



ספטמבר 2006

## **דיווח לציבור על הדיונים המוניטריים בבנק ישראל לקבלת החלטת הריבית לחודש ספטמבר 2006**

**הדיון בפורום הרחב התקיים בבנק ישראל ב-23 באוגוסט והדיון בפורום המצומצם התקיים ב-28 באוגוסט.**

### **כללי**

בתהליך קביעת הריבית החודשית על ידי הנגיד, מתקיימים בבנק ישראל שני דיונים – דיון בפורום רחב ודיון בפורום מצומצם.

בדיון בפורום הרחב מוצגים תנאי הרקע הכלכליים הרלוונטיים להחלטה – במישרין או בעקיפין. כך, מוצגות ההתפתחויות במשק הישראלי - בצד הריאלי ובצד הפיננסי-מוניטרי, וההתפתחויות בכלכלה העולמית. דיון זה נערך בהשתתפות הנגיד, המשנה לנגיד, ראשי המחלקות הכלכליות בבנק (מחלקת המחקר, המחלקה המוניטרית, מחלקת מט"ח והמחלקה לפעילות המשק במט"ח) וכלכלנים מהמחלקות השונות המכינים ומציגים את החומר לדיון.

בדיון בפורום המצומצם מציגים מנהלי המחלקות הכלכליות את המלצותיהם לגבי החלטת הריבית ומתפתח דיון בדבר ההחלטה, ובסופו מתקבלת החלטת הנגיד.

### **א. הדיון הרחב - מצב המשק**

#### **1. ההתפתחויות במשק – הצד הריאלי**

##### **כללי**

בהערכת מצב המשק בצד הריאלי קיימת התייחסות לנתונים המשקפים את מצב המשק ערב הלחימה בצפון, ותמונת מצב לגבי השפעת הלחימה על הפעילות.

**מצב המשק ערב הלחימה בצפון:** ערב הלחימה בצפון היה המשק בעיצומו של תהליך צמיחה מהירה. על פי נתוני החשבונאות הלאומית צמח המשק במחצית הראשונה של 2006 בקצב של 5.9 אחוזים בחישוב שנתי, כאשר במגזר העסקי הגיע קצב הצמיחה ל-7.4 אחוזים. רוב הצמיחה במחצית הראשונה של 2006 נבע מעלייה בתוצר ענף התעשייה ושירותים העסקיים. הצמיחה המהירה של המשק שיקפה את העלייה ביצוא סחורות ושירותים (6.4 אחוזים), בהשקעה בנכסים קבועים (4.1 אחוזים), בצריכה פרטית (5.4 אחוזים) ובצריכה הציבורית למעט יבוא ביטחוני (3.4 אחוזים).

**הערכות לגבי השפעת הלחימה על מצב המשק:** הפגיעה המתמשכת מהלחימה מתמקדת בענף תיירות החוץ, כאשר בנוסף נפגעו ענפי תעשייה, מסחר ושירותים, וחקלאות. צפוי כי חלק מהפגיעה בפעילות שנגרמה לענפי התעשייה מסחר ושירותים יקוזזו עוד השנה.

התאוששות מהירה צפויה בפעילות כך שהפגיעה בצמיחה תתרכז ברבעון השלישי של השנה ותהפוך את הירידה בצמיחה לעצירה זמנית. תחזית הצמיחה לשנת 2006 מוערכת בכ-4.5 אחוזים, לעומת כ-5.5 לפני הלחימה.

#### מדדי פעילות במשק

מכירות רשתות השיווק (בניכוי עונתיות) לחודש יולי ירדו ב-3.7 אחוזים, אך לא בהכרח כל הירידה נבעה ממצב הלחימה, כיוון שהמדד רשם ירידות גם בחודשים מאי (1.8 אחוזים) ויוני (1.5 אחוזים).

התיירות ספגה פגיעה מיידית וכבר בימים הראשונים של הלחימה התרוקנו הצימרים והמלונות בצפון ובחיפה. מתחילת חודש יולי ועד תחילת הלחימה עמד הממוצע היומי של כניסות תיירים דרך נתבי"ג על 5,500 כניסות, אולם מה-13 ליולי ועד סוף החודש ירד ממוצע הכניסות ליום ל-3,300 תיירים בלבד.

#### נתוני היצוא

בחודש יולי ירידה משמעותית של כ-12 אחוזים ביצוא (ללא אניות, מטוסים ויהלומים). הירידה ביצוא אפיינה את כל ענפי התעשייה, אולם במידה שונה. לדוגמא, בענף הכימיקלים ירד היצוא ב-27 אחוזים וחזר לרמה של תחילת השנה, ובענפי רכיבים אלקטרוניים, מחשבים, מכונות וציוד, נרשמו ירידות של 8 אחוזים ביצוא. היצוא נפגע מהפרעות זמניות בפעילות הסדירה של מפעלים ומקשיי התובלה בעקבות סגירת נמל חיפה.

#### נתוני שוק העבודה

על פי נתוני שירות התעסוקה לגבי מספר הדרישות לעובדים בחודש יולי, עלה מספר העובדים ה"דרושים" במחוז ירושלים והדרום, נותר יציב בגוש דן, ואילו בצפון נרשמה ירידה במספר העובדים ה"דרושים".

### **2. נתוני התקציב**

ביצוע התקציב בחודש יולי היה שונה מהותית מהחודשים הקודמים בשל גידול מהיר בהוצאות יחסית לתוואי העונתי. ההערכות העדכניות הן, שבניגוד לשנים קודמות, התקציב יבוצע השנה במלואו ובהכנסות תרשם פגיעה של כ-2.3 מיליארדי ₪ יחסית לצפוי לפני הלחימה (אולם ההכנסות עדיין גבוהות בכ-7 מיליארדי ₪ לעומת תחזית התקציב). בהנחה שהלחימה בלבנון הביאה לפגיעה של כאחוז בתוצר של 2006, הגירעון הכולל (ללא אשראי) בשנת 2006 צפוי להסתכם בכ-2 אחוזי תוצר.

### **3. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי**

#### האינפלציה

מדד המחירים לצרכן עלה בחודש יולי בשיעור של 0.1 אחוז, מעל לתחזיות החזאים שעמדו על 0.1- אחוז. מדד המחירים לצרכן עלה ב-12 החודשים האחרונים ב-2.4 אחוזים, וחזר אל תחום היעד. גם התפתחות האינפלציה מתחילת השנה עקבית עם יעד האינפלציה – 2.2 אחוזים בניכוי עונתיות.

#### הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית בנק ישראל

הציפיות לאינפלציה במהלך 12 החודשים הקרובים, הנגזרות משוק ההון נשארות בסביבת מרכז תחום יעד האינפלציה. בחודש אוגוסט הן עומדות בממוצע על 1.9 אחוזים. גם החזאים הפרטיים צופים בממוצע כי האינפלציה בשנה הקרובה תהיה במרכז תחום היעד – 2 אחוזים. הציפיות לאינפלציה לטווחים הארוכים נמצאות כולן בתוך תחום היעד.

משוק ההון (עקום המק"מ) נגזרת ציפייה ליציבות בריבית בנק ישראל וחלק מהחזאים הפרטיים אינם צופים שינויים בריבית בחודשים הקרובים וחלק צופים שינוי של 0.25 נקודות אחוז עד סוף השנה.

#### שוק המק"מ ושוק איגרות החוב

בחודש אוגוסט, לעומת יולי, נרשמה יציבות בתשואות הריאליות בטווחים הבינוניים תוך ירידה קלה באגרות החוב הארוכות יותר, וכעת העקום הריאלי שטוח ברמה של 3.9 אחוזים. תשואות אגרות החוב הנומינליות לטווח הארוך אופיינו בירידות קלות והתשואה הנומינלית לטווחים הארוכים היא כ-6.3 אחוזים. היציבות בשוק אגרות החוב נמשכת. תשואת המק"מ לשנה עלתה ב-0.1 נקודת האחוז בחודש אוגוסט, לעומת חודש יולי, לאחר העלייה בריבית בנק ישראל אז.

#### פער ריביות ותשואות בין הארץ לחו"ל

הפער בין ריבית בנק ישראל לריבית הפד עומד על 0.25 נקודות האחוז לאחר העלאת ריבית בנק ישראל באוגוסט ואי שינוי ריבית הפד באמצע החודש. על פי שוקי ההון בארה"ב קיימת הסתברות נמוכה להעלאת ריבית הפד בחודשים הקרובים. פערי התשואות הנומינליות בין ישראל לארה"ב לטווחים של 5 ו-10 שנים התרחבו בחודש אוגוסט ב-0.2 ו-0.1 נקודות האחוז, בהתאמה, וזאת בשל ירידת תשואות בארה"ב מעבר לזו שהתרחשה בישראל.

#### הריבית הריאלית הצפויה

הריבית הריאלית הצפויה בטווח הקצר, עלתה בחודש אוגוסט לרמה של 3.7 אחוזים, לעומת 3.6 אחוזים בחודש יולי. עליית הריבית הריאלית נובעת מהעלאת ריבית בנק ישראל שקוזה חלקית בעליית הציפיות לאינפלציה. מתחילת השנה עלתה הריבית הריאלית הקצרה באחוז.

## אמצעי התשלום

קצב הגידול השנתי של אמצעי התשלום (M1) נמצא במגמת ירידה מאז ראשית השנה, והוא הגיע ל-14.4 אחוזים ביולי לעומת 15.3 אחוזים בחודש הקודם.

### **4. ההתפתחויות בתנועות הון, שוק המט"ח, ושוק המניות**

#### תנועות הון

תושבי חוץ לא מימשו נטו השקעות במשק ואף המשיכו להגדיל את השקעותיהם הישירות, ואילו משקי הבית לא הגיבו לזעזוע הביטחוני ברכישות מט"ח בהיקפים ניכרים, וזאת בניגוד לתגובתם החדה לזעזועים דומים בעבר. התגובה המתונה של המגזרים העיקריים מוסברת בתנאי היסוד החיוביים במשק ערב פרוץ הלחימה, לרבות האמינות הגבוהה של המדיניות המקרו-כלכלית, ובערכות שפגיעת הלחימה בפעילות במשק תהייה מוגבלת.

#### שוק מט"ח ושוק המניות

תקופת הלחימה התאפיינה בפעילות ערה בשוק שקל-מט"ח. לאחר שבימי הלחימה הראשונים נחלש השקל מול הדולר בכ-3 אחוזים והגיע ל-4.52 שקלים לדולר ב-14 ביולי, שב השקל והתחזק ורמתו כיום (4.40 שקלים לדולר ב-28.8) דומה לרמתו בחודש יולי לפני הלחימה. מאז העדכון המוניטרי האחרון ועד מועד העדכון הנוכחי התחזק השקל בעיקר מול הדולר (4.46 שקלים לדולר ב-24.7 לעומת 4.40 שקלים לדולר ב-28.8), וגם מול סל המטבעות (5.03 שקלים לסל ב-24.7 לעומת 4.99 שקלים לסל ב-28.8). בימי הלחימה הראשונים ירד שוק המניות, אך שוק המניות שב ועלה והגיע בסוף אוגוסט לרמות הגבוהות מאילו של סוף חודש יוני.

### **5. הסיכון הפיננסי של ישראל, פרמיית הסיכון, סקירות בתי השקעות זרים**

פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת ע"י מרווח CDS ל-5 שנים, הצטמצמה חזרה לרמות שעליהן עמדה לפני תחילת הלחימה בצפון, אחרי התרחבות מתונה בימים הראשונים של הלחימה. סקירות בתי השקעות הזרים שפורסמו במהלך העימות המשיכו להדגיש את הנתונים המקרו-כלכליים הטובים של ישראל ואת יציבותה הפיננסית.

### **6. ההתפתחויות בכלכלה העולמית<sup>1</sup>**

הצמיחה העולמית נותרה איתנה והיא צפויה להיוותר ברמה גבוהה גם ב-2007. אירופה, יפן והמדינות המתפתחות, ובמיוחד מדינות ה-BRICs (ברזיל, רוסיה, הודו וסין) צומחות בקצב מואץ ובארה"ב נרשמה לאחרונה האטה בקצב הצמיחה.

### **7. המודלים האקונומטרים<sup>2</sup>**

<sup>1</sup> פירוט לגבי ההתפתחויות העיקריות בארצות הברית, אירופה יפן והשווקים המתעוררים, מוצג בנספח.

תרחישים שונים שנבחנו באמצעות המודלים האקונומטריים שפותחו בבנק ישראל ממחישים כי מספר גורמים בסיסיים המשפיעים על האינפלציה והריבית בישראל התמתנו בחודש האחרון, ובכלל זה מחירי הנפט שירדו לאחרונה ותוואי ריבית הפד בארה"ב, הנמוך כיום.

