



בנק ישראל

מאי 2009

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

הדיונים התקיימו ב-22 וב-27 באפריל.

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, ושני חברי הנהלה נוספים המשתתפים בדיון, את המלצותיהם לגבי החלטת הריבית ומתפתח דיון בדבר החלטה, ובסופו מתקבלת החלטת הנגיד.

א. מצב המשק

1. ההתפתחויות במשק – הצד הריאלי

הערכה כללית

האינדיקטורים המוקדמים לרביע הראשון של 2009 מצביעים על המשך החולשה וצמיחה שלילית, וזאת בהמשך להתכווצות שנרשמה בפעילות הריאלית במשק הישראלי ברביע האחרון של 2008.

המדד המשולב למצב המשק

בחודש אפריל פורסם כי המדד המשולב למצב המשק לחודש מרץ ירד ב-0.9 אחוז, לאחר ירידה של 1.2 אחוז במדד לחודש פברואר, ירידה של 1.4 אחוז במדד לינואר, ושל 1.1 אחוז במדד לדצמבר (כל חודש לעומת חודש קודם). הירידות במדד בחודשים האחרונים מבטאות את התכווצות הפעילות במשק.

ת.ד 780, ירושלים 91007 טל' 02-6552712/3 פקס' 02-6669771 www.bankisrael.org.il

מדד הייצור התעשייתי (מנוכה עונתיות) עלה בפברואר בשיעור של 0.1 אחוז, לאחר ירידה של 1.4 אחוז בחודש ינואר. מדד הפדיון של ענפי המסחר והשירותים ירד בחודש פברואר ב-0.5 אחוז, לאחר שנשאר ללא שינוי בחודש ינואר (לעומת חודש קודם, מנוכה עונתיות).

שוק העבודה

בחודש ינואר עלה השכר הנומינלי למשרת שכיר בסקטור העסקי ב-1 אחוז לעומת חודש דצמבר. בשלושת החודשים האחרונים (נובמבר-ינואר) ירד שכר זה ב-3 אחוזים לעומת ממוצע שלושה חודשים קודמים (מנוכה עונתיות, שיעור שנתני).

בחודש ינואר ירד מספר משרות השכיר במשק ב-1.1 אחוזים (מנוכה עונתיות, לעומת חודש קודם). נתוני הביטוח הלאומי מצביעים על ירידה בתעסוקה בכ-2.1 אחוזים בחודשים נובמבר-ינואר, יחסית לשלושת החודשים הקודמים. שיעור האבטלה ממשיך לעלות והגיע ל-6.8 אחוזים בחודש ינואר, לעומת 6.7 אחוזים בדצמבר, ו-6.5 אחוזים בנובמבר.

סחר חוץ

יצוא הסחורות (ללא יהלומים) עלה בחודש מרץ בכ-1.1 אחוזים לעומת חודש פברואר (נתונים דולריים, מנוכה עונתיות). הערך הדולרי של יצוא זה נמוך בחודש מרץ השנה בכ-24 אחוזים לעומת מרץ 2008.

יבוא הסחורות (ללא אניות, מטוסים ויהלומים) ירד בחודש מרץ ב-1.4 אחוזים לעומת חודש פברואר (נתונים דולריים, מנוכה עונתיות). הערך הדולרי של יבוא זה נמוך בחודש מרץ השנה בכ-35 אחוזים לעומת מרץ 2008, כאשר חלק מהירידה מוסבר בירידה במחירי האנרגיה אבל רובה הגדול של הירידה נובע מהירידה בביקושים.

סקר החברות של בנק ישראל

מדיווחי החברות לבנק ישראל עולה כי ברביע הראשון של שנת 2009 המשיכה הפעילות העסקית להתכווץ, בעיקר משום שצד הביקושים מגביל את פעילות החברות. המדד המוביל בסקר זה מבטא ציפיות של החברות במשק לירידה נוספת בפעילות גם ברביע השני של השנה.

2. נתוני התקציב

בניכוי תיקוני חקיקה, בינואר-מרץ ירדו ההכנסות ממיסים ריאלית ב-16 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הירידה בהכנסות ממיסים משקפת את ההאטה במשק. הירידה בהכנסות ממיסים ברבע הראשון של השנה בולטת במיוחד במיסים הישירים שירדו ריאלית ב-21 אחוזים (לעומת התקופה המקבילה אשתקד), בעיקר כתוצאה מירידה תלולה בתקבולי מס חברות, בהכנסות משוק ההון, וממיסים על המקרקעין.

