|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| בנק ישראל  דוברות והסברה כלכלית | לוגו בנק ישראל | ‏ירושלים, ‏ב' בתמוז, תשפ"ד  ‏‏‏‏‏‏8 ביולי, 2024 |

הודעה לעיתונות:

**דברי נגיד בנק ישראל בתדרוך העיתונאים אודות החלטת המדיניות המוניטרית 08.07.2024**

שלום לכולם,

אתמול והיום התקיימו בבנק ישראל דיוני הוועדה המוניטרית לצורך קבלת החלטת המדיניות. בתום הדיונים החליטה הוועדה המוניטרית להותיר את הריבית על כנה.

מאז השבעה באוקטובר, אנו בעיצומו של תהליך לחימה מתמשך. חוסר הוודאות הגיאופוליטי אף התגבר ופרמיית הסיכון של המשק עלתה. אולם, ברמת המאקרו - המשק הישראלי מוסיף לגלות עמידות בהתמודדות עם אתגרי התקופה. כפי ששבנו והדגשנו, למלחמה יש השלכות כלכליות משמעותיות, המשפיעות על המשק הישראלי. על אף השיפור שנצפה בהתאוששות המשק, נותרה עדיין כברת דרך ארוכה עד לחזרה מלאה לשגרה.

אנו בבנק ישראל, ממשיכים לפעול על מנת לסייע למשק ולציבור בישראל לצלוח תקופה מאתגרת זו. בין היתר, מפרוץ המלחמה נקטנו מספר צעדים, שמטרתם להבטיח תפקוד תקין של השווקים ולסייע באופן ממוקד לאוכלוסיות שנפגעו.

דיוני הוועדה עסקו בניתוח התהליכים השונים, השפעות המלחמה על הפעילות הכלכלית במשק והאינפלציה. בהמשך לעלייה בחוסר הוודאות הגיאו-פוליטית מתמקדת המדיניות המוניטרית בייצוב והפחתת אי הוודאות בשווקים, לצד יציבות מחירים ותמיכה בפעילות הכלכלית. תוואי הריבית ימשיך להיקבע בהתאם להתכנסות האינפלציה ליעדה, המשך היציבות בשווקים הפיננסיים, הפעילות הכלכלית והמדיניות הפיסקלית.

אבקש כעת להתייחס לחלק מאותם שיקולים שעמדו לנגד עינינו בעת קבלת ההחלטה ולסקירת ההתפתחויות הכלכליות המרכזיות בארץ ובעולם. האינפלציה בישראל שוהה אמנם בתוך טווח היעד, אך מוסיפה להימצא בגבול העליון של התחום, תוך שחלה עלייה מסוימת בסביבת האינפלציה ברבעון האחרון. יש לזכור, כי האינפלציה היא תהליך שפוגע בכלכלה ובצמיחה, ומקשה על ההתנהלות הכלכלית בכלל המשק ופוגע בעיקר באוכלוסיות החלשות. לכן, אנחנו ממשיכים לנקוט במדיניות מוניטרית שתומכת במיתון האינפלציה.

המדדים בניכוי מיסוי, אנרגיה ופירות וירקות ממשיכים לשהות בסביבת מרכז היעד. אולם, הציפיות לאינפלציה לטווחים השונים - המהוות מרכיב חשוב בניתוח שאנו עורכים לבחינת התהליך המוניטרי - מצויות בגבול העליון של היעד, ובחלקן אף מעליו בחודשים הקרובים. אזכיר שהציפיות מגלמות בתוכן גם את העלאות המסים הצפויות. הוועדה מעריכה כי בין הגורמים העלולים להביא לעלייה בסביבת האינפלציה נמנים: המשך המלחמה והשפעתה על הפעילות במשק, לרבות הפיחות בשקל, הפעילות בשוק הדיור והמגבלות בו, ההתפתחויות הפיסקליות ומחירי הנפט בעולם.

מניתוח הפעילות הריאלית במשק עולה כי:

רמת הפעילות הכוללת במשק עודנה נמוכה מזו ששררה ערב המלחמה. מאז החלטת הריבית האחרונה התמתנה ההתאוששות בפעילות הכלכלית שנרשמה ברבעון הראשון של השנה. על פי האינדיקטורים השוטפים, התמתן קצב הצמיחה של פעילות המשק ברביע השני, ומגבלות ההיצע מקשות על התכנסות הפעילות הכלכלית למגמה ששררה טרום המלחמה. גם קצב הצמיחה של הצריכה הפרטית, שהתאוששה ברביע הראשון של 2024, ירד מעט במשך הרביע השני, כפי שמשתקף בנתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי.

יחד עם זאת, אנו רואים שיפור מעודד בהיקף גיוסי ההון של חברות ההזנק ברבעון השני, המהווה אינדיקטור משמעותי נוכח חשיבות ענף ההייטק לכלכלה הישראלית. אנו עוקבים מקרוב אחר ההתפתחויות בשוק הדיור. בחודשים האחרונים נרשמת עלייה ניכרת במחירי הדירות, לאחר הירידות שנרשמו בשנת 2023. בחודש מאי היקף המשכנתאות עלה בהשוואה לחודשים הקודמים ועמד על 7.8 מיליארדי ש"ח.

בד בבד לעלייה בביקושים, ענף הבנייה עדיין אינו פועל במלוא הפוטנציאל ומושפע בעיקר מהמחסור בעובדים; החזרה של אתרי הבניה לפעילות מלאה מתקדמת בקצב איטי. מאחר שהחסם העיקרי בצד ההיצע הוא מגבלת כוח האדם, ישנה חשיבות להמשך קידום תהליך הבאת עובדים זרים ממדינות שונות לענף הבנייה. בנוסף, בכפוף להנחיות והמגבלות הביטחוניות, יש לשקול מיצוי מרבי של פוטנציאל העובדים הפלסטינים בענף. מעבר לשימור הפעילות בטווח המיידי, יש לנקוט בפעולות הדרושות כדי לשמור על היצע בנייה גבוה לאורך זמן. כפי שציינתי בעבר, זהו המפתח להתמתנות מחירי הדיור.

שוק העבודה מוסיף להיות הדוק. לאחר התאוששות מהירה בחודשים הקודמים, נתוני הקצה לחודשים אפריל ומאי מצביעים על התייצבות בתעסוקה.

שיעור התעסוקה של גילאי 15+ במאי עומד על 60.7%, בדומה לחודש אפריל. לאחר ירידה בקצב האבטלה הרחבה, התמתן קצב הירידה במאי. שיעור הנעדרים ממקומות העבודה עקב שירות מילואים היה יציב באפריל ומאי, זאת למרות התעצמות הפעילות הצבאית.

אעבור לדון בהתפתחויות הפיננסיות השונות שעמדו ברקע ההחלטה:

מאז פתיחת המלחמה אנו ממשיכים לזהות ביצועי חסר בשווקי המניות ובתשואות האג"ח הממשלתיות. מאז החלטת המדיניות המוניטרית הקודמת השקל נחלש בכ-1.3% מול הדולר תוך תנודתיות גבוהה על רקע ההתפתחויות השונות בסביבה הגיאופוליטית. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת בין היתר ע"י ה-CDS, שוהה ברמה גבוהה והוסיפה לעלות בעת האחרונה. גם המרווח בין איגרות החוב הממשלתיות הנקובות בדולרים והאג"ח הממשלתיות של ארה"ב המשיך לעלות.

אזכיר, כי לפרמיית סיכון השוהה ברמה גבוהה לאורך זמן השפעה שלילית גם על הפעילות הריאלית במשק. בשוק האשראי העסקי נמשכת מגמת ההתרחבות, בעיקר בקרב העסקים הגדולים. האשראי למשקי בית שאינו לדיור מתמתן. כמו-כן, מדדי הסיכון בכלל מגזרי הפעילות באשראי נמצאים בעלייה מסוימת, אך עדיין מצביעים על רמה שאינה גבוהה יחסית לעשור האחרון.

בנוסף, מתווה דחיות התשלומים שגיבש הפיקוח על הבנקים ואומץ ע"י המערכת הבנקאית, במטרה להקל על הלווים בתקופה קשה זו, הוארך בשלושה חודשים נוספים, תוך שבוצעו בו התאמות מסוימות. התחזית המקרו-כלכלית המעודכנת שפרסמה היום חטיבת המחקר מתכללת את ההתפתחויות השונות. ביחס לתחזית הקודמת מאפריל החטיבה מניחה כי המלחמה תימשך בעצימות גבוהה יותר עד סוף 2024 ותדעך בתחילת 2025.

החטיבה מעריכה כי התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 1.5% בשנת 2024 וב-4.2% בשנת 2025. זוהי צמיחה הנמוכה ב-1.3% במצטבר מתחזית אפריל, ומרחיקה את המשק ממגמת הצמיחה בשנים האחרונות. שיעור האינפלציה עלה מהתחזית הקודמת וצפוי להסתכם ב-3% ב-2024 וב-2.8% ב-2025. הגירעון בתקציב הממשלה צפוי להסתכם בשנת 2024 בכ-6.6 אחוזי תוצר. בהנחה שיבוצעו התאמות פיסקליות בעלות אופי פרמננטי בהיקף של כ-30 מיליארדי ש"ח ע"י הממשלה, הגירעון בשנת 2025 צפוי לרדת עפ"י התחזית לכ-4.0 אחוזי תוצר. החוב הציבורי צפוי לעלות לרמה של 67.5 אחוזי תוצר ב-2024 ול-68.5 אחוזי תוצר ב-2025. חשוב להדגיש שלאי הוודאות אודות ההתפתחויות השונות במלחמה תיתכן השפעה מהותית על התחזית.

אני רוצה להדגיש, סדר הגודל של ההתאמות התקציביות הנדרשות הוא משמעותי. לכן, תחילתו המוקדמת של תהליך גיבוש התקציב במשרד האוצר הינו צעד חיובי. אוסיף, כי אם יתקבלו החלטות על הגדלה קבועה נוספת של תקציב הביטחון, יהיה צורך לבצע התאמות נוספות בהתאם.

על הממשלה מוטלת האחריות לנקוט בצעדים הכרחיים, גם אם חלקם עשויים להיות לא פופולריים, כדי להבטיח יציבות כלכלית ולקדם צמיחה בת-קיימא. עמידה חלקית בלבד של הממשלה בהיקף ההתאמות הפיסקליות הנדרשות, או דחיית אישור התקציב לתוך 2025, לצד עלייה אפשרית נוספת בהוצאות המלחמה וההוצאות הפרמננטיות, עלולים להוביל כבר היום לעלייה נוספת בפרמיית הסיכון של ישראל. זאת, כתוצאה מהתגבשות תפיסה בשווקים שיחס החוב לתוצר נמצא בתוואי מתבדר. מצב כזה עלול להוביל לפגיעה בתוואי הצמיחה של המשק ולעלייה נוספת בתשלומי הריבית על החוב הממשלתי שיושתו לבסוף על הציבור. לסיכום חלק זה, המשק עומד בפני אי ודאות גבוהה מאוד. מצב זה מחדד את הצורך להמשיך לנקוט באחריות פיסקלית ע"י הממשלה בעת הנוכחית. האחריות הפיסקלית צריכה להתבטא בהרכב הוצאות הממשלה בתקציב כך שההתאמות התקציביות לא יפגעו בהוצאות תומכות צמיחה והן בכך שיחס החוב לתוצר ירד בשנתיים הבאות.

במבט לעולם, ניתן לראות כי הפעילות הכלכלית מוסיפה לשהות ברמות נמוכות יחסית ונתוני הקצה מציגים מגמה מעורבת בגושים השונים; תחזית הצמיחה הגלובלית של בתי ההשקעות נותרה ללא שינוי. מדדי מנהלי הרכש לחודש מאי מצביעים על התחזקות הסנטימנט החיובי ברכיב התעשייה בארה"ב ובסין ועל המשך חולשה במדינות גוש האירו. מגמות האינפלציה מצביעות אמנם על המשך התכנסות לעבר יעדי הבנקים המרכזיים, אם כי בקצב איטי ביחס לתחזיות הקודמות מתחילת השנה. על רקע אלו ממשיכים הבנקים המרכזיים העיקריים לאותת לשוק כי לא יהססו להותיר את הריבית ברמה מרסנת לאורך זמן וימשיכו בגישת ה-Data Dependency.

לסיום, אנו נמצאים בתקופה מורכבת בה מתרחשים תהליכים משמעותיים. חלקם מעידים על התאוששות ומצביעים על חזרה לפעילות כלכלית ערה במשק; אחרים, מלמדים על הימשכות האתגרים המעיבים על התפקוד השוטף של הכלכלה, ובראשם המשך אי-הוודאות והרמה הגבוהה של פרמיית הסיכון ומגבלות ההיצע בחלק מהענפים. כלכלת ישראל הפגינה בעבר חוסן ראוי לציון, והצליחה לצמוח ולשגשג גם בתקופות של אי-ודאות. הישג זה התאפשר בעיקר כאשר יושמה מדיניות כלכלית אחראית וקודמו רפורמות מבניות שתמכו בצמיחת המשק. אנו בבנק ישראל נערכים למגוון תרחישים ונמשיך לסייע לכלכלה הישראלית לצלוח את האתגרים השונים שעוד צפויים לנו.

בנק ישראל והוועדה המוניטרית מחזקים את ידי החיילים והחיילות ושאר כוחות הביטחון אשר מחרפים נפשם למעננו בחזיתות השונות. אנו שולחים תנחומינו הכנים למשפחות השכולות וביניהן גם למשפחתו של עובד הבנק, סרן איתן קופלוביץ', זכרונו לברכה. נשלח מכאן גם איחולי החלמה מלאה לפצועים ונייחל לחזרתם המהירה של כל החטופים. ליבנו אתכם.

תודה רבה