## **ב. הדיון המצומצם - החלטת הריבית לחודש ספטמבר 2006**

לאחר פרסום מדד חודש יולי, חזר קצב האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים לתחום היעד והוא עומד על 2.4 אחוזים. האינפלציה מנוכח עונתיות הייתה מתחילת השנה 2.2 אחוזים (במונחים שנתיים). גם ההערכות והציפיות לאינפלציה העתידית נמצאות סמוך למרכז תחום היעד. בעקבות התכנסות קצב האינפלציה קרוב למרכז היעד, החזאים הפרטיים והשחקנים בשוק ההון צופים כי לא יהיו שינויים משמעותיים בריבית בנק ישראל במהלך השנה הקרובה.

ההשפעות העיקריות על האינפלציה טרם הלחימה, ככל הנראה יהיו רלוונטיים גם בעתיד. כך, הלחץ הבסיסי של הביקושים על המקורות כנראה ימשך, אם כי, במינון נמוך יותר ותנועות ההון ארוכות הטווח כנראה ילחצו לייסוף.

המשתתפים בדיון דנו בהערכות לגבי השפעת הלחימה בצפון הארץ על הפעילות הכלכלית במשק. ערב הלחימה נמצא המשק בתהליך של צמיחה מהירה וצמצום בפער התוצר, כאשר התמ"ג התרחב במחצית השנה הראשונה בקצב של 5.9 אחוזים במונחים שנתיים. מניתוח שנערך בבנק ישראל עולה כי עיקר ההשפעה של חודש הלחימה לא תמשך מעבר לרביע השלישי של השנה. תחזיות הצמיחה המעודכנת לשנת 2006 עומדת על כ-4.5 אחוזים, לעומת תחזית של 5.5 אחוזים לפני הלחימה. אולם, הירידה בקצב הצמיחה עקב הלחימה ב-2006 צפויה להיות זמנית באופייה כאשר חלק מההפסדים שנגרמו לתעשייה, ולמסחר והשירותים יקוזזו עוד השנה. קצב ההתאוששות של תיירות החוץ הינו איטי יותר. ככלל, הפגיעה של הלחימה על הביקוש המצרפי אינה צפויה להיות משמעותית, כאשר הירידה המסוימת בביקוש של הסקטור הפרטי תקוזז בחלקה על ידי ההגדלה הצפויה בהוצאות הממשלה. במקביל, הפגיעה בהיצע תהיה ככל הנראה זמנית וקיצרת טווח. ההערכות לגבי העדר שינוי משמעותי בביקוש המצרפי יחד עם פגיעה זמנית ומוגבלת בצד ההיצע מובילות למסקנה שלא צפוי שתהיה השפעה מהותית של הלחימה על התפתחות המחירים.

המשתתפים התמקדו בהערכות לגבי עלותה הפיסקלית של הלחימה והשלכותיה על מדיניות התקציב. בהקשר זה צוין כי עלתה אי הוודאות בנוגע לגודל ולהרכב התקציב לשנת 2007. עלותה התקציבית של הלחימה כוללת הוצאות חד פעמיות שהן תשלומים עבור נזקים ישירים ועקיפים שנבעו מהלחימה ולחידוש מלאים של הצבא. בנוסף, עלות דרישות תקציביות

---

<sup>2</sup> בנק ישראל מפעיל מודלים אקונומטריים המשמשים לבחינת תרחישים שונים. משום אופיים של תרחישים אלו, בין היתר על רקע העובדה שתוצאותיהם מותנות באופן טבעי במספר הנחות לגבי משתנים רלבנטיים, יש לראות בתרחישים אלו כתשומה אחת לדיון מתוך מכלול התשומות.

להעלאת רמת המוכנות של הצבא ולפרויקטים חדשים. בדיון הדגישו המשתתפים שגדלה אי הוודאות לגבי היקף הגדלת ההוצאות. כמו כן, הודגש ההבדל המשמעותי בין הוצאות חד פעמיות לאילו שיהוו חלק מבסיס התקציב לשנים הבאות. בהקשר ללחצים התקציביים צוין בדיון כי שמירה על מסגרות התקציב – ובכלל זה, על הגירעון - תסייע למשק בשמירה על היציבות ובחיזוק אמון המשקיעים – המקומיים והזרים - בביצועיו של המשק.

