|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | C:\Users\u34r\AppData\Local\Microsoft\Windows\INetCache\Content.Word\logo_70.png | ‏ירושלים, ‏א' סיון, תשפ"ה  ‏28 מאי, 2025 |

بيان صحفي:

**اللجنة النقدية تقرر بتاريخ 26/5/2025 إبقاء الفائدة دون تغيير عند 4.5%**

* يواصل النشاط الاقتصادي في التعافي بوتيرة معتدلة، في ظل حالة عدم اليقين المحلية والعالمية المرتفعة.
* ارتفع معدل التضخم السنوي إلى 3.6%، متجاوزًا الحد الأعلى للهدف. ويتوقع المحللون أن يعود التضخم إلى نطاق الهدف في وقت متأخر عمّا قدّروه قبل صدور مؤشر أسعار المستهلك لشهر نيسان.
* سجّل الناتج المحلي الإجمالي نموًا بنسبة 3.4% في الربع الأول من عام 2025، بمعدل سنوي. وقد تأثر النمو بشكل رئيسي بالاستثمار، وتصدير الخدمات، والاستهلاك الجاري. وظل الفارق بين الناتج والمستوى الاتجاهي طويل الأمد دون تغيير يُذكر، عند نحو 4%.
* منذ قرار سعر الفائدة الأخير، سجّل الشيكل ارتفاعًا بنسبة نحو 4.5% مقابل الدولار، وبنحو 1% مقابل اليورو. وبالمصطلحات الاسمية الفعّالة، ارتفع الشيكل بنسبة 2.3%.
* لا يزال سوق العمل يعاني من ضيق، إلا أن البيانات الأخيرة تشير إلى بعض التباطؤ. فقد تراجع معدل الوظائف الشاغرة إلى العاطلين عن العمل، لكنه لا يزال عند مستوى مرتفع.
* شهد سوق الإسكان تباطؤًا معينًا في النشاط. فقد انخفض عدد صفقات الشقق السكنية خلال شهر آذار، فيما ارتفع مخزون الشقق غير المباعة. كما تباطأ المعدل السنوي لارتفاع أسعار الشقق، في حين واصل المعدل السنوي لارتفاع بند الإسكان في مؤشر أسعار المستهلك الارتفاع.
* انخفضت المخاطر الائتمانية لإسرائيل، كما تقيسها عقود مقايضة العجز عن السداد (CDS) لأجل 5 سنوات وفروقات العائد على السندات الحكومية المقومة بالدولار، خلال الفترة المشمولة بالتقرير، رغم تسجيلها تقلبات. ومع ذلك، لا تزال هذه الفروقات عند مستوى مرتفع مقارنةً بما كانت عليه قبل اندلاع الحرب.

**في ظل استمرار القتال، تركز السياسة النقدية للجنة على استقرار الأسواق وتقليص حالة عدم اليقين، إلى جانب الحفاظ على استقرار الأسعار ودعم النشاط الاقتصادي. وسيُحدَّد مسار سعر الفائدة استنادًا إلى مدى تقارب التضخم من هدفه، واستمرار الاستقرار في الأسواق المالية، والنشاط الاقتصادي، والسياسة المالية.**

تواصل الأنشطة الاقتصادية في التعافي بوتيرة معتدلة، في ظل حالة عدم اليقين المحلية والعالمية المرتفعة. وقد ارتفع المعدل السنوي للتضخم، وتشير توقعات المحللين إلى أنه سيظل فوق نطاق هدف التضخم خلال الأشهر المقبلة. وسجّل الناتج المحلي الإجمالي نموًا بوتيرة أقل بقليل من الاتجاه طويل الأمد، ما أدى إلى بقاء فجوة الناتج دون تغيير يُذكر. أما المخاطر الائتمانية لإسرائيل، فقد تراجعت خلال الفترة المشمولة بالتقرير وسط تقلبات، لكنها لا تزال عند مستوى مرتفع مقارنةً بما كانت عليه قبل اندلاع الحرب.

سجّل مؤشر أسعار المستهلك ارتفاعًا بنسبة 0.5% في شهر آذار، وارتفاعًا حادًا بنسبة 1.1% في شهر نيسان، وذلك جزئيًا نتيجة ارتفاع أسعار تذاكر السفر إلى الخارج. وارتفع معدل التضخم السنوي إلى 3.6%، متجاوزًا الحد الأعلى لنطاق الهدف **(الرسم البياني 1).** وباستثناء أسعار الطاقة والسلع المتقلبة، بلغ معدل التضخم السنوي 3.8% **(الرسم البياني 2).** وعند استبعاد تذاكر السفر إلى الخارج، التي تتسم بتقلبات موسمية كبيرة، يبلغ معدل التضخم السنوي في نيسان 3.5%. ويعكس معدل التضخم السنوي في نيسان ارتفاعًا في معدل تضخم المكوّنات غير القابلة للتداول إلى 4.2%، مقابل معدل أدنى لتضخم المكونات القابلة للتداول الذي بلغ 2.5% **(الرسم البياني 3).** ويتوقع المحللون أن يتأخر تقارب التضخم إلى نطاق الهدف مقارنةً بالتقديرات السابقة لنشر مؤشر نيسان **(الرسم البياني 5).** أما التوقعات للتضخم لسنة واحدة مقبلة، المستمدة من مصادر مختلفة، فتبقى مستقرة وتدور حول منتصف نطاق الهدف **(الرسم البياني 6).** كما أن التوقعات لسنة ثانية فصاعدًا لا تزال قريبة من مركز الهدف **(الرسم البياني 7).**

تقدّر اللجنة أن هناك عدة مخاطر قد تؤدي إلى تسارع محتمل في التضخم أو إلى عدم تقاربه مع الهدف، وتشمل هذه المخاطر: التطورات الجيوسياسية وتأثيراتها على النشاط الاقتصادي، قيود العرض، تدهور شروط التجارة العالمية، والتقلبات في سعر صرف الشيكل.

منذ قرار سعر الفائدة الأخير، سجّل الشيكل ارتفاعًا بنسبة نحو 4.5% مقابل الدولار، وبنحو 1% مقابل اليورو. وبالمصطلحات الاسمية الفعّالة، ارتفع الشيكل بنسبة 2.3%.

تشير بيانات الحسابات القومية الصادرة عن دائرة الإحصاء المركزية للربع الأول من عام 2025 إلى أن الناتج المحلي الإجمالي توسّع بنسبة 3.4% بمعدل سنوي مقارنةً بالربع الرابع من عام 2024 **(الرسم البياني 9).** وبعد تعديل بيانات الأرباع السابقة، ظل الفارق بين الناتج ومسار النمو طويل الأمد دون تغيير يُذكر، عند نحو 4%. وقد سجّل الناتج المحلي للقطاع التجاري وتيرة نمو أعلى، إذ بلغ 4.4% في الربع الأول من العام، إلا أن مستواه لا يزال أدنى مما كان عليه عشية الحرب. وتأثرت وتيرة النمو في هذا الربع بشكل أساسي بالاستثمار في الأصول الثابتة، وتصدير الخدمات (بقيادة قطاع التكنولوجيا المتقدمة)، والاستهلاك الجاري. وذلك إلى جانب تراجع في الاستهلاك الخاص نتيجة لانخفاض استهلاك السلع المعمّرة (وخاصة السيارات)، بسبب تقديم الشراء إلى نهاية عام 2024، فضلًا عن انخفاض في الاستهلاك العام **(الجدول 1).**

تشير المؤشرات الحالية للنشاط الاقتصادي خلال شهري نيسان – أيار إلى ما يلي: ارتفعت بيانات الإنفاق بواسطة بطاقات الائتمان بالأسعار الجارية خلال الشهر الماضي **(الرسم البياني 12).** أما الميزان المجمع لشهري آذار ونيسان، وفقًا لمسح الاتجاهات في الأعمال الصادر عن دائرة الإحصاء المركزية، فقد تراجع قليلًا، ويظل عند مستوى مشابه لما كان عليه قبل اندلاع الحرب **(الرسم البياني 11).** على المستوى القطاعي، انخفض ميزان قطاع البناء مقارنةً بالأشهر شباط – آذار، ولا يزال أدنى من مستواه قبل الحرب. في المقابل، ارتفعت عمليات جمع رؤوس الأموال في قطاع التكنولوجيا المتقدمة خلال الفترة المشمولة بالتقرير، وتجاوزت مستويات ما قبل الحرب **(الرسم البياني 22).** ووفقًا لبيانات التجارة الخارجية، سُجّلت في شهر نيسان انخفاضات كبيرة في صادرات السلع بنسبة بلغت نحو 14.5%، مقابل ارتفاع في واردات السلع بنسبة 1.7%.

بلغ العجز التراكمي في ميزانية الدولة خلال الاثني عشر شهرًا الماضية، بعد احتساب تأجيل مدفوعات الضرائب من نيسان إلى أيار 2024، نحو 5.4% من الناتج المحلي الإجمالي في شهر نيسان. وقد عادت إيرادات الدولة من الضرائب خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة إلى المسار طويل الأمد تقريبًا **(الرسم البياني 19).**

يظل سوق العمل ضيقًا، إلا أن البيانات الأخيرة تشير إلى بعض التباطؤ. فقد تراجع معدل الوظائف الشاغرة إلى العاطلين عن العمل، لكنه لا يزال عند مستوى مرتفع. كما أن معدل البطالة الموسّع لا يزال منخفضًا، لكنه ارتفع من 2.9% في كانون الثاني إلى 3.4% في نيسان (بعد احتساب العوامل الموسمية) **(الرسم البياني 13 ب).** وقد انخفض معدل الوظائف الشاغرة قليلًا ليبلغ 4.2% في نيسان **(الرسم البياني 15 أ).** وارتفعت نسبة الغائبين مؤقتًا بسبب خدمة الاحتياط في الجيش بمقدار 0.1 نقطة مئوية لتصل إلى 0.5% في نيسان. أما معدل التشغيل ومعدل المشاركة في القوى العاملة للفئة العمرية 25–64 عامًا في نيسان، فبلغا 78.7% و80.9% على التوالي، وهما أدنى قليلًا من مستوياتهما عشية الحرب **(الرسم البياني 13 أ).** وارتفع الأجر الاسمي خلال الأشهر من كانون الثاني حتى آذار بنسبة تقارب 4.3% بالمعدل السنوي، مقارنةً بالأشهر الثلاثة التي سبقت اندلاع الحرب. أما الأجر الحقيقي فقد ارتفع قليلًا، لكنه لا يزال دون خط الاتجاه **(الرسم البياني 14).**

شهد سوق الإسكان تباطؤًا معينًا في النشاط خلال شهر آذار، حيث انخفض عدد صفقات الشقق السكنية (بعد احتساب العوامل الموسمية)، وارتفع مخزون الشقق غير المباعة. وفي شهر نيسان، تم منح قروض عقارية (رهونات سكنية) بقيمة تقارب 8 مليارات شيكل **(الرسم البياني 18).** وقد تباطأت وتيرة ارتفاع أسعار الشقق، حيث سُجّل ارتفاع بنسبة 6.4% خلال شهري شباط – آذار، مقارنة بـ7.3% في الشهر السابق **(الرسم البياني 17).** واستمر المعدل السنوي لارتفاع بند الإسكان في مؤشر أسعار المستهلك في الصعود، وبلغ في نيسان 4.4%. كما ارتفع بند خدمات السكن في الملكية الخاصة (أي الإيجارات في العقود الجديدة والمجددة) إلى معدل سنوي بلغ 4.2%.

شهدت مؤشرات الأسهم في إسرائيل ارتفاعًا خلال الفترة المشمولة بالتقرير، بما يتماشى مع الاتجاه العالمي **(الرسم البياني 29).** وانخفضت المخاطر الائتمانية لإسرائيل، كما ينعكس في فروقات عقود CDS والفروقات مقابل السندات الحكومية الأمريكية المقومة بالدولار، لكنها لا تزال عند مستوى مرتفع مقارنةً بما كانت عليه عشية الحرب **(الرسم البياني 30).** وارتفعت عوائد السندات الحكومية الإسرائيلية المرتبطة بالشيكل لأجل 10 سنوات خلال الفترة، على غرار الاتجاه العالمي، إلا أن الفارق بين العائد على السندات الإسرائيلية والأمريكية تقلّص **(الرسم البياني 26).** ويواصل الائتمان الممنوح للشركات والأسر التوسّع، في ظل استقرار أسعار الفائدة على القروض. وعلى الرغم من ارتفاع معدل التأخر في السداد لدى الشركات الصغيرة والمتوسطة في البيانات الأخيرة، لا تزال درجة المخاطر في الائتمان التجاري معتدلة.

على الصعيد العالمي، تشير بيانات النشاط الاقتصادي للربع الأول إلى اتجاهات متباينة. فقد انخفض مؤشر مديري المشتريات العالمي لشهر نيسان، إلا أنه لا يزال عند مستوى يشير إلى توسّع معتدل **(الرسم البياني 34).** وتباطأت وتيرة التجارة العالمية خلال الفترة المشمولة، رغم أن معدل التوسّع خلال العام الماضي بقي إيجابيًا، على خلفية تقديم المشتريات قبل دخول الرسوم الجمركية حيز التنفيذ **(الرسم البياني 33).** أما في الولايات المتحدة، فقد انكمش الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأول من العام بنسبة 0.3% بمعدل سنوي، بينما نما الاستهلاك الخاص بنسبة 1.8%.

في المقابل، واصل سوق العمل في الولايات المتحدة إظهار متانة خلال شهر نيسان، مع إضافة عدد كبير من الوظائف واستقرار بيانات الأجور. وسجّل اقتصاد منطقة اليورو نموًا فصليًا بنسبة 0.3% بمعدل سنوي في الربع الأول من العام. أما في الصين، فبلغ معدل النمو في الربع الأول 5.4% سنويًا. وفي الولايات المتحدة، جاء معدل التضخم (CPI) وفق المؤشر العام أقل من التوقعات، حيث بلغ 2.3%، في حين بلغ مؤشر أسعار المستهلك الأساسي (Core CPI)، كما هو متوقع، 2.8%. أما في منطقة اليورو، فقد بقي معدل التضخم دون تغيير في شهر نيسان عند مستوى 2.2%، في حين ارتفع المؤشر الأساسي إلى 2.7%. وقد واصل العديد من البنوك المركزية في الدول المتقدمة دورة خفض أسعار الفائدة. حيث خفّض البنك المركزي الأوروبي (ECB) سعر الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس للمرة السابعة على التوالي منذ بدء دورة التخفيضات. أما بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (FED)، فقد أبقى سعر الفائدة دون تغيير، بينما ارتفعت توقعات مسار الفائدة كما تُسعّرها الأسواق خلال الفترة المشمولة **(الرسم البياني 37).**

سيُنشر ملخص المناقشات النقدية التي سبقت هذا القرار في 09.06.2025. أما قرار السياسة النقدية القادم فسيُعلَن يوم الإثنين، 07.07.2025.