



אפריל 2008

דיווח לציבור על הדיונים המוניטריים בבנק ישראל לקבלת החלטת הריבית לחודש אפריל 2008

הדיונים התקיימו ב-20 וב-24 במרץ.

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

החודש התגברו ההערכות שההאטה בכלכלת ארצות הברית תימשך גם בשנת 2009. ההאטה בצמיחה במשקים המפותחים, במיוחד בארה"ב, צפויה להשפיע על הפעילות גם בישראל. ההאטה הצפויה בצמיחת המשק משקפת האטה צפויה ביצוא ובצריכה הפרטית על רקע השלכות ההאטה בצמיחת המשק העולמי וירידת ערך הנכסים. בעקבות זאת, החודש עודכנה תחזית בנק ישראל לגבי הצמיחה במשק כלפי מטה, כך שהצמיחה בשנת 2008 צפויה להסתכם ב-3.2 אחוזים. החשבון השוטף של מאזן התשלומים צפוי להשתנות מכ- 5 מיליארדי דולרים בשנת 2007 לגרעון של כ-500 מיליוני דולרים בשנת 2008. שיעור האבטלה הממוצע בשנת 2008 צפוי להסתכם בכ-7.4 אחוזים.

חשבונאות לאומית

נתוני החשבונאות הלאומית שפורסמו החודש לגבי שנת 2007 מצביעים על כך כי ברביע האחרון של 2007 נרשמה צמיחה של 6.1 אחוזים (שעור שנתי, לעומת רביע קודם) -- בהמשך לצמיחה של 5.8 אחוזים ברביעים השלישי והשני, ו-5.5 אחוזים ברביע הראשון של

2007 (שעורים שנתיים, כל רביע לעומת רביע קודם). הצמיחה ברביע האחרון של 2007 משקפת בעיקר את ההאצה ביצוא ובהשקעות במשק.

המדד המשולב למצב המשק

החודש פורסם שהמדד המשולב למצב המשק עלה בחודש פברואר ב-0.4 אחוזים, כלומר המשך התרחבות הפעילות הכלכלית אך בקצב מתון יותר מאשר בחודשים הקודמים. את עליית המדד הובילו הייצור התעשייתי, יצוא השירותים ומדד הפדיון של המסחר והשירותים. הירידה ביצוא הסחורות מיתנה החודש את עליית המדד המשולב. במדד ינואר נרשם עדכון קל כלפי מעלה -- מעלייה של 0.3 ל-0.4 אחוזים.

שוק העבודה

מנתוני סקר כח אדם לרביע הרביעי עולה כי שיעור האבטלה המשיך לרדת מ-7.2 אחוזים ברביע השלישי של 2007 ל-6.7 אחוזים. הירידה נבעה מירידה חדה של 0.5 נקודת האחוז בשיעור ההשתתפות תוך יציבות בתעסוקה. מספר משרות השכיר במשק עלה ברביע האחרון של 2007 ב-4.9 אחוזים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. ברביע הרביעי של 2007, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, עלה השכר הנומינלי למשרת שכיר ב-2.9 אחוזים ואילו השכר הריאלי למשרת שכיר (ברוטו) ועלות העבודה ליחידת תוצר נותרו ללא שינוי.

סחר חוץ ומאזן התשלומים

יצוא הסחורות (ללא יהלומים) התרחב בחודשים דצמבר-פברואר בכ-5 אחוזים, לעומת שלושה חודשים קודמים. עם זאת, היצוא בחודש ינואר 2008 ירד ב-4.4 אחוזים לעומת חודש דצמבר ובחודש פברואר המשיך וירד ב-3.2 אחוזים לעומת ינואר (בשיעור חודשי, נתונים מנוכה עונתיות, דולריים). יבוא הסחורות (ללא אניות, מטוסים ויהלומים) התרחב בחודשים דצמבר-פברואר בכ-9 אחוזים, לעומת שלושה חודשים קודמים. היבוא בחודש ינואר 2008 ירד ב-1.2 אחוזים לעומת חודש דצמבר, ובחודש פברואר המשיך וירד בכאחוז לעומת ינואר (נתונים מנוכה עונתיות, דולריים).

