

הודעה לעיתונות :

דיווח לציבור על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל

כדי להחליט על גובה הריבית לחודש דצמבר 2014

הדיונים התקיימו ב-23 וב-24 בנובמבר 2014.

דברים כלליים

הוועדה המוניתרית קובעת את הריבית החודשית בתהליך שכולל שני דיונים – בפורום רחב ובפורום מצומצם.

בפורום הרחב מוצגים תנאי הרקע הכלכליים הרלוונטיים להחלטה: ההתפתחויות במשק הישראלי – בצד הריאלי ובצד הפיננסי-מוניטרי – וההתפתחויות בכלכלה העולמית. בדיון זה משתתפים חברי הוועדה המוניתרית, נציגים בכירים מחטיבות הבנק השונות, וכלכלנים מהחטיבות הכלכליות (המחקר והשווקים) שמכינים ומציגים את החומר לדיון. הנתונים, האומדנים וההערכות המובאים במסמך זה הם אלו שהיו קיימים במועד ההחלטה על הריבית.

בפורום המצומצם משתתפים חברי הוועדה המוניתרית ומנהל חטיבת השווקים, ובמסגרתו מציגים מנהלי חטיבות המחקר והשווקים את המלצותיהם לגבי הריבית. לאחר מכן מתנהל דיון חופשי ובסופו מקיימים הצבעה על גובה הריבית. לפי סעיף 18 (ג) לחוק בנק ישראל, התש"ע-2010, ההחלטה על הריבית מתקבלת ברוב קולות של חברי הוועדה המשתתפים בהצבעה. במקרה שהקולות שקולים יש ליושבת ראש הוועדה (הנגידה) קול נוסף.

א. מצב המשק

1. ההתפתחויות במשק – הצד הריאלי

האינדיקטורים שנוספו החודש מלמדים על התאוששות בפעילות לאחר מבצע "צוק איתן", אל רמת הצמיחה המתונה ששררה ערב המבצע. על פי האומדן הראשון לנתוני החשבונאות הלאומית (נתונים מנוכי עונתיות, במונחים שנתיים), ברבעון השלישי ירדו התוצר והתוצר העסקי בשיעור של 0.4% ו-1.4%, בהתאמה, על רקע מבצע "צוק איתן". את התכווצות התוצר הובילו ירידה של 4.4% ביצוא (ללא יהלומים וחברות הזנק), מזה ירידה של 77% ביצוא שירותי התיירות, וירידה של 8.1% בהשקעה בנכסים קבועים (ללא או"מ). לעומת זאת, הצריכה הפרטית עלתה ב-3.9% בהשפעת סעיפי רכישת כלי רכב והלבשה והנעלה, וללא רכישת בני קיימא היא עלתה ב-2.1%. העלייה בצריכה השתקפה גם בעליית היבוא (ללא או"מ ויהלומים) ב-9.8%, אם כי יבוא הסחורות (ללא או"מ וחומרי אנרגיה) ירד באוקטובר ב-1.6%, בהמשך לירידה בספטמבר. המדד המשולב למצב המשק עלה באוקטובר ב-0.1%, בדומה לקצב עלייתו מתחילת השנה. המדד הושפע לטובה בעיקר מהעליות במדד הייצור התעשייתי ובמדדי הפדיון של ענפי המסחר והשירותים לספטמבר. יצוא הסחורות (ללא או"מ ויהלומים) עלה באוקטובר ב-1.9% לעומת ספטמבר (במונחים דולריים). בשל התחזקות הדולר בעולם ניתן להניח שהגידול הכמותי גבוה יותר; זאת בהמשך לעלייה שחלה בספטמבר, ולאחר ירידה שנרשמה באוגוסט על רקע המצב הביטחוני. יצוא השירותים באוגוסט הושפע לרעה מרכיב התיירות, אולם יצוא

השירותים האחרים (ללא חברות הזנק) נותר ללא שינוי, ברמות השיא שאליהן הגיע בחודש מארס. רכיב הציפיות בסקר החברות לרבעון השלישי צופה שהפעילות ברבעון הרביעי תהיה דומה לזו שנרשמה ברבעונים הראשון והשני. מדד האקלים של המגזר העסקי, המבוסס על סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לאוקטובר, מצביע על קצב צמיחה חודשי של 0.2%; זהו שיפור לעומת החודשים הקודמים, אך הנתון עדיין נמוך מהקצב שנרשם לפני הקיץ. מדדי אמון הצרכנים של בנק הפועלים והלמ"ס ירדו החודש; מדד מנהלי הרכש של בנק הפועלים ירד ב-1.6 נק' אחוז, לרמה של 48.3 נק', כלומר מתחת לרמה המבחינה בין התרחבות להתכווצות של הפעילות.

