖ קצב עליית מחירי הדירות ממשיך להיות גבוה, ורמת העסקאות והיקפי המשכנתאות נותרו גבוהים.

הוועדה המוניטרית סבורה שלנוכח אי הודאות שנוצרה בשל ה-Brexit, הסיכונים להשגת יעד האינפלציה והצמיחה גברו. בנק ישראל ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות הכלכליות בישראל ובעולם, 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 ביוני 2016.

חברי הוועדה המוניטרית:

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

ד"ר נדין בודו-טרכטנברג – המשנה לנגידת הבנק

פרופ' ראובן גרונאו

פרופ' נתן זוסמן – מנהל חטיבת המחקר

משתתפים נוספים:

מר אנדרו אביר – מנהל חטיבת השווקים

מר דני אחיאשויילי – ראש מטה נגידת הבנק

מר יואב סופר – דובר הבנק

ד"ר גיא סגל – כלכלן בחטיבת המחקר

גבי אסתר שוורץ – מזכירת הוועדה המוניטרית