2. נתוני התקציב

בחודשיים הראשונים של השנה, הגרעון המקומי של הממשלה עקבי עם עמידה בתקרת יעד גירעון של 1.6 אחוזי תוצר. רמת ההוצאות בחודשיים הראשונים של השנה נמוכה במקצת מהרמה העקבית עם ביצוע מלא של התקציב. יחסית לתקופה המקבילה אשתקד, ההכנסות ממיסים ישירים בחודש פברואר ירדו בכ-12 אחוזים, בעיקר כתוצאה מהכנסות חד פעמיות גבוהות במיוחד בתחילת 2007 ומהירידה בשיעורי המס. בניכוי השפעות אלו, ההכנסות ממיסים גבוהות מהתוואי העונתי העקבי עם תחזית התקציב המקורי.

3. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן ירד בחודש פברואר 2008 ב-0.2 אחוזים, בדומה לממוצע הערכות החזאים המקומיים ונמוך מהתוואי העונתי העקבי עם מרכז תחום היעד (0.2 אחוזים לחודש פברואר). במהלך שנים עשר החודשים האחרונים עלה מדד המחירים לצרכן ב-3.6 אחוזים – מעל ליעד האינפלציה.

מדד המחירים לצרכן ללא סעיפי האנרגיה והמזון – המהווה 79 אחוזים מהמדד הכללי -- עלה בשנים עשר החודשים האחרונים ב-1.7 אחוזים. מדד המחירים לצרכן בניכוי סעיפי הפירות והירקות והאנרגיה והמזון – 76 אחוזים מהמדד הכללי -- עלה בשנים עשר החודשים האחרונים ב-0.9 אחוזים.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית בנק ישראל

הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה הנגזרות משוק ההון, ה- break-even inflation, עלו בחודש מרץ לממוצע של כ-2.7 אחוזים לעומת רמה ממוצעת של כ-2.4 אחוזים בחודש פברואר. החזאים המקומיים מעריכים, בממוצע, כי האינפלציה לשנה קדימה תעמוד על 2.7 אחוזים (לעומת הערכה של 2.5 אחוזים בחודש הקודם). זאת, בהנחת פחות בשער החליפין ל-3.69 שקלים לדולר בעוד שנה.

בממוצע צופים החזאים המקומיים שהשינוי המצטבר במדד המחירים לצרכן לחודשים מרץ עד מאי 2008 יעמוד על עלייה של 0.9 אחוזים (התוואי העונתי העקבי עם מרכז תחום היעד לשלושה חודשים אלו הוא 1.1 אחוזים).

החזאים המקומיים מעריכים בממוצע שהריבית לחודש אפריל תופחת ב-0.5 נקודת האחוז. החזאים המקומיים מעריכים בממוצע שבסוף שנת 2008 תעמוד ריבית בנק ישראל על כ-3.4 אחוזים.

בעת החלטת הריבית לחודש אפריל, מבטא שיפוע עקום המק"ם ציפיות בשווקים הפיננסיים לירידה מסוימת בריבית בנק ישראל בחודשים הקרובים.

שוק המק"מ ושוק איגרות החוב

הריבית הצמודה למדד ל-5 שנים, ירדה בחודש מרץ לרמה ממוצעת של 2.2 אחוזים, לעומת ממוצע של 2.7 אחוזים בחודש פברואר. התשואה הנומינלית של אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות לטווח של 5 שנים ירדה בחודש האחרון בכ-0.2 נקודת האחוז ורמתה הממוצעת בחודש מרץ היא של כ-4.9 אחוזים. תשואת המק"ם לשנה ירדה בחודש מרץ בכ-0.5 נקודת האחוז לעומת ממוצע פברואר, לרמה ממוצעת של 3.9 אחוזים.

פער ריביות ותשואות בין הארץ לחו"ל

לפני החלטת ריבית זו, ריבית בנק ישראל גבוהה ב-1.50 נקודת האחוז מריבית הפד ונמוכה ב-0.25 בהשוואה לריבית הבנק המרכזי באירופה.

