



אפריל 2009
דיווח לציבור על הדיונים המוניטריים בבנק ישראל
לקבלת החלטת הריבית לחודש אפריל 2009

הדיונים התקיימו ב-22 וב-23 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 החטיבות הכלכליות בבנק (המחקר והשווקים) וכלכלנים מהחטיבות השונות המכינים ומציגים את החומר לדיון. הנתונים, האמדנים וההערכות המופיעים במסמך זה הם אלו שהיו קיימים במועד החלטת הריבית. בדיון בפורום המצומצם מציגים מנהלי חטיבות המחקר והשווקים, ושלושה חברי הנהלה נוספים המשתתפים בדיון, את המלצותיהם לגבי החלטת הריבית ומתפתח דיון בדבר ההחלטה, ובסופו מתקבלת החלטת הנגיד.

א. מצב המשק

1. ההתפתחויות במשק – הצד הריאלי

הערכה כללית

בעקבות המשבר הכלכלי העולמי החריף נכנס המשק הישראלי למיתון. בנק ישראל עדכן בחודש מרץ את תחזית הצמיחה של המשק כלפי מטה והבנק צופה עתה ירידה בתוצר של 1.5 אחוזים בשנת 2009 (לעומת תחזית קודמת של ירידה בתוצר של 0.2 אחוז). זאת, בהתבסס על צפי שבשנת 2009 הסחר העולמי ירד בכ-7 אחוזים (לעומת צפי קודם של ירידה של 3 אחוזים), ובהינתן הנתונים והאינדיקטורים המצביעים על היחלשות הפעילות במשק הישראלי. בנק ישראל צופה כי שיעור האבטלה הממוצע בשנת 2009 יסתכם ב-7.8 אחוזים, כאשר בסוף השנה צפוי שיעור האבטלה להגיע ל-8.5 אחוזים. במקביל, במחצית השנייה של 2009 צפוי שיעור האינפלציה בישראל לרדת אל מתחת ליעד יציבות המחירים (1 עד 3 אחוזים).

המדד המשולב למצב המשק

בחודש מרץ פורסם כי המדד המשולב למצב המשק לחודש פברואר ירד ב-1.1 אחוז, לאחר ירידה של 1 אחוז במדד לינואר, ירידה של 1 אחוז במדד לדצמבר, ושל 0.7 אחוז בנובמבר

(כל חודש לעומת חודש קודם). הירידה במדד בחודשים האחרונים מבטאת את החרפת ההאטה בפעילות בחודשים האחרונים.

מדד הייצור התעשייתי (מנוכה עונתיות) ירד בינואר בשיעור של 1.1 אחוז, לאחר עלייה של 0.8 אחוז בחודש דצמבר. מדד הייצור התעשייתי ירד בממוצע בשלושת החודשים האחרונים (נובמבר עד ינואר) ב-6 אחוזים לעומת שלושה חודשים קודמים (מנוכה עונתיות, שיעור שנת). מדד הפדיון של ענפי המסחר והשירותים עלה בחודש ינואר ב-0.3 אחוז, לאחר שירד בשיעור חד של 5 אחוזים בחודש דצמבר (לעומת חודש קודם, מנוכה עונתיות). מדד הפדיון של ענפי המסחר והשירותים ירד בממוצע בשלושת החודשים האחרונים (נובמבר עד ינואר) ב-16.6 אחוזים לעומת שלושה חודשים קודמים (מנוכה עונתיות, שיעור שנת).

שוק העבודה

בחודש דצמבר ירד השכר הנומינלי למשרת שכיר בסקטור העסקי ב-1.6 אחוז לעומת חודש נובמבר. בשלושת החודשים האחרונים (אוקטובר-דצמבר) ירד שכר זה ב-1.1 אחוזים לעומת ממוצע שלושה חודשים קודמים (מנוכה עונתיות, שיעור שנת).