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 5.9 אחוזי תוצר.

3. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן עלה ב-0.5 אחוז בחודש מרץ 2009, גבוה מהערכות החזאים. עליית המדד בחודש מרץ נרשמה לאחר ירידת המדד בכל אחד מארבעת החודשים הקודמים - מאז נובמבר ועד פברואר. סעיף הדיור היווה גורם מרכזי לעליית המדד בחודש מרץ. מדד המחירים לצרכן עלה בשנים עשר החודשים האחרונים ב-3.6 אחוזים, מעל הגבול העליון של היעד.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית בנק ישראל

הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה הנגזרות משוק ההון, ה- break-even inflation, נשארו במחצית הראשונה של חודש אפריל ברמה ממוצעת הדומה לזו של חודש מרץ - של כ-0.7 אחוז. לאחר פרסום מדד המחירים לחודש מרץ (שהיה גבוה מהצפוי) עלו ציפיות אלו במעט לרמה של כ-0.8 אחוז.

החזאים המקומיים מעריכים, בממוצע, כי האינפלציה לשנה קדימה תעמוד על כ-1.2 אחוזים, לעומת כ-0.5 אחוז במועד דיוני הריבית בחודש שעבר.

בממוצע צופים החזאים המקומיים שהשינוי המצטבר במדד המחירים לצרכן לחודשים אפריל 2009 עד יוני 2009 יעמוד על עלייה של 1.3 אחוזים, וזאת משום שמדד המחירים לחודש אפריל צפוי לעלות בכ-1 אחוז.

בממוצע, החזאים המקומיים מעריכים שריבית בנק ישראל לחודש מאי לא תשתנה, ושבסוף שנת 2009 תעמוד ריבית בנק ישראל על כ-0.75 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 מאי, ואולם בהמשך השנה צפויה הריבית להתחיל לעלות ובעוד שנה לעמוד על רמה של 1.4 אחוזים.

שוק המק"מ ושוק איגרות החוב

התשואה לפדיון על אגרות חוב ממשלתיות צמודות למדד ל-5 שנים ירדה בחודש אפריל לרמה ממוצעת של כ-1.2 אחוזים, לעומת ממוצע של כ-1.5 אחוזים בחודש מרץ. התשואה על אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות לטווח של 5 שנים ירדה בחודש אפריל לרמה ממוצעת של כ-3.4 אחוזים, לעומת כ-3.6 אחוזים במרץ. תשואת המק"מ לשנה ירדה בחודש אפריל לכ-0.9 אחוז, לעומת רמה של כ-1.1 אחוזים בחודש מרץ.

פער ריביות ותשואות בין הארץ לחו"ל

לפני החלטת ריבית זו, ריבית בנק ישראל גבוהה ב-0.25 עד 0.50 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 נשאר יציב בחודש האחרון - רמה של 189 נקודות בסיס ב-23 במרץ ורמה של 188 נקודות בסיס ב-23 באפריל.

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 אפריל לעומת חודש מרץ והיא עומדת בממוצע בחודש אפריל על כמינוס 0.2 אחוז.

המודלים האקונומטריים¹

תרחישים שונים נבחנו באמצעות המודלים האקונומטריים של בנק ישראל, תחת הנחות של ירידה בתוצר של כ-1.5 אחוז ב-2009, ריביות נמוכות בעולם שמתחילות לעלות ב-2010, התייצבות מחירי האנרגיה 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 במחצית השנייה של שנת 2009 נע בין 4.21 ל-4.25 ₪ לדולר, נגזרת ירידה הדרגתית בריבית בנק ישראל לסביבות רמה של 0 אחוז במהלך 2009 (ואף למטה מזה לרמה של מינוס 0.6 אחוז ברביע האחרון של השנה) – מימד שניתן לפרשו כמבטא מדיניות של הרחבה מוניטרית במגוון כלים) -- ומתקבל שיעור אינפלציה של 0.8 אחוז לשנת 2009.

4. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק המניות

שוק מט"ח

בין המועד להחלטת הריבית לחודש אפריל (ה-23 במרץ) עד להחלטת ריבית זו השקל נחלש מול הדולר בכ-4.9 אחוזים: מרמה של כ-4.05 ₪ לדולר ב-23 במרץ לרמה של כ-4.25 ₪ לדולר ב-24 באפריל. בתקופה זו נחלש השקל מול האירו בכ-2.4 אחוז-- משער של 5.50 ₪ לאירו לשער של 5.63 ₪ לאירו.