למרות אי הוודאות הגוברת שנבעה מהלחימה המשתתפים ציינו את איתנותם של השווקים הפיננסיים בארץ במהלך הלחימה ואחריה אשר הפגינו חוסן ועוצמה. הלחימה בצפון הביאה לעלייה בסיכון של המשק. לאחר הלחימה, פרמיית הסיכון, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, הצטמצמה חזרה לרמות הדומות לאלו ששררו לפני פרוץ העימות. השקל שמר על יציבותו ובמהלך החודש אף היה חזק מרמתו ערב הלחימה. בדיון צוין כי פער הריביות בין ריבית בנק ישראל לריבית הפד העומד על 0.25 נקודות האחוז תרם ליציבות השקל, וזאת במיוחד לאור הערכות השחקנים בשוקי ההון בארה"ב לגבי הסתברות נמוכה להעלאת ריבית הפד בחודשים הקרובים.

עוד צוין בדיון שבניגוד לחודשים האחרונים בהם בלטה העלייה במחירי האנרגיה, מחירי הנפט בעולם התייצבו ואף התחילו לרדת – גורם הצפוי למתן את הלחץ לעליות המחירים בטווח הקצר.

בהסתכלות כוללת, התכנסות האינפלציה לעבר מרכז תחום היעד יחד עם ההערכה כי הפגיעה בפעילות בעקבות הלחימה תהיה זמנית ולא תלווה בהשפעה משמעותית על המחירים, איתנותו של שוק ההון, ופער הריביות החיובי בין ריבית בנק ישראל לריבית הפד - התומך ביציבות השקל, היו גורמים מרכזיים הפועלים לחיזוק יציבות המחירים, כאשר ברקע עלתה אי הוודאות לגבי הגידול בהוצאות הממשלה והשינויים בתקציב המדינה בשנת 2007.

מתוך מכלול השיקולים שהועלו, כל מנהלי המחלקות המשתתפים בדיון המליצו לנגיד לא לשנות את ריבית בנק ישראל לחודש ספטמבר. הנגיד החליט לא לשנות את הריבית, וזו תישאר בחודש ספטמבר ברמה של 5.5 אחוזים.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-28 באוגוסט 2006.

#### בפורום המצומצם השתתפו:

פרופ' סטנלי פישר – נגיד הבנק  
פרופ' צבי אקשטיין – משנה לנגיד הבנק  
ד"ר עקיבא אופנבכר – מנהל המחלקה המוניטרית  
מר בארי טאף – מנהל מחלקת מט"ח  
מר בלפור עוזר – מנהל מחלקת פעילות המשק במט"ח  
ד"ר קרנית פלוג – מנהלת מחלקת המחקר  
ד"ר אוהד בר-אפרת – יועץ לנגיד וממונה על הקשרים עם המוסדות הבינלאומיים  
מר גבי פישמן – ראש המטה לנגיד  
מר אמנון יעקובי – יועץ לנגיד

## נספח : פירוט ההתפתחויות העיקריות בכלכלה העולמית

### ארה"ב

הנתונים המאקרו כלכליים שהתפרסמו לאחרונה מעידים על האטה בקצב הצמיחה במחצית השנייה של השנה, בהשוואה לרמה הגבוהה שאפיינה את השנתיים האחרונות, לרמה הקרובה לשיעור הצמיחה הפוטנציאלי לטווח הארוך העומד על כ-3 אחוזים.

בעדותו החצי שנתית בפני הקונגרס הציג יו"ר הפד תחזית צמיחה לשנת 2006 בטווח שבין 3.25 אחוזים ל-3.5 אחוזים. תחזית זו מגלמת האטה בקצב הצמיחה במחצית השנייה של השנה לרמה של 2.5 אחוזים עד 3 אחוזים. האטה זו כבר באה לידי ביטוי בנתון הצמיחה לרביע השני שהסתכם ב-2.5 אחוזים, לאחר 5.6 ברביע הראשון.