שוק העבודה

נתוני סקר כוח האדם לרבעון השלישי מצביעים על ירידה מרמות התעסוקה ברבעון השני, אך עדיין מדובר ברמה גבוהה של תעסוקה. שיעור האבטלה בגילי העבודה העיקריים (25—64) נותר ללא שינוי, 5.3%, ושיעור ההשתתפות ושיעור התעסוקה ירדו ב-0.2 נק' אחוז, ל-79.3% ו-75.1%, בהתאמה. שיעור האבטלה הכללי עלה ב-0.3%, ל-6.4%. נתוני סקר כח אדם לאוקטובר מצביעים על שיפור ניכר בתעסוקה וירידה באבטלה. על רקע המצב הביטחוני ירד מספר משרות השכיר באוגוסט ב-0.6%, בהמשך לירידה ביולי. השכר הנומינלי והשכר הריאלי עלו ביוני-אוגוסט ב-0.8% וב-0.6%, בהתאמה, יחסית למארס-מאי (נתונים מנוכי עונתיות). בתקבולי מס הבראות נמשך גידול יציב, והם היו גבוהים (נומינלית) בספטמבר-אוקטובר ב-5.5% לעומת החודשיים המקבילים אשתקד.

נתוני תקציב הממשלה

הגירעון בפעילות המקומית של הממשלה (ללא אשראי נטו) הסתכם בינואר-אוקטובר בכ-8.5 מיליארדי ש"ח, והוא נמוך בכ-4.9 מיליארדי ש"ח מהתוואי העונתי העקבי עם עמידה ביעד הגירעון ל-2014, משום שההוצאות היו נמוכות מהתוואי התואם ביצוע מלא של התקציב. סך ההוצאה המקומית (ללא אשראי) בינואר-אוקטובר היה נמוך בכ-6.4 מיליארדי ש"ח מההוצאה התואמת את התוואי העונתי. עם זאת, בסוף השנה ההוצאות צפויות לגדול מעבר לתוואי העונתי. ההכנסות המקומיות מתחילת השנה נמוכות בכ-1.5 מיליארד ש"ח מהתוואי העונתי התואם את תחזית התקציב. לפי נתוני המגמה, בתקבולי המע"מ על הפעילות המקומית ברוטו – אינדיקטור לצריכה הפרטית – הייתה האצה מסוימת בחודשים האחרונים.

2. ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

האינפלציה

מדד המחירים לצרכן עלה באוקטובר ב-0.3%, מעט למעלה מתחזיות החזאים, שצפו בממוצע עלייה של 0.2%. סעיף ההלבשה וההנעלה, סעיף המזון וסעיף הפירות והירקות עלו משמעותית, ואף סעיף לא ירד. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה שלילית של 0.3%, בדומה לנתון ב-12 החודשים שהסתיימו בספטמבר. הרכיבים המייצגים את המוצרים הסחירים במדד עלו החודש ב-0.7%, וקצב ירידתם ב-12 החודשים האחרונים האט ל-1.8%, לעומת 2.5% ב-12 החודשים שהסתיימו בספטמבר. הירידה במחירי המוצרים הסחירים באה על רקע הירידה החדה – למעלה מ-20% – שחלה בשנתיים האחרונות במחירים העולמיים של הסחורות השונות ועל רקע הייסוף המתמשך בשקל, התפתחויות שעד כה לא קוזזו על ידי הפיחות שחל מאז אוגוסט. הרכיבים המייצגים את המוצרים הבלתי סחירים במדד עלו החודש ב-0.2%; קצב עלייתם בהסתכלות ל-12 החודשים האחרונים ממשיך לרדת ועומד על 0.6%, לעומת 0.8% ב-12 החודשים שהסתיימו בספטמבר.

הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

הציפיות לאינפלציה משוק ההון (מנוכות עונתיות) לשנה הקרובה ירדו בחדות, מרמה של 0.6% ל-0.3%, והציפיות לשנתיים ירדו אף הן, מ-1.0% לרמה של 0.7%. ממוצע תחזיות החזאים ל-12 המדדים הקרובים ירד מ-0.9% לרמה של 0.7%, והציפיות הנגזרות מהריביות הפנימיות של הבנקים ל-12 המדדים הבאים ירדו מ-0.5% ל-0.4%. הציפיות מגלמות ככל הנראה את ההשפעה החד-פעמית של הוזלת מחירי המים והחשמל הצפויה בינואר, הוזלה שתוריד את המדד ב-0.5%. הציפיות לטווחים הבינוניים המשיכו לרדת החודש ב-0.1 נק' אחוז. בציפיות לטווחים הארוכים לא נרשם החודש שינוי משמעותי. לפי תחזיות החזאים ועקומי המק"מ והתלבור, ההסתברות להפחתה נוספת בריבית בנק ישראל נמוכה משהייתה ערב החלטת הריבית הקודמת.

המצרפים המוניטריים

ב-12 החודשים שהסתיימו באוקטובר עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-30.7%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-8.6%.

שוק האשראי

יתרת החוב של המגזר העסקי עלתה בספטמבר בכ-13 מיליארדי ש"ח (1.7%) – לרמה של 794 מיליארד. העלייה נבעה בחלקה מפיחות השקל מול הדולר, אשר הגדיל את השווי השקלי של החוב הצמוד והנקוב במט"ח, אך היא משקפת גם גיוס חוב נטו של כ-6 מיליארדי ש"ח. באוקטובר הנפיק המגזר העסקי הלא-פיננסי אג"ח בהיקף של כ-0.6 מיליארד ש"ח בלבד, לעומת ממוצע של 3.6 מיליארדים לחודש מתחילת השנה. בחודשים האחרונים מסתמנת צבירה של הציבור בקרנות אג"ח כללי ופדיונות בקרנות אג"ח חברות. המרווחים בשוק אג"ח חברות נשארו ברמה נמוכה. יתרת החוב של משקי הבית גדלה בספטמבר בכ-2.9 מיליארדי ש"ח (0.7%), לרמה של 428 מיליארדים; יתרת החוב לדיור עלתה בכמיליארד ש"ח. בחודש אוקטובר נמשכה הירידה בהיקף נטילת המשכנתאות החדשות, בין השאר בשל תקופת החגים, והן הסתכמו בכ-3.5 מיליארדי ש"ח, לעומת ממוצע חודשי של כ-4.1 מיליארדים מתחילת השנה. הריבית על משכנתאות חדשות לא-צמודות (בריבית משתנה) נותרה באוקטובר כמעט ללא שינוי, ואילו ביתר מסלולי ההצמדה היא הוסיפה וירדה: ב-0.07 נק' האחוז במסלול הצמוד בריבית קבועה, וב-0.13 נק' האחוז במסלול הצמוד בריבית משתנה והלא-צמוד בריבית קבועה.

שוק הדיור

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן (שמתבסס על מחירי שכר הדירה) עלה באוקטובר ב-0.2%, לאחר שנותר ללא שינוי בחודש הקודם. ב-12 החודשים שהסתיימו באוקטובר עלה סעיף זה ב-2.2%. מחירי הדירות, הנמדדים על פי סקר מחירי הדירות של הלמ"ס ואינם נכללים במדד המחירים לצרכן, ירדו באוגוסט-ספטמבר ב-0.1%. קצב הגידול השנתי במחירים ממשיך להתמתן, וב-12 החודשים שהסתיימו בספטמבר עלו המחירים ב-4.7%, לעומת 5.3% ב-12 החודשים שהסתיימו באוגוסט. היקף העסקאות בשוק הדיור מוסיף לרדת, אם כי בשיעור מעט מתון מבחודשים הקודמים, ובספטמבר חלה עלייה חדה ברכישת דירות חדשות. במספר הדירות החדשות למכירה לא ניכר שינוי. נמשכת אי-הוודאות לגבי צעדי המדיניות בשוק הדיור והשלכותיהם.

