|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| בנק ישראלדוברות והסברה כלכלית | לוגו בנק ישראל | ‏ירושלים, ‏כ"א בתמוז, תשפ"ג‏‏‏‏‏‏10 ביולי, 2023 |

הודעה לעיתונות:

**הוועדה המוניטרית החליטה ב-10/07/2023 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.75%**

* **האינפלציה מתמתנת, אך מקיפה מנעד רחב של סעיפים ועומדת על 4.6% בשנה האחרונה. בהסתכלות על 6 החודשים האחרונים, וביתר שאת על 3 החודשים האחרונים, ניתן לראות כי קצב האינפלציה מתמתן, במחירי המוצרים הסחירים והבלתי סחירים. הציפיות והתחזיות לאינפלציה לשנה הראשונה מצויות בתוך היעד, בסביבת הגבול העליון שלו. הציפיות משוק ההון לשנה השנייה ואילך מצויות בתוך תחום היעד.**
* **הפעילות הכלכלית במשק מוסיפה להיות איתנה, אך חלק מהאינדיקטורים מצביעים על התמתנות מסויימת בפעילות. שוק העבודה מוסיף להיות הדוק ובסביבת תעסוקה מלאה, אך נמשכת מגמת הירידה בשיעור המשרות הפנויות.**
* **חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו-כלכלית שלה ומעריכה שהתוצר יצמח בשנת 2023 ובשנת 2024 בשיעור של 3% בכל אחת מהשנים, תוך שחלק מההשפעות הממתנות של הריסון המוניטרי על הפעילות מתממשות מאוחר יותר ביחס להערכה באפריל. הסיכון המרכזי לתחזית הוא התממשות תרחיש בו שינויים חקיקתיים ומוסדיים ילוו בעלייה בפרמיית הסיכון של המדינה והמשך הפיחות של השקל, בפגיעה ביצוא, ובירידות בהשקעות המקומיות ובביקוש לצריכה פרטית. בתחזית אפריל, פורסמה הערכה כמותית לתרחיש זה.**
* **היקף הפעילות בשוק הדיור מוסיף להתמתן ובמצטבר מתחילת השנה המחירים נותרו ללא שינוי. בהיקף העסקאות ובביצועי המשכנתאות נמשכות מגמות הירידה. סעיף שירותי הדיור בבעלות במדד המחירים לצרכן המשיך לעלות ועומד על 7.6% בשנה האחרונה.**
* **מאז החלטת המדיניות האחרונה השקל נחלש מול הדולר ב-1.8%, מול האירו ב-2.3%, ובמונחי השער האפקטיבי ב-0.2%.**
* **בעולם, קצב הפעילות מוסיף להתמתן ומספר גורמים ממשיכים להעיב על הפעילות. סביבת האינפלציה בעולם מתמתנת בחלק ניכר מהמדינות, אך עדיין שוהה מעל יעדי הבנקים המרכזיים, בעוד שאינפלציית הליבה דביקה. בתוך כך, ההידוק המוניטרי בעולם נמשך.**

**הפעילות הכלכלית במשק הישראלי מצויה ברמה גבוהה ומלווה בשוק עבודה הדוק, אם כי ישנה התמתנות מסויימת במספר אינדיקטורים. האינפלציה עודנה רוחבית ומצויה ברמה גבוהה. עם זאת, בחודשים האחרונים מסתמנת האטה באינפלציה. לכן, הוועדה החליטה להותיר את הריבית על כנה, אך רואה היתכנות לא מבוטלת להמשך העלאה של הריבית בהחלטותיה הבאות, ככל שסביבת האינפלציה לא תמשיך להתמתן בהתאם למצופה. תוואי הריבית יקבע בהתאם לנתוני הפעילות והתפתחות האינפלציה, זאת על מנת להמשיך ולתמוך בהשגת יעדי המדיניות.**

הפעילות הכלכלית בישראל מוסיפה לשהות ברמה גבוהה, אם כי נמשכת התמתנות במספר אינדיקטורים. שוק העבודה מוסיף להיות הדוק ומצוי בסביבת תעסוקה מלאה. האינפלציה מתמתנת אך נמצאת מעל היעד ומקיפה מנעד רחב של סעיפים. המשך המדיניות המוניטרית המצמצמת וההתמתנות בפעילות בעולם צפויים להביא להאטה בקצב האינפלציה לצד האטה מסויימת בפעילות הכלכלית בישראל.

