|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | logo.gif | ‏ירושלים, ב' באדר א' התשע"ד  ‏‏2 בפברואר 2014 |

הודעה לעיתונות:

דוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה של 2013

תקציר

* + - * **המדיניות המוניטרית והמקרו-יציבותית:** במחצית הנסקרת הפחיתה הוועדה המוניטרית את הריבית לאוקטובר ב-0.25 נקודת אחוז, מ-1.25 אחוז ל-1 אחוז, לאחר שבמחצית הראשונה של השנה הופחתה הריבית בשיעור מצטבר של 0.75 נקודת אחוז. בספטמבר, אוקטובר ודצמבר רכש בנק ישראל מט"ח בעסקאות המרה במסגרת מדיניות ההתערבות בשוק המט"ח, וזאת נוסף על רכישות המט"ח במסגרת התוכנית שהבנק הכריז עליה במאי ואשר נועדה לקזז את השפעת היתר של תחילת הפקת הגז על שער החליפין. באוגוסט פרסם המפקח על הבנקים הגבלות על מתן הלוואות לדיור; הן נכנסו לתוקף בספטמבר (ולתחולה מלאה בנובמבר) וחלות על שיעור ההחזר מן ההכנסה, על חלק ההלוואה שניתן בריבית משתנה, ועל התקופה הסופית לפירעון ההלוואה; הוראות אלה מפחיתות את הסיכון המקרו-יציבותי, וכמו כן הן ממתנות את התמסורת בין הריבית המוניטרית לביקוש למשכנתאות וכך אפשרו גמישות רבה יותר בהחלטות על גובה הריבית.
      * **האינפלציה והציפיות לאינפלציה:** מדד המחירים לצרכן עלה בתקופה הנסקרת ב-0.5 אחוז, ובניכוי עונתיות הוא עלה בכ-0.7 אחוז – קצב עלייה שנתי נמוך במעט מאמצע הטווח של יעד האינפלציה. במשך רוב השנה, המחצית הנסקרת בכלל זה, האינפלציה בפועל (ב-12 החודשים האחרונים) נמצאה מעט מתחת לאמצע יעד האינפלציה. הציפיות לאינפלציה לשנה שסיפקו המקורות השונים ירדו במהלך התקופה הנסקרת לרמה של כ-1.6 אחוז.
* **שוק הדיור:** מחירי הדירות המשיכו לעלות, וב-12 החודשים שהסתיימו באוקטובר עלו המחירים ב-8 אחוזים, בדומה לשיעור העלייה השנתי (כלומר בהסתכלות על 12 החודשים האחרונים) שנראה בכל אחד מעשרת החודשים האחרונים. כמו כן, הן מספר העסקאות והן היקף המשכנתאות התייצבו ברמה גבוהה. על מנת להפחית את הסיכון המקרו-יציבותי הנובע מהתפתחויות אלו, המפקח על הבנקים הטיל באוגוסט הגבלות נוספות על מתן אשראי לדיור.
  + - * **הפעילות הריאלית המקומית:** קצב הגידול בתוצר המקומי הוסיף להיות מתון, בדומה לשנתיים האחרונות. הקיפאון ביצוא נמשך, בעיקר בשל הביקושים הנמוכים בשוק העולמי אך גם על רקע הייסוף המתמשך של השקל במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי. מנגד, הצריכה הפרטית, הצריכה הציבורית, וכן תחילת הפקתו של הגז, תמכו בהמשך הגידול בצמיחה. אף על פי שהצמיחה הוסיפה להיות מתונה, שיעור האבטלה המשיך לרדת, תוך גידול בהיקף המשרות בשירותים הציבוריים.