3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק ההון

שוק המט"ח

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-26/10/14, ועד ל-21/11/14, נחלש השקל מול הדולר ב-1.05%, מול האירו ב-0.3%, ובמונחי השער הנומינלי האפקטיבי השקל תוסף בכ-0.2%. מתחילת השנה נחלש השקל ב-3.9% במונחי השער האפקטיבי.

שוק ההון

מאז הדיון המוניטרי שהתקיים ב-26/10/14, ועד ל-21/11/14, מדד ת"א 25 עלה בכ-0.5%, פחות מהמגמה העולמית. בשוק האג"ח הממשלתיות נרשמה עליית תשואות; בעקום השקלי התשואות עלו בשיעור שנע בין כ-5 נ.ב. בטווחים הקצרים לכ-10 נ.ב. בטווחים הארוכים, ובעקום הצמוד הן עלו בממוצע בכ-12 נ.ב. מרווח התשואות בין אג"ח של ממשלת ישראל ל-10 שנים לאג"ח מקבילה של ממשלת ארה"ב נותר כמעט ללא שינוי, בשיעור שלילי של כ-18 נ.ב., והתשואה על אג"ח שקלית ל-10 שנים עלתה ב-8 נ.ב., לרמה של כ-2.13%; לאורך עקום המק"מ נרשמו שינויים קלים והתשואה לשנה עומדת על 0.19%. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, נותרה כמעט ללא שינוי, ברמה של 83 נ.ב.

ההתפתחויות בכלכלה העולמית

החודש נמשכו בכלכלה העולמית המגמות של החודשים האחרונים: צמיחה בארה"ב וחולשה באירופה, ביפן ובמרבית המשקים המתעוררים. בארה"ב נרשמה ברבעון השלישי צמיחה של 3.5% (במונחים שנתיים), אשר הובלה על ידי עלייה של 7.8% ביצוא, אך הצריכה הפרטית צמחה בשיעור של 1.8% בלבד. התחזקות הדולר עלולה לפגוע בקצב ההתאוששות של היצוא בהמשך. בשוק העבודה נמשך השיפור, והוא בא לידי ביטוי בתוספת של 214 אלף משרות באוקטובר ובירידה של שיעור האבטלה לרמה של 5.8%. מדדי אמון הצרכנים עלו לרמתם הגבוהה ביותר מאז המשבר העולמי. תכנית ההרחבה הכמותית של ה-FED הסתיימה, ובהודעתו ציין הבנק כי החולשה בשוק התעסוקה הופכת למשמעותית פחות. באירופה נרשמה ברבעון השלישי צמיחה של 0.2% (במונחים רבעוניים), תוך צמיחה של 0.1% בלבד בגרמניה. המדד המשוקלל של מנהלי הרכש לגוש האירו עלה מעט, אך הוא עדיין מצוי מתחת לרף 50 הנקודות. מבחני הקיצון בבנקים האירופים העלו כי כחמישית מהבנקים שנבדקו יצטרכו להציג תכניות לשיפור ההון, והדבר יגביל את יכולתם להגדיל את האשראי. האינפלציה ממשיכה להיות נמוכה, ועל רקע זה הודיע נשיא ה-ECB כי בקרב חברי המועצה קיימת תמימות דעים לגבי הנכונות להשתמש בכלים מיוחדים על מנת להתמודד עם סכנת הדפלציה. הודעת ה-ECB החודש כללה יעדים כמותיים לגבי המידה שבה התכניות המיוחדות ישפיעו על גודל המאזן של הבנק המרכזי. בבריטניה מצביעים הנתונים על התמתנות בצמיחה, והמועד בו חוזה הועדה את תחילת העלאת הריבית נדחה למחצית השנייה של 2015. ביפן נרשמה ברבעון השלישי צמיחה שלילית בשיעור של 1.6% (במונחים שנתיים), על רקע ציפיות לצמיחה חיובית של למעלה מ-2%, בהמשך להתכווצות שנרשמה ברבעון השני, וראש הממשלה הודיע על דחייה של העלאת המע"מ הנוספת ועל הקדמת הבחירות. עוד לפני פרסום נתוני הצמיחה החליט הבנק המרכזי להרחיב את היקף ההרחבה הכמותית, והצהיר על כוונתו לתמוך בהעלאת האינפלציה ככל שיידרש. בסין נמשכת הירידה בקצב המכירות הקמעונאיות ובייצור התעשייתי, ושיעור האינפלציה נותר בשפל של ארבע שנים שאליו הגיע בחודש הקודם – 1.6%. הבנק המרכזי הפחית את ריבית ההלוואות, לראשונה מאז 2012. בהודו נמשכת התאוששות יציבה תחת הממשל החדש. בברזיל נמשכת החולשה, וברוסיה נמשכת האטה על רקע הסנקציות שהוטלו עליה וירידת מחירי הנפט. אלו ירדו החודש בעוד 7%, ומחירה של חבית מסוג ברנט הגיע ל-77 דולר. ירידת מחירי האנרגיה צפויה לתמוך בהתאוששות הכלכלה