מאז החלטת המדיניות הקודמת, עלה מדד המחירים לצרכן של חודש מאי 2023 ב-0.2%, שיעור נמוך מהתחזיות המוקדמות בשוק. האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים ירדה, אך נותרה מעל הגבול העליון של היעד ועומדת על 4.6% (**איור** **1**). האינפלציה בישראל נמוכה מהאינפלציה במרבית המדינות המפותחות, אך הפער הצטמצם בשנה האחרונה. בניכוי אנרגיה ופו"י עמדה האינפלציה בשנה האחרונה על 4.9%, ובניכוי נוסף של השפעות מיסוי ורגולציה עמדה האינפלציה על 5.1% (**איור** **3**). קצב העלייה השנתי של הרכיבים הלא-סחירים במדד, המשקפים בעיקר את שירותי הדיור וענפי השירותים, נותר גבוה ועומד על 5.4%. קצב העלייה של הרכיבים הסחירים במדד ירד, ועומד על 3.4% (**איור 4**). בהסתכלות על 6 החודשים האחרונים, וביתר שאת על 3 החודשים האחרונים (במונחים שנתיים, מנוכה עונתיות), ניתן לראות כי קצב האינפלציה מתמתן ונמוך יותר מזה של האינפלציה השנתית, גם במחירי המוצרים הסחירים וגם בבלתי סחירים (**איור 2**). לנתונים שיפורסמו בחודשים הבאים תהיה תרומה משמעותית להתבהרות התמונה בנוגע לדינמיקת האינפלציה. הציפיות והתחזיות לאינפלציה לשנה הראשונה מצויות בתוך היעד, בסביבת הגבול העליון שלו (**איור 6**). הציפיות משוק ההון לשנה השנייה ואילך מצויות בתוך תחום היעד (**איור 7**). הוועדה מעריכה כי תהליכי ההידוק המוניטרי בישראל ובעולם והתמתנות הביקושים פועלים למיתון האינפלציה.

הפעילות הכלכלית במשק מוסיפה להיות איתנה, אך חלק מהאינדיקטורים מצביעים על התמתנות מסויימת בפעילות. המאזן המצרפי של סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לחודש יוני עלה וממשיך להצביע על הערכות חיוביות של העסקים ביחס למצבם (**איור 19**). מנגד, הצריכה הפרטית נמצאת מתחת למגמת טרום הקורונה ונתוני ההוצאה בכרטיסי אשראי במונחים ריאליים מצויים גם הם מתחת למגמה (**איור 20**). יצוא השירותים ממשיך לעמוד על רמה גבוהה. יצוא הסחורות (בדולרים שוטפים, ללא או"מ ויהלומים) עלה בחודש מאי, אך נותר נמוך מהממוצע החודשי אשתקד (**איור 21**). יבוא הסחורות נותר ללא שינוי משמעותי בחודש מאי ומוסיף לשהות ברמה גבוהה בכל רכיביו (**איור** **22**). בחודשים האחרונים, ניכרת מגמת ירידה בשיעור החברות מתחום התעשייה המדווחות על מגבלת שחיקת רווחיות הייצוא בסקר המגמות של הלמ"ס. גביית המיסים במחצית הראשונה של 2023 הייתה נמוכה במקצת מאומדני התקציב מהערכות קודמות של חטיבת המחקר, וירדה ב-9.4% במונחים ריאליים ביחס למחצית הראשונה של 2022.

