



נובמבר 2007

דיווח לציבור על הדיונים המוניטריים בבנק ישראל לקבלת החלטת הריבית לחודש נובמבר 2007

הדיונים התקיימו ב-28 וב-29 באוקטובר.

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. 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. הנתונים, האמדנים וההערכות המופיעים במסמך זה הם אלו הקיימים במועד החלטת הריבית.

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

א. מצב המשק

1. ההתפתחויות במשק – הצד הריאלי

הערכה כללית

ההערכה הנוכחית בבנק ישראל היא שהצמיחה בשנת 2007 תסתכם בשיעור גבוה של כ-5.4 אחוזים. מגמת הצמיחה המהירה של השנים האחרונות נמשכה במחצית הראשונה של השנה וצפויה להימשך גם במחצית השנייה. לאחרונה התפרסמו נתונים המצביעים על אפשרות להאטה מסוימת בקצב הצמיחה, למשל המדד המשולב לחודש ספטמבר שעלה בקצב של 0.3 אחוז בלבד, בעיקר כתוצאה מירידה במדד הייצור התעשייתי לחודש אוגוסט. אולם, מוקדם עדיין לקבוע את משמעות נתונים אלו לגבי מגמת הצמיחה, וזאת במיוחד לאור המידע המתקבל מסקר החברות לרביע השלישי של 2007 שממנו עולה כי נמשכת מגמת הצמיחה המהירה במשק. בשנת 2008 צופה בנק ישראל ירידה בקצב הצמיחה לכ-4.4 אחוזים, וזאת בעיקר כתוצאה מסגירת פער התוצר והתקרבות המשק לתעסוקה מלאה. הוצג גם תרחיש על פיו המשק האמריקאי יגלוש למיתון, ובעקבות כך תהיה ההאטה העולמית חריפה יותר ועמה האטה חריפה יותר גם בסחר העולמי, מה שיביא להאטה גדולה יותר בצמיחה ל-3.6 אחוזים.

נתוני החשבונאות הלאומית

אומדני הלמ"ס מצביעים על המשך מגמת הצמיחה המהירה תוך התמתנות מסוימת במחצית השנייה של השנה. בחודש האחרון, האומדן השנתי לצמיחת התוצר בשנת 2007, שפרסמה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, עודכן כלפי מעלה מ-5.1 ל-5.2 אחוזים. על פי הלמ"ס, קצב גידול התוצר במחצית הראשונה של השנה עומד על 6.1 אחוזים, ולכן קצב הגידול הנגזר למחצית השנייה של 2007 עומד על 5.6 אחוזים¹.

הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מעריכה שהצריכה הפרטית תתרחב בשנת 2007 ב-6 אחוזים, וההשקעה בענפי המשק ב-14.4 אחוזים.

סקר החברות של בנק ישראל

על פי סקר החברות לרביע השלישי של 2007 נמשך הגידול המהיר בפעילות המשק. העלייה בפעילות מקיפה את כל הענפים, כולל ענפי הבנייה והמלונאות. צפי החברות המדווחות הוא שמגמת התרחבות זו תימשך גם ברביע האחרון של 2007.

המדד המשולב למצב המשק

המדד המשולב למצב המשק עלה בחודש ספטמבר ב-0.3 אחוזים – שיעור מתון יחסית להתרחבותו במחצית הראשונה של השנה. הגידול המתון נובע מירידה במדדי יצוא הסחורות והשירותים בחודש ספטמבר, וירידה מתונה במדד הייצור התעשייתי ומדד הפדיון של המסחר והשירותים בחודש אוגוסט.

שוק העבודה

מנתוני ביטוח לאומי עולה כי השכר הריאלי הממוצע למשרת שכיר ישראלי עלה בחודשים מאי-יולי 2007 ב-3 אחוזים, ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, וזאת כאשר השכר הנומינלי הממוצע למשרת שכיר עלה בתקופה זו ב-2.4 אחוזים. עקב עליות בעלות העבודה וירידה מסוימת בתוצר לשעת עבודה, נרשמה החל מהרביע השלישי של 2006 עלייה מתונה בעלות העבודה ליחידת תוצר. על פי הערכות בנק ישראל, שיעור האבטלה צפוי לרדת מממוצע של 7.7 אחוזים בשנת 2007 לשיעור ממוצע של 7.3 אחוזים בשנת 2008, וזאת תוך המשך מגמת העלייה בשיעור ההשתתפות של האוכלוסייה בכוח העבודה ועלייה בתעסוקה.

