|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | לוגו בנק ישראל | ‏ירושלים‏, ז' בתשרי, תשפ"ה  ‏ 09 באוקטובר 2024 |

הודעה לעיתונות:

**דברי נגיד בנק ישראל בתדרוך העיתונאים אודות החלטת המדיניות המוניטרית 09.10.2024**

שלום לכולם,

אתמול והיום התקיימו בבנק ישראל דיוני הוועדה המוניטרית לצורך קבלת החלטת המדיניות. בתום הדיונים החליטה הוועדה המוניטרית להותיר את הריבית על כנה .

שלשום צוין ברחבי הארץ יום השנה לטבח השבעה באוקטובר, ותחילת מלחמת "חרבות ברזל" שפרצה בעקבותיו. מדינת ישראל מצויה במלחמה מתמשכת ולאחרונה אף גברה עצימות הלחימה בגזרה הצפונית. אי הוודאות הגיאופוליטית מוסיפה להיות גבוהה. כפי שהדגשנו, למלחמה השלכות כלכליות משמעותיות, והדרך לחזרה לשגרת פעילות מלאה של המשק הישראלי עדיין לפנינו. אתגרים כלכליים משמעותיים עומדים בפתחנו ועל מנת להתמודד איתם, נדרש ניהול מדיניות כלכלית אחראית, הן פיסקלית והן מוניטרית, כדי להבטיח את המשך האיתנות הפיננסית וצמיחת המשק בעתיד.

דיוני הוועדה התמקדו בניתוח התהליכים הכלכליים השונים ובהשפעות המלחמה על המשק והעלייה בסביבת האינפלציה. לנוכח חוסר הוודאות הגיאו-פוליטית הגובר, המדיניות המוניטרית מתמקדת בייצוב והפחתת אי הוודאות בשווקים, לצד שמירה על יציבות מחירים ותמיכה בפעילות הכלכלית. המדיניות המוניטרית צפויה להמשיך להיות מרסנת, והיא תותאם ככל שצריך לנתונים ולהתפתחויות – בסביבת האינפלציה, ברמת הפעילות, במדיניות הפיסקלית ובשווקים.

אתייחס כעת לחלק מהשיקולים שעמדו לנגד עינינו בקבלת ההחלטה וארחיב על ההתפתחויות הכלכליות המרכזיות בארץ ובעולם.

בניגוד למגמה העולמית, סביבת האינפלציה בישראל נמצאת במגמת עלייה בחודשים האחרונים. האינפלציה שוהה מעל הגבול העליון של היעד ושיעור האינפלציה השנתי הוסיף לעלות בחודש אוגוסט. עליית האינפלציה רוחבית וניכרת במגוון סעיפים, הן ברכיב הבלתי סחיר והן ברכיב הסחיר. הציפיות לאינפלציה, המהוות מרכיב חשוב בניתוח שאנו עורכים לבחינת התהליך המוניטרי, משקפות עלייה צפויה נוספת בקצב האינפלציה בתחילת שנת 2025 והתמתנות אל עבר היעד רק במחצית השנייה של השנה. הציפיות לטווחים ארוכים יותר מצויות בתוך טווח היעד. להערכת הוועדה, בין הגורמים העלולים להביא לעלייה נוספת בסביבת האינפלציה נמנים: המשך המלחמה והשפעתה על הפעילות במשק: ובכללן הפיחות בשקל, הפעילות בשוק הדיור והמגבלות בו, ההתפתחויות הפיסקליות ומחירי הנפט בעולם.

מניתוח הפעילות הריאלית במשק עולה כי המשק טרם שב לרמת הפעילות הכלכלית ששררה ערב המלחמה. צמיחת המשק ברבעון השני הייתה נמוכה ואף עודכנה מעט כלפי מטה ע"י הלמ"ס. בהתאם, התוצר במשק נמוך ב-3.3% מקו המגמה ארוך הטווח. עם זאת, על פי האינדיקטורים השוטפים, נרשמה התאוששות מתונה בפעילות הכלכלית בתחילת הרביע השלישי. קצב הצמיחה של הצריכה הפרטית, שהתמתן ברביע השני של 2024, מראה סימני התאוששות קלים, כפי שמשתקף בעלייה בנתוני ההוצאה הנומינלית בכרטיסי אשראי. בנוסף, יצוא שירותי ההייטק, גיוסי ההון של חברות הייטק ומדד מנהלי הרכש מצביעים גם הם על מגמת שיפור בפעילות. סקר המגמות לחודש ספטמבר משקף מגמה מעורבת בקרב העסקים, בעיקר על רקע ההסלמה בצפון.

שוק העבודה מוסיף להיות הדוק, נוכח מגבלות ההיצע. נרשמת יציבות בשיעור התעסוקה, ולעומת זאת שיעור ההשתתפות מוסיף לרדת במתינות בחודשים האחרונים והיקף גיוס המילואים מאז תחילת חודש ספטמבר עלה. על-אף הירידה בשיעור ההשתתפות, שיעור המשרות הפנויות באוגוסט עדיין גבוה מהרמה טרום המלחמה. מגבלות ההיצע בשוק העבודה, בעיקר בשל מחסור בעובדים לא-ישראלים ונעדרים בשירות מילואים, ממשיכות להקשות על הפעילות הכלכלית ומעכבות את חזרת המשק לעבר המגמה ששררה טרום המלחמה.