בחודש דצמבר ירד מספר משרות השכיר במשק ב-0.4 אחוז (מנוכה עונתיות, לעומת חודש קודם). נתוני הביטוח הלאומי מצביעים על ירידה בתעסוקה בכ-3.4 אחוזים בחודשים אוקטובר-דצמבר, יחסית לשלושת החודשים הקודמים.

מנתוני סקר כח אדם לרביע הרביעי של 2008 עולה כי ברביע זה הגיע שיעור האבטלה במשק ל-6.3 אחוזים.

סחר חוץ

יצוא הסחורות (ללא יהלומים) ירד בחודש פברואר בכ-4.5 אחוזים לעומת חודש ינואר (נתונים דולריים, מנוכה עונתיות). הערך הדולרי של יצוא זה ירד בשלושת החודשים האחרונים (דצמבר-פברואר) לעומת שלושה חודשים קודמים בכ-36 אחוזים (מנוכה עונתיות, מונחים שנתיים).

יבוא הסחורות (ללא אניות, מטוסים ויהלומים) ירד בחודש פברואר ב-3.8 אחוזים לעומת חודש ינואר (נתונים דולריים, מנוכה עונתיות), כאשר בשלושת החודשים האחרונים (דצמבר-פברואר) ירד יבוא זה בכ-60 אחוזים (לעומת שלושה חודשים קודמים, נתונים דולריים, מנוכה עונתיות, בשיעור שנת).

2. נתוני התקציב

בניכוי תיקוני חקיקה, בינואר-פברואר ירדו ההכנסות ממיסים ריאלית ב-17 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הירידה בהכנסות ממיסים משקפת את ההאטה במשק. הגרעון הכולל (ללא אשראי) בינואר-פברואר 2009 הסתכם ב-1.5 מיליארד ₪, לעומת עודף של 3.6 מיליארד ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. כיון שטרם אושר התקציב לשנת 2009, הממשלה מוגבלת בהוצאותיה החודשיות לאחד חלקי שתיים עשרה מהתקציב של השנה הקודמת. בהנחה שהוצאות הממשלה יהיו עקביות עם הצעת תקציב 2009

שקיבלה את אישור הממשלה באוגוסט 2008, הגרעון התקציבי הצפוי לשנת 2009 עומד על 5.2 אחוזי תוצר.

3. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן ירד ב-0.1 אחוז בחודש פברואר 2009. ירידת המדד בחודש פברואר מצטרפת לירידות המדד בנובמבר, דצמבר וינואר, כך שבארבעת החודשים האחרונים השלים מדד המחירים לצרכן ירידה של 1.3 אחוזים. מדד המחירים לצרכן עלה בשנים עשר החודשים האחרונים ב-3.4 אחוזים, מעל הגבול העליון של היעד.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית בנק ישראל

הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה הנגזרות משוק ההון, ה- break-even inflation, ירדו מרמה ממוצעת של כ-0.8 אחוז בחודש פברואר, לרמה ממוצעת של כ-0.7 אחוז בחודש מרץ.

החזאים המקומיים מעריכים, בממוצע, כי האינפלציה לשנה קדימה תעמוד על כ-0.5 אחוז.

בממוצע צופים החזאים המקומיים שהשינוי המצטבר במדד המחירים לצרכן לחודשים מרץ 2009 עד מאי 2009 יעמוד על עלייה של 0.8 אחוז.

בממוצע, החזאים המקומיים מעריכים שריבית בנק ישראל לחודש אפריל תרד ב-0.15 נקודת האחוז לרמה של 0.6 אחוז, ושבסוף שנת 2009 תעמוד ריבית בנק ישראל על כ-1 אחוז.

מניתוח שיפוע עקום המק"מ עולה כי הציפיות של השחקנים בשוק ההון הן להפחתת ריבית של כ-0.2 נקודת האחוז ע"י בנק ישראל, לחודש אפריל, ואולם בהמשך השנה צפויה הריבית להתחיל לעלות ובעוד שנה לעמוד על רמה של 1.8 אחוזים.

