|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | 60Y+bank_Color_RGB_300DPI (2) | ‏ירושלים, ח' באב התשע"ד  ‏‏4 באוגוסט 2014 |

הודעה לעיתונות:

דוח המדיניות המוניטרית למחצית הראשונה של 2014

תקציר

* **המדיניות המוניטרית והמקרו-יציבותית:** במחצית הראשונה של 2014 הפחיתה הוועדה המוניטרית את הריבית ב-0.25 נקודת אחוז, לרמה של 0.75%; ההחלטה להפחית את הריבית התקבלה עבור חודש מארס. בנק ישראל גם המשיך בתקופה זו לרכוש מט"ח, והיקף הרכישות עמד על כ-4.15 מיליארדי דולרים, כ-1.75 מיליארד מתוכם במסגרת תכנית הרכישות שנועדה לקזז את השפעתה של הפקת הגז הטבעי על החשבון השוטף. על אף הסיכונים שעשויים להתפתח בסביבת ריבית נמוכה העריכו חברי הוועדה כי לא מתפתח חוסר איזון משמעותי מבחינה פיננסית. חברי הוועדה סברו כי הסיכון הפיננסי העיקרי נשקף משוק הדיור, והצעדים שהמפקח על הבנקים נקט בשנים האחרונות מפחיתים אותו. אשר לחודשים המשתייכים למחצית השנייה של 2014, הריבית ליולי נותרה ללא שינוי, ואילו הריבית לאוגוסט הופחתה ב-0.25 נקודת אחוז, לרמה של 0.5%.
* **האינפלציה והציפיות לאינפלציה:** מדד המחירים לצרכן נותר ללא שינוי במחצית הראשונה של 2014, ובניכוי עונתיות הוא ירד ב-0.2%. ב-12 החודשים האחרונים עלה מדד המחירים לצרכן ב-0.5% בלבד, שיעור נמוך מגבולו התחתון של יעד האינפלציה – 1.0%. השיעור הנמוך נבע בעיקר ממחירי המוצרים הסחירים, ואלה מצדם נבעו מהמשך הייסוף של שער החליפין ומהאינפלציה הנמוכה בחו"ל. הציפיות לאינפלציה לשנה מהמקורות השונים היו במשך רוב המחצית יציבות יחסית ונמצאו בחלקו התחתון של תחום היעד; לקראת סופה הן התמתנו ונעו לעבר גבולו התחתון של התחום. הציפיות פורוורד לטווח בינוני, שנתיים עד חמש שנים, מצויות במרכזו של תחום היעד, והציפיות לטווחים ארוכים יותר מצויות מעט מעל למרכזו.
* **הפעילות הריאלית המקומית:** הצמיחה בתקופה הנסקרת הוסיפה להיות מתונה. ברבעון הראשון של השנה צמח התמ"ג ב-2.9% ואילו התוצר העסקי צמח ב-1.8% בלבד (במונחים שנתיים, בניכוי עונתיות). ההאטה בתקופה זו השתקפה בהיחלשות של רכיבי הביקוש המקומי – הצריכה וההשקעות בנכסים קבועים. היצוא אמנם התרחב ברבעון הראשון בקצב נאה – בעיקר תודות לעלייה ביצוא השירותים ולאחר שבשנתיים הקודמות הוא האט – אך אינדיקטורים ליצוא מצביעים על האטה ברבעון השני. משוק העבודה התקבלו אינדיקציות מעורבות: האבטלה הייתה נמוכה ושיעור ההשתתפות – גבוה, אך אינדיקטורים אחרים אותתו על רפיון, ביניהם השכר הריאלי, מספר משרות השכיר במגזר העסקי ומספר המשרות הפנויות במגזר העסקי.
