

23 בפברואר 2009

## לקראת החלטת הנגיד: נשק הריבית אוזל

ההערכות הן כי הנגיד יקצץ את הריבית במשק ב-0.5% ל-0.5%, אך יש הצופים כי יסתפק בהורדה של 0.25% בלבד. אקספרט פיננסים: לנגיד יש כלים נוספים להתמודד עם מחנק האשראי - עד כה הוא הצליח להפתיע את השווקים

גיל קול



מנכ"ל משותף באקספרט פיננסים, רמי אורדן



נגיד בנק ישראל, סטנלי פישר צילום: גיל קול

הנתונים הכלכליים ממשיכים להעיק על המשק ונראה שהמשבר רחוק מלהסתיים. כלי הריבית, לעומת זאת, בו משתמש בנק ישראל מדי חודש בחודשו על מנת להוזיל את האשראי במשק, עלול לאזול עוד לפני שיגיע השינוי המיוחל במצב. מאז אוקטובר אשתקד קיצץ נגיד בנק ישראל, סטנלי פישר, את הריבית במשק ב-3.25% לרמתה הנמוכה אי פעם - 1%. מרבית האנליסטים צופים כי פישר יקצץ גם היום (ב') 0.5% בריבית חודש מרס ויוריד אותה לרמה של 0.5%; עם זאת, יש הטוענים כי הוא יסתפק בקיצוץ של 0.25% בלבד.

החלטת הריבית הנוכחית באה לאחר שני קיצוצי ריבית עוקבים של 0.75% כל אחד. בין הנתונים התומכים בקיצוץ חד בריבית: הפיטורים הגוברים במשק ושיעור האבטלה שצפוי לעלות, הירידה בפעילות היצרנית והעסקית, בד בבד עם ירידת הביקושים ותחזיות לצמיחה שלילית ב-2009 והאפשרות להחמרה במשבר הגלובלי.

עם זאת, יש המעריכים כי נגיד בנק ישראל ירצה לשמור על יתרת ה"תחמושת" ויימנע מקיצוץ של יותר מ-0.25% בריבית - אם כי בעתיד הריבית עשויה אף לרדת לרמה של 0%, כפי שרמז הנגיד החודש.

מנכ"ל משותף בקבוצת היזמות הפיננסית אקספרט פיננסים, רמי אורדן, אמר: "אנו מעריכים כי אם תהיינה הורדות ריבית הן תהיינה מדודות, בכדי לשמר את היכולת של בנק ישראל להמשיך ולאותת על כוונתו להמריץ את המשק. זאת על אף שמעשית, אין משמעות כלכלית של ממש לקיצוצים נוספים בריבית, כעת משהיא הגיעה לשפל. מדובר יותר בעניין של סנטימנט ומורל - על מנת להראות שעדיין עושים משהו גם בעתיד".

עם זאת, ציין אורדן את תפקודו של הנגיד לטובה: "אני מאמין שיש לנגיד עוד דרכי התמודדות עם מחנק האשראי, מלבד כלי הריבית. עד כה הוא הצליח להפתיע את השווקים - וזה טוב וחשוב. כך לגבי רכישות

**23 בפברואר 2009**

של אגרות החוב הממשלתיות המשפיעות על הריבית ארוכת הטווח; צעד זה הוא חיובי אך גם הוא מוגבל בזמן ובכמות. יידרשו עוד צעדים מוניטאריים ופיסקאליים בעתיד", אומר אורדן.

### **אקסיומה: הנגיד יקצץ ב-0.5%**

לעומת ארדן, המנכ"ל המשותף **באקסיומה**, יאיר אלק, מעריך שהנגיד יקצץ ב-0.5% בריבית. עם זאת, אומר אלק, "ייטב אם יוריד ב-0.25% בלבד. זאת משום שממילא הבנקים אינם מגלגלים את הריבית בתקופה האחרונה ללווים. הורדת ריבית בשיעור גבוה מכך כעת, עלולה להותיר את בנק ישראל ללא כלים להתמודדות עתידית על הריבית קצרת הטווח".

בין הסיבות לצורך בקיצוץ בריבית על אף שהבנקים קופצים את ידם, מציין אלק את התמיכה בדולר למול השקל: "המשך התמיכה בדולר יסייע למתן את הפגיעה בענף הייצוא המתרחשת על רקע ירידת הביקושים העולמית ולהפוך את התוצר המיובא לאטרקטיבי יותר בשוקי חו"ל. הדבר חשוב גם משום שכעת משהגיע בנק ישראל ליעד יתרות המט"ח שלו, הוא צפוי לצמצם את רכישת הדולרים היומית שלו, עד להפסקתה המוחלטת".

**בגאון בית השקעות**, מציינים כי בשווקים מצפים שהנגיד פישר יוריד את הריבית ב-0.5%. עם זאת מעריכים בגאון בית השקעות כי פישר יוריד את הריבית ב-0.25% - או שיתירה על כנה.

**במיטב בית השקעות** מעריכים גם הם כי הריבית המוניטרית לחודש מארס תופחת ב-0.5%, ל-0.5%. במיטב מציינים שבהחלטה הבאה עשוי הנגיד להפחית את הריבית ב-0.25% בלבד, ובכך, "ככל הנראה, תסתיים תקופת ההקלה המוניטרית ה'סטנדרטית' (הורדת הריבית, ג.ק.) לתקופה ארוכה מאוד". **בחברת המסחר המקוון, פינטק**, מעריכים שהנגיד יפחית את הריבית ב-0.5% בצל הגידול באבטלה וההאטה בצמיחת המשק".

### **UBS**

גם בבנק UBS מעריכים כי בנק ישראל יקצץ ב-0.5% בריבית ל-0.5%. עוד מציינים כלכלני UBS, כי בנק ישראל נערך לצעדים חלופיים או משלימים לכלי הריבית, תוך שהם נתלים בדברי פישר בנוגע לאפשרות הורדת הריבית עד ל-0%. בין הכלים החלופיים האפשריים שמונים ב-UBS: הערבות הממשלתית למערכת הבנקאות, בסך של 6 מיליארד שקלים, לצורך הגדלת בסיס ההון של הבנקים כנדרש, ולשם הגדלת האשראי; אפשרות רכישת אג"ח קונצרני, שנבחנה בבנק ישראל.