שוק המק"מ ושוק איגרות החוב

התשואה לפדיון על אגרות חוב ממשלתיות צמודות למדד ל-5 שנים ירדה בחודש מרץ לרמה ממוצעת של כ-1.5 אחוזים, לעומת ממוצע של כ-1.7 אחוזים בחודש פברואר. התשואה על אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות לטווח של 5 שנים עלתה בחודש מרץ לרמה ממוצעת של כ-3.8 אחוזים, לעומת כ-3.6 אחוזים בפברואר. תשואת המק"מ לשנה נשארה יציבה בחודש מרץ, לעומת פברואר, ברמה ממוצעת של כ-1.1 אחוז.

פער ריביות ותשואות בין הארץ לחו"ל

לפני החלטת ריבית זו, ריבית בנק ישראל גבוהה ב-0.50 עד 0.75 נקודת האחוז מריבית הפד ונמוכה ב-0.75 נקודת האחוז מריבית הבנק המרכזי באירופה.

המרווח בין התשואות השקליות הלא צמודות ל-10 שנים ובין אג"ח ארה"ב ל-10 שנים עלה מרמה של 173 נקודות בסיס ב-23 בפברואר לרמה של 203 נקודות בסיס ב-19 במרץ.

ריבית בנק ישראל בניכוי הציפיות לאינפלציה (ריבית ריאלית צפויה)

ריבית בנק ישראל בניכוי הציפיות לאינפלציה הנגזרות משוק ההון (הריבית הריאלית הצפויה) לשנה קדימה ירדה בכ-0.2 נקודת האחוז בחודש מרץ לעומת חודש פברואר והיא עומדת בממוצע בחודש מרץ על כ-0 אחוז.

המודלים האקונומטרים¹

תרחישים שונים נבחנו באמצעות המודלים האקונומטרים של בנק ישראל, תחת הנחות של ירידה בתוצר של כ-1.5 אחוז ב-2009, ריביות נמוכות בעולם, התייצבות מחירי האנרגיה ברמה הנמוכה שאליה ירדו, וירידה בסחר העולמי.

על פי התרחיש הבסיסי במודל הרבעוני (DSGE)², הנותן משקל רב לציפיות לעתיד ומשתמש בכלל תגובה של בנק ישראל המאופיין בהחלקת תוואי הריבית, שער החליפין בשנת 2009 נע בין 4.08 ל-4.20 ₪ לדולר, נגזרת ירידה הדרגתית בריבית בנק ישראל לסביבות רמה של 0 אחוז במהלך 2009 (ואף למטה מזה לרמה של מינוס 0.8 אחוז ברביע האחרון של השנה) – מימד שניתן לפרשו כמבטא מדיניות של הרחבה מוניטרית כמותית במגוון כלים) -- ומתקבל שיעור אינפלציה של מינוס 0.6 אחוז לשנת 2009.

4. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק המניות

שוק מט"ח

בין המועד להחלטת הריבית לחודש מרץ (ה-23 בפברואר) עד להחלטת ריבית זו השקל התחזק מול הדולר בכ-2.4 אחוזים: מרמה של כ-4.15 ₪ לדולר ב-23 בפברואר לרמה של כ-4.05 ₪ לדולר ב-19 במרץ. בתקופה זו נחלש השקל מול האירו בכ-3.6 אחוז-- משער של 5.32 ₪ לאירו לשער של 5.51 ₪ לאירו.

בהסתכלות על שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, המחושב כממוצע של שער החליפין של השקל מול 24 מטבעות (המייצגים 33 מדינות), על פי משקולות הסחר של ישראל עם מדינות אלו, בין ה-23 בפברואר וה-19 במרץ נרשמה התחזקות השקל של כמחצית האחוז³.

שוק המניות

מדד ת"א 25 עלה מה-23 בפברואר ועד ה-19 במרץ בפחות מאחוז. בהסתכלות על אותה תקופה עלה מדד הדאו ג'ונס בכ-4 אחוזים.

5. הסיכון הפיננסי של ישראל, פרמיית הסיכון

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 לדין מתוך מכלול התשומות.