בשוק הדיור, אשר היווה תקופה ארוכה גורם ממריץ חשוב, ניכר המשך התקררות הדרגתית. זאת בעיקר על רקע עליית שיעורי הריבית למשכנתאות. הסממן הבולט ביותר להאטה בענף נרשם בירידה ניכרת בקצב עליית מחירי הבתים. גם בשוק העבודה ניכרה התמתנות. קצב הגידול במספר המועסקים החדשים בחודשים האחרונים הואט לעומת הממוצע בשנתיים האחרונות ושיעור האבטלה עלה בחודש האחרון לרמה של 4.8 אחוזים, לאחר שהתייצב על רמה של 4.6 אחוזים בחודשים האחרונים. נתוני הוצאות הצרכן, המכירות הקמעוניות, ומדדי אמון הצרכן נותרו יציבים.

נתוני האינפלציה שפורסמו החודש מצביעים על המשך לחצים אינפלציוניים, אם כי קצב עליית המחירים התמתן במקצת. הפד הותיר החודש את הריבית ללא שינוי ברמה של 5.25 אחוזים, וזאת לאחר 17 העלאות בשנתיים האחרונות. בהודעה שנלוותה להחלטה על הריבית ציין הפד כי התמתנות קצב הצמיחה, על רקע התקררות הדרגתית בשוק הדיור ביחד עם השפעות בפיגור של עליות הריבית והתייצבות מחירי האנרגיה, צפויה להוביל במהלך הזמן להתמתנות הלחצים האינפלציוניים. עם זאת, ציין הפד כי סיכויי האינפלציה נותרו בעינם והסיכון לעליה באינפלציה גבוה מהסיכון לירידה בצמיחה.

### אירופה

כלכלת אירופה ממשיכה לצבור תאוצה – הצמיחה מתבססת והיקפה מתרחב. על פי הערכות של היורוסטאט, התוצר צמח ברבעון השני של השנה בשיעור של 0.9 אחוזים (במונחים רבעוניים), בעיקר עקב התרחבות הביקוש המקומי. הגידול בהשקעות נמשך על רקע תנאי מימון נוחים, שיפור במאזני החברות וגידול ברווחיות וביעילות העסקים. בשיעורי האבטלה בגוש האירו נרשמה ירידה, אשר יחד עם העלייה בהכנסות צפויה לתרום להתרחבות הצריכה הפרטית. בתי ההשקעות צופים צמיחה של 3 אחוזים במהלך שנת 2006.

האינפלציה בחודש יולי ירדה לרמה של 2.4 אחוזים במונחים שנתיים מרמה של 2.5 אחוזים בחודשים הקודמים. הבנק המרכזי האירופי צופה כי האינפלציה תיוותר במחצית השנייה של 2006 ובשנת 2007 ברמה שמעל ל-2 אחוזים. כצפוי, העלה הבנק המרכזי האירופי את הריבית החודש ב-25 נקודות בסיס לרמה של 3 אחוזים וציין בהודעתו כי ריבית הבנק המרכזי עדיין

נמוכה והנזילות בשוק האירו ממשיכה להיות גבוהה. בתי ההשקעות צופים בממוצע עליית ריבית לרמה של 3.5 אחוזים עד סוף השנה בהסתברות של 70 אחוזים.

## יפן

כלכלת יפן ממשיכה לצמוח, אם כי בקצב מתון יותר. שיעור הצמיחה ברביע השני של השנה עמד על 0.8 אחוזים (במונחים שנתיים), וזאת לאחר שברביע הראשון עמד קצב הצמיחה על 2.7 אחוזים. נמשך הגידול בהשקעות הסקטור העסקי וביצור התעשייתי, כשמנגד נרשמה התמתנות בקצב הגידול של היצוא, המלאים והשקעות ענף הדיור. התחזית החיובית לגבי כלכלת יפן נותרה בעינה. הבנק המרכזי של יפן צופה כי הכלכלה תמשיך לצמוח באופן מתון על רקע הגידול בביקושים המקומיים והן על רקע הגידול בביקושים מחו"ל. בתי ההשקעות צופים בממוצע צמיחה של 3.1 אחוזים (במונחים שנתיים) במחצית השנייה של השנה.

בישיבתו החודש, כצפוי הותיר הבנק המרכזי את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.25 אחוז. זאת לאחר שבחודש שעבר שם הבנק המרכזי קץ למדיניות ריבית האפס. הבנק המרכזי צפוי להמשיך ולנקוט בהעלאות ריבית הדרגתיות בהתאם לנתוני הצמיחה והאינפלציה.