|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | C:\Users\u34r\AppData\Local\Microsoft\Windows\INetCache\Content.Word\logo_70.png | ‏ירושלים, ‏כ"א טבת, תשפ"ה  ‏21 ינואר, 2025 |

إعلان للصحافة:

**تقرير السياسة النقدية**

**النصف الثاني من عام 2024**

وفقًا لقانون بنك إسرائيل لعام 2010، لدى بنك إسرائيل ثلاثة أهداف: (1) الحفاظ على استقرار الأسعار - وهذا هو الهدف المركزي، حيث تم تحديد أن استقرار الأسعار يعني معدل تضخم سنوي يتراوح بين 1% و 3%. (2) دعم الأهداف الأخرى للحكومة - خاصة النمو والتوظيف وتقليص الفجوات الاجتماعية - بشرط ألا يضر ذلك باستقرار الأسعار. (3) دعم استقرار النظام المالي ونشاطه السليم.

ينظم البند 55 (أ) من القانون نشر هذا التقرير، ويقوم بنك إسرائيل بتقديمه إلى الحكومة ولجنة المالية في الكنيست مرتين في السنة. يستعرض التقرير التطورات الاقتصادية التي شهدها النظام الاقتصادي خلال الفترة التي يتناولها التقرير. كما يستعرض السياسة المتبعة للحفاظ على معدل التضخم ضمن المستويات التي حددتها الحكومة وتحقيق الأهداف الأخرى لسياستها الاقتصادية. تتم مراجعة الاستقرار المالي في النظام الاقتصادي من قبل بنك إسرائيل في تقرير الاستقرار المالي.

وفقا للبند 55 (ب) من القانون، يعرض تقرير السياسة النقدية الحالي أسباب انحراف معدل التضخم عن النطاق المستهدف الذي حددته الحكومة لأكثر من ستة أشهر متتالية - منذ نشر مؤشر الأسعار للمستهلك لشهر تموز 2024 (نشر بتاريخ 15 آب 2024) حتى نشر مؤشر الأسعار للمستهلك لشهر تشرين ثاني 2024. ارتفع معدل التضخم خلال هذه الفترة عن الحد الأعلى للمستهدف، وهناك تفسيرات لذلك في القسم ب أدناه ("الظروف الأساسية من وجهة نظر اللجنة النقدية").

تم إعداد تقرير السياسة النقدية للنصف الثاني من عام 2024 من قبل اقتصاديين من شعبة البحوث في بنك إسرائيل بتوجيه من اللجنة النقدية. يعتمد التقرير على البيانات المنشورة حتى صدور قرار سعر الفائدة بتاريخ 6 كانون ثاني 2025 ويتضمن مؤشر الأسعار لشهر تشرين ثاني 2024.

تم إنشاء اللجنة النقدية بموجب قانون بنك إسرائيل لعام 2010. وتتألف اللجنة عادة من ستة أعضاء: المحافظ الذي يشغل منصب رئيس اللجنة، ونائب المحافظ، وموظف في البنك يعينه المحافظ، وثلاثة أعضاء من الجمهور. يقوم أعضاء اللجنة النقدية بالتناقش حول السياسة النقدية، وفي النهاية يتم التصويت على سعر الفائدة. بموجب البند 18 (ج) من قانون بنك إسرائيل لعام 2010، يتم اتخاذ القرار بشأن سعر الفائدة بأغلبية أصوات أعضاء اللجنة المشاركين في التصويت، وفي النصف الذي يتناوله التقرير، ضمت اللجنة خمسة أعضاء بدلاً من ستة - عضوان من الجمهور بدلاً من ثلاثة كما هو معتاد.

**تلخيص**

**السياسة النقدية:** تركت اللجنة النقدية سعر الفائدة دون تغيير عند 4.5% في جميع قراراتها في النصف الثاني من عام 2024. على خلفية استمرار الحرب، ركزت سياسة اللجنة النقدية على استقرار الأسواق والحد من حالة عدم اليقين، إلى جانب استقرار الأسعار ودعم النشاط الاقتصادي. يتم تحديد مسار سعر الفائدة وفقا لتقارب التضخم مع الهدف وبما يضمن استمرار استقرار الأسواق المالية والنشاط الاقتصادي والسياسة المالية.

**النشاط الحقيقي في إسرائيل وسوق العمل**: خلال النصف الثاني من عام 2024، طرأت زيادة معينة في النشاط بينما انتعش الاستهلاك الخاص. بعد نمو بلغ 0.1% بمصطلحات سنوية في الربع الثاني، توسع الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثالث من عام 2024 بنسبة 3.8% (على أساس سنوي)، لكن مستواه ظل أقل بنحو 3.6% من اتجاه النمو طويل الأجل. يُعزى جزء كبير من هذا الانخفاض إلى القيود على العرض والتي نجمت بشكل رئيسي عن نقص العمالة - نقص العمال غير الإسرائيليين، وتغيب العمال الاسرائيليين بسبب الخدمة الاحتياطية، وفي جزء من النصف نتيجة للقيود على التوظيف في منطقة الشمال. لا يزال سوق العمل ضيقاً مع انخفاض معدل البطالة وارتفاع الأجور الاسمية بوتيرة معتدلة خلال فترة التقرير.

**بيئة التضخم**: في نهاية النصف الثاني من عام 2024، بلغ معدل التضخم السنوي 3.4%، مقابل 2.9% في نهاية النصف السابق. في الربع الثالث من عام 2024، ارتفع معدل التضخم مع ارتفاع شامل في أسعار المكونات القابلة للتداول وغير القابلة للتداول، بينما في الربع الرابع من عام 2024، طرأ بعض الاستقرار. ظلت توقعات التضخم لعام واحد من المصادر المختلفة مستقرة نسبياً حول الحد الأعلى خلال معظم النصف، واعتدلت مع نهايته. في الوقت نفسه، من المتوقع أن يرتفع معدل التضخم خلال النصف الأول من عام 2025 على خلفية التعديلات الضريبية وخاصة زيادة ضريبة القيمة المضافة، إلى جانب استمرار قيود العرض وزيادة الطلب - ومن المتوقع أن يعتدل ضمن مستوى التضخم المستهدف في النصف الثاني من العام.

**سعر الصرف والأسواق المالية:** خلال النصف الثاني من عام 2024، استمرت التداولات في الأسواق المالية بالتقلب، وتأثرت بشكل رئيسي بالتطورات الجيوسياسية. تراجعت قيمة الشيكل في بداية هذه الفترة، لكنها ارتفعت فيما بعد. على نحو مماثل، ارتفعت علاوة المخاطر الاقتصادية بشكل كبير في بداية الفترة، ولكنها انخفضت بشكل ملحوظ عند نهايتها ــ وذلك وفقاً لقياسات CDS وهوامش أسعار السندات الحكومية. في الوقت نفسه، لا تزال علاوة المخاطر مرتفعة مقارنة بالفترة التي سبقت الحرب. يختتم سوق رأس المال الإسرائيلي عاماً ايجابياً مع ارتفاع في مؤشرات الأسهم الرئيسية، ويُظهر معطيات إيجابية مقارنة بالأسواق الرائدة في العالم. في فترة التقرير قامت وكالتا التصنيف "موديز" (في أيلول) وستاندرد آند بورز (في تشرين الأول) مرة أخرى بخفض التصنيف الائتماني لإسرائيل وأضافتا أفق تصنيف سلبي للمستقبل.

**السياسة المالية:** تم خلال النصف الثاني من عام 2024 تحديد العجز المستهدف لعام 2024 عند 7.7 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، ولعام 2025 عند 4.4 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، مع هامش احتياطي إضافي خاص بنسبة نصف في المائة من الناتج المحلي الإجمالي لاستخدامه في حال استمرار الحرب. مع ذلك، فإن توقعات شعبة البحوث تشير إلى أنه من المتوقع أن يصل العجز في عام 2025 إلى 4.7 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. وذلك على خلفية التغييرات التي طرأت على خطوات الإصلاح الحكومية والتقديرات بشأن الإضافات التي ستُمنح لموازنة الدفاع ضمن لجنة "ناجل". في عام 2026، من المتوقع أن يصل العجز إلى 3.2% من الناتج المحلي الإجمالي، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض عبء الإنفاق الدفاعي. من المتوقع أن ترتفع نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى نحو 67% عام 2024، وإلى نحو 69% عام 2025، ثم تتراجع إلى 67% عام 2026. في مداولات اللجنة، تبين أن إطار الميزانية الذي أقرته الحكومة، إلى جانب إجراءات التعديل التي أقرها الكنيست، شكلت خطوات مهمة ساهمت في تعزيز ثقة السوق في الاقتصاد الإسرائيلي وأدت إلى اعتدال علاوة المخاطر. في الوقت نفسه، من المهم أن تتم الموافقة على إطار الميزانية لعام 2025 دون مزيد من التغييرات، واعتماد مسار تنازلي لنسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بدءاً من عام 2026 - ستساهم هذه الخطوات في الحفاظ على ثقة السوق وتقوية النظام الاقتصادي.

**سوق الإسكان**: يتعافى النشاط في قطاع البناء تدريجياً، لكن القيود على النشاط بسبب الحرب وخاصة القيود على اليد العاملة، لا تزال كبيرة. استمرت أسعار الشقق في الارتفاع خلال النصف الذي يتناوله التقرير، وما زال معدل الزيادة السنوي مرتفعاً حيث بلغ 6.7% (حتى أيلول – تشرين أول). بلغ معدل ارتفاع بند الإسكان في مؤشر الأسعار للمستهلك 4.1% في نهاية النصف الذي يتناول التقرير. تُظهر بيانات دائرة الإحصاء المركزية للربع الثالث إلى وجود زيادة مقارنة بالربع السابق في البيانات المتعلقة ببدء مشاريع البناء وانجاز مشاريع البناء وعدد رخص البناء الصادرة. إلا أنه ومقارنة بالربع المقابل من العام الماضي قبل الحرب طرأ انخفاض. شدد أعضاء اللجنة على أهمية الحفاظ على ارتفاع العرض من البناء لفترة طويلة بما يتجاوز مستواه الحالي، من أجل دعم استقرار أسعار الشقق.

**الاقتصاد العالمي:** لا يزال النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة قوياً بفضل الاستهلاك الخاص. في منطقة اليورو، كان ارتفاع النمو في الربع الثالث مفاجئاً، ولكن بالنظر إلى المستقبل من المتوقع أن يظل الانتعاش في منطقة اليورو معتدلاً. في الصين كان ارتفاع النمو في الربع الثالث مفاجئاً أيضاً، لكن البيانات النهائية لا تزال ضعيفة نسبياً. أشارت اتجاهات التضخم في العالم إلى الاعتدال خلال فترة التقرير، لكن التضخم في الولايات المتحدة ظل أكثر ثباتاً. في فترة التقرير بدأ بنك الاحتياطي الفيدرالي جولة من خفض أسعار الفائدة بلغت نقطة مئوية واحدة، ولكن في نهاية الفترة ارتفع مسار سعر الفائدة المتوقع. البنك المركزي الأوروبي استمر أيضاً بجولة خفض لأسعار الفائدة.

**توقعات شعبة البحوث**: قامت شعبة البحوث بتحديث توقعاتها للاقتصاد الكلي خلال هذه الفترة. اعتمدت صياغة توقعات شعبة البحوث المنشورة في كانون ثاني 2025 على افتراض أن التأثير الاقتصادي المباشر للحرب سيستمر بمستوى معتدل من الشدة حتى نهاية الربع الأول من عام 2025. تفترض الشعبة أنه خلال فترة التوقعات، ستتراجع القيود على العرض تدريجياً، وسوف يتعافى الطلب المحلي في البداية بمعدل أسرع قليلاً من العرض. تأخذ التوقعات في الاعتبار أيضاً التأثير المتوقع لتعديلات الميزانية على النشاط في النظام الاقتصادي. أدت التطورات الجيوسياسية منذ توقعات تشرين أول وفقاً لتقديرات الشعبة إلى تقليل مخاطر هبوط توقعات النمو. بحسب تقديرات الشعبة، نما الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 0.6% في عام 2024، وسينمو بمعدل 4.0% و4.5% في عامي 2025 و2026 على التوالي. وبحسب التوقعات، فإن التضخم السنوي في نهاية عام 2025 سيصل إلى 2.6% و2.3% في عام 2026.