שוק העבודה מוסיף להיות הדוק ובסביבת תעסוקה מלאה. שיעור התעסוקה של גילאי 15+ (61.8%, בניכוי עונתיות) נותר ברמתו בחודש מאי, והוא, יחד עם שיעור התעסוקה בגילי העבודה העיקריים (25-64, 79.2% בניכוי עונתיות), גבוה ביחס לתקופה טרם משבר הקורונה (**איור** **23**). שיעור האבטלה בקרב גילאי 15+ נותר ללא שינוי בהשוואה לחודש קודם ועומד על 3.6% בניכוי עונתיות. שיעור האבטלה בגילי העבודה העיקריים לחודש מאי עלה ל-3.3% בניכוי עונתיות אך עדיין מצוי ברמה נמוכה (**איור** **24**). לצד זאת, נמשכת מגמת הירידה בשיעור המשרות הפנויות (**איור 26**). במגזר שירותי ההיי-טק שיעורי המשרות הפנויות אף הגיעו לרמות נמוכות גם ביחס לנתוני טרום משבר הקורונה, זאת במקביל ליציבות במספר המועסקים במגזר (**איור 27)**. השכר הממוצע למשרת שכיר בחודש אפריל 2023 ירד מעט ביחס למרץ אולם היה גבוה באופן ניכר ביחס לפברואר. על רקע נתונים אלו, רמת השכר הריאלי עלתה ונמצאה באפריל בקרבת המגמה ארוכת הטווח. על פי סקר המגמות של הלמ"ס בחודש יוני נמשכה הירידה במגבלת המחסור בעובדים עליה דיווחו החברות בהשוואה לחודש המקביל אשתקד**.**

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית[[1]](#footnote-1) המקרו-כלכלית שלה ומעריכה שהתוצר יצמח בשנת 2023 ובשנת 2024 בשיעור של 3% בכל אחת מהשנים, זאת תחת תרחיש בו המחלוקת סביב שינויי החקיקה לגבי מערכת המשפט מיושבת באופן שאינו משפיע על הפעילות הכלכלית מכאן ואילך (**איור 18)**. קצב זה מבטא רמת פעילות איתנה של המשק תוך שחלק מההשפעות הממתנות של הריסון המוניטרי על הפעילות מתממשות מאוחר יותר ביחס להערכה באפריל. שיעור האבטלה בגילי העבודה העיקריים (25-64) צפוי לעמוד בממוצע בשנים 2023 ו-2024 על 3.7% ו-4.1% בהתאמה. האינפלציה בארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון האחרון של 2023 צפויה לעמוד על 3.5% ובארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון האחרון של שנת 2024 היא צפויה לעמוד על 2.4%. בנוסף, יחס החוב לתוצר בשנים 2023 ו-2024 צפוי לעמוד על כ-60% וכ-59% בהתאמה. הסיכון המרכזי לתחזית הוא התממשות תרחיש בו שינויים חקיקתיים ומוסדיים ילוו בעלייה בפרמיית הסיכון של המדינה והמשך הפיחות של השקל, בפגיעה ביצוא, ובירידה בהשקעות המקומיות ובביקוש לצריכה פרטית. בתחזית הקודמת בחודש אפריל, פורסמה הערכה כמותית להשלכות הכלכליות של תרחיש שכזה.

היקף הפעילות בשוק הדיור מוסיף להתמתן. קצב עליית מחירי הדירות בשנים-עשר החודשים האחרונים התמתן ל-9.8% (**איור** **12**). בחודש אפריל מדד מחירי הדירות ירד ב-0.2% ובמצטבר מתחילת השנה המחירים נותרו ללא שינוי. בהיקף העסקאות ובביצועי המשכנתאות נמשכות מגמות הירידה; בחודש מאי ניטלו משכנתאות בסך 6.5 מיליארדי ש"ח (**איור** **14**). על פי נתוני הלמ"ס, בנתוני התחלות הבנייה נרשמת מגמת ירידה ביחס לשנה שעברה, בעוד נתוני גמר הבנייה בשנים עשר החודשים האחרונים נותרו דומים לנתוני הרבעון הקודם. לצד זאת, מספר המועסקים בענף וההשקעות במבנים למגורים (נתוני רבעון ראשון) נמצאים ברמות גבוהות, ודיווחי החברות אינם מעידים על עלייה בקושי להשיג אשראי. סעיף שירותי הדיור בבעלות במדד המחירים לצרכן המשיך לעלות ועומד על 7.6% בשנה האחרונה. בשכר הדירה החודשי, עבור השוכרים אשר חידשו חוזה, נרשמה עליה של 3.6% בחודש מאי ועבור השוכרים בחוזים החדשים נרשמה עלייה של 8.6%.