² Dynamic Stochastic General Equilibrium model

³ משקל הדולר בשער החליפין האפקטיבי הוא כ-24 אחוזים ומשקל האירו כ-35 אחוזים.

פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת ע"י מרווח ה-CDS ל-5 שנים עלתה מעט ממועד דיוני הריבית בחודש שעבר ועד למועד דיון ריבית זה מרמה של 2.4 אחוזים לרמה של 2.45 אחוזים. במרווח ה-CDS של מרבית המדינות המתעוררות נרשמה בתקופה זו ירידה במרווחי ה-CDS.

6. ההתפתחויות בכלכלה העולמית (פירוט בנספח)

הנתונים לגבי הצמיחה בעולם ממשיכים להצביע על חולשה ניכרת ומתגברת. בחודש מרץ פרסמה קרן המטבע הבינלאומית שהצמיחה העולמית צפויה להתכווץ ב-0.5 עד 1 אחוז בשנת 2009 (שיעור שנתי), וזאת לעומת תחזית קודמת מחודש אוקטובר של צמיחה של 0.5 אחוז. על רקע צעדי מדיניות לייצוב המערכת הפיננסית ולהרחבת הביקושים, הצמיחה הגלובלית צפויה להתאושש בהדרגה בשנת 2010 ולהגיע לצמיחה של 1.5 עד 2.5 אחוזים. בארצות הברית הודיע הבנק המרכזי על מספר צעדים מרחיבים, וביניהם כי ירכוש אגרות חוב ממשלתיות לטווח ארוך בסכום של 300 מיליארדי דולר במשך ששת החודשים הבאים, ירחיב את רכישת אגרות החוב מגובות המשכנתאות ב-750 מיליארדי דולרים (ל-1.25 טריליון), ויגדיל רכישת Agency Debt ב-100 מיליארד (ל-200 מיליארד דולר). סך הסכומים שיוזרמו לשוק בשלוש מסגרות אלו יסתכמו בכ-12 אחוזים של התמ"ג. בנוסף, תוכנית TALF (Term Asset-Backed Security Loan Facility) החלה לפעול בארה"ב, ותקציבה מגיע לטריליון דולר. התוכנית אמורה לספק מקורות למימון אשראי חדש על ידי רכישת ניירות ערך בדירוג גבוה המגובים באשראי לעסקים קטנים, ומגוון שימושים צרכניים כגון כרטיסי אשראי ורכישת מכוניות. באנגליה החל הבנק המרכזי ברכישת אג"ח ממשלתי בשוק המשני ללא עיקור ההזרמה הנובעת מכך. הבנק המרכזי ביפן הודיע כי ירכוש מהבנקים חוב נדחה ויגדיל את סכומי ההתערבות בשוק האג"ח הממשלתי. בארצות הברית, צופים בתי ההשקעות (בממוצע) כי ריבית הפד תיוותר ברמתה הנוכחית (של 0 עד 0.25 אחוז) עד סוף שנת 2009. ריבית הבנק המרכזי באירופה ירדה בחודש מרץ במחצית נקודת האחוז והיא נמצאת ברמה של 1.5 אחוזים. הבנק המרכזי באנגליה הוריד את הריבית בחודש מרץ במחצית נקודת האחוז לרמה של 0.5 אחוז. משום שריבית הבנק המרכזי בחלק מהמדינות קרובה עתה לאפס, בנקים מרכזיים מאמצים שימוש בכלי מדיניות נוספים.

ב. הדיון בפורום המצומצם - החלטת הריבית לחודש מרץ 2009

חמישה חברי הנהלה המשתתפים בדיון ממליצים לנגיד לגבי גובה ריבית בנק ישראל הרצויה למשק. בדיון לגבי החלטת הריבית לחודש אפריל, כל חברי הנהלה המליצו לנגיד להוריד את הריבית ב-0.25 נקודת האחוז לרמה של 0.5 אחוז.