סחר חוץ

הן יבוא הסחורות והן יצוא הסחורות התרחבו בקצב מהיר ברביע השלישי של 2007. יצוא הסחורות (ללא יהלומים) התרחב בקצב שנתי של כ-15 אחוזים ברביע השלישי של השנה (לעומת רביע קודם, נתונים דולריים נומינליים, מנוכה עונתיות). מגמת ההתרחבות של יצוא הסחורות הואטה במקצת בחודשים האחרונים תוך תנודתיות בין-חודשית גדולה.

¹ קצב הגידול השנתי מחושב על פי ממוצע 2007 לעומת ממוצע 2006. קצב הגידול בשתי מחציות השנה של 2007 מחושב בכל מחצית שנה לעומת מחצית קודמת.

יבוא הסחורות (ללא אניות, מטוסים ויהלומים וחומרי אנרגיה) התרחב ברביע השלישי של השנה בכ-25 אחוזים במונחים שנתיים (לעומת רביע קודם, נתונים דולריים נומינליים, מנוכה עונתיות).

2. נתוני התקציב

ההתפתחויות עד כה עקביות עם קירבה לאיזון תקציבי בשנת 2007. זאת בעיקר בשל הכנסות ממיסים הגבוהות מהתוואי החזוי וביצוע הוצאות ממשלתיות בשיעור נמוך מהרמה העקבית עם ביצוע מלא של התקציב. כזכור, תקרת הגרעון שקבעה הממשלה לשנת 2007 היא של 2.9 אחוזי תוצר.

הצעת תקציב המדינה לשנת 2008 אושר בחודש אוקטובר בכנסת בקריאה ראשונה, לאחר אישורו בממשלה בחודש אוגוסט. על פי תקציב זה תהיה תקרת הגרעון של הממשלה 1.6 אחוזי תוצר והגידול הריאלי בהוצאות הממשלה יסתכם ב-1.7 אחוזים.

3. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן ירד בחודש ספטמבר ב-0.5 אחוז, בהתאם להערכות החזאים ערב פרסומו, ומתחת לתוואי העונתי העקבי עם יעד האינפלציה. בשנים עשר החודשים האחרונים עלה מדד המחירים לצרכן ב-1.4 אחוזים, ובתשעת החודשים מתחילת השנה נרשמה עלייה מצטברת במדד המחירים לצרכן של 2.3 אחוזים.

מפירוק מדד המחירים לצרכן (למעט דיור, דלק, פירות וירקות) לרכיב מקומי ולרכיב יבוא עולה כי ברביע השלישי של השנה נמשכה העלייה במחירים המקומיים בשיעור גבוה, אם כי בקצב מתון מעט בהשוואה לשני הרביעים הראשונים של השנה, בד בבד עם עלייה במחירי היבוא.²

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית בנק ישראל

הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה הנגזרות משוק ההון, ה- break-even inflation, נותרו בחודש אוקטובר ללא שינוי והן עומדות בממוצע על 1.2 אחוזים, לאחר שירדו בחודש ספטמבר בכמחצית האחוז.

הערכות החזאים המקומיים לגבי האינפלציה הצפויה לשנה קדימה עומדות בממוצע על כ-1.9 אחוזים. בממוצע צופים החזאים המקומיים שהשינוי המצטבר במדד המחירים לצרכן ברביע האחרון של השנה יסתכם בקרוב לאפס, והאינפלציה בשנת 2007 תסתכם ב-2.3 אחוזים ובשנת 2008 ב-2.2 אחוזים.

