|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**דוברות והסברה כלכלית | C:\Users\u34r\AppData\Local\Microsoft\Windows\INetCache\Content.Word\logo_70.png | ‏ירושלים, ז' בתשרי, תשפ"ו29 ספטמבר, 2025 |

بيان صحفي:

**كلمة مُحافظ بنك إسرائيل في المؤتمر الصحفي حول قرار السياسة النقدية**

مرحباً بالجميع،

عقدت اللجنة النقدية أمس واليوم مناقشات في بنك إسرائيل لاتخاذ قرارها بشأن السياسة النقدية. ركّزت مناقشات اللجنة على وضع النظام الاقتصادي، وتحليل التطورات الاقتصادية المحلية والعالمية، وآثار حالة عدم اليقين الجيوسياسي على الاقتصاد. في ختام المناقشات، قررت اللجنة النقدية إبقاء سعر الفائدة دون تغيير عند 4.5%.

في الأسبوع المقبل نحيي ذكرى مرور عامين على مجزرة السابع من تشرين أول، وبداية حرب "السيوف الحديدية" التي أعقبتها. يرتكز الاقتصاد الإسرائيلي على أسس متينة، وقد أظهر طوال فترة الحرب صموداً واستقراراً ملحوظين. في الوقت نفسه، فإن التأثيرات الاقتصادية للحرب واسعة النطاق، ولا تزال تترك أثراً بالغاً على النشاط الاقتصادي. مع بداية العام الجديد نواجه تحديات اقتصادية كبيرة. ومن أجل التغلب عليها لا بد من سياسة اقتصادية مسؤولة تضمن استمرار القوة المالية وتدعم النمو الاقتصادي خلال السنوات القادمة.

يتماشى قرار الإبقاء على سعر الفائدة دون تغيير مع السياسة النقدية التي انتهجناها منذ اندلاع حرب "السيوف الحديدية"، بهدف الحفاظ على التضخم المالي ضمن النطاق المستهدف. تشير البيانات النهائية إلى انخفاض طفيف في التضخم المالي السنوي، والذي انخفض قليلاً عن الحد الأقصى المستهدف ليصل إلى 2.9%. مع ذلك، كان مؤشر آب مرتفعاً، واستمرت بعض بنوده - بما في ذلك بند الإسكان والخدمات الأخرى - في إظهار الثبات. وفقاً للمتنبئين، سيظل التضخم المالي قريباً من الحد الأقصى المستهدف خلال الأشهر المقبلة، بل وسيتجاوز حده الأعلى، ويبدأ في الاعتدال في أوائل عام 2026.

يُلحق التضخم المالي المرتفع ضرراً بالنشاط الاقتصادي، لا سيما في القطاعات الأضعف. لذلك، ونظراً لتزايد التقلبات وحالة عدم اليقين، لن نعتمد على أي معطيات نهائية. من المهم أن نتذكر أن بيئة التضخم المالي تُحدد بالتوازن مع مسار أسعار الفائدة، وأن السياسة التي اعتمدناها حتى الآن أدت إلى اعتدال التضخم المالي باتجاه النطاق المستهدف.

لا يزال النظام الاقتصاد الإسرائيلي يعمل في بيئة تتسم بعدم يقين جيوسياسي كبير. خلال فترة التقرير، ظلت علاوة المخاطر في إسرائيل مستقرة نسبياً عند مستوى أعلى من مستواها عشية حرب "السيوف الحديدية"، بعد الاعتدال الكبير الذي حدث في أعقاب عملية "الأسد الصاعد".

تشير المؤشرات الحالية للنشاط الاقتصادي إلى استمرار التعافي المعتدل. ارتفع الإنفاق ببطاقات الائتمان بالأسعار الجارية بعد الانخفاض الحاد الذي حدث مع بدء حملة "الأسد الصاعد"، ووفقاً للبيانات النهائية فهو عند مستوى أعلى بقليل من خط الاتجاه. ارتفع الرصيد الإجمالي في مسح اتجاهات الأعمال الذي أجرته دائرة الإحصاء المركزية لشهر آب، إلا أن مستواه لم يرجع إلى ما كان قبل حملة "الأسد الصاعد" بعد. لا يزال جمع رأس المال لقطاع التكنولوجيا الفائقة في الربع الثالث من العام مرتفعاً. ووفقاً لبيانات التجارة الخارجية، انخفض فائض حساب السلع والخدمات بشكل حاد في الربع الثاني من العام نتيجة انخفاض الصادرات وزيادة الواردات؛ فيما انتعشت الصادرات في شهري تموز وآب.