בשוק הדיור נמשכה מגמת העלייה במחירי הדירות. אלו עלו בשנה האחרונה ב-5.8%. היקף המשכנתאות נותר גבוה ועמד על 8.4 מיליארדי ש"ח באוגוסט. ענף הבנייה פועל ברמה נמוכה מרמתו טרם המלחמה, וניכרת ירידה בהתחלות ובגמר הבנייה. חלפה כבר שנה מתחילת המלחמה ותהליך קליטת עובדים זרים לענף הבנייה מתקדם באיטיות. לנושא זה חשיבות מקרו-כלכלית אף מעבר לענף הבנייה. על-כן, בכפוף להנחיות ולהגבלות של גורמי הביטחון, רצוי לקדם ככל האפשר את הפעולות הנדרשות, על-מנת לאפשר לעובדים פלסטיניים לשוב לענף הבנייה.

בשוק האשראי הוארך מתווה דחיות התשלומים שגיבש הפיקוח על הבנקים ואומץ ע"י המערכת הבנקאית, זאת במטרה להקל על הלווים בתקופה קשה זו. לצד זאת, נמשכת מגמת ההתרחבות המתונה ביתרת האשראי העסקי והאשראי הצרכני.

מאז החלטת המדיניות המוניטרית הקודמת השקל נחלש בכ-2.8% מול הדולר ו-1.5% מול האירו, תוך תנודתיות גבוהה על רקע ההתפתחויות הגיאופוליטיות. בעקבות ההסלמה בצפון פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שנמדדת ע"י ה-CDS, עלתה בחדות והמרווח בין האג"ח הממשלתית הישראלית הדולרית לאג"ח הממשלתית של ארה"ב התרחב מעט ושוהה ברמה גבוהה. גם בשוק ההון, על אף העליות בשבועות האחרונים, ממשיכים ביצועי חסר לעומת העולם מתחילת המלחמה. חשוב לציין, שפרמיית סיכון השוהה ברמה גבוהה כרוכה בעלויות מימון גבוהות, הן במגזר הציבורי והן העסקי, ועלולה להקטין השקעות ולהשפיע לרעה על הצמיחה הכלכלית במשק.

ארצה להתייחס להורדה הנוספת של דירוג האשראי של ישראל והמשך אופק דירוג שלילי על ידי סוכנויות הדירוג "מודי'ס" ו-S&P. חשוב להטות אוזן ולהתייחס ברצינות להערכות של חברות הדירוג, שכן הן משקפות את האתגרים והסיכונים העומדים בפני הכלכלה הישראלית כפי שהעולם רואה זאת. סוכנויות הדירוג מדגישות את השפעת המציאות הגיאופוליטית, אך משקפות גם את השפעת ניהול המדיניות הפיסקלית תוך דגש על חשיבות מתווה המדיניות העתידי. ההחלטה נקבעה, כפי שהסבירו סוכנויות הדירוג, בשל מגוון סיבות. בראש ובראשונה, אי הוודאות הגיאופוליטית, העלייה בעצימות המלחמה בחזית הצפונית, וירידת הסיכויים להפסקת אש בעזה. בנוסף סוכנות "מודי'ס" הדגישה גם את: תהליך העברת התקציב והיכולת לבצע התאמות פיסקליות דרושות, קושי בגיוס החרדים והמהלכים לשינויים במערכת המשפט. חשוב להדגיש, כפי שגם הדגישו הסוכנויות, מדינת ישראל חוותה בעבר משברים גאו-פוליטיים, גם בתקופות בהן יחסי החוב לתוצר היו גבוהים בהרבה ומעולם לא היה פיגור כלשהו בהחזרי החוב של ישראל. אמון השווקים והמוסדות הכלכליים הבינלאומיים הוא חיוני ליציבות הכלכלה הישראלית. כדי להבטיח את אמון השווקים בכלכלה הישראלית חשוב שהממשלה תפעל לטיפול בסוגיות הכלכליות שמועלות בדוחות, אלו תואמות במידה רבה את ההמלצות שהועלו בעבר על ידי בנק ישראל.

התחזית המקרו-כלכלית המעודכנת שפרסמה היום חטיבת המחקר מתכללת את ההתפתחויות השונות. החטיבה מניחה כי המלחמה, שהתרחבה גם בחזית הצפונית, תימשך בעצימות גבוהה גם בתחילת 2025.

