|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | לוגו בנק ישראל | ‏ירושלים‏, כ"ט באדר ב' , תשפ"ד  ‏08 באפריל 2024 |

**إعلان للصحافة:**

**اللجنة النقدية تقرر بتاريخ 08/04/2024 إبقاء سعر الفائدة دون تغيير عند 4.5%**

* **استمر النشاط الاقتصادي وسوق العمل بالتعافي تدريجياً. إلى جانب ارتفاع مستويات عدم اليقين الجيوسياسي، وهو ما ينعكس في المستوى المرتفع نسبياً لرسوم المخاطر في النظام الاقتصادي.**
* **اعتدل التضخم خلال الـ 12 شهرًا الماضية وهو ضمن النطاق المستهدف. وتزايدت التوقعات بشأن التضخم من المصادر المختلفة للعام المقبل، وهي تقترب من الحد الأعلى. ومنذ قرار السياسة الأخير، انخفض سعر الشيكل مقابل الدولار بنحو 2.7%، ومقابل اليورو بنحو 2.6%، ومن حيث سعر الصرف الاسمي الفعلي بنحو 2.3%.**
* **انكمش الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأخير من عام 2023 بنسبة 5.6% مقارنة بالربع الثالث، وفي نهاية العام نما الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 2%، وذلك وفقاً لتوقعات شعبة البحوث في كانون ثاني 2024. تقدر شعبة البحوث بأن الناتج المحلي الإجمالي سينمو في عام 2024 بنسبة 2%، وفي عام 2025 بنسبة 5%. في ظل الحرب، تتسم التوقعات بمستوى عالٍ من عدم اليقين.**
* **في سوق الإسكان، شهدت أسعار الشقق ارتفاعاً خلال الشهرين الماضيين. وانخفض بند الإسكان في مؤشر الأسعار للمستهلك بنسبة 0.3%، واستمر معدل الزيادة السنوي في الاعتدال ليصل إلى 2.6%. كما تراجعت القيود والصعوبات التي واجهت النشاط في هذا القطاع بسبب الحرب ولكنها لا تزال كبيرة.**
* **ارتفع معدل نشاط الاقتصاد العالمي بشكل مفاجئ في الولايات المتحدة، لكن الضعف الاقتصادي لا يزال مستمراً في منطقة اليورو، وقد اعتدل التضخم في عدد كبير من الدول، لكنه لا يزال أعلى من أهداف البنوك المركزية، ووفقاً لتقديرات السوق من المتوقع أن تخفف هذه البنوك من وتيرة خفض أسعار الفائدة.**

**على خلفية الحرب، ركزت سياسة اللجنة النقدية على استقرار الأسواق والحد من حالة عدم اليقين، إلى جانب استقرار الأسعار ودعم النشاط الاقتصادي. وسيتم تحديد مسار سعر الفائدة وفقا لاستمرار تقارب التضخم مع الهدف واستمرار استقرار الأسواق المالية والنشاط الاقتصادي والسياسة المالية.**

تمر دولة إسرائيل بحالة حرب منذ 7 تشرين الأول 2023. وإلى جانب التأثيرات الأمنية، فإن للحرب عواقب اقتصادية، سواء على النشاط الحقيقي أو على الأسواق المالية. لا تزال مؤشرات النشاط الاقتصادي تشير إلى تحسن تدريجي في النشاط، وذلك بعد انكماش كبير في النشاط التجاري مع اندلاع الحرب. وقد زادت درجة عدم اليقين الجيوسياسي، وهو ما ينعكس في المستوى المرتفع نسبياً لهوامش الخطر في النظام الاقتصادي.

ارتفع مؤشر الأسعار للمستهلك لشهر شباط 2024 وفقاً للتوقعات بنسبة 0.4%. استمر التضخم في الأشهر الاثني عشر الماضية في الاعتدال، وهو ضمن النطاق المستهدف ويبلغ 2.5% (**الشكل 1**). وباستثناء الطاقة والخضار والفواكه، اعتدل مستوى التضخم وبلغ 2.2% (**الشكل 2**). ارتفع المعدل السنوي للزيادة في مكونات المؤشر القابلة للتداول إلى 1.8%. وارتفع المعدل السنوي للزيادة في مكونات المؤشر غير القابلة للتداول، والتي تشمل بشكل أساسي خدمات الإسكان وقطاعات الخدمات، وبلغ 3% (**الشكل 4**)، كما ارتفعت توقعات التضخم من المصادر المختلفة للعام المقبل وهي قريبة من الحد الأعلى (**الشكل 6**). التوقعات للعام الثاني وما بعده تقع ضمن النطاق المستهدف وعند حده الأعلى وتأخذ في الاعتبار أيضًا الزيادات المتوقعة في الضرائب (**الشكل 7**). تقدر اللجنة أن هناك عدة مخاطر قد تسبب تسارعاً محتملاً في التضخم ومنها تطورات الحرب وتأثيرها على نشاط النظام الاقتصادي، وانخفاض قيمة الشيكل، والقيود المفروضة على النشاط في قطاع البناء، والتطورات المالية وأسعار النفط العالمية.