لا يزال سوق العمل يعاني من التضيق وذلك في الأساس نتيجة لقيود العرض بسبب الخدمة الاحتياطية ونقص العمالة غير الإسرائيلية. لا تزال نسبة الوظائف الشاغرة إلى عدد العاطلين عن العمل مرتفعة. وقد انخفض معدل البطالة بشكل طفيف في آب، واستمر معدل الشواغر في الارتفاع، بينما انخفضت معدلات المشاركة والتوظيف. يشهد عدد العمال غير الإسرائيليين انتعاشاً تدريجياً، إلا أن مستواه لا يزال أقل مما كان عليه قبل الحرب. تضيق سوق العمل انعكس أيضاً في زيادات الأجور في قطاع الأعمال، وخاصةً في القطاعات التي تتميز بارتفاع الطلب على العمال، مما قد يؤثر سلباً على اعتدال التضخم المالي.

في الأشهر الأخيرة استمر انخفاض أسعار الشقق، إلى جانب انخفاض مستوى المعاملات مقارنةً بالسنوات الأخيرة، واستمرار الزيادة في مخزون الشقق غير المباعة المملوكة للمقاولين. في الوقت نفسه، استمر ارتفاع بند خدمات الإسكان المملوكة للساكنين في مؤشر آب، حيث بلغ المعدل السنوي 4.3%. في الربع الثاني من العام طرأت زيادة في مشاريع وتراخيص البناء الجديدة مقارنة بالربع الأول، لذا فإن مستواها مرتفع. من ناحية أخرى، لا تزال معدلات إنهاء مشاريع البناء منخفضة، بينما تستمر فترة البناء في التمدد - مما يشير من بين أمور أخرى إلى استمرار النقص في العمالة في هذا القطاع. في آب، تم إصدار قروض عقارية بقيمة 9.1 مليار شيكل تقريباً.

استمر نمو ائتمان الشركات بوتيرة مماثلة للأشهر الأخيرة، بينما استمر اتجاه انخفاض معدلات التعثر في السداد في جميع قطاعات النشاط. في الوقت نفسه، استمر نمو ائتمان الأسر في تموز بنسبة 4% مقارنةً بالعام السابق، ولم يُلاحظ أي ارتفاع جدي في معدلات التعثر، والتي ظلت عند مستوى منخفض. وفقاً لمسح الاتجاهات الذي أجرته دائرة الإحصاء المركزية لشهر آب، فإن معدل الشركات التي تُبلغ عن قيود ائتمانية منخفض ومستقر.

منذ قرار السياسة النقدية الأخير وحتى يوم الجمعة الماضي، ارتفع سعر الشيكل مقابل الدولار بنسبة 1% ومقابل اليورو بنسبة 0.8%. ظلت علاوة المخاطر في إسرائيل مستقرة وفقاً لقياس هوامش CDS، لكنها لا تزال أعلى من مستواها عشية حرب "السيوف الحديدية". بعد ارتفاع حاد في الأشهر الأخيرة، ارتفعت مؤشرات الأسهم المحلية خلال فترة التقرير، مع تقلبات شديدة.

قامت شعبة الأبحاث بتحديث توقعاتها للاقتصاد الكلي. تتميز هذه التوقعات بمستوى عالٍ من عدم اليقين. وُضعت هذه التوقعات بعد تعبئة واسعة للخدمة الاحتياطية وبدء عملية برية كبيرة في قطاع غزة، وافتراض استمرار القتال في غزة بحدة متفاوتة وانتهاءه خلال الربع الأول من عام 2026. وفقاً لهذا السيناريو، سينمو الناتج المحلي الإجمالي في عام 2025 بنسبة 2.5% وفي عام 2026 بنسبة 4.7%. في نهاية عام 2025 سيبلغ التضخم المالي السنوي نسبة 3% و2.2% في عام 2026، مقارنةً بنسبة 2.6% و2% في عامي 2025 و2026 على التوالي وفقاً لتوقعات تموز. من المتوقع أن يبلغ عجز الموازنة الحكومية 5.1% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2025 و4.3% في عام 2026. من المتوقع أن تبلغ نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي حوالي 71% في نهاية عام 2025 وأن تبقى عند مستوى مماثل في عام 2026.

