|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**דוברות והסברה כלכלית | C:\Users\u34r\AppData\Local\Microsoft\Windows\INetCache\Content.Word\logo_70.png | ‏ירושלים, ‏י"ב תמוז, תשפ"ה‏8 יולי, 2025 |

بيان صحفي:

**كلمة محافظ بنك إسرائيل في المؤتمر الصحفي بشأن السياسة النقدية**

تحية للجميع،

خلال شهر حزيران شنّت دولة إسرائيل، بالتعاون مع الولايات المتحدة، هجوماً يهدف إلى القضاء على التهديد النووي الإيراني. يُعدّ الحدّ من التهديدات الاستراتيجية على مختلف الأصعدة أمراً بالغ الأهمية لأمن الدولة، ويدعم الازدهار والتنمية الاقتصادية.

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

اتسمت الأسابيع القليلة الماضية بمستوى مرتفع من عدم اليقين على خلفية حرب "شعب كالأسد" وآثارها على سكان الدولة واقتصادها. تُقدر التكلفة المالية المباشرة للحرب بنسبة مئوية واحدة من الناتج المحلي الإجمالي. يواصل النظام الاقتصادي الإسرائيلي إظهار صموده في هذه المرحلة المعقدة التي نمر بها. وقد مكّنته أسسه القوية من تقليل الأضرار والحفاظ على استقراره، حتى تحت تأثير حرب "السيوف الحديدية" ومعركة "شعب كالأسد" على النشاط الاقتصادي والتكاليف التي ترتبت عليهما.

خلال الفترة قيد الاستعراض، انخفض التضخم المالي، لكنه لا يزال أعلى من الحد الأقصى المستهدف. تعكس الأسواق تقييمات بتحسن الوضع الجيوسياسي لإسرائيل، حيث ارتفعت مؤشرات الأسهم المحلية بشكل ملحوظ مقارنةً بالعالم، وانخفضت عوائد السندات الحكومية بشكل حاد، وارتفعت قيمة الشيكل بشكل ملحوظ. انخفضت علاوة المخاطر في إسرائيل بشكل ملحوظ، لكنها لا تزال أعلى مما كانت عليه عشية حرب "السيوف الحديدية". مع ذلك، من المهم التذكير بأن دولة إسرائيل لا تزال تعاني من العواقب الاقتصادية لحرب "السيوف الحديدية"، وأن الناتج المحلي الإجمالي أقل من المستوى المتوقع بناءً على مؤشراته عشية الحرب.

سأتناول الآن بمزيد من التفصيل الاعتبارات الرئيسية التي كانت مطروحة أمامنا عند اتخاذ القرار، وسأتناول التطورات الاقتصادية الرئيسية في إسرائيل والعالم.

انخفض معدل التضخم المالي خلال الاثني عشر شهراً الماضية إلى 3.1%، وهو أعلى بقليل من الحد الأقصى للنطاق المستهدف. وقد رافق هذا الانخفاض تقلبات حادة، من بين أسباب أخرى نتيجةً لتأثير بند الرحلات الجوية إلى الخارج. وفقاً لتوقعات المتنبئين ومصادر مختلفة من الأسواق، من المتوقع أن يكون معدل التضخم المالي خلال عام قريباً من وسط النطاق المستهدف.

بالنظر إلى المستقبل، يُمكن تحديد قوتين يُتوقع أن يكون لهما تأثيران مُتعارضان على تطورات التضخم المالي. فمن جهة، يُتوقع أن يُسهم ارتفاع قيمة الشيكل في خفض التضخم المالي. ومن جهة أخرى، قد يُؤدي انخفاض علاوة المخاطرة نتيجةً للحرب مع إيران وزيادة احتمال التوصل إلى تسوية على جبهة غزة إلى توسع الطلب بوتيرة أسرع من اعتدال قيود العرض في سوق العمل. من المُتوقع أن يُسهم هذا التطور في زيادة الضغوط التضخمية. في الوقت الحالي، ثمة شكوك حول مدى قوة تأثير هاتين القوتين على مدى نطاقات زمنية مُختلفة.

وفقاً لبيانات المحاسبة الوطنية، بلغ النمو الاقتصادي في الربع الأول من العام 3.7%، وهو معدل قريب من اتجاه النمو الاقتصادي طويل الأجل. في الوقت نفسه، انخفض مستوى النشاط الاقتصادي بنحو 4% عن هذا الاتجاه، مما يعكس من بين أمور أخرى قيود العرض. تشير المؤشرات الحالية للنشاط الاقتصادي إلى انتعاش معتدل في نشاط النظام الاقتصادي. انخفض إجمالي رصيد مسح الاتجاهات لشهر حزيران بشكل حاد على خلفية حملة "شعب كالأسد" وبعد عدة أشهر من الاستقرار. انخفض الإنفاق ببطاقات الائتمان في الفترة قيد المراجعة بشكل حاد خلال حملة "شعب كالأسد"، لكنه تعافى بسرعة بعد انتهاء الحملة. ازدادت عمليات جمع رأس المال لقطاع التكنولوجيا الفائقة بشكل ملحوظ في الأشهر الأخيرة، ومستواها مماثل لما كان عليه في بداية عام 2022.

