إعلان للصحافة:

**اللجنة النقدية تقرر بتاريخ 28/08/2024 إبقاء سعر الفائدة دون تغيير عند 4.5%**

* **منذ اندلاع حرب "السيوف الحديدية" وفي الأشهر القليلة الماضية على وجه الخصوص، تزايدت حالة عدم اليقين الجيوسياسي وتأثيراتها على النظام الاقتصادي. وقد تسبب ذلك، إلى جانب عدم اليقين المالي، بتعميق الفجوات في العائد بين سندات الحكومة الإسرائيلية والسندات الأمريكية، وفي هوامش CDS التي اقتربت من مستويات قياسية.**
* **التضخم استمر بالارتفاع في الأشهر الأخيرة وهو أعلى قليلاً من الحد الأعلى للهدف. وقد تسبب ارتفاع معدل التضخم بشكل أساسي في ارتفاع وتيرة التغير في أسعار المكونات غير القابلة للتداول.**
* **منذ القرار الأخير بشأن سعر الفائدة، بقي الشيكل دون تغيير مقابل الدولار وتراجع بنحو 3% مقابل اليورو وبـ 1.4% من حيث القيمة الاسمية الفعلية.**
* **في سوق الإسكان، يستمر الارتفاع في أسعار الشقق وأداء الرهن العقاري. لا تزال القيود على نشاط قطاع البناء بسبب الحرب كبيرة، والنشاط في قطاع البناء يتعافى ببطء.**
* **في سوق العمل هناك قيود على عرض العمالة بسبب تأثيرات الحرب، وهناك زيادة في عدد الوظائف الشاغرة وانخفاض في معدل البطالة.**
* **على الصعيد العالمي، يستمر النشاط الاقتصادي في التوسع، ويستمر مستوى التضخم بالاعتدال، وتتوقع الأسواق انخفاضات متعددة على أسعار الفائدة من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي FED والبنك المركزي الأوروبي ECB خلال العام.**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| בנק ישראלדוברות והסברה כלכלית |  | ‏‏ירושלים, כ"ד באב תשפ"ד‏‏‏‏‏‏‏28 אוגוסט 2024 |

**على خلفية استمرار الحرب، تركز سياسة اللجنة النقدية على استقرار الأسواق والحد من حالة عدم اليقين، إلى جانب تعزيز استقرار الأسعار ودعم النشاط الاقتصادي. سيتم تحديد مسار سعر الفائدة وفقاً لتقارب معدل التضخم مع الهدف واستمرار الاستقرار في الأسواق المالية والنشاط الاقتصادي والسياسة المالية.**

منذ اندلاع حرب "السيوف الحديدية" وفي الأشهر القليلة الماضية على وجه الخصوص، تزايدت حالة عدم اليقين الجيوسياسي وتأثيراتها على الاقتصاد. وقد تسبب ذلك، إلى جانب عدم اليقين المالي، في تعميق الفجوات في العائد بين السندات الحكومية الإسرائيلية والسندات الأمريكية، وفي هوامش CDS التي تقترب من مستويات قياسية. مستوى النشاط في النظام الاقتصادي أقل من مستواه العام بل وأقل مما كان عليه في الربع المقابل من عام 2023، وقد تأثر إلى حد كبير بالقيود على العرض.

تشهد بيئة التضخم ارتفاعاً في الأشهر الأخيرة. ارتفع مؤشر الأسعار للمستهلك لشهر حزيران بنسبة 0.1% وفي تموز بنسبة 0.6%، وبلغ معدل التضخم خلال الاثني عشر شهرًا الماضية 3.2%، وذلك أعلى بقليل من الحد الأعلى للهدف (**الشكل 1**). بعد خصم الطاقة والخضار والفواكه، يبلغ معدل التضخم السنوي 2.8% (**الشكل 2**). يتسبب ارتفاع معدل التضخم بشكل رئيسي في زيادة وتيرة التغير في أسعار المكونات غير القابلة للتداول، والذي يبلغ 3.4% على أساس سنوي و5.4% في الأشهر الثلاثة الأخيرة وحدها (بنسبة سنوية). من ناحية أخرى، ظل معدل التضخم السنوي للمكونات القابلة للتداول مستقراً نسبياً في الأشهر الأخيرة وبلغ 2.6% في تموز (**الشكل 3-4**). ارتفعت توقعات التضخم للعام المقبل لتقترب من الحد الأعلى للهدف. التوقعات المستمدة من سوق رأس المال لهذا العام متقلبة وتبلغ حوالي 2.8%. يتوقع المتنبئون أن يظل التضخم السنوي أعلى من الحد الأعلى للهدف في الأشهر المقبلة وأن يرتفع في أوائل عام 2025 (يرجع ذلك جزئياً إلى الزيادة المتوقعة في ضريبة القيمة المضافة)، ثم سيعتدل ليقترب من الحد الأعلى للهدف في منتصف عام 2025 (**الشكل 5**). تقدر اللجنة أن هناك عدة مخاطر قد تتسبب بتسريع محتمل للتضخم: التطورات الجيوسياسية وتأثيرها على النشاط في النظام الاقتصادي، وانخفاض قيمة الشيكل، والقيود المستمرة على العرض والنشاط، إضافة إلى التطورات المالية.

على خلفية التطورات المختلفة على صعيد الحرب والبيئة الجيوسياسية، ظهرت تقلبات حادة في سوق النقد الأجنبي منذ القرار الأخير بشأن سعر الفائدة، ظل الشيكل دون تغيير مقابل الدولار، وتراجع بنحو 3% مقابل اليورو، وبحوالي 1.4% من حيث القيمة الاسمية الفعلية.

تظهر بيانات المحاسبة الوطنية أن الناتج المحلي الإجمالي توسع في الربع الثاني من عام 2024 بمعدل معتدل بلغ 0.3% بمصطلحات ربع سنوية (1.2% على أساس سنوي) (**الجدول 1**). أدى معدل النمو المعتدل في الربع الثاني إلى انحراف الناتج المحلي عن مستواه العام، إذ بلغ أقل من المستوى العام بحوالي 3٪ فيما بلغ الناتج التجاري حوالي 5٪ (**الشكل 10**). في الوقت نفسه، وعلى ضوء معطيات الربع الثاني تم تحديث أرقام الناتج المحلي الإجمالي للربعين السابقين نحو الأعلى، مما عوض جزءاً من الانحراف عن المستوى العام. تعتبر القيود على العرض وخاصة بسبب نقص العمال في قطاع البناء (**الشكل 16 أ**)، عاملاً رئيسياً في الانحراف عن المستوى العام، ومن المتوقع ألا يتحسن ​​ذلك طالما استمر النقص في العمال غير الاسرائيليين، والنطاق الكبير للتجنيد للاحتياط، واستمرار القيود على النشاط على الحدود الشمالية. معظم الاستخدامات أقل من مستواها العام، وخاصة الاستثمارات والصادرات، في حين لا يزال الاستهلاك العام مرتفعاً. ينسجم هذا الاتجاه، إلى جانب ارتفاع التضخم، مع اقتصاد يتسم بحالة تقييد للعرض على النشاط، لا سيما على ضوء التوسع المالي الناجم عن الحرب.

تدل المؤشرات الحالية لحالة النشاط في النظام الاقتصادي إلى استمرار الزيادة المعتدلة في النشاط في شهري تموز وآب. ويدل المؤشر الإجمالي لمسح اتجاهات الأعمال الذي أجرته دائرة الإحصاء المركزية لشهر تموز إلى استمرار التحسن الطفيف في الوضع الاقتصادي للشركات (**الشكل 11**)، إلا أن صافي المؤشر أقل من مستواه قبل الحرب. كانت الفجوة الأكبر ما بين النشاط الحالي وما كان عليه قبل الحرب في قطاعي البناء والفنادق، ولكن الوضع الاقتصادي في بقية القطاعات أيضاً لم يعد إلى طبيعته بعد (**الشكل 25**).

تُظهر بيانات مسح الاتجاهات لشهر تموز أن قيود العرض لا تزال عند مستوى مرتفع مقارنة بما كانت عليه قبل الحرب، خاصة في قطاع البناء، في حين أثرت قيود الطلب بشكل رئيسي على قطاعي الفنادق والنقل، والتي تأثرت بالانخفاض الحاد في السياحة. ظل حجم المشتريات ببطاقات الائتمان مستقرا منذ بداية الربع الثالث، بعد انخفاض حاد في بداية الحرب وانتعاش لاحق (**الشكل 12**). تظهر بيانات التجارة الخارجية أن استيراد وتصدير السلع (باستثناء الماس) ارتفع في شهر تموز **(الشكل 20).**

واصل العجز المتراكم في موازنة الدولة خلال الاثني عشر شهراً الماضية ارتفاعه في تموز وبلغ 8.1 بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي. طالما لا توجد إضافات أخرى غير متوقعة على ميزانية الأمن، فمن المتوقع أن يبلغ العجز 6.6% في نهاية عام 2024. حالة عدم اليقين بشأن ميزانية الدولة لعام 2025، وتطبيق التعديلات اللازمة لخفض العجز بشكل مستمر، سيساهم في زيادة هوامش المخاطر وقد يزيد من صعوبة عودة التضخم إلى هدفه.

في سوق العمل هناك قيود على العرض، من بين أمور أخرى بسبب النقص في العمال غير الإسرائيليين وتغيب العمال الاسرائيليين الذين يخدمون في قوات الأمن أو يعملون في منطقة الحدود الشمالية - وهو ما يساهم في تضييق سوق العمالة. بلغ معدل التوظيف لمن تزيد أعمارهم عن 15 عامًا في تموز 61% مقارنة بـ 60.8% في حزيران (بتعديل موسمي). ويتواصل الانخفاض المعتدل في معدل البطالة الواسع، حيث بلغ 3.3% في تموز مقارنة بـ 3.7% في حزيران (مع إضافة العاملين في الاحتياط، 4.0% في تموز مقارنة بـ 4.6% في حزيران) (**الشكل 13**). بلغ معدل الوظائف الشاغرة في تموز 4.6% كما كان في شهر حزيران. وهذا المعدل أعلى مما كان قبل الحرب، حتى بعد استثناء قطاع البناء (**الشكل 15**). سُجلت نسبة عالية من الوظائف الشاغرة في قطاعات البناء والاستضافة وتقديم الطعام، في حين ظل معدل الوظائف الشاغرة في قطاعي الخدمات والصناعة مستقراً. من بداية عام 2023، ظهر تسارع في معدل الزيادة في متوسط ​​رواتب الوظائف مقارنة بالسنوات السابقة، وبلغ معدل الزيادة في الراتب الاسمي حوالي 7٪ (**الشكل 14**). مع ذلك، فإن تكلفة العمالة (الاسمية) لكل وحدة إنتاج (حقيقية) زادت بمعدل معتدل واقترب مستوى الأجور الحقيقية من مستواه العام.

في سوق الإسكان تم تسجيل نشاط واضح، واستمر المعدل السنوي لأسعار الشقق في الارتفاع ليصل إلى 4.7% (**الشكل 17**). في شهر تموز، استمر الارتفاع في أداء الرهن العقاري وتم تقديم قروض عقارية بقيمة 9.1 مليار شيكل (**الشكل 18**). ارتفع بند الإسكان في المؤشر في شهر تموز بنسبة 0.8%، ومن ضمنه ارتفع بند خدمات الإسكان المملوك بنسبة 0.7% و2.6% إجمالاً خلال العام الماضي، على غرار معدل الشهر السابق. سجل السوق ارتفاعاً بنسبة 2.6% للمستأجرين الذين جددوا العقود و3.4% للمستأجرين الجدد. في الربع الأول من العام تم تسجيل استقرار نسبي في مشاريع البناء الجديدة وتراخيص البناء. إلى جانب ذلك، ما زالت القيود على نشاط قطاع البناء في ظل الحرب وخاصة النقص في العمال كبيرة، والنشاط في قطاع البناء يتعافى ببطء **(الشكل 16 ب).**

في سوق رأس المال، ارتفعت مؤشرات الأسهم المحلية خلال فترة التقرير. مع ذلك، فإن الأداء الضعيف لسوق الأوراق المالية المحلية مقارنة ببقية العالم بعد الحرب لا يزال كبيراً (**الشكل 29**). في سوق السندات الحكومية، طرأ انخفاض في العائدات، لكنه كان أكثر اعتدالا من الاتجاه العالمي (**الشكل 26**). كان معدل نمو الائتمان التجاري في الأشهر الأخيرة أبطأ مقارنة بالفترة التي سبقت الحرب، ووفقا للبيانات النهائية (حزيران)، ارتفع الائتمان المقدم للمصالح التجارية الكبيرة، وتقلص لباقي قطاع الأعمال بشكل طفيف. هناك ارتفاع معين في المؤشرات المتعلقة بمخاطر في الائتمان التجاري والائتمان الاستهلاكي للأسر المقدم من شركات بطاقات الائتمان، ولكن مستوياته ليست عالية مقارنة بما كانت عليه.

في الفترة قيد المراجعة، أعلنت وكالة "فيتش" عن خفض التصنيف الائتماني لإسرائيل من +A إلى A مع نظرة مستقبلية "سلبية". أوضحت وكالة التصنيف إن القرار ناجم عن الوضع الأمني، ولكنه يعكس أيضًا تقييماً لإدارة السياسة المالية، مع التركيز على خطط السياسة المستقبلية. على ضوء تزايد حالة عدم اليقين الجيوسياسي، ظلت هوامش المخاطر في إسرائيل، مُقاسة بحسب الفارق بين السندات الحكومية المقومة بالدولار والسندات الحكومية الأمريكية، مرتفعة، بل ووصلت إلى مستوى قياسي خلال الفترة قيد الاستعراض. كما ارتفع هامش CDS للخمس سنوات واستمر عند مستويات عالية.

على الصعيد العالمي، يستمر النشاط الاقتصادي في التوسع. لا يزال النشاط في الولايات المتحدة قوياً وتلاشت المخاوف من ركود محتمل. في منطقة اليورو ومع أن النمو في الربع الثاني شكّل مفاجأة إيجابية، إلا أنه من المتوقع أن يستمر تأثير الضعف الاقتصادي في ألمانيا على النشاط في منطقة اليورو خلال الربع الثالث أيضاً. في الصين، كان النمو في الربع الثاني أقل من التوقعات ومن الواضح أن النشاط لا يزال ضعيفاً نسبياً أيضا في بداية الربع الثالث. ظلت توقعات النمو العالمي لمؤسسات الاستثمار للأعوام 2024-2025 دون تغيير كبير (**الشكل 30**). يدل مؤشر مديري المشتريات العالمي لشهر تموز إلى توسع معتدل في وتيرة النشاط، مع تسارع النشاط في قطاع الخدمات وبقاء قطاع الصناعة عند مستوى يشير إلى انكماش طفيف. ارتفع حجم التجارة العالمية في حزيران بنسبة 0.7% بعد انخفاضه في أيار بنسبة 0.3%. في الولايات المتحدة الأمريكية، أشارت بيانات الربع الثاني إلى اعتدال كبير في التضخم مقارنة ببيانات الربع الأول (الشكل 34) وانخفض المؤشر العام ليصل إلى 2.9% في تموز، في حين اعتدل المؤشر الأساسي أيضًا ليبلغ 3.2%. في منطقة اليورو، ارتفع التضخم بشكل طفيف في تموز إلى 2.6%، في حين ظل المؤشر الأساسي دون تغيير عند 2.9%. في قرارهما الأخير، ترك بنك الاحتياطي الفيدرالي والبنك المركزي الأوروبي أسعار الفائدة النقدية دون تغيير. ومن المتوقع أن يصبح مسار خفض أسعار الفائدة أسرع (**الشكل 36**)، وقد أشار رئيس بنك الاحتياطي الفيدرالي في خطابه في "جاكسون هول" إلى بدء عملية خفض أسعار الفائدة في الولايات المتحدة.

سيتم نشر ملخص النقاشات النقدية التي جرت تمهيداً لهذا القرار بتاريخ 2024/09/11. وسينشر قرار السياسة النقدية المقبل يوم الأربعاء الموافق 2024/09/10.

مواعيد قرارات أسعار الفائدة لعامي 2024 و 2025:

<https://www.boi.org.il/roles/monetary-policy/interest-rate-dates/>