يتأثر عدم اليقين في هذه التوقعات بمجموعة واسعة من السيناريوهات الأمنية التي تُشكل تهديداً للتوقعات في كلا الاتجاهين. قد يطرأ انخفاض على التوقعات وفقاً لتحليلات شعبة الأبحاث نتيجة استمرار الحرب واستمرار قيود العرض وتضرر الموقف العالمي تجاه إسرائيل. سيستمر هذا الوضع في حجب الاستثمارات وتعطيل انتعاش النشاط الاقتصادي. نتيجة لذلك سينخفض ​​النمو، وسيزداد عجز الموازنة العامة، وسيرتفع مسار التضخم المالي وأسعار الفائدة. من ناحية أخرى، وكما يتابع الجميع على الأرجح، جرت محادثات في الأيام الأخيرة قد تُتوج باتفاق لوقف إطلاق النار، بل وحتى إنهاء الحرب، مما سيخفف من قيود العرض في النظام الاقتصادي ويدعم توسع النشاط، وسيعتمد تأثير التضخم المالي أيضاً على تطور الطلب. بطبيعة الحال، سيكون من الضروري في مثل هذه الحالة دراسة فرضيات التوقعات وفقاً للتطورات الجديدة.

ساهمت أطر الموازنة المصادق عليها لعامي 2024 و2025، بالإضافة إلى إجراءات التصحيح المالي الهامة، في تعزيز ثقة السوق بالاقتصاد الإسرائيلي وتخفيض علاوة المخاطر. في أعقاب ذلك، يجب المضي قدماً في عملية إعداد موازنة 2026 في ظل حالة عدم اليقين المرتفعة، وتنوع السيناريوهات، مع توفير استجابة للاحتياجات الأمنية. يجب أن يستند ذلك إلى إطار عمل مسؤول يضمن بقاء نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي على مسار ثابت، ويفضل أن يتجه هذا المسار نحو الانخفاض في موازنة 2026. سيعزز مثل هذا المسار مستوى عوائد السندات، وانخفاض تكاليف التمويل للنظام الاقتصادي ككل.

يتميز النشاط الاقتصادي العالمي بتباين في الاتجاهات، وقد تم رفع توقعات النمو العالمي قليلاً. في الولايات المتحدة، أدى عدم اليقين الاقتصادي الناجم عن سياسة الرسوم الجمركية إلى ظهور بوادر تباطؤ في سوق العمل، في حين كانت أرقام النمو المنشورة للربع الثاني مرتفعة. أما في منطقة اليورو وفي الصين، فقد تعافى النشاط الاقتصادي. في الولايات المتحدة لا يزال التضخم المالي ثابتاً، حيث ارتفع مؤشر الأسعار للمستهلك (CPI) في آب إلى معدل سنوي قدره 2.9%، بينما ظل المؤشر الأساسي دون تغيير. في منطقة اليورو، ظل التضخم المالي دون تغيير عند 2%، وظل المؤشر الأساسي أيضاً دون تغيير. في أحدث قرار بشأن سعر الفائدة، خفض بنك الاحتياطي الفيدرالي FED سعر الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس تماشياً مع التوقعات، وأبقى البنك المركزي الأوروبي ECB سعر الفائدة دون تغيير مرة أخرى.

ازدادت مؤخراً النظرة السلبية تجاه إسرائيل في الخطاب الدولي. وبصفتها اقتصاداً صغيراً ومنفتحاً، تعتمد إسرائيل بشكل كبير على علاقاتها بالاقتصاد العالمي من حيث التجارة الدولية، والاستثمار الأجنبي في النظام الاقتصادي، وأوجه التعاون المختلفة. لذلك، يجب على إسرائيل أن تبذل كل ما في وسعها لتعزيز مكانتها الدولية بما يضمن استمرار اقتصادها المنفتح والريادي والقوي.

في الختام، أودّ التأكيد على أن استقرار الأسعار شرطٌ أساسي لاقتصادٍ سليمٍ ومتنامي، وأن التضخم المالي يُلحق الضررَ أساساً بالفئات الأضعف في المجتمع. من المهمّ تذكّر أن حالة عدم اليقين الجيوسياسي والاقتصادي في إسرائيل لا تزال مرتفعةً للغاية. في ظلّ هذه الظروف، تبرز الحاجة إلى صورة أوضح للاتجاهات الاقتصادية وإلى تقارب التضخم المالي مع النطاق المستهدف.

يواصل بنك إسرائيل واللجنة النقدية الشد على أيدي الجنود وقوات الأمن الأخرى العاملة على مختلف الجبهات، ويأملان في عودة جميع المختطفين سريعاً، والشفاء لجميع المصابين جسدياً ونفسياً.

وأستغل هذه الفرصة لأتمنى للجميع عاماً سعيداً.

شكراً جزيلاً.