منذ قرار السياسة النقدية السابق، ضعف الشيكل مقابل الدولار بنحو 2.7%، ومقابل اليورو بنحو 2.6%، ومن حيث السعر الاسمي الفعلي بنحو 2.3% (**الشكل 8**).

قامت شعبة البحوث بتحديث توقعاتها للاقتصاد الكلي بناءً على افتراض أن الحرب ستتركز بشكل أساسي على الجبهة الجنوبية وستستمر حتى نهاية عام 2024 مع انخفاض في حدتها. بالنسبة لعام 2025، من المفترض أنه لن تكون هناك مزيد من التأثيرات المباشرة من الحرب. وبطبيعة الحال، تتميز التوقعات بدرجة عالية جداً من عدم اليقين، من بين أمور أخرى فيما يتعلق بمدة الحرب وطبيعتها وكذلك فيما يتعلق بامتدادها إلى جبهات إضافية. بحسب التنبؤات، وعلى غرار التنبؤات السابقة، من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 2% في عام 2024، وبمعدل 5% في عام 2025 (**الشكل 14**). في عامي 2024 و2025، من المتوقع أن يصل معدل البطالة الواسع في أعمار العمل الرئيسية (25-64) إلى 3.7% و3.3% على التوالي. ومن المتوقع أن يصل معدل التضخم السنوي خلال عام 2024 إلى 2.7% وخلال عام 2025 إلى 2.3%. بحسب تقييم الشعبة فإن العجز في الموازنة الحكومية سيرتفع مقارنة بالتوقعات السابقة، ومن المتوقع أن يصل إلى 6.6% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2024 و4.6% عام 2025. ومن المتوقع أن تبلغ نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي مستوى 67 في المائة تقريباً من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية عام 2024 وأن تظل عند مستوى مماثل في عام 2025 أيضاً.

تدل مؤشرات النشاط الاقتصادي ومعدلات التشغيل إلى استمرار التعافي التدريجي بعد التراجع الحاد الذي حدث مع اندلاع الحرب، إلا أن هناك تبايناً كبيراً في هذه النسب بين قطاعات الاقتصاد. ويعزى توسع النشاط بشكل رئيسي إلى انتعاش الطلب. ولا تزال قيود العرض مرتفعة في العديد من القطاعات.

يعكس مستوى النشاط المقاس على أساس المؤشرات السريعة للربع الأول من عام 2024 انتعاشاً ملموساً، لكن مستوى النشاط أقل مما كان عليه عشية الحرب. ما تزال الموازنة الإجمالية لمسح اتجاهات المصالح التجارية الذي أجرته دائرة الإحصاء المركزية لشهر آذار تشير إلى حدوث انتعاش، وتشير تقييمات الشركات فيما يتعلق بوضعها في المنطقة إلى توسع في النشاط، ولكن بمستوى منخفض مقارنة بعشية الحرب (**الشكل 15**). بالإضافة إلى ذلك، هناك اعتدال في نسبة الشركات في قطاعي الخدمات والصناعة التي أبلغت عن تقييد معتدل أو شديد لزيادة النشاط بسبب نقص المعدات والمواد الخام، لكن مستوى التقييد لا يزال مرتفعاً مقارنة بما كان عليه قبل الحرب. في قطاع البناء، هناك توسع في المعطيات النهائية بشأن التقييدات الناجمة عن المعدات، والتي لا يزال مستواها مرتفعاً أيضاً (**الشكل 19**). بحسب المسح، فإن تقييدات التوسع في النشاط بسبب صعوبة تجنيد العاملين (المتوسطة ​​أو الشديدة) لا تزال عند مستويات أعلى مما كانت عليه قبل الحرب في معظم القطاعات.