מדדי המניות בישראל נותרו ללא שינוי משמעותי לעומת עליות ברוב מדדי המניות בעולם. מגמת ביצועי החסר של המדדים בישראל בהשוואה למדדים בעולם, שנרשמה מתחילת השנה, נמשכת. (**איור 38**). תשואות איגרות החוב הממשלתיות הארוכות ירדו מעט, ומרווחי איגרות החוב הקונצרניות שמרו על יציבות, זאת לאחר העלייה שנרשמה בתחילת השנה**.** על-פי סקר המגמות של הלמ"ס לחודש יוני הקושי להשגת אשראי של העסקים במגזר העסקים הבינוניים ירד ביחס למדווח בחודשים קודמים. הקושי המדווח מהמגזרים השונים ממשיך לשהות ברמה נמוכה יחסית (**איור 16**). לצד זאת, ישנן אינדיקציות לעלייה קלה במדדי הסיכון באשראי לעסקים קטנים וזעירים. ירידה משמעותית נרשמה בסכומי גיוסי ההון של מגזר ההיי-טק בהשוואה לשנים האחרונות, זאת גם על רקע המגמה העולמית (**איור 27)**.

שער החליפין של השקל מול המטבעות השונים אופיין בתנודתיות גבוהה במהלך התקופה, בדומה להתנהגותו בחודשים האחרונים. במהלך התקופה הנסקרת, השקל נחלש מול הדולר ב-1.8%, מול האירו ב-2.3% ובמונחי השער האפקטיבי ב-0.2% (**איור** **8**).

בעולם, קצב הפעילות מוסיף להתמתן. מספר גורמים ממשיכים להעיב על הפעילות הכלכלית, בינהם: המלחמה המתמשכת באוקראינה, האינפלציה הגבוהה וההידוק המוניטרי, והצמיחה האיטית מהצפוי בסין ביחס לציפיות המוקדמות. תחזיות הצמיחה של ה-OECD ובתי ההשקעות ל-2024 נותרו ללא שינוי משמעותי והם צופים המשך צמיחה מתונה (**איור 28**). מדדי מנהלי הרכש של המשקים המפותחים והמתעוררים לחודש יוני ירדו, אך הם עדיין שוהים ברמה המעידה על צפי להתרחבות כלכלית **(איור 29)**. לעומתם, המדד לסקטור התעשייה במדינות רבות שוהה בטריטוריה המעידה על התכווצות בפעילות. נתוני היקף הסחר העולמי לחודש אפריל 2023 הוסיפו להצביע על האטה. רכיב ההזמנות ליצוא שבמדד מנהלי הרכש, המהווה מדד מקדים לנתוני הסחר העולמי, ממשיך להצביע על סביבת סחר חלשה גם בחודשים הקרובים. מחירי הנפט נותרו ללא שינוי משמעותי על אף קיצוצים בתפוקות בתקופה הנסקרת.

סביבת האינפלציה בעולם מתמתנת בחלק ניכר מהמדינות, אך עדיין שוהה מעל יעדי הבנקים המרכזיים (**איור 36**), בעוד שאינפלציית הליבה דביקה. בתוך כך, ההידוק המוניטרי בעולם נמשך. בארה"ב, נתוני הפעילות ממשיכים להצביע על צמיחה חיובית, ושוק העבודה ממשיך להיות הדוק. מדד המחירים לצרכן (CPI) לחודש יוני התמתן לקצב שנתי של 4% ומדד הליבה ירד ל-5.3%. ה-FED הותיר את הריבית ללא שינוי אך פרסם תחזית ריבית שצופה שתי העלאות נוספות עד סוף השנה. גוש האירו נכנס למיתון טכני לאחר שני רבעונים רצופים של התכווצות, אך התחזיות מצביעות על צפי לצמיחה מתונה ברביעים הבאים. האינפלציה התמתנה אך היא עודנה גבוהה יחסית ועומדת על קצב שנתי של 5.5%. אינפלציית הליבה בגוש עלתה מעט ל-5.4% ושוהה גם היא ברמה גבוהה. ה-ECB העלה את הריבית ב-25 נ.ב. בבריטניה נתון האינפלציה האחרון נותר ללא שינוי והאינפלציה עומדת על 8.7%, אינפלציית הליבה שבה לעלות והגיעה לשיעור שנתי של 7.1%, והבנק המרכזי (BOE) העלה את הריבית ב-50 נ.ב. נוספות.

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטה זו יפורסם ב-24/7/2023. החלטת המדיניות המוניטרית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-4/9/2023.​​​​

1. [↑](#footnote-ref-1)