لا يزال سوق العمل يعاني من التضيق. وبقيت نسبة الوظائف الشاغرة إلى عدد العاطلين عن العمل مرتفعة، على الرغم من انخفاض طفيف في المعطيات النهائية على خلفية ارتفاع طفيف في معدل البطالة. يُعدّ معدل التوظيف ومعدل المشاركة لمن تتراوح أعمارهم بين 25 و64 عاماً أقل بقليل من مستواهما عشية حرب "السيوف الحديدية". وتشهد الأجور في النظام الاقتصادي ارتفاعاً بمعدل سنوي بلغ 4.5%. خلال الأشهر القليلة الماضية، كان معدل الزيادة في الأجور مرتفعاً نسبياً في قطاع الأعمال. وتشهد الأجور في قطاع الأعمال دون التكنولوجيا الفائقة ارتفاعاً بمعدل أعلى، بينما يظل المعدل مستقراً في القطاع العام.

تباطأ النشاط في قطاع البناء في الربع الأول من العام ولكنه ظل عند مستوى مرتفع. تشير بيانات دائرة الاحصاء المركزية إلى أن عدد مشاريع البناء التي بدأ تنفيذها في الربع الأول من العام كان أقل بنحو 8 في المائة عن الربع السابق، لكنها لا تزال عند مستوى مرتفع يبلغ حوالي 6.5 في المائة مقارنة بالربع المقابل من العام الماضي. بلغ أداء الرهن العقاري في أيار حوالي 9.3 مليار شيكل، وهو بمستوى الأشهر الأخيرة، ولكن حجم معاملات الشقق أقل قليلاً مقارنة بالسنوات الأخيرة. في الوقت نفسه، يستمر المعدل السنوي للزيادة في أسعار الشقق في الاعتدال وبلغ 5.1٪. ارتفع إيجار الشقق للمستأجرين الجدد بنسبة 5.2٪ في حزيران. بالإضافة إلى ذلك، قد تؤدي الأضرار الناجمة عن الهجمات الصاروخية من إيران على زيادة الطلب على الشقق للإيجار وارتفاع الإيجارات في المناطق المتضررة. سيدعم تخفيف قيود العمالة في قطاع البناء، من بين أمور أخرى عن طريق جلب العمال الأجانب، زيادة العرض من الشقق وقد ينعكس في استمرار اعتدال أسعار الشقق.

استمر نمو الائتمان التجاري بوتيرة مماثلة للأشهر الأخيرة، بينما استمر اتجاه انخفاض معدلات التعثر في السداد في جميع قطاعات النشاط. في الوقت نفسه، استمر نمو الائتمان الممنوح للأسر، ولم يُلاحظ أي ارتفاع ملحوظ في معدلات التعثر. وفقاً لمسح اتجاهات دائرة الاحصاء المركزية لشهر حزيران، معدل الشركات التي أبلغت عن قيود ائتمانية شديدة بقي منخفضاً.

مع بدء عملية "شعب كالأسد"، اتخذ بنك إسرائيل عدداً من الإجراءات لدعم النشاط الاقتصادي. في هذا السياق، قاد البنك ونشر برنامجاً مصرفياً لدعم الأسر والشركات المتضررة من الهجمات الصاروخية. تم ذلك بهدف منح هذه الفئات فترة أطول من التنظيم المالي. كما عمل البنك على ضمان سير عمل الأسواق وأنظمة الدفع والنقد في البلاد حتى في حالات الطوارئ. كل ذلك مع الحفاظ على التواصل المستمر مع جميع الجهات المعنية في الحكومة وقطاع الأعمال.

منذ قرار السياسة النقدية السابق، ارتفع الشيكل بنسبة 7.3% مقابل الدولار وبنسبة 3.8% مقابل اليورو، مع تقلبات حادة نتيجةً للتطورات الجيوسياسية. بعد انتهاء عملية "شعب كالأسد"، انخفضت علاوة المخاطر الإسرائيلية المُقاسة بفروقات CDS بشكل ملحوظ، لكنها لا تزال أعلى من مستواها عشية حرب "السيوف الحديدية". في سوق رأس المال، ارتفعت مؤشرات الأسهم المحلية بشكل حاد، وانخفضت عوائد السندات الحكومية بشكل ملحوظ.

قامت شعبة الأبحاث بتحديث توقعاتها للاقتصاد الكلي. وتشمل هذه التوقعات أيضاً التطورات التي أعقبت عملية "شعب كالأسد". أما بالنسبة للقتال في غزة، فقد وُضعت التوقعات على افتراض أن اتفاق وقف إطلاق النار الذي يُناقش حالياً في غزة سيُسفر عن توقف القتال العنيف في غزة خلال فترة التنبؤات بدءاً من تموز. كما تفترض التوقعات استمرار وقف إطلاق النار مع إيران. تشير تقديرات الشعبة إلى أنه من المتوقع استمرار اعتدال قيود العرض في النظام الاقتصادي خلال فترة التوقعات، مع زيادة الطلب على الاستهلاك الخاص والاستثمارات. بالإضافة إلى ذلك، من المتوقع استمرار الاعتدال الناتج عن تأثير حرب التجارة العالمية.

وفقاً لتقديرات الشعبة، سينمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 3.3% في عام 2025 وبنسبة 4.6% في عام 2026. سيكون التضخم المالي السنوي في نهاية عام 2025 2.6% و2.0% في عام 2026. وسيرتفع عجز الموازنة الحكومية مقارنة بالتوقعات السابقة، ومن المتوقع أن يصل إلى 4.9% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2025 و4.2% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2026. من المتوقع أن تبلغ نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي حوالي 70% في نهاية عام 2025 وأن ترتفع إلى حوالي 71% في عام 2026، وهي أعلى قليلاً مقارنة بالتوقعات السابقة.

تتميز التوقعات بارتفاع درجة عدم اليقين. وخلافاً للتوقعات السابقة، فإن هذه التوقعات تحمل في طياتها مخاطر متفاوتة: ارتفاعاً وانخفاضاً. تنبع هذه المخاطر أساساً من حالة عدم اليقين الناجمة عن التطورات الجيوسياسية على الجبهتين مع غزة وإيران. وستؤثر هذه التطورات على وتيرة الانتعاش الاقتصادي، وتطور مسار التضخم المالي، وعجز الموازنة، ونسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي.

بالنظر إلى التكلفة المستمرة للحرب من جهة، والوضع الجيوسياسي المتغير من جهة أخرى، من الضروري ضمان أن تكون الميزانية المقبلة مصحوبة بإعادة تقييم للأولويات، بما يسمح باستمرار سياسة مالية مسؤولة مع مراعاة الاحتياجات الأمنية. كما ذكرتُ سابقاً، من الضروري تحديد مسار سياسي يضمن عدم ركود نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بمرور الوقت، ويتخذ اتجاهاً تنازلياً خلال العامين المقبلين. لقد ساهمت أطر الميزانية المعتمدة لعامي 2024 و2025، وإجراءات التصحيح المالي المصاحبة لها - وخاصةً في ميزانية 2025 - في تعزيز ثقة السوق بالاقتصاد الإسرائيلي وخفض علاوة المخاطر.

لا يزال معدل النشاط الاقتصادي العالمي معتدلاً، وقد طرأ تعديل طفيف نحو الأسفل على توقعات النمو العالمي. بالمقارنة مع هذه التوقعات من شهر نيسان، فقد كان هناك انخفاض معين في الآثار المتوقعة للحرب التجارية، ولكن لا يزال عدم اليقين بشأن الاتفاقيات التجارية وآثارها مرتفعاً. في أعقاب الصراع مع إيران، كان هناك تقلب كبير بشكل خاص في أسعار النفط العالمية، ولكن مع الإعلان عن وقف إطلاق النار، انخفض سعر النفط واستقر عند 68 دولاراً للبرميل. في الولايات المتحدة، ارتفع مؤشر الأسعار للمستهلك (CPI) في أيار إلى معدل سنوي قدره 2.4٪، بينما ظل المؤشر الأساسي دون تغيير عند معدل سنوي قدره 2.8٪. في منطقة اليورو، ارتفع التضخم المالي في قراءة أولية لشهر حزيران بشكل طفيف وبلغ 2.0٪ وظل المؤشر الأساسي دون تغيير عند 2.3٪. في أحدث قرار بشأن سعر الفائدة، أبقى بنك الاحتياطي الفيدرالي FED على سعر الفائدة دون تغيير، وواصل البنك المركزي الأوروبي ECB مساره في خفض أسعار الفائدة، وخفضه بمقدار 25 نقطة أساس.

في الختام، أودّ التأكيد على أن استقرار الأسعار شرطٌ أساسيٌّ لاقتصادٍ سليمٍ ومتنامي، وأن التضخم المالي يُلحق الضررَ أساساً بالشرائح الأضعف في المجتمع. من المهمّ تذكّر أن حالة عدم اليقين الجيوسياسي والاقتصادي في إسرائيل لا تزال مرتفعةً جداً. في ظلّ هذه الظروف، لا بدّ من متابعة الاتجاهات الاقتصادية بدقة، وتقارب التضخم مع النطاق المستهدف. لذلك، يجب علينا اتباع سياسةٍ حذرة، وستتصرّف اللجنة النقدية وفقاً لتطورات الأسواق والبيانات، كما هو معروف في الأدبيات الاقتصادية -DATA DEPENDENT.

يواصل بنك إسرائيل واللجنة النقدية دعم الجنود وقوات الأمن الذين يقاتلون بشجاعة من أجلنا على مختلف الجبهات، ويأملون عودة سريعة لجميع المختطفين، وشفاء جميع المصابين جسدياً ونفسياً.

شكراً جزيلاً