في شهر آذار، استمر الانتعاش في حجم المشتريات ببطاقات الائتمان وظل إجمالي المشتريات عند مستوى أعلى قليلاً من المستوى المتوسط ​​قبل الحرب. ومع ذلك، فهناك تباين بين قطاعات الاقتصاد. المؤشر المدمج ارتفع لشهر شباط بنحو 0.5%، وهو تعبير آخر عن التعافي التدريجي للاقتصاد. وتشير بيانات التجارة الخارجية إلى زيادة في تصدير واستيراد السلع وتصدير الخدمات (**الأشكال 21-22**). وارتفعت صادرات الخدمات (بدون الشركات الناشئة) في كانون الثاني بعد اتجاه الهبوط الذي بدأ مع اندلاع الحرب. نجمت الزيادة في البيانات النهائية عن تصدير خدمات الأعمال وخاصة خدمات التكنولوجيا الفائقة. واستمر العجز المتراكم منذ الأشهر الـ 12 الماضية في الارتفاع في شباط وبلغ 5.6 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. وكان تحصيل الضرائب في شباط 2024 أقل بنحو 0.5% فقط (بالقيمة الحقيقية) مقارنة بالفترة المقابلة من العام الماضي واقترب من مستوى الاتجاه متعدد السنوات.

استمر سوق العمل في التعافي على خلفية زيادة الطلب على العمال إلى جانب تخفيف التقييدات على عرض العمالة بسبب تراجع التجنيد الاحتياطي. في شباط، ظل معدل التوظيف مستقراً عند مستوى أقل مما كان عليه قبل الحرب، وواصل معدل التوظيف، باستثناء المتغيبين مؤقتاً لأسباب اقتصادية، اتجاهه التصاعدي. وواصل معدل البطالة الواسع اعتداله في شباط، حيث بلغ 4.4%، مقارنة بـ 4.8% في كانون ثاني. كما انخفض معدل التغيب عن العمل لأسباب غير اقتصادية، ويعكس الآن بشكل شبه حصري جنود الاحتياط (1.5%). واصل الاهتمام بالعمل (إجمالي ساعات العمل الفعلية) اتجاهه التصاعدي وكان في شباط أقل مقارنة بالمتوسط ​​في عام 2023 (قبل الحرب). انخفض معدل الوظائف الشاغرة في شباط بشكل طفيف بعد الزيادة الحادة في كانون ثاني (**الشكل 23**). وفقًا للتقديرات الأولية لدائرة الإحصاء المركزية، استمر متوسط ​​الأجور للوظائف مدفوعة الأجر في النظام الاقتصادي بالارتفاع في شباط، وفي الأشهر الثلاثة الماضية، وبلغ المعدل السنوي لنمو الأجور الاسمي 8.3٪ (الأشهر الثلاثة الأخيرة مقارنة بالعام الماضي). لا يزال هذا المعدل متأثراً بتغير تركيبة العاملين بسبب الإجازات غير المدفوعة في الأشهر السابقة وزيادات الرواتب لمرة واحدة المدفوعة في كانون ثاني 2023. إلا أن تأثير التغير في تركيبة العاملين على الأجور تراجعت في شهري كانون ثاني وشباط، وتوافق معدل الأجور الاسمي مع التوقعات المعتمدة على وتيرة الزيادة قبيل الحرب، كما تشير المعطيات النهائية إلى تقارب الأجور الحقيقية مع معدلات الزيادة في الأعوام 2015-2019، قبل أزمة كورونا (**الشكل 24**).

في سوق الإسكان، ارتفعت أسعار الشقق خلال الشهرين الماضيين، فيما استمر الاعتدال في الإيجارات. وعلى الرغم من القيود المفروضة على العرض في قطاع البناء والانخفاض الحاد في الاستثمار في البناء السكني، انخفضت مشاريع البناء الجديدة في الربع الرابع من عام 2023، لكنها بقيت عند مستوى مرتفع نسبياً في المقارنة طويلة المدى فيما وصل إنهاء مشاريع البناء إلى مستويات قياسية. وفي الأشهر كانون أول 2023 – كانون ثاني 2024 ارتفع مؤشر أسعار الشقق بنسبة 1.2% وارتفعت أسعار الشقق الجديدة بنسبة 0.4%. ومع ذلك، انخفضت أسعار الشقق في المجمل خلال الاثني عشر شهرًا الماضية بنسبة 0.6% (**الشكل 11**). ارتفع حجم التعاملات خلال شهر كانون ثاني مقارنة بالشهر المقابل من العام الماضي؛ في شهر آذار، تم منح قروض عقارية بقيمة إجمالية بلغت حوالي 6.2 مليار شيكل، وذلك أعلى مما كان في الأشهر الأخيرة (**الشكل 12**). وانخفض مكون الإسكان في مؤشر الأسعار للمستهلك بنسبة 0.3% واستمر معدل الزيادة السنوي في الاعتدال ووصل إلى 2.6%. ومع ذلك، فإن النشاط في قطاع البناء ينتعش تدريجياً، ولكن القطاع لا يعمل بكامل طاقته حتى الآن. وقد تؤدي قيود العرض في قطاع البناء والحاجة إلى حلول إسكانية للأشخاص الذين تم إجلاؤهم إلى صعوبة في تخفيف أسعار المساكن والإيجارات في المستقبل.