העולמית. במחירי הסחורות החקלאיות נמשך התיקון, והם עלו החודש ב-4%. בשוקי המניות העולמיים נרשמו החודש עליות שערים.

הדיון בפורום המצומצם – ההחלטה על הריבית לחודש דצמבר 2014

עיקרי הדיון:

חברי הוועדה המוניתרית המשתתפים בדיון מחליטים על גובהה הרצוי של ריבית בנק ישראל. בדיון על הריבית לחודש דצמבר 2014 התקבלה ההחלטה להשאיר את הריבית ללא שינוי, ברמה של 0.25%. ההחלטה התקבלה פה אחד.

הדיון התמקד בכמה סוגיות עיקריות: (1) האינפלציה, (2) הפעילות במשק, (3) הכלכלה העולמית, (4) שער החליפין, (5) שוק הדיור ו-(6) שוק האג"ח הקונצרניות.

במהלך הדיון באינפלציה התייחסו חברי הוועדה לרמתה הנמוכה: לירידתו של מדד המחירים ב-12 החודשים האחרונים תרמו בין השאר הירידה המתמשכת בסעיף המזון, בסעיף הפירות והירקות ובסעיף הריהוט, וההתמתנות בעלייתו של סעיף הדיור. מדד אוקטובר עלה ב-0.3%, תוך שכל סעיפיו הראשיים עלו. חברי הוועדה העריכו כי העלייה במחיריהם של המוצרים הסחירים החודש היא גם תוצאה של מגמת הפיחות בשקל שהחלה באוגוסט, מגמה שלדעת חברי הוועדה טרם באה לידי ביטוי מלא במחירים. לעומת זאת, צוין כי העלייה השנתית במחיריהם של המוצרים הבלתי סחירים התמתנה גם החודש למרות העלייה במדד החודשי.

חברי הוועדה התייחסו לכך שהציפיות לאינפלציה לשנה קדימה ירדו החודש ונותרו מתחת לגבול התחתון של תחום יציבות המחירים (1%—3%) וכך גם הציפיות לשנתיים; אך הם ציינו כי הירידה בהן משקפת בחלקה את הירידה הצפויה בינואר 2015 במחירי החשמל והמים, אשר אמנם מורידה את רמת המחירים, אך היא אינה משפיעה על האינפלציה הצפויה לטווחים שמעל לשנה—שנתיים; הציפיות לאינפלציה לטווחים הארוכים נותרו מעוגנות בתוך תחום היעד.

בדיוניהם על הפעילות במשק ציינו חברי הוועדה כי האומדן הראשון של נתוני החשבונאות הלאומית לרבעון השלישי הצביע על ירידה בתוצר, וזו נבעה במידה רבה מהשפעותיו הממתנות של מבצע "צוק איתן". הירידה בתוצר השתקפה בירידה חדה בהשקעות ובהמשך הירידה ביצוא. חברי הוועדה ציינו את הגידול הנאה בצריכה הפרטית וביבוא, התומך בהערכה שהביקושים המקומיים לא ירדו; עם זאת, עלתה השערה שחלק מהגידול בצריכת מוצרים בני-קיימא שיקף הקדמה של רכישתם לנוכח הציפייה להתאמת מחירים עתידית בעקבות הפיחות שהתרחש בחודשים האחרונים. חברי הוועדה העריכו כי קצב הפעילות חזר לרמתו ערב מבצע "צוק איתן".