כל חברי ההנהלה המשתתפים בדיון הביעו את דעתם שלאור המיתון במשק נדרשת מדיניות מוניטרית מרחיבה התומכת בעידוד הפעילות הכלכלית. המשתתפים סברו כי חשוב שהבנק יפחית את הריבית בחודש זה בכדי לעודד את הפעילות הכלכלית ולשפר את הנזילות בשווקים הפיננסיים. זאת, בהינתן הערכות החזאים המקומיים (בממוצע) כי במחצית השנייה של 2009 האינפלציה (בהסתכלות לשנים עשר חודשים אחורה) צפויה להיות מתחת ליעד, והציפיות לאינפלציה לשנה קדימה (הנגזרות משוק ההון) נמוכות מהגבול התחתון של היעד.

בהינתן ההערכות כי בעת זו נדרשת מדיניות מוניטרית מרחיבה, מרבית הדיון התרכז בשאלת אופן ניהול המדיניות המוניטרית ברמות ריבית מאוד נמוכות ובהשלכות של הורדת הריבית הנוספת על המשק בכללותו ועל המערכת הפיננסית בפרט.

המשתתפים המליצו להפחית את הריבית במטרה שהריביות הממוצעות על אשראי לחברות ולמשקי בית במשק ירדו. בהקשר זה צוין שהתמסורת בין הפחתת הריבית של בנק ישראל להפחתת הריבית הבנקאית ללווים במשק יורדת ברמות ריבית כה נמוכות. זאת, בהינתן שהבנקים שומרים על מרווח בנקאי (בין הריבית על האשראי שהם גובים והריבית על הפיקדונות שהם משלמים), ובמצב הנוכחי הבנקים מוגבלים ביכולתם להפחית את הריבית למפקידים הקרובה לאפס.

עוד צוין בדיון שכאשר הריביות למפקידים קרובות לאפס ייתכן שינוי בהרכב תיק הנכסים של הציבור: מעבר של הציבור מפיקדונות בנקאיים לחשבונות עובר ושב, ומעבר לנכסים אחרים כגון אגרות חוב ומטבע חוץ.

בדיון צוין כי הבנק יגביר את השימוש בכלים נוספים כדי ליצור הרחבה מוניטרית. כידוע, בנק ישראל החל ב-17 בפברואר לרכוש איגרות חוב ממשלתיות בבורסה לניירות ערך. רכישת איגרות החוב הממשלתיות (בשוק המשני) לטווחים הבינוניים והארוכים תומכת באופן ישיר בהורדת הריבית במשק גם לטווחי הזמן הארוכים יותר, ובכך מסייעת להגברת הפעילות הכלכלית במשק. בדיון צוין כי ב-26 במרץ, כחלק מהמדיניות המוניטרית לעידוד הצמיחה, יודיע בנק ישראל על הגברת הרכישות של אגרות חוב ממשלתיות. כמו כן, יודיע הבנק כי ימשיך לרכוש מטבע חוץ במסגרת התוכנית להגדלת יתרות מטבע החוץ. כל ההזרמות הנובעות מרכישות אגרות החוב ומטבע החוץ יעוקרו בכדי שריבית בנק ישראל לחודש אפריל תיקבע ברמה עליה הוחלט.

בנוגע להחלטת הריבית לחודש אפריל, מתוך מטרה לתרום להוזלת עלות האשראי ולחזק את יכולתו של המשק להתמודד עם הירידה בביקושים, ובהינתן ההערכות כי האינפלציה צפויה לרדת מתחת ליעד במחצית השנייה של שנת 2009, החליט הנגיד להוריד את הריבית לחודש אפריל ב-0.25 נקודת האחוז, לרמה של 0.50 האחוז.

בנק ישראל הדגיש את המרכיבים הבאים התומכים בהורדת הריבית לחודש אפריל:

- כניסת המשק הישראלי למיתון בעקבות ההשפעה הניכרת של המשבר העולמי על הביקושים מחו"ל ועל הירידה בביקושים המקומיים.

- האינפלציה בישראל נמצאת בתהליך ירידה מהיר וצפויה להיות מתחת לתחום היעד במחצית השנייה של שנת 2009.