في سوق رأس المال، ارتفعت مؤشرات الأسهم المحلية خلال الفترة قيد المراجعة. ومع ذلك، فإن الأداء التراكمي الضعيف لسوق الأوراق المالية المحلية مقارنة بالعالم منذ بداية عام 2023 لا يزال كبيراً (**الشكل 36**). عائدات السندات الحكومية طويلة الأجل ارتفعت خلال الفترة قيد المراجعة بما يزيد قليلا عن الاتجاه العالمي، وانخفضت هوامش الربح لسندات الشركات التي اتسعت مع اندلاع الحرب وأصبحت أقل من مستواها قبل الحرب (**الشكل 10**).

أبقت شركة التصنيف الائتماني الدولية "فيتش" التصنيف الائتماني لإسرائيل عند A+، لكنها غيرت نظرتها للتصنيف من إيجابية إلى سلبية. التوقعات السلبية، كما عللت وكالة التصنيف، تنبع بشكل رئيسي من عدم اليقين بشأن امتداد الحرب إلى الجبهة الشمالية، وموعد انتهاء الحرب في غزة والتغييرات في السياسة المالية. ولا تزال هوامش الخطر في إسرائيل، كما يتم قياسها بواسطة CDS، عند مستوى مرتفع وقد ارتفعت في الأيام الأخيرة أيضاً على خلفية التوترات الجيوسياسية. بقيت الهوامش بين السندات الحكومية المقومة بالدولار والسندات الحكومية الأمريكية دون تغيير عند مستوى مرتفع. في سوق الائتمان، يستمر اتجاه التباطؤ وارتفاع هوامش الخطر في جميع قطاعات النشاط، لكن مستواها ليس استثنائياً على المدى الطويل. وفقًا لمسح الاتجاهات الذي أجرته دائرة الإحصاء المركزية لشهر آذار 2024، استمرت صعوبة حصول المصالح التجارية الكبيرة والمتوسطة على الائتمان بالاعتدال، وتم تسجيل زيادة ما لدى المصالح التجارية الصغيرة بعد انخفاض هذه الصعوبة في الأشهر الأخيرة (**الشكل 13**).

كانت وتيرة انتعاش نشاط الاقتصاد العالمي مفاجئة على خلفية نشاط أقوى في الولايات المتحدة وانتعاش معيّن في الصين. من ناحية أخرى، يستمر ضعف النشاط الاقتصادي في منطقة اليورو، خاصة في ألمانيا. وتم تحديث توقعات مؤسسات الاستثمار بشأن النمو العالمي قليلاً نحو الأعلى، وخاصة في الولايات المتحدة (**الشكل 29**). ويظهر القطاع الصناعي العالمي، الذي يعاني من الضعف منذ أشهر عديدة، علامات التعافي. ارتفع مؤشر مديري المشتريات العالمي في شهر آذار ويشير إلى استمرار التوسع في النشاط. التجارة العالمية ارتفعت للمرة الأولى منذ عدة أشهر. وارتفعت أسعار النفط بشكل ملحوظ خلال هذه الفترة، واعتدلت أسعار النقل بعد أن ارتفعت بسبب التوترات مع الحوثيين في البحر الأحمر. في الولايات المتحدة، ارتفع مؤشر CPI العام في شباط إلى معدل سنوي قدره 3.2%، في حين اعتدل المؤشر الأساسي قليلاً إلى 3.8%. في منطقة اليورو، كان التضخم معتدلاً وانخفض المؤشر العام في آذار إلى 2.4%. كما اعتدل التضخم الأساسي وبلغ 2.9%. اعتدلت بيئة التضخم في عدد كبير من الدول، لكنها لا تزال في معظمها أعلى من أهداف البنوك المركزية (**الشكل 33**). ولا يزال تضخم الخدمات ثابتاً مما يصعب اقتراب التضخم من الهدف. في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، تركت البنوك المركزية أسعار الفائدة دون تغيير مما يشير إلى أن مسار خفض أسعار الفائدة سيكون أبطأ وأكثر تدريجيًا في المستقبل.

سيتم نشر ملخص المناقشات النقدية التي جرت تمهيداً لهذا القرار بتاريخ 21/4/2024. وسينشر قرار السياسة النقدية القادم يوم الاثنين الموافق 27/5/2024.