      * **הסביבה העולמית:** במהלך התקופה הנסקרת הוסיפה הפעילות הריאלית העולמית להיות ממותנת ותחזיות הצמיחה ל-2014 המשיכו להתעדכן כלפי מטה**,** אך בסוף התקופה נראו סימנים לשיפור מסוים.המדיניות המוניטרית העולמית נותרה מרחיבה מאוד. הבנק המרכזי האירופי (ה-ECB) הוריד את הריבית המוניטרית בנובמבר ב-0.25 נקודת אחוז. הבנק המרכזי האמריקאי (הפדרל ריזרב) הודיע על צמצום הדרגתי (tapering) בהיקף רכישות האג"ח לקראת סוף דצמבר, בשעה שבתחילת התקופה הנסקרת היו הערכות שהצמצום יתחיל כבר בספטמבר, ולצד זאת הוא חזר על המחויבות לשמור על ריבית נמוכה עוד זמן רב. במדינות האירופיות שנקלעו לקשיי מימון נמשכה הירידה בסיכון לחדלות פירעון. המדינות המתעוררות צמחו בקצב איטי מזה שאפיין אותן בשנים האחרונות, תוך שסין מוסיפה להוביל את הצמיחה, ותחזיות הצמיחה לעתיד עודכנו כלפי מטה**.**
* **שער החליפין:** במהלך התקופה הנסקרת התייסף השקל בכ-2.5% במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, ובכ-4.5% מול הדולר. התיסוף פחת במחצית השנייה, בין השאר בעקבות ההודעה של בנק ישראל על התוכנית לרכוש מט"ח במטרה למתן את ההשפעה של הפקת הגז על שער החליפין.
* **השווקים הפיננסיים:** במהלך התקופה הנסקרת עלה מדד ת"א 25 בכ-11 אחוזים והגיע לרמה גבוהה מבחינה היסטורית. השינוי במדד המניות היה במרבית התקופה מתואם עם המגמה בשווקים המפותחים, למעט בחודשים אוגוסט וספטמבר, וזאת ככל הנראה כתוצאה מהעלייה בסיכון הגיאו-פוליטי (השערות לגבי תקיפה אפשרית בסוריה). התשואות על האג"ח הממשלתיות עלו ביוני – בדומה לתשואות בעולם, על רקע הצפי לצמצום ההקלה הכמותית בארה"ב – אך לקראת סוף המחצית הן שבו לרדת. יתרת האשראי למגזר העסקי נותרה יציבה. מנגד, יתרת האשראי למשקי הבית עלתה, ועלייה זו התרחשה ברובה באשראי לדיור. המרווחים בשוק האג"ח הקונצרניות המשיכו לרדת ויתרת האג"ח הסחירות אפילו ירדה מעט, בעקבות גיוס הון שלילי והסדרי החוב המתגבשים. רק בענף הנדל"ן היקף הגיוסים נטו היה חיובי.
* **המדיניות הפיסקלית:** בתחילת התקופה הנסקרת הועלה יעד הגירעון של הממשלה במסגרת אישור התקציב, ובמהלך התקופה ההערכה הייתה כי הגירעון שיירשם בסוף 2013 יהיה נמוך מהתקרה של 4.65 אחוזי תוצר שנקבעה בעת אישור התקציב. בהתחשב בכך הממשלה החליטה, בסוף נובמבר, לבטל את התוכנית להעלות את מס ההכנסה בתחילת 2014, ובמקביל לכך להפחית את ההוצאה המתוכננת לשנת 2014 בסעיף הרזרבה והריבית. הפער בין הגירעון לתקרה נבע בעיקר מצמצום של הגידול בהוצאות, יחסית לגידול שאושר, ומתקבולי מסים חד-פעמיים.
* **התחזית:** לפי התחזית שערכה חטיבת המחקר בסוף דצמבר 2013, האינפלציה בארבעת הרבעונים הבאים צפויה להימצא במרכזו של טווח היעד. ריבית בנק ישראל צפויה להיוותר ברמתה הנוכחית עד למחצית השנייה של 2014, וברבעון האחרון של 2014 היא צפויה לעמוד על 1.25 אחוזים. צמיחת התוצר ב-2013 צפויה לעמוד על 3.5 אחוזים (ועל 2.6 אחוזים בניכוי ההשפעה של הפקת הגז מקידוח "תמר"). תחזית צמיחה זו דומה לתחזית הצמיחה בתחזית הקודמת של חטיבת המחקר (מספטמבר). התחזית לגבי צמיחת התוצר ב-2014 וב-2015, בניכוי התרומה של הפקת הגז, התעדכנה כלפי מעלה תוך עדכון כלפי מעלה של הצריכה הפרטית והיצוא, וזאת כתוצאה משיפור בהערכות לגבי הצמיחה העולמית ומביטול התוכנית להעלות את מס ההכנסה בתחילת 2014.