בתרחיש הבסיס, החטיבה מעריכה כי התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 0.5% בשנת 2024 וב-3.8% בשנת 2025. זוהי צמיחה הנמוכה מתחזית יולי ב-1 ו-0.4 נקודות אחוז לשנים 2024 ו-2025 בהתאמה, ומרחיקה את המשק ממגמת הצמיחה בשנים האחרונות. התחזית לשיעור האינפלציה עלתה מהתחזית הקודמת ומניחה כי האינפלציה השנתית צפויה לעמוד בסוף 2024 על 3.8% ו-2.8% ב-2025. הגירעון בתקציב הממשלה צפוי להסתכם בשנת 2024 ב-7.2 אחוזי תוצר, לנוכח הגידול בעלויות המלחמה ותזרים הסיוע האמריקאי המיוחד שהוסט בחלקו לשנת 2025 ואילך. בשנת 2025 הגירעון צפוי להגיע ל-4.9 אחוזי תוצר, זאת בהנחה שיבוצעו התאמות פיסקליות בעלות אופי פרמננטי בהיקף של כ-30 מיליארדי ש"ח. החוב הציבורי צפוי להגיע לרמה של כ-68 אחוזי תוצר בשנת 2024 ולכ-69 אחוזי תוצר ב-2025. התחזית מאופיינת ברמה גבוהה במיוחד של אי-ודאות. החטיבה בחנה גם תרחישים בהם הלחימה עצימה יותר וממושכת יותר. תרחישים אלו מצביעים, כצפוי, על צמיחה נמוכה יותר, אינפלציה גבוהה יותר וכן על עלייה בגירעון וביחס החוב לתוצר. על רקע זה החטיבה מעריכה כי מאזן הסיכונים ביחס לתחזית הצמיחה נוטה כלפי מטה, ואילו ביחס לתחזית האינפלציה והגירעון מאזן הסיכונים נוטה כלפי מעלה.

תקציב המדינה לשנת 2025 מאתגר ותהליך גיבושו הינו צעד חיובי, בוודאי על רקע היקף ההתאמות הפיסקליות הנדרשות. אישור תקציב אחראי ל-2025 הוא מרכיב חיוני בחיזוק האמון של השווקים הבינלאומיים ובשמירה על איתנות המשק. חשוב לאשר בממשלה ובכנסת התאמות פיסקליות בעלות אופי פרמננטי בהיקף משמעותי, כנגד הגידול המתמיד בהוצאות הביטחון. זאת, על-מנת לאפשר ליחס החוב לתוצר להתייצב ולשוב לרדת בשנתיים הקרובות. בהקשר זה, הצעדים שהציג שר האוצר הם בכיוון הנכון. בהיבט הרכב התקציב רצוי כי ההתאמות יושתו על אוכלוסייה רחבה ככל האפשר וחשוב שהממשלה תתעדף הוצאות תומכות צמיחה, תצמצם תמריצים שליליים ליציאה לעבודה ותבטל פעילויות של משרדים שאינם חיוניים, ודאי בעת הזו.

אעבור כעת לדבר מעט על ההתפתחויות בעולם. העלייה במתיחות הגיאו-פוליטית במזרח התיכון השפיעה עד כה באופן מתון על השווקים הפיננסיים הגלובליים, אולם בעקבותיה חלו עליות במחירי הנפט והגז הטבעי. נתוני הצמיחה הכלכלית שפורסמו בתקופה הנסקרת בארה"ב הפתיעו לחיוב ואילו בגוש האירו, הצמיחה ברבעון השני הייתה נמוכה מעט מהציפיות. מגמות האינפלציה מצביעות על המשך התכנסות לעבר יעדי הבנקים המרכזיים. ההקלה המוניטרית בקרב הבנקים המרכזיים במדינות המפותחות נמשכת כאשר ה-FED הפחית את הריבית ב-50 נקודות בסיס וה-ECB המשיך במסלול הפחתות ריבית והוריד ב-25 נקודות בסיס. מגמה זו של המשך הורדות ריבית צפויה להימשך בשנה הקרובה.

לסיכום, המשק הישראלי ניצב בפני תקופה מורכבת. תקופה בה תהליכים משמעותיים מעידים על התאוששות מתונה לצד אתגרים מתמשכים כמו מגבלות היצע בחלק מענפי המשק, אי-ודאות גיאופוליטית ופרמיית סיכון גבוהה. כלכלת ישראל הוכיחה חוסן בעבר. הוא נבע, בין היתר, מיישום מדיניות כלכלית מושכלת וקידום רפורמות מבניות חיוניות. חשוב לציין כי דווקא בתקופות מאתגרות, נוצרות לעיתים הזדמנויות לביצוע שינויים משמעותיים ונחוצים.

בנק ישראל והוועדה המוניטרית מחזקים את ידי החיילים והחיילות ושאר כוחות הביטחון אשר מחרפים נפשם למעננו בחזיתות השונות. אנו שולחים את תנחומינו למשפחות השכולות. נשלח מכאן גם איחולי החלמה מלאה לפצועים ונייחל לחזרתם המהירה של כל החטופים. ליבנו אתכם.

בהזדמנות זו אני מאחל לכולם שנה טובה וגמר חתימה טובה.

תודה רבה.