בדיון על הכלכלה העולמית ציינו חברי הוועדה את חוסר הוודאות המלווה את הכלכלה העולמית ואת החשש מההתמתנות בפעילות, גורמים שהתבטאו בין היתר בתנודתיות חזקה בשווקים. ארה"ב ממשיכה להפגין סימני התאוששות, אך באירופה התוצר ממשיך להיחלש ולצד זאת קיים חשש מדפלציה, וביפן התוצר התכווץ זה הרבעון השני ברציפות. חברי הוועדה ציינו כי המשק הישראלי מושפע במידה רבה מקצב הצמיחה הממותן של הסחר העולמי.

בדיון על שער החליפין התייחסו חברי הוועדה לפיחות שהתרחש בארבעת החודשים האחרונים, וציינו שהוא התרחש על רקע הפחתות הריבית שבנק ישראל ביצע בתקופה זו והתחזקות הדולר בעולם. חברי

הוועדה העריכו שהשפעתו של הפיחות לא מוצתה, והוא צפוי להמשיך לתמוך ביצוא ובצמיחה וכן לתרום להשבת האינפלציה אל תחום היעד של יציבות המחירים. ובכך, יפעל לקיצוץ השפעתה של הירידה במחירי הסחורות והאנרגיה בעולם על המחירים.

בשוק הדיור נמשכת מגמת הירידה בהיקף העסקאות, והיא מלווה בהתמתנות בקצב נטילת המשכנתאות ובהאטה בקצב עלייתם של מחירי הדירות. מאידך חלה עלייה ברכישת דירות חדשות. חברי הוועדה ציינו שחוסר הוודאות בשוק זה צפוי להימשך לנוכח ההמתנה לצעדי המדיניות בשוק הדיור, בהם חוק "מע"מ אפס" וההצעה להעלות ל-90% מערך הדירה את שיעור ההלוואה שמקבלים רוכשי דירה ראשונה. חברי הוועדה ציינו כי במידה שצעדים אלו יצאו לפועל ללא גידול משמעותי (מתאים) בהיצע הדירות, הם עלולים להאיץ את עליית המחירים.

בחודשים האחרונים הסתמנה הסטה של צבירה מקרנות האג"ח הקונצרניות לקרנות האג"ח הכללי. חברי הוועדה ציינו כי הסטה זו מצביעה על הפנמה מסוימת של הסיכונים בשוק זה, אך המרווחים בו נותרו נמוכים.

לסיכום, חברי הוועדה סברו כי טרם מוצו השפעותיהן של הפחתות הריבית שבוצעו בחודשים האחרונים, וכי הריבית הנמוכה תומכת בפעילות הריאלית ובחזרת האינפלציה אל תחום היעד. יתר על כן, חברי הוועדה סברו כי רמת הריבית הנוכחית עקבית עם משטר גמיש של יעד האינפלציה, משטר המאפשר – על פי חוק – לסטות זמנית מתחום יציבות המחירים.

לאחר הדיון הצביעו חמשת חברי הוועדה המוניטרית על גובהה של ריבית בנק ישראל לחודש דצמבר 2014. כל חמשת החברים תמכו בהותרת הריבית ברמה של 0.25%.

הגורמים העיקריים להחלטה

ההחלטה להותיר את הריבית לחודש דצמבר ללא שינוי ברמה של 0.25%, עקבית עם מדיניות מוניטרית שנועדה להחזיר את האינפלציה אל תוך יעד יציבות המחירים של 1% עד 3% ב-12 החודשים הקרובים, ולתמוך בצמיחה תוך שמירה על היציבות הפיננסית. תוואי הריבית בהמשך תלוי בהתפתחויות בסביבת האינפלציה, בצמיחה בישראל ובכלכלה העולמית, במדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים העיקריים ובהתפתחות שער החליפין.

❖ מדד המחירים לצרכן עלה באוקטובר ב-0.3%, בהובלת מחירי המוצרים הסחירים, שעלו ב-0.7%. האינפלציה בהסתכלות על 12 החודשים האחרונים נותרה ברמה שלילית של 0.3%. החודש נמשכה ירידה בציפיות לאינפלציה בטווחים הקצרים והבינוניים, אשר מגלמות ככל הנראה גם את ההשפעה החד פעמית הצפויה של ירידת מחירי החשמל והמים בינואר.