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.

² Dynamic Stochastic General Equilibrium model

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 במרץ וה-24 באפריל נרשמה החלשות השקל של כ-4 אחוזים³.

שוק המניות

מדד ת"א 25 עלה מה-23 במרץ ועד ה-23 באפריל בכ-13 אחוזים. בהסתכלות על אותה תקופה עלה מדד הדאו ג'ונס בכ-2.3 אחוזים.

5. הסיכון הפיננסי של ישראל, פרמיית הסיכון

פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת ע"י מרווח ה-CDS ל-5 שנים ירדה ממועד דיוני הריבית בחודש שעבר ועד למועד דיון ריבית זה מרמה של 2.4 אחוזים לרמה של 1.8 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. בחודש אפריל פרסמה קרן המטבע הבינלאומית כי הצמיחה העולמית צפויה להתכווץ ב-1.3 אחוזים בשנת 2009, וזאת לעומת התחזית מחודש ינואר לצמיחה של 0.5 אחוז. על פי תחזיות קרן המטבע, צפויה הצמיחה העולמית להסתכם ב-1.9 אחוזים בשנת 2010 (לעומת התחזית של 3 אחוזים מחודש ינואר).

קרן המטבע צופה כי התמ"ג בארצות הברית יתכווץ בשנת 2009 ב-2.8 אחוזים ויהיה ללא שינוי ב-2010 (לעומת התחזית מחודש ינואר להתכווצות של 1.6 אחוזים בשנת 2009 וצמיחה של 1.6 אחוזים בשנת 2010). התמ"ג בגוש האירו צפוי להתכווץ ב-4.2 אחוזים בשנת 2009 וב-0.4 אחוזים בשנת 2010 (לעומת התחזית מינואר להתכווצות של 2 אחוזים בשנת 2009 וצמיחה של 0.2 אחוזים בשנת 2010). לגבי יפן, צופה קרן המטבע, שהתמ"ג ירד בשנת 2009 ב-6.2 אחוזים, וששנת 2010 תרשם צמיחה של 0.5 אחוז (לעומת התחזית מינואר להתכווצות בתמ"ג של 2.6 אחוזים בשנת 2009 וצמיחה של 0.6 אחוזים בשנת 2010). קרן המטבע פרסמה בחודש אפריל כי היא צופה שהמשקים המתעוררים והמתפתחים יצמחו ב-1.9 אחוזים בשנת 2009 וב-4 אחוזים בשנת 2010 (לעומת תחזית ינואר לצמיחה של 3.3 אחוזים בשנת 2009 ושל 5 אחוזים בשנת 2010).

העדכון כלפי מטה בתחזיות קרן המטבע (תחזיות מחודש אפריל לעומת תחזיות ינואר) בא לידי ביטוי באופן חד בצפי לגבי הסחר העולמי: תחזית לירידה של 11 אחוזים בסחר העולמי בשנת 2009 (לעומת תחזית קודמת לירידה של 2.8 אחוזים) ושל גידול בסחר העולמי ב-0.6 אחוזים בשנת 2010 (לעומת תחזית קודמת לגידול של 2 אחוזים).

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

נציגי מדינות ה-G7 נפגשו בחודש אפריל, ולאחר פגישתם הודיעו כי הפעילות הכלכלית במדינותיהן צפויה להתחיל ולהתאושש מאוחר יותר השנה, אך תישאר צמיחה חלשה. להערכתם, הנתונים העדכניים מצביעים על האטה בקצב ההידרדרות הכלכלית ועל סימנים אחדים של התייצבות.

בארצות הברית, צופים בתי השקעות (בממוצע) כי ריבית הפד תיוותר ברמתה הנוכחית (של 0 עד 0.25 אחוז) עד סוף שנת 2009. ריבית הבנק המרכזי באירופה ירדה בחודש אפריל ב-0.25 נקודת האחוז והיא נמצאת ברמה של 1.25 אחוזים - הצפי של בתי השקעות הוא להמשיך הורדתה.

משום שריבית הבנק המרכזי בחלק מהמדינות קרובה עתה לאפס, בנקים מרכזיים מאמצים שימוש בכלי מדיניות נוספים בכדי להמשיך ולנקוט במדיניות מרחיבה.