- הריביות הנמוכות אותן קובעים הבנקים המרכזיים המובילים בעולם. במקביל נוקטים בנקים מרכזיים בעולם בשימוש בכלי מדיניות נוספים להרחבה מוניטרית.

צוין שבנק ישראל ימשיך לעקוב מקרוב אחרי ההתפתחויות במשק ובעולם, ולפעול מתוך מטרה לתמוך בעידוד התעסוקה והצמיחה וביציבות המערכת הפיננסית, ולפעול להשגת יעד יציבות המחירים.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-23 במרץ 2009.

בפורום המצומצם השתתפו :

פרופ' סטנלי פישר – נגיד הבנק

פרופ' צבי אקשטיין – משנה לנגיד הבנק

ד"ר קרנית פלוג – מנהלת חטיבת המחקר

ד"ר עקיבא אופנבך – חבר הנהלה ומנהל האגף המוניטרי/פיננסי בחטיבת המחקר

מר בארי טאף – מנהל חטיבת השווקים

מר בלפור עוזר – חבר הנהלה

ד"ר אוהד בר-אפרת – יועץ לנגיד וממונה על האגף להפצת מידע ולקשרים בין-לאומיים

מר אדי אזולאי – ראש המטה לנגיד

ד"ר יוסי סעדון – דובר הבנק

נספח : פירוט ההתפתחויות העיקריות בכלכלה העולמית

ארה"ב

נתון קצב הצמיחה שפורסם לרבעון האחרון של 2008 עודכן כלפי מטה מ- 3.8 אחוזים ל- 6.2% אחוזים (שיעור שנתי). מרבית האינדיקטורים מצביעים על המשך ההאטה הכלכלית גם ברבעון הראשון של השנה; שוק העבודה חלש (שיעור האבטלה עלה בחודש פברואר ל- 8.1 אחוזים) וצפוי להמשיך להיחלש. שוק הדיור נראה כי עדיין לא הגיע לתחתית והייצור התעשייתי מתכווץ וצפוי להמשיך ולקטון על רקע הביקושים הנמוכים והצטברות מלאים. ניצולת כושר הייצור הגיעה לרמה נמוכה מאד של כ- 71 אחוזים. מתחילת השנה מדווחות חברות האשראי על שיעורים הולכים וגדלים של פיגורים בתשלום החשבוניות. התרחבות האבטלה הגבירה את הסיכונים לאשראי זה אשר היקפו נאמד בכ- 800 מיליארדי דולר.

בהינתן התמונה הכללית העגומה, ניתן לראות ניצני שינויים אשר עשויים להוביל בהמשך להתאוששות. נראה כי משקי הבית הגיבו למשבר במהירות ותיקון חוסר האיזונים בסקטור הפרטי מתבצע מהר מהצפוי. דבר זה בא לידי ביטוי בעיקר בעליית שיעור החיסכון הפרטי מתוך ההכנסה הפנויה. שיעור החיסכון הפרטי שדשדש משך תקופה ארוכה עד המשבר ברמה של 0%, עלה בינואר ל- 5%.

במחצית השנייה של 2008 נרשם קיצוץ חד בהוצאות הצרכן האמריקאי, אולם בחודשים הראשונים של 2009 נראה כי ישנם סימנים להתייצבות הצריכה כאשר נתון המכירות הקמעונאיות, ללא מכירות רכב, עלה בינואר ובפברואר.

אירופה

ברביע הרביעי של 2008 התכווץ התוצר בגוש האירו בשיעור של 5.9% במונחים שנתיים. אינדיקטורים לרבעון הראשון של 2009 מצביעים על המשך חולשה. בחודש מרץ הפחית הבנק המרכזי האירופאי את הריבית ב- 50 נקודות בסיס לרמה של 1.5 אחוזים. בהודעה שנלוותה להחלטת הריבית צוין כי במהלך 2009 צפויה האטה נוספת בביקוש הגלובלי ובכלל זה בגוש האירו, כאשר התאוששות הדרגתית צפויה ב- 2010. הבנק צופה התדרדרות בכל התחומים; ההשקעה תקטן בשל ההאטה הגלובלית וחוסר הוודאות. שוק הדיור יואט לאור המשך התיקונים בשוק זה, הצריכה הפרטית תחלש על רקע שוק העבודה המידרדר (בינואר עלה שיעור האבטלה בגוש ל- 8.2 אחוזים), ועל רקע הירידה בביטחון הצרכנים והתנאים הפיננסיים המהודקים. תחזית קצב הצמיחה של הבנק המרכזי לגבי גוש האירו עודכנה מטה - בדצמבר 2008 חזה הבנק המרכזי האירופאי התכווצות של 0.5 אחוזי תוצר ב- 2009. כעת הבנק צופה התכווצות של 2.7 אחוזים. ל- 2010 הופחתה תחזית הצמיחה מאחוז אחד לאפס. במקביל עודכנה מטה גם תחזית קצב האינפלציה ב- 2009 מ- 1.8 אחוזים לאחוז אחד. רמה זו של אחוז, נמצאת מתחת ליעד של הבנק המרכזי האירופאי העומד על "מתחת, אך קרוב, ל- 2%". עדכון קצב האינפלציה הגביר את הציפייה להמשך הורדת הריבית וכעת השוק צופה הפחתה נוספת באפריל לרמה של אחוז.

יפן

ברביע הרביעי של 2008 התכווצה כלכלת יפן בשיעור חד של 12.1 אחוזים (שיעור שנתי). ירידה בתוצר בשיעור דומה צפויה גם ברביע הראשון של 2009. הנתונים הכלכליים מצביעים על המשך האטה בביקושים המקומיים על רקע המשך הרעה בשוק העבודה ובהכנסות. הוצאות משקי הבית התכווצו בינואר בשיעור של 6 אחוזים לעומת חודש קודם. בנוסף, רווחיות החברות נמוכה כך שלא ניתן לצפות לגידול בהשקעות של הסקטור העסקי. היצוא אף הוא מתכווץ כאשר נפגע הן מההאטה הגלובלית בביקושים והן מהתחזקות הין. כך לדוגמא נרשמו מתחילת השנה ירידות חדות בהזמנות מחו"ל למוצרי השקעה מיפן.

שווקים מתעוררים

עד פרוץ המשבר נהנו השווקים המתעוררים מכניסה מסיבית של השקעות זרות. מגמה זו לא נמשכת בשנת 2009, הן על רקע שנאת הסיכון הגלובלית והן על רקע קיצוץ הסקטור העסקי בהשקעות כתוצאה מהמיתון הגלובלי. הבנק העולמי העריך כי המשקיים המתפתחים יאלצו להתמודד השנה עם פער מימון שנע בין 700-270 מיליארדי דולר. עצירת תנועות ההון והחשש מהיפוך המגמה מציבים סיכון להיחלשות מהירה בערך המטבעות בשווקים מתעוררים רבים, למחירי הנכסים ולכלכלה כולה. מסיבות אלו הציבו מספר משקים (איסלנד, אוקראינה, ארגנטינה, אינדונזיה ורוסיה) מגבלות על יציאת הון כדרך להתמודד עם המשבר הפיננסי.

הצמיחה במזרח אירופה בשנים האחרונות התבססה על השקעות מסיביות ממערב אירופה. 80% ממערכת הבנקאות במזרח ומרכז אירופה נמצאת בבעלות בנקים ממערב היבשת. המשבר הפיננסי "תפס" את מערכת הבנקאות המערב אירופאית כשהיא חשופה מאד לשווקים המתעוררים באזור.

השווקים המתעוררים באסיה אמנם נכנסו למשבר כשהם במצב טוב בהשוואה לשווקים מתעוררים אחרים. יחד עם זאת, ההאטה הכלכלית הגלובלית צפויה להמשיך ולכווץ את הפעילות גם באזור זה. הצמיחה באזור זה נסמכת במידה רבה על היצוא ולכן האטת הסחר העולמי תפגע משמעותית בשווקים אלו.