החזאים המקומיים מעריכים במוצע שריבית בנק ישראל לא תשתנה עד סוף שנת 2007, אבל תגיע ל-4.5 אחוזים בסוף שנת 2008.

² לדיון מורחב בנושא זה ראה דו"ח בנק ישראל לשנת 2006, עמודים 94-95 ועמודים 113-115 וכן דוח האינפלציה למחצית הראשונה של 2007 (מספר 20) עמ' 30-32.

לפני החלטת הריבית לחודש נובמבר, גם שיפוע עקום המק"ם מבטא ציפיות בשווקים הפיננסיים שריבית בנק ישראל תעלה בשנת 2008 בכ-0.5 נקודות האחוז.

שוק המק"מ ושוק איגרות החוב

הריבית הצמודה למדד ל-10 שנים, ירדה מרמה ממוצעת של 3.7 אחוזים בחודש ספטמבר לרמה ממוצעת של 3.5 אחוזים באוקטובר. התשואה הנומינלית של אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות לטווח של 10 שנים ירדה בחודש האחרון בכ-0.3 נקודות האחוז ורמתה הממוצעת בחודש אוקטובר היא של כ-5.7 אחוזים. תשואת המק"ם לשנה ירדה מרמה ממוצעת של 4.7 אחוזים בחודשים אוגוסט וספטמבר לרמה ממוצעת של 4.4 אחוזים בחודש אוקטובר.

פער ריביות ותשואות בין הארץ לחו"ל

לפני החלטת ריבית זו, ריבית בנק ישראל נמוכה ב-0.75 נקודות האחוז מריבית הפד ושווה לריבית הבנק המרכזי באירופה. המרווח בין התשואות השקליות הלא צמודות ובין אג"ח ארה"ב ל-10 שנים עלה במהלך החודש האחרון מכ-114 נקודות בסיס ב-24 בספטמבר לכ-123 נקודות בסיס ב-25 באוקטובר, בעיקר בגלל ירידת התשואות בארה"ב.

ריבית בנק ישראל בניכוי הציפיות לאינפלציה (ריבית ריאלית צפויה)

ריבית בנק ישראל בניכוי הציפיות לאינפלציה (הריבית הריאלית הצפויה) לשנה קדימה עומדת בחודש אוקטובר על כ-2.8 אחוזים, בדומה לשיעורה בספטמבר.

אמצעי התשלום

קצב הגידול השנתי של אמצעי התשלום נמצא במגמת עלייה ובחודש ספטמבר הוא הגיע לכ-20 אחוזים (בחישוב ל-12 חודשים אחרונים), לעומת 16.5 אחוזים ביולי. גידולו המהיר של המצרף נובע בעיקר מעליית פקדונות העו"ש ב-25 אחוזים. רכיב המזומן עלה בשיעור מתון יותר של כ-14 אחוזים.

המודלים האקונומטריים³

תרחישים שונים נבחנו באמצעות המודלים האקונומטריים של בנק ישראל. על פי המודל הרבעוני של מחלקת המחקר, בו סגירת פער התוצר מהווה גורם אינפלציוני דומיננטי, בהנחה ששער החליפין יישאר ברמה של כ-4.05 שקלים לדולר, והריבית תועלה במתינות עד ל-4.75 אחוזים, האינפלציה ב-12 החודשים הקרובים צפויה להיות כ-2.4 אחוזים, וב-2009 בקרבת הגבול העליון של היעד. על פי המודל הרבעוני של המחלקה המוניטרית, בתסריט בו נגזרת לרביע האחרון של 2007 ריבית של 4 אחוזים, (ולסוף שנת 2008 ריבית של 4.3 אחוזים) ובו ממוצע שער החליפין ברביע האחרון של 2007 הוא 4.05 ₪ לדולר (שער

³ 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.

החליפין מגיע ל-4.10 ש"ח לדולר ברביע האחרון של שנת 2008) -- מתקבל שיעור אינפלציה של 2.6 אחוזים לשנת 2007 ושל 1.5 אחוזים לשנת 2008. תוצאות המודלים רגישות לשינויים בשער החליפין.

4. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק המניות

שוק מט"ח

ממועד החלטת הריבית בחודש שעבר עד לימים שקדמו להחלטת ריבית זו השקל התחזק במידה מסוימת לעומת הדולר, מרמה של כ-4.04 ש"ח לדולר ב-24 בספטמבר לרמה של 4.01 ש"ח לדולר ב-25 באוקטובר – כ-0.7 אחוז. השקל נחלש מעט מול האירו בחודש האחרון, משער של 5.69 ש"ח לאירו ב-24 בספטמבר לשער של 5.74 ש"ח לאירו ב-25 באוקטובר. כלומר, החודש נמשכה היחלשות הדולר בעולם.

שוק המניות

מדד ת"א 25 עלה ממועד החלטת הריבית הקודמת (25.9) ועד ה-25 באוקטובר בכ-6.5 אחוזים, וזאת כאשר מתחילת השנה עלה מדד זה בכ-28 אחוזים.

5. הסיכון הפיננסי של ישראל, פרמיית הסיכון

פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת ע"י מרווח ה-CDS ל-5 שנים, ירדה החודש מרמה של 30 נקודות בסיס לרמה של 22 נקודות בסיס. מרווח ה-CDS הצטמצם גם במרבית השווקים המתעוררים.

6. ההתפתחויות בכלכלה העולמית (פירוט בנספח)

המשבר בשווקים הפיננסיים שהחל בחודש יולי נרגע במהלך החודש האחרון במידה מסוימת. עם זאת, השלכות המשבר עדיין ניכרות והלחץ נותר בחלק מהשווקים. קרן המטבע עדכנה החודש כלפי מטה את תחזיותיה לגבי הצמיחה העולמית. על פי תחזיות אלו המשבר בשווקים הפיננסיים הגלובליים צפוי להאט את הצמיחה העולמית בשנת 2008 לרמה של 4.8 אחוזים, לעומת תחזית קודמת מיולי 2007 של 5.2 אחוזים. בעת דיוני הריבית של בנק ישראל לחודש נובמבר (שהתקיימו ב-28 ו-29 באוקטובר) קיים צפי בשווקים הפיננסיים להורדת ריבית על ידי הפד פעמיים עד סוף השנה, כאשר הורדת הריבית הראשונה צפויה כבר בישיבת הפד הקרובה ב-31 באוקטובר. הבנק המרכזי האירופי והבנק המרכזי של יפן צפויים להותיר את הריבית ללא שינוי עד סוף שנת 2007.

ב. הדיון המצומצם - החלטת הריבית לחודש נובמבר 2007

על רקע מכלול ההתפתחויות מאז החלטת הריבית האחרונה (24.9.07), הדיון התרכז בהערכות המשתתפים לגבי התפתחות האינפלציה, הצמיחה במשק והשפעותיה על האינפלציה, וניתוח הגורמים המשפיעים על שער החליפין של השקל. המשתתפים בדיון דנו

בהשפעת המשבר שהחל בחודש יולי בשווקים הפיננסיים בעולם על הצמיחה העולמית בכלל והצמיחה בארה"ב בפרט, והשלכות של התפתחויות אלו על המשק הישראלי.

כל חברי ההנהלה המשתתפים בדיון המליצו החודש שלא לשנות את הריבית ולהותירה ברמה של 4 אחוזים. המשתתפים פירטו את הנימוקים העיקריים בעד אי שינוי בריבית:

- ברמת הריבית הנוכחית, היחלשותו של הדולר מול השקל מקזזת את הלחצים האינפלציוניים במשק. ההורדה הצפויה בריבית הפד מהווה גורם התומך בהיחלשותו של הדולר בעולם. הלחצים האינפלציוניים במשק מתבטאים בעליות המחירים המקומיים. המחירים המקומיים עולים על רקע המשך הצמיחה המהירה במשק וצמצום פער התוצר. בנוסף, קיימת עליית מחירים הנובעת מהתייקרות מחירי מוצרים מיובאים מסוימים, כגון מחירי אנרגיה ומזון בעולם.

- הערכת בנק ישראל היא שהשארית הריבית ברמתה הנוכחית בחודש זה עקבית עם עמידה ביעד יציבות המחירים ב-12 החודשים הבאים, וזאת בהתבסס, בין היתר, על הציפיות משוק ההון, הערכות החזאים הפרטיים והשיפוט לגבי תרחישים שונים שנבחנו באמצעות המודלים של בנק ישראל. המדדים לחודשים הקרובים צפויים להיות נמוכים וקצב האינפלציה בשנת 2007 צפוי להיות בתוך תחום יעד האינפלציה. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה, הנגזרות משוק ההון, עומדות בממוצע קרוב לגבול התחתון של יעד האינפלציה, אמנם תוך צפי לעליית ריבית מסוימת במהלך השנה הקרובה.

בדיון צוין שאם תתממש האטה משמעותית בצמיחה בארה"ב ברביע האחרון של 2007 ובתחילת 2008, עשויה להיות לכך השפעה ממתנת על הביקושים והמחירים במשק הישראלי. בעת זו, הירידה בפעילות סקטור הדיור בארה"ב מקוזזת בחלקה ע"י הצמיחה ביצוא נטו של ארה"ב, הנתמכת ע"י היחלשות הדולר. מרבית התחזיות לצמיחה בארה"ב הן להאטת צמיחה. בדיון צוין שההשפעות הפיננסיות של המשבר בשוק המשכנתאות בארה"ב מתבטאות כבר עתה ברמת ריביות יותר נמוכה בארה"ב, התומכת כשלעצמה בהיחלשות הדולר בעולם. טווח הזמן הנדרש להשפעות הריאליות האפשריות של המשבר על המשק הישראלי הוא ארוך יותר ואי הוודאות לגביהן גבוהה יותר.

מתוך מכלול השיקולים, ומאחר שההשפעה של היחלשות הדולר מול השקל מקזזת לחצים אינפלציוניים המלווים את תהליך סגירת פער התוצר, החליט הנגיד לא לשנות את הריבית לחודש אוקטובר 2007 ולהשאירה ברמה של 4.0 אחוזים.

צוין שבנק ישראל ימשיך לעקוב אחרי ההתפתחויות במשק מתוך מטרה להשיג את יעד יציבות המחירים. בכפוף לכך, הבנק ימשיך לתמוך במכלול המטרות של המדיניות המקרו-כלכלית, במיוחד בעידוד התעסוקה והצמיחה. כמו כן, ימשיך הבנק לתמוך ביציבות המערכת הפיננסית.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-29 באוקטובר 2007.

בפורום המצומצם השתתפו:

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

נספח : פירוט ההתפתחויות העיקריות בכלכלה העולמית

ארה"ב

הנתונים הכלכליים שהתפרסמו לאחרונה מורים כי ההשפעות השליליות המידיות של משבר האשראי האחרון נותרו מוגבלות. שוק העבודה נותר חזק, על אף סימני חולשה נקודתיים, ומיתן את החששות מפני ההאטה גדולה יותר בארה"ב. נרשמה עלייה בתעסוקה בחודש ספטמבר וכן המשך עלייה בשכר הריאלי.

עם זאת, ההאטה בשוק הדיור בארה"ב חמורה מכפי שצפו בתחילה. נרשמה ירידה של מעל 10% בספטמבר בהתחלות הבניה (הנתון הנמוך ביותר מזה 14 שנה), וכן ירידה במכירות הבתים ובמחירי הבתים, ומלאי הבתים החדשים למכירה גדל.

במקביל לחששות המובעים בנוגע לתחזית הצמיחה, הבנק המרכזי נותר מודאג גם בנוגע לסיכוני האינפלציה. במיוחד על רקע מחירי האנרגיה, חומרי הגלם והמזון הגבוהים והירידה בשע"ח של הדולר שהביאה לעליית מחירי היבוא. זאת על רקע הלחצים מכיוון העלויות בשוק העבודה.

מדד המחירים לצרכן בארה"ב עלה בספטמבר ב-2.8 אחוזים, בחישוב ל-12 החודשים האחרונים. ההאטה בצמיחה צפויה לסייע למתן את הלחצים האינפלציוניים.

ההסתברות להורדת ריבית בישיבה של הפד בסוף אוקטובר (מספר ימים לאחר דיוני הריבית של בנק ישראל לחודש נובמבר) עלתה באופן ניכר בחודש האחרון והחוזים העתידיים מתמחרים כעת כמעט בוודאות הורדת ריבית של 0.25% בישיבה באוקטובר והורדת ריבית של כ-0.25% נוספים עד סוף השנה בהסתברות גבוהה.

אירופה

הצמיחה בגוש האירו הואצה ברבעון השלישי של השנה ונראה כי השפעת המשבר האחרון בשווקים הפיננסיים על הצמיחה באירופה צפויה להיות מוגבלת. עם זאת התחזקות האירו, עליית מחירי הנפט ותנאי האשראי ההדוקים יותר צפויים לפגוע בצמיחה, שהונעה עד כה בעיקר ע"י השקעות ויצוא. על פי תחזית של קרן המטבע העולמית שהתפרסמה החודש, הצמיחה באירופה צפויה להסתכם ב-2.5% בשנת 2007 וב-2.1% בשנת 2008.

קרן המטבע העולמית צופה כי האינפלציה בגוש האירו תיוותר ברמה של 2% הן בשנת 2007 והן בשנת 2008.

הבנק המרכזי הותיר החודש את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.0%. אך הותיר את הטייתו המרסנת. בתי ההשקעות והחוזים העתידיים על ריבית הבנק המרכזי צופים כי הריבית באירופה תיוותר ללא שינוי לפחות עד סוף הרבעון הראשון של 2008.

יפן

הצמיחה ביפן התאושה ברבעון השלישי של השנה לאחר האטה ניכרת ברבעון השני. עליה נרשמה ביצוא ובייצור התעשייתי לחודש אוגוסט. אולם, הוצאות הצרכנים שנתרות נמוכות, ההאטה בכלכלה העולמית והעלייה במחירי האנרגיה והסחורות, צפויות להאט את הצמיחה בהמשך. בנוסף, שינוי שהוכנס לאחרונה בתקנות הבניה, גרם לעיכוב באישורי

הבניה והביא לירידה של מעל 43% בהתחלות הבניה בחודש אוגוסט, עובדה הצפויה להוסיף ולפגוע בצמיחה. קרן המטבע העולמית, הורידה את תחזית הצמיחה שלה בעבור יפן ל-2% ב-2007 ול-1.7% בשנת 2008, על רקע ההאטה הגדולה מהצפוי בכלכלה העולמית.

במקביל, האינפלציה צפויה להיוותר סביב רמה של אפס השנה ולעבור לרמות חיוביות רק בשנת 2008, זאת עפ"י תחזית קרן המטבע העולמית.

כצפוי, הבנק המרכזי הותיר החודש את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.5%. בתי ההשקעות והחוזים העתידיים על ריבית הבנק המרכזי צופים בממוצע העלאת ריבית רק בשנת 2008.

שווקים מתעוררים

השווקים המתעוררים ממשיכים להנות מנתונים כלכליים בסיסיים חיוביים במשקיהם, מסיכון פוליטי נמוך, משוקי מניות אטרקטיביים ונתונים טכניים חיוביים. השווקים המתעוררים נפגעו אף הם מהמשבר האחרון בשווקים הפיננסיים בעולם ואולם, השפעת המשבר על שווקים אלה נותרה מוגבלת ופחותה ביחס לתקופות קודמות של משברים.

קרן המטבע העולמית ציינה בסקירתה את תרומתם הגדולה של השווקים המתעוררים לצמיחה העולמית ובמיוחד את הצמיחה המהירה בסין, הודו ורוסיה.

הלחצים האינפלציוניים בשווקים מתעוררים רבים עלו, על רקע הצמיחה החזקה ועליית מחירי המזון. עובדה המגדילה את הצורך ואת ההסתברות להעלאות ריבית בשווקים אלה.