ב. הדיון בפורום המצומצם - החלטת הריבית לחודש מאי 2009

ארבעה חברי הנהלה המשתתפים בדיון ממליצים לנגיד לגבי גובה ריבית בנק ישראל הרצויה למשק. בדיון לגבי החלטת הריבית לחודש מאי, כל חברי הנהלה המליצו לנגיד להשאיר את הריבית ללא שינוי, ברמתה הנמוכה, ולהמשיך בהפעלת הצעדים הנוספים הלא שגרתיים בהם נוקט הבנק.

המשתתפים בדיון סברו כי חשוב שהבנק ימשיך לעודד את הפעילות הכלכלית ולשפר את הנזילות בשווקים הפיננסיים באמצעות שימוש במגוון כלים. זאת, בהינתן הערכות החזאים המקומיים (בממוצע) כי בסוף שנת 2009 (בהסתכלות לשנים עשר החודשים האחרונים) צפויה האינפלציה להיות בקרבת הגבול התחתון של תחום היעד, והציפיות לאינפלציה לשנה קדימה (הנגזרות משוק ההון) נמוכות מהגבול התחתון של היעד.

המשתתפים ציינו כי הורדות ריבית בנק ישראל בחודשים האחרונים הביאו להקלה בעלויות האשראי במשק. עם זאת, צוין שהשפעה המרחיבה של הפחתה נוספת של ריבית בנק ישראל צפויה להיות מתונה בהשוואה להשפעה של הורדות הריבית עד כה. 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.

בהינתן מטרתו של בנק ישראל לעודד את הפעילות במשק, ממשיך הבנק לנקוט במדיניות מרחיבה, ובנוסף לרמה הנמוכה של ריבית בנק ישראל, פועל הבנק בשני ערוצים נוספים. בנק ישראל רוכש 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. רכישות אלו של אגרות חוב ממשלתיות הם בקצב של כ-200 מיליון ₪ ליום. כמו כן, ממשיך בנק ישראל לרכוש 100 מיליון דולר ליום במסגרת התוכנית להגדלת יתרות מטבע החוץ. כל ההזרמות הנובעות מרכישות אגרות החוב ומטבע החוץ מעוקרות בכדי שריבית בנק ישראל תישאר ברמה עליה הוחלט.

בסיכום הדיון החליט הנגיד להשאיר את הריבית לחודש מאי ברמה של 0.50 האחוז, תוך המשך השימוש בכלי המדיניות הנוספים, וזאת על מנת להמשיך ולעודד את הפעילות במשק.

בנק ישראל הדגיש בהודעתו את המרכיבים הבאים:

- האינפלציה בישראל נמוכה -- בחודש האחרון גברו הסיכויים לכך שהאינפלציה תתכנס לתחום היעד עד לסוף השנה ופחתו הסיכונים לדיפלציה. מבחינת השגת יעד האינפלציה לא קיים צורך בשינוי הריבית.
- רמת הריבית הנמוכה, יחד עם הכלים הנוספים שמפעיל בנק ישראל, באים לידי ביטוי בהקלה בעלות האשראי במשק. מדיניות זו תומכת בעידוד הפעילות במשק. הנתונים מצביעים על המשך הירידה בפעילות. ניתן לזהות סימנים ראשונים שיש בהם כדי להצביע על האטה בקצב התכווצות התוצר.

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-27 באפריל 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
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

הפד פרסם בחודש אפריל של פי הערכתו "המצב הכלכלי המשיך להתדרדר על רקע סימנים נקודתיים להאטה בקצב ההחרפה." בשונה מהשווקים הפיננסיים המראים לכאורה ששיא המשבר נמצא כבר מאחורינו, הנתונים מהכלכלה הריאלית ובראשם הייצור, התעסוקה והצריכה הפרטית מצביעים על המשך ההחלשות.

הנתונים העיקריים שהפתיעו בחודש אפריל לטובה היו נתונים מתחום הדיור: נרשמה עלייה במכירות בתים, במספר אישורי המשכנתאות, ובמדד הביטחון לענף הבנייה בארה"ב. אחת הסיבות העיקריות להתאוששות חלקית זו, הינה הריבית על המשכנתאות שירדה לרמות שפל היסטוריות, בעקבות התחלת יישום התוכנית לרכישת אג"ח ממשלתיות ו-MBS בהיקף של כ-1.1 טריליון דולר. עם זאת, מלאי הבתים העומדים למכירה מוסיף לעלות, קצב העיקולים התגבר, ונתון התחלות הבניה שפורסם באפריל הצביע על ירידה.

