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

إعلان للصحافة:

**اللجنة النقدية تقرر بتاريخ 08/07/2024** **إبقاء سعر الفائدة دون تغيير عند 4.5%**

* **تراجعت وتيرة انتعاش النشاط الاقتصادي في الربع الثاني من عام 2024. قيود العرض زادت من صعوبة اقتراب النشاط من الاتجاه الذي ميّز الاقتصاد في فترة ما قبل الحرب، ودرجة عدم اليقين الجيوسياسي المستمر تنعكس في المستوى المرتفع لهامش المخاطر في النظام الاقتصادي.**
* **التضخم وتوقعات التضخم لهذا العام في محيط الحد الأعلى للهدف، والتوقعات للعام الثاني وما بعده ضمن النطاق المستهدف عند حده الأعلى. ويظهر تراجع في اعتدال تضخم البنود غير القابلة للتداول.**
* **منذ قرار السياسة الأخير، تراجع الشيكل أمام الدولار واليورو بنحو 1.3%، ومن حيث السعر الاسمي الفعلي بنحو 1%، فيما سُجلت تقلبات عالية في السوق.**
* **تقدر شعبة البحوث أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 1.5% في عام 2024 وبمعدل 4.2% في عام 2025، وهي معدلات نمو أقل من توقعات نيسان بنسبة 1.3% في الإجمال. قد يكون لعدم اليقين بشأن تطورات الحرب المختلفة تأثير كبير على التوقعات.**
* **في سوق الإسكان، يستمر الارتفاع في أسعار الشقق وأداء الرهن العقاري. النشاط في قطاع البناء يتعافى تدريجياً، لكن القيود على نشاط القطاع بسبب الحرب لا تزال كبيرة.**
* **تشير اتجاهات التضخم في العالم إلى استمرار التقارب نحو المستويات المستهدفة ولكن بوتيرة بطيئة مقارنة بالتوقعات السابقة منذ بداية العام. على ضوء ذلك تواصل البنوك المركزية الرئيسية إرسال إشارات إلى الأسواق بأنها لن تتردد في ترك سعر الفائدة عند مستوى مقيّد لفترة طويلة.**

**على خلفية استمرار الحرب، تركز سياسة اللجنة النقدية على الحفاظ على استقرار الأسواق وتقليل حالة عدم اليقين، إلى جانب استقرار الأسعار ودعم النشاط الاقتصادي. سيتم تحديد مسار سعر الفائدة وفقا لتقارب التضخم مع المستويات المستهدفة واستمرار الاستقرار في الأسواق المالية والنشاط الاقتصادي والسياسة المالية.**

تخوض دولة إسرائيل حرباً مستمرة منذ تسعة أشهر. للحرب تأثيرات اقتصادية كبيرة على النظام الاقتصادي الإسرائيلي. ووفقاً للمؤشرات الحالية، فإن معدل نمو النشاط في الربع الثاني اعتدل بعد انتعاش حاد في الربع الأول. القيود على العرض تزيد من صعوبة اقتراب النشاط الاقتصادي من الاتجاه الذي ميز النظام الاقتصادي ما قبل الحرب، ودرجة عدم اليقين الجيوسياسي المستمر تنعكس في ارتفاع هوامش المخاطر في النظام الاقتصادي.

التضخم وتوقعات التضخم لهذا العام قريبة من الحد الأعلى للهدف. ارتفع مؤشر الأسعار للمستهلك لشهر أيار بنسبة 0.2%، وبلغ التضخم في الاثني عشر شهرًا الماضية 2.8% (**الشكل 1**). بخصم الطاقة والخضار والفواكه، يبلغ معدل التضخم السنوي 2.2% (**الشكل 2**). معدل التضخم السنوي لثلاثة أشهر أعلى من معدل التضخم السنوي (**الشكل 3**). ويظهر تباطؤ في معدل التضخم للبنود غير القابلة للتداول. وتيرة الزيادة في أسعار البنود القابلة للتداول بقيت دون تغيير كبير (**الشكل 4**). بحسب تقديرات المتنبئين، سيصل التضخم إلى مستوى 3.5% تقريباً مع بداية عام 2025، وذلك أيضًا على خلفية الزيادة المتوقعة في ضريبة القيمة المضافة عام 2025، ومن ثم سيعتدل نحو الحد الأعلى (**الشكل 5**). بحسب المصادر المختلفة فإن توقعات التضخم للعام المقبل تقع في محيط الحد الأعلى للهدف (**الشكل 6**) أما التوقعات للعام الثاني وما بعده فهي ضمن المستويات المستهدفة عند حدها الأعلى (**الشكل 7**). تقدر اللجنة أن هناك عدة مخاطر قد تسبب تسارعاً محتملاً في التضخم: التطورات الجيوسياسية وتأثيرها على النشاط في النظام الاقتصادي، انخفاض قيمة الشيكل، القيود المستمرة على العرض على النشاط في قطاعي الإسكان والطيران، والتطورات المالية وأسعار النفط في العالم.

منذ قرار سعر الفائدة الأخير، حدث انخفاض بنسبة 1.3% تقريبًا في قيمة الشيكل مقابل الدولار واليورو، وبالقيمة الاسمية الفعلية بنسبة 1%، مع تقلبات عالية على خلفية التطورات المختلفة في الحرب والبيئة الجيوسياسية.

قامت شعبة البحوث بتحديث توقعاتها للاقتصاد الكلي. فيما يتعلق بالتوقعات السابقة من شهر نيسان، تفترض الشعبة بأن الحرب ستