|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית |  | ‏ירושלים, ‏י"ט חשון, תשפ"ה  ‏20 נובמבר, 2024 |

إعلان للصحافة:

**دراسة جديدة من مجموعة تحليلات بحثية وسياسية سيتم نشرها قريباً:**

**تأثير السياسة النقدية على الاستهلاك الخاص في إسرائيل – تقييم من خلال معطيات الإنفاق ببطاقات الائتمان**

* **التقليص النقدي برفع سعر الفائدة بمقدار نقطة مئوية واحدة، يعمل على خفض الإنفاق على الاستهلاك الخاص (المحلي، دون الإسكان) في الأشهر الستة الأولى بعد زيادة سعر الفائدة، بنسبة تصل إلى نحو 5 في المائة، وبنحو 2 في المائة في المتوسط ​​خلال السنة التالية لارتفاع أسعار الفائدة.**
* **تؤثر زيادة أسعار الفائدة على مختلف مكونات الإنفاق الاستهلاكي الخاص بدرجات مختلفة: فهي تقلل بشكل كبير من استهلاك الخدمات الترفيهية، التي لها وزن أكبر في استهلاك الأسر في الخمس الأعلى من التدريج الاقتصادي، ولكنها لا تؤثر على استهلاك الغذاء، الذي له وزن أكبر في نفقات الخمس الأدنى.**
* **أدت الزيادات في أسعار الفائدة بدءًا من نيسان 2022 إلى اعتدال الاستهلاك الخاص، ويمكن لذلك أن يفسر التوسع البطيء نسبياً في الاستهلاك في العام التالي.**

الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الأسعار. والأداة الرئيسية لتحقيق هذا الغرض هي سعر الفائدة الذي يحدده بنك إسرائيل. من المتوقع أن تؤدي الزيادة في أسعار الفائدة إلى خفض الاستهلاك الخاص وبالتالي تخفيف الضغط على الأسعار وإبطاء التضخم. قد تطرق تحليل أجراه الدكتور سيجل ريفون من شعبة البحوث إلى مدى تأثير التغير في أسعار الفائدة على الاستهلاك الخاص ومكوناته، ووجد أن زيادة أسعار الفائدة تعمل على تقليل الإنفاق على الاستهلاك الخاص، وفي حين أن لذلك تأثير قوي نسبياً على استهلاك الخدمات الترفيهية لكنه لا يؤثر على استهلاك المنتجات الغذائية.

يستند التحليل إلى بيانات شهرية للإنفاق الفعلي ببطاقات الائتمان للأعوام من 2016 إلى منتصف عام 2023. إن التكرار الشهري لهذه البيانات، على عكس بيانات المحاسبة الوطنية المتوفرة على أساس ربع سنوي فقط، يجعل من الممكن دراسة وتحديد استجابة الاستهلاك الخاص، وخاصة على المدى القصير، للتغيرات في أسعار الفائدة، مع ربطها بالوقت الذي حدثت فيه التغيرات تحديداً. بالإضافة إلى ذلك، فإن المعلومات المتوفرة في بيانات بطاقات الائتمان تجعل من الممكن أيضاً تحليل مكونات الإنفاق المختلفة للأسر، ليس لدراسة تأثير السياسة على الاستهلاك الإجمالي فقط، بل أيضًا مكونات الاستهلاك المختلفة - على سبيل المثال، استهلاك المنتجات مقابل استهلاك الخدمات وخصوصاً استهلاك الخدمات الترفيهية.

من أجل عزل استجابة الاستهلاك الخاص على السياسة، كان من المهم أن نعزو التغير في الاستهلاك إلى العنصر غير المتوقع في تغيرات أسعار الفائدة فقط، لأنه من المنطقي افتراض أنه فيما يتعلق بالتغيرات المتوقعة، فقد أجرت الأسر بالفعل التعديلات اللازمة على حجم استهلاكها في وقت سابق ولم تنتظر التغيير. لذلك، تم في التحليل تغيير عائد التالبور لـ 3 أشهر في اليوم التالي لقرار سعر الفائدة. يعكس هذا التغيير الجزء غير المتوقع من قرار سعر الفائدة.

تتم دراسة العلاقة بين السياسة النقدية والاستهلاك الخاص على نطاق واسع في جميع أنحاء العالم من خلال استخدام بيانات الاقتصاد الكلي الإجمالية، أو معلومات أكثر تفصيلاً مثل استطلاعات إنفاق الأسر، وكذلك من خلال الاعتماد على البيانات الفردية عالية التكرار للدفعات ببطاقات الائتمان أو غيرها من المعلومات المالية. أظهرت العديد من الدراسات أن السياسة النقدية التقييدية (زيادة سعر الفائدة) تعمل على تقليص الاستهلاك بشكل رئيسي لدى الأسر محدودة السيولة أو الأسر التي تتأثر بشكل مباشر بتغير أسعار الفائدة، كتلك التي لديها رهن عقاري، وأن التأثير الرئيسي هو على استهلاك المنتجات المستدامة.

تشير نتائج التحليل الحالي إلى أن السياسة النقدية تؤثر بشكل كبير على الإنفاق للاستهلاك الخاص، كما يظهر ذلك في الإنفاق ببطاقات الائتمان (بدون الإسكان). تؤدي زيادة سعر الفائدة قصيرة الأجل بمقدار نقطة مئوية واحدة إلى انخفاض يصل إلى حوالي 5 في المائة في الإنفاق خلال ستة أشهر بعد الزيادة، وانخفاض متوسط ​​قدره حوالي 2 في المائة في الاستهلاك في العام الذي يلي زيادة سعر الفائدة. أظهر التحليل أيضاً أن مكونات الاستهلاك لا تستجيب بنفس المستوى للتغيرات في أسعار الفائدة. فمكون الإنفاق على المنتجات والخدمات الترفيهية، والذي يتناسب الطلب عليه بشكل كبير مع مستوى الدخل، وحجم استهلاكه أعلى لدى الأسر في الخمس الأعلى من مستوى الدخل مقارنة بالأخماس الأخرى، هو أيضًا المكون الأكثر حساسية للتغيرات في أسعار الفائدة. في المقابل، فإن الإنفاق على الغذاء، الذي يشكل جزءاً كبيراً نسبياً من إنفاق الأسر في الخمس الأدنى من حيث الدخل، يكاد لا يتأثر بالتغيرات في أسعار الفائدة.

باستخدام التقديرات التي تم الحصول عليها، تم تقييم التأثير الكمي للجولة الأخيرة من زيادة أسعار الفائدة على الاستهلاك. يظهر التحليل أن عملية رفع سعر الفائدة من مستوى منخفض بلغ 0.15% قبل نيسان 2022 إلى 4.75% في منتصف 2023، كان لها تأثير كبير على الاستهلاك خلال هذه الفترة بلغ نحو 6%. يتسق هذا التأثير مع التحليل الوارد في تقرير بنك إسرائيل لعام 2023. بحسب التحليل في التقرير، انحرف الاستهلاك الخاص في الأرباع الثلاثة الأولى من عام 2023 (قبل الحرب) بأكثر من 5% عما كان عليه قبل وباء كورونا، و كان الانحراف كبيراً نسبياً على وجه الخصوص في مجالات الترفيه والتسلية. التحليل المقدم هنا، وخاصة الاستجابة القوية للإنفاق على الخدمات الترفيهية، يُمكن أن يُفسر جزئيا على الأقل، انحراف الاستهلاك عن الاتجاه الطبيعي.