❖ על פי האומדן הראשון לנתוני החשבונאות הלאומית, ברביע השלישי נרשמה צמיחה שלילית בתוצר, כתוצאה ממבצע "צוק איתן", ששיקפה בעיקר ירידה חדה בהשקעות והמשך ירידה ביצוא, בעוד שבצריכה הפרטית נמשכה הצמיחה. האינדיקטורים שנוספו לאחר מבצע "צוק איתן", אודות יצוא הסחורות, היצור התעשייתי, פדיון המסחר והשירותים, וגביית המיסים העקיפים, מלמדים על התאוששות בפעילות, אל רמת הצמיחה המתונה ששררה ערב המבצע.

❖ השקל נחלש החודש מול הדולר ב-1.1%, ובמונחי השער האפקטיבי השקל תוסף ב-0.2%. מתחילת אוגוסט, עת החלה מגמת הפיחות בשער החליפין האפקטיבי, נחלש השקל ב-7.1%, ומתחילת השנה נרשם פיחות של 3.9%. המשך הפיחות יתמוך בהתאוששות היצוא והמגזר הסחיר בכלל, וצפוי לתרום להחזרת האינפלציה אל תוך היעד.

❖ בכלכלה העולמית נמשכת המגמה שנרשמה בחודשים האחרונים, של צמיחה בארה"ב, והמשך חולשה באירופה, יפן ומרבית המשקים המתעוררים. בארה"ב הסתיים תהליך ההרחבה הכמותית, ביפן התהליך התרחב, ובאירופה הוא צפוי להתרחב בקרוב. ירידת מחירי הנפט צפויה לתרום לירידת האינפלציה העולמית, אך תתמוך בהתאוששות הכלכלית.

❖ נמשכת הירידה במספר העסקאות בשוק הדיור, תוך גידול במכירת דירות חדשות בחודשים האחרונים, והתמתנות בקצב נטילת המשכנתאות. מחירי הדירות ירדו באוגוסט-ספטמבר ב-0.1%, וקצב עלייתם ב-12 החודשים שהסתיימו באוגוסט הואט ל-4.7%. נמשכת אי הודאות לגבי צעדי המדיניות בשוק הדיור והשלכותיהם.

❖ בחודשים האחרונים מסתמנת צבירה של הציבור בקרנות אג"ח כללי ויציאה מקרנות אג"ח חברות. המרווחים בשוק אג"ח חברות נשארו ברמה נמוכה.

הוועדה המוניתרית סבורה שהשפעות הפחתות הריבית האחרונות, שהביאו את הריבית לרמה של 0.25%, טרם באו לידי ביטוי מלא בפעילות ובאינפלציה, ולאור זאת החליטה גם החודש להותיר את הריבית ללא שינוי.

בנק ישראל ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות במשקים הישראלי והעולמי ובשווקים הפיננסיים. בנק ישראל ישתמש בכלים העומדים לרשותו, ויבחן את הצורך בשימוש בכלים שונים, על מנת להשיג את מטרותיו - יציבות מחירים, עידוד התעסוקה והצמיחה, ותמיכה ביציבות המערכת הפיננסית – ובהיבט הזה, ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בשוקי הנכסים ובכלל זה שוק הדיור.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-24 בנובמבר 2014.

השתתפו

חברי הוועדה המוניתרית:

ד"ר קרנית פלוג – נגידת הבנק, יו"ר הוועדה המוניתרית

ד"ר נדן בודו-טרכטנברג – משנה לנגידת הבנק

פרופ' ראובן גרונאו

פרופ' נתן זוסמן – מנהל חטיבת המחקר

פרופ' אלכס צוקרמן

משתתפים נוספים:

מר אנדרו אביר – מנהל חטיבת השווקים

ד"ר גיא סגל – כלכלן בחטיבת המחקר

מר דניאל חחיאשווילי – ראש מטה הנגידה

מר יואב סופר – דובר הבנק

גברת אסתי שורץ – מזכירת הוועדה המוניתרית