* **הסביבה העולמית:** במדינות המפותחות נמשכת התאוששות איטית של הצמיחה, בשעה שבמדינות המתפתחות קצב הצמיחה מצוי במגמת האטה אף כי הוא גבוה יותר. המדיניות המוניטרית בעולם נותרה מרחיבה מאוד. הבנק המרכזי האמריקאי (ה-Fed) ממשיך בהרחבה הכמותית אך החל להפחית בהדרגה את היקפה, והריבית נותרה ברמה אפסית. הבנק המרכזי האירופי (ה-ECB) הפחית את הריבית לקראת סוף המחצית, ובכלל זאת הפחית לרמה שלילית את הריבית על עודפי הרזרבות של הבנקים המסחריים, וכן הודיע על כוונתו להזרים נזילות באמצעות רכישת נכסים.
* **שער החליפין:** בתקופה הנסקרת התייסף השקל ב-1.9% במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, ביחס לדולר הוא התייסף ב-1.5% וביחס לאירו – ב-2.2% (הממוצע ביוני 2014 לעומת הממוצע בדצמבר 2013). קצב הייסוף של השקל התמתן אפוא יחסית לקצב ב-2013. שער החליפין הריאלי היה יציב יחסית במהלך התקופה, וחל בו ייסוף של 0.2%. יציבותו היחסית של שער החליפין נוצרה בין היתר על רקע רכישות המט"ח שביצע בנק ישראל.
* **שוק הדיור:** מחירי הדירות המשיכו לעלות, וב-12 החודשים המסתיימים במאי עלו המחירים ב-8.8%; מסוף 2012 מחירי הדירות עולים בקצב שנתי של 7% עד 10%. במקביל לכך חלה במחצית הראשונה של השנה ירידה משמעותית בכמות העסקאות בדירות, בין היתר על רקע הצפי שהממשלה תיישם את התכניות להפחית לזכאים את המע"מ ל-0% ולקבוע לדירות מחיר מטרה.
* **השווקים הפיננסיים:** מדדי המניות עלו במרוצת התקופה הנסקרת, בדומה לאופן שבו התפתחו מחירי המניות במשקים המפותחים. חלה ירידה ברמת הסיכון של המשק, כפי שהיא מתבטאת בפרמיית ה-CDS על החוב החיצוני לחמש שנים. בתקופה הנסקרת נמשכה מגמת הירידה בתשואות הריאליות והנומינליות לטווח ארוך. בשוק האשראי חלה התכווצות באשראי למגזר העסקי הלא-פיננסי תוך ירידה במרווחי התשואות של אג"ח החברות; יתרת האשראי למשקי הבית הוסיפה לגדול בקצב שאפיין אותה בשנתיים האחרונות, ואת הגידול הוביל האשראי לדיור, אולם מאפייני הסיכון של המשכנתאות החדשות התמתנו.
* **המדיניות הפיסקלית:** הגירעון בפעילות המקומית של הממשלה (ללא אשראי נטו) הסתכם במחצית הראשונה של השנה ב-2.3 מיליארדי ש"ח, והצפי במשך התקופה הנסקרת היה שהממשלה לא תחרוג מתקרת הגירעון לשנת 2014, 3.0% תוצר. הגירעון במחצית הראשונה נמוך מהתוואי העונתי התואם עמידה בתקרת הגירעון, מפני שרמת ההוצאות נמוכה מהתוואי התואם ביצוע מלא של התקציב.
* **התחזית:** לפי התחזית שגיבשה ופרסמה חטיבת המחקר בסוף יוני השנה, האינפלציה בארבעת הרבעונים הבאים צפויה לעמוד על 1.6%, בחלקו התחתון של תחום היעד, וב-2014 היא צפויה להסתכם ב-0.4% בלבד. התחזית הנמוכה מתקבלת בעקבות היעדר סימנים ללחצים אינפלציוניים מכיוון הביקושים המקומיים, המשך ההתמתנות בקצב העלייה של סעיף הדיור (שכר דירה) במדד המחירים לצרכן, השפעת הייסוף של השקל, והסביבה הנמוכה של האינפלציה בעולם על רקע עודפים בכושר הייצור. התוצר צפוי לצמוח ב-2014 ב-2.9%. בהתאם לאלה חטיבת המחקר צופה שהריבית ברבעון האחרון של 2014 תעמוד על 0.75%. תחזיות אלה נמוכות מהתחזיות שעמדו לרשות הוועדה המוניטרית במשך המחצית הנסקרת.