תחום התעסוקה מוסיף להניב נתונים גרועים במיוחד. מספר המועסקים יורד (מאז תחילת המשבר איבד המשק האמריקאי כ-5.1 מיליון משרות) ושיעור האבטלה עלה ל-8.5%. היקפן העצום של תוכניות הסיוע בארה"ב צפוי אומנם לעזור למשק לפחות לטווח הקצר, אולם הגירעון התקציבי צפוי לעלות לכ-12% תוצר. האשראי הרב שמוזרם לשווקים עלול בעתיד ליצור אינפלציה והחודש נשמעו דיבורים על אסטרטגיית יציאה מההרחבה המוניטרית. כך למשל הכריז נגיד הפד Bernanke בכנס בנושא האשראי שנערך החודש, כי "הפד צריך לשמור על גמישות להסיר את ההרחבה המוניטרית הרבה מהשווקים כדי להימנע מאינפלציה".

אירופה

בחודש פברואר, ירד הייצור התעשייתי בגוש האירו ב-18.4 אחוזים לעומת חודש מקביל אשתקד, והזמנות המפעלים ירדו בשיעור ניכר של 34 אחוזים. נתון האבטלה בגוש האירו עלה לשיא של שלוש שנים - 8.5 אחוזים, ועדיין אינו משקף את מלוא חומרת המצב, שכן, בגרמניה למשל קיים מנגנון מיוחד המאפשר לחברות לשלוח עובדים הביתה על חשבון הממשלה לפרק זמן מוגבל, זאת בלא לפטרם באופן רשמי.

דווקא בתחום הנפקות האג"ח הקונצרניות מקדימות החברות האירופאיות את אלו בארה"ב וחלק מהאיתנות יותר מנפיקות בחודשים האחרונים אג"ח כדי להקדים את הנפקות הממשלתיות הצפויות.

באירופה הוריד הבנק המרכזי את הריבית בחודש אפריל ב-25 נקודות בסיס ל-1.25 אחוזים. בנאום בפני הפרלמנט האירופאי הבהיר נגיד הבנק Trichet כי המשבר הכלכלי באירופה

מחריף. האינפלציה באירופה ממשיכה להיות נמוכה מהצפוי ומהרצוי ועל כן צפוי ה- ECB להוריד את הריבית פעם נוספת בפגישתו הבאה.

יפן

בכלכלת יפן ניכרים קשיים אפילו לעומת הנתונים הכלכליים הגרועים המדווחים משאר העולם. כך ירד היצוא הכולל מיפן בחודש פברואר בכ-50 אחוזים (לעומת שנה קודמת) הזמנות המפעלים בחודש מרץ ירדו בכ-85 אחוזים, והתוצר התעשייתי ירד בכ-38 אחוזים (שיעורים שנתיים, לעומת שנה קודמת).

ה-OECD מעריך שהתוצר ביפן יתכווץ בשנת 2009 ב-6.6 אחוזים, וכי יחס החוב תוצר שלה צפוי לעלות ל-197%. על רקע זה הודיע ה-BOJ על הרחבת תוכניתו לרכישת אג"ח קונצרניות והממשלה הודיעה על חבילת תמריצים נוספת בהיקף של יותר מ-150 מיליארדי דולרים (כ-3% תוצר) אשר תתמקד בעבודות תשתית, יצירת מקומות תעסוקה והזרמת אשראי לשווקים.

שווקים מתעוררים

החלטת ראשי ה-G20 להגדיל את תקציב קרן המטבע באופן ניכר עשויים להרגיע מעט את החששות מפני בעיות הנזילות בשווקים המתעוררים.

הידיעות המגיעות מסין הן מעורבות: לצד נתוני הרווחים בתעשייה ומדדי אמוץ צרכנים שירדו לרמות שפל היסטוריות, נרשמו גם נתונים שהפתיעו לטובה. נתון מרשים במיוחד הוא היקף ההלוואות החדשות בסין שזינק בחודש מרץ. על פי הערכת הבנק העולמי צפויה כלכלת סין להתאושש מהמשבר במחצית השנייה של השנה ובזאת לסייע לייצוב כלכלת אסיה כולה.