המרווח בין התשואות השקליות הלא צמודות ובין אג"ח ארה"ב ל-10 שנים עלה במהלך החודש האחרון מ-185 נקודות בסיס ב-25 בפברואר ל-208 נקודות בסיס ב-18 במרץ.

ריבית בנק ישראל בניכוי הציפיות לאינפלציה (ריבית ריאלית צפויה)

ריבית בנק ישראל בניכוי הציפיות לאינפלציה (הריבית הריאלית הצפויה) לשנה קדימה עומדת בממוצע בחודש מרץ על כ-1.1 אחוזים, ירידה של כ-0.8 נקודת האחוז לעומת חודש פברואר, עקב ירידה בריבית בנק ישראל במחצית נקודת האחוז ועלייה מסוימת בציפיות לאינפלציה לשנה קדימה.

אמצעי התשלום

קצב הגידול השנתי של אמצעי התשלום (M1) עומד בחודש פברואר על כ-14 אחוזים (בחישוב ל-12 חדשים אחרונים).

המודלים האקונומטרים¹

תרחישים שונים נבחנו באמצעות המודלים האקונומטרים של בנק ישראל. התוצאות הנובעות מהתרחישים במודלים השונים מנוגדות ולכן הדבר מקשה על ניתוח הגורמים. על פי המודל הרבעוני של מחלקת המחקר, בתרחיש בו שיעור האבטלה עולה מ-7.2 אחוזים ברביע הראשון של 2008 ל-7.4 אחוזים בסוף שנת 2008, ושעור החליפין יתייצב ברמה של כ-3.40 שקלים לדולר, והריבית תהיה ברמה של 3.75 אחוזים במשך יתר שנת 2008, האינפלציה בשנת 2008 צפויה להיות כ-2.9 אחוזים. על פי המודל הרבעוני של המחלקה המוניטרית, בתסריט בו נגזרת ירידה בריבית בנק ישראל מממוצע של 4.1 אחוזים ברביע הראשון של שנת 2008 לרמת ריבית ממוצעת של 3.2 אחוזים ברביע האחרון של השנה, ובו ממוצע שער החליפין ברביע האחרון של 2008 הוא כ-3.50 ש"ח לדולר -- מתקבל שיעור אינפלציה של 2.1 אחוזים לשנת 2008. תוצאות המודלים רגישות מאוד לשינויים בשער החליפין.

4. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק המניות

שוק מט"ח

לאור ההתנהגות החריגה של שער החליפין של השקל, רכש בנק ישראל מטבע חוץ במהלך המסחר ב-13 וב-14 בחודש מרץ. שבוע מאוחר יותר, ב-20 במרץ, הודיע בנק ישראל כי החל מה-24 בחודש, הבנק יפעיל תכנית להגדלת יתרות מט"ח בכ-10 מיליארד דולר על פני שנתיים, באמצעות רכישת מט"ח במהלך המסחר בהיקף של כ-25 מיליון דולר ביום. ממועד החלטת הריבית בחודש שעבר עד למועד החלטת ריבית זו השקל התחזק לעומת הדולר, מרמה של כ-3.58 ש"ח לדולר ב-25 בפברואר לרמה של כ-3.52 ש"ח לדולר ב-24 במרץ – כ-1.7 אחוזים. השקל נחלש מול האירו באותה תקופה, משער של 5.30 ש"ח לאירו ב-25 בפברואר לשער של 5.44 ש"ח לאירו ב-24 במרץ – החלשות של כ-2.6 אחוזים.

¹ 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.

שוק המניות

מדד ת"א 25 ירד ממועד החלטת הריבית הקודמת (25.2) ועד ה-23 במרץ בכ-8.1 אחוזים, ומתחילת השנה ירד בכ-15.5 אחוזים, על רקע ירידות חדות בשוקי המניות בעולם.

5. הסיכון הפיננסי של ישראל, פרמיית הסיכון

פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת ע"י מרווח ה-CDS ל-5 שנים, עלתה החודש מרמה של כ-73 נקודות בסיס לרמה של כ-90 נקודות בסיס – הרמה הגבוהה ביותר מאז תחילת משבר האשראי בעולם. מרווח ה-CDS של מרבית המדינות המתעוררות התרחב בשיעורים דומים.

6. ההתפתחויות בכלכלה העולמית (פירוט בנספח)

בחודש האחרון גברו ההערכות כי ההאטה בצמיחה הכלכלית בארצות הברית תימשך גם בשנת 2009 והדבר ישפיע על שאר כלכלות העולם. הצפי כיום הוא לשיעורי צמיחה שנתיים של פחות מאחוז ל-2008 ול-2009 במשק האמריקאי. כמו כן, ניכרה העמקה של בעיות הנזילות והאשראי, והחשש מהחלשותם של מוסדות פיננסיים גבר. שוקי המניות בעולם התאפיינו בירידות חדות, במיוחד במניות הסקטור הפיננסי. קריסתו של בנק ההשקעות Bear Stearns הביאה לכך שבסיוע הבנק המרכזי בארה"ב נקנה בנק השקעות זה ע"י J.P. Morgan במחיר נמוך במיוחד. הפד נקט בצעדים מיוחדים לספק נזילות לשוק. מאידך, נמשכה העלייה החדה במחירי הסחורות והאנרגיה בעולם -- התפתחות שמעלה את החששות מלחצים אינפלציוניים. הפד הגיב לנתונים החלשים לגבי כלכלת ארצות הברית ולבעיות בתפקוד בשווקים הפיננסיים, וב-18 במרץ הוריד את הריבית ב-0.75 נקודות האחוז לרמה של 2.25 אחוזים. בעת דיוני הריבית של בנק ישראל לחודש אפריל, קיים צפי בשווקים הפיננסיים להורדת ריבית נוספת על ידי הפד בהמשך השנה. כמו כן, קיים צפי להורדות ריבית בהמשך השנה על ידי הבנק המרכזי האירופי והבנק המרכזי האנגלי.

ב. הדיון המצומצם - החלטת הריבית לחודש אפריל 2008

אחד מחברי ההנהלה המשתתפים בדיון המליץ החודש להוריד את הריבית לחודש אפריל ב-0.25 נקודות האחוז. משתתף זה הסביר כי קצב האינפלציה בהסתכלות לשנה אחורה הינו מעל לתוואי העקבי עם יציבות מחירים, והציפיות לאינפלציה הנגזרות משוק ההון לשנה קדימה, כמו גם הערכות החזאים, נמצאות מעל אמצע היעד. לדעת חבר הנהלה זה, הפחתת הריבית מומלצת, למרות זאת, כי בתנאים הנוכחיים רצוי להשלים עם סטייה ממושכת יותר של האינפלציה מתחום היעד. זאת, במיוחד לאור החששות שההאטה בצמיחה הגלובלית עלולה להחליש את הביקושים -- באופן שיפחית את תחזיות הצמיחה והאינפלציה בישראל. התחזקות השקל בחודשים האחרונים, הממתנת את הלחצים

האינפלציוניים במשק, תומכת גם היא בהורדת ריבית. הפחתת הריבית נועדה לצמצם את ההשלכות על הפעילות הנובעות מהתחזקות השקל. יחד עם זאת, ציין המשתתף כי הורדת ריבית גבוהה יותר לחודש אפריל אינה מומלצת, לאור הציפייה שהשקל יחלש במחצית השנייה של השנה על רקע ההערכה כי החשבון השוטף של מאזן התשלומים צפוי לעבור בשנת 2008 מעודף של כ-5 מיליארדי דולרים שהיה בשנת 2007 לגירעון קטן. זאת, יחד עם חבילת הצעדים בשוק מט"ח (עליה הודיע בנק ישראל) צפויים להביא להיחלשות השקל.

ארבעה חברי הנהלה המליצו להפחית את הריבית לחודש אפריל ב-0.50 נקודת האחוז. חברי הנהלה אלו ציינו כי לדעתם ניתן יהיה להשיג את יעד האינפלציה בשנת 2008 גם אם הריבית לחודש אפריל 2008 תופחת בשיעור זה, וזאת בין היתר בהתבסס על כך שהתפתחות האינפלציה בניכוי מוצרי מזון ואנרגיה הסתכמה בשנת 2007 בשיעור מעט נמוך מאמצע היעד. משתתפים אלו הסבירו כי אינם צופים כי התייקרות מחירי התשומות תמשיך להיות גורם אינפלציוני מרכזי גם בשנת 2008. חברי הנהלה אלו ציינו כי הם נותנים משקל רב להשפעה הצפויה של ההאטה בצמיחה הגלובלית על המשק הישראלי. בנוסף, ציינו המשתתפים כגורם מרכזי בשיקוליהם את התחזקות השקל שנרשמה מול המטבעות האחרים, הנתמכת על ידי הפחתות משמעותיות בריבית הפד. לדעת משתתפים אלו, הפחתת ריבית של מחצית האחוז בחודש אפריל (בנוסף להפחתת הריבית בשיעור זה שהתבצעה בחודש מרץ) יחד עם הצעדים אותם נוקט בנק ישראל בשוק מטבע חוץ -- מהווים חבילת צעדים שמטרתה החלשת ההשפעה של ההאטה בעולם על המשק הישראלי.

הנגיד החליט להוריד את הריבית לחודש אפריל ב-0.50 נקודת האחוז. צוינו הנימוקים הבאים:

- ההחלטה להפחית את הריבית ב-0.5 נקודת האחוז בחודש אפריל עקבית עם חזרת האינפלציה ליעד יציבות המחירים של 1% עד 3% לפני סוף השנה. קיימים גורמים הצפויים למתן את עליות המחירים. גם החודש התחזקו ההערכות כי העמקת ההאטה בצמיחה בארה"ב והימשכותה הצפויה גם ב-2009, צפויה להקטין את הלחצים האינפלציוניים במשק -- הן בעקבות הסבירות להקטנת הביקושים ליצוא מישראל והן לאור היחלשות הביקושים המקומיים הנובעת מכך ומירידה בערך הרכוש. בנוסף, התחזקות השקל מול המטבעות האחרים -- מאז אמצע חודש דצמבר -- פועלת להקטנת הלחץ לעליית מחירים בחודשים הקרובים, גם אם במידה פחותה מבעבר. ההפחתה בסביבת הריביות העולמיות, ובמיוחד הירידה הנוספת בריבית הפד בחודש האחרון והצפי להמשך הורדות ריבית בעולם, תומכים בערכו של השקל וממתנים את הלחצים האינפלציוניים בארץ.
- הפחתת ריבית ב-0.5 נקודת האחוז עשויה לתמוך בהמשך צמיחת המשק, ולכך חשיבות רבה בהינתן ההערכות להאטה בצמיחה העולמית ולהשלכות האפשריות על המשק הישראלי.

מתוך מכלול השיקולים, החליט הנגיד להוריד את הריבית לחודש אפריל 2008 ב-0.5 נקודת האחוזה, לרמה של 3.25 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-24 במרץ 2008.

בפורום המצומצם השתתפו:

פרופ' סטנלי פישר – נגיד הבנק
פרופ' צבי אקשטיין – משנה לנגיד הבנק
ד"ר קרנית פלוג – מנהלת מחלקת המחקר
ד"ר עקיבא אופנבכר – מנהל המחלקה המוניטרית
מר בארי טאף – מנהל מחלקת מט"ח
מר בלפור עוזר – חבר הנהלה
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 החודש חיזקו את ההערכות כי המשק האמריקאי אכן נכנס למיתון. יחד עם זאת, עליית מחירי הסחורות והאנרגיה והשפעתו של הדולר החלש על מחירי היבוא מעלים חששות לאינפלציה.

מדד הפעילות הכלכלית של הפד ירד לרמה הנמוכה ביותר מאז 2001, נתונים העקביים עם ההאטה במשק האמריקאי. עדות נוספת להאטה הכלכלית ניתן לקבל מכך שבפברואר נרשם גם גירעון שיא בתקציב הפדרלי בעקבות ירידה בהכנסות ממיסים והוצאות גדולות. שיעור האבטלה ירד אמנם מ-4.9 אחוזים ל-4.8 אחוזים בפברואר, אולם הדבר מצביע בעיקר על הקטנת שיעור ההשתתפות בכוח העבודה בעקבות התייאשותם של מובטלים מחיפוש עבודה. בפילוח לפי סקטורים מסתבר כי אובדן המשרות בסקטור הפרטי היה אפילו גדול יותר והוא קוֹזֵז חלקית ע"י תוספת משרות בסקטור הציבורי.

המשבר הפיננסי שהחל על רקע קריסת הקצה התחתון של שוק המשכנתאות הוסיף להתפשט. החודש נקט הפד בצעדים מיוחדים במטרה לסייע להגדלת הנזילות בשוק. על פי תוכנית Term Securities Lending Facility הציע הפד לעושי השוק החלפה ל-28 ימים של שטרי אוצר במגוון כלי השקעה. לאחר קריסת Bear Stearns הוסיף הפד תוכנית נוספת המספקת נזילות לעושי השוק. בנוסף, הודיע הפד על הגדלת היקף תוכנית ה- Term Action Facilities, על הרחבת תוכניות ההחלף המטבעי אל מול הבנקים האירופאים ועל הגדלת מכרזי הריפו.

בחודש פברואר, למרות עליית מחירי הסחורות והאנרגיה, נשאר מדד המחירים לצרכן ללא שינוי.

על רקע ההאטה בכלכלה האמריקאית ובעיות התפקוד בשווקים הפיננסיים, בישיבתו ב-18 במרץ הוריד הפד את הריבית בשיעור של 0.75 נקודת האחוז לרמה של 2.25 אחוזים. הציפיות בשוק הם להמשך הורדת הריבית בהמשך השנה.

אירופה

החודש הצטרפה הנציבות האירופאית לבנק המרכזי האירופאי והורידה את תחזית הצמיחה לשנת 2008 באירופה ל-1.8 אחוזים. עם זאת, בחודש האחרון ירד שיעור האבטלה בגרמניה ובגוש האירו כולו, מדד היצור התעשייתי עלה מעל הציפיות ואפילו היצוא מגרמניה עלה למרות ירידה ביצוא לארצות הברית.

האינפלציה בגוש האירו, בשנים עשר החודשים האחרונים, עלתה בפברואר ל-3.3 אחוזים. קיים חשש שהסכם שכר חדש שנחתם מול איגוד עובדי המתכת בגרמניה, עלול לגרום לתהליך עליית שכר במגזרים נוספים בגרמניה ולעלייה נוספת במדד המחירים.

על רקע נתונים אלה הותיר הבנק המרכזי האירופאי את הריבית ללא שינוי בשיעור של 4 אחוזים. על פי ממוצע תחזיות החזאים צפויה הריבית לרדת בכחחצית האחוז עד לסוף השנה.

יפן

הצמיחה ביפן הואצה ברבעון הרביעי של 2007 ל-3.5 אחוזים במונחים שנתיים. זאת בעיקר על רקע גידול של 7.7 אחוזים ביצוא וגידול בהשקעות בענפי המשק. הביקושים הערים מהשווקים המתעוררים, האחראים לכחחצית מהיצוא של יפן, פועלים כנגד חולשת הביקושים מצד המשק האמריקאי. מדד המחירים לצרכן לחודש ינואר, בהסתכלות ל-12 החודשים האחרונים, עמד על 0.7 אחוזים. החודש הותיר הבנק המרכזי את הריבית ללא שינוי, בשל החשש מהשפעת המשבר בארה"ב על המשק היפני. בתי ההשקעות צופים כי הבנק המרכזי יותיר את הריבית ללא שינוי גם בהמשך השנה.

שווקים מתעוררים

נתוני הצמיחה בשווקים המתעוררים נותרו עד כה חזקים במרבית המדינות. קצב צמיחת הייצור התעשייתי באסיה ובאמריקה הלטינית נותר גבוה. בסין, העודף המסחרי של חודש פברואר הצטמצם ב-64 אחוזים, לכ-8.5 מיליארדי דולרים, הן בשל עליה ביבוא והן בשל ירידה ביצוא. האינפלציה במרבית מדינות אסיה מובלת בעיקרה ע"י מחירי המזון והאנרגיה, וממשיכה לעלות. בהודו, בעקבות התחזקות המטבע המקומי, האינפלציה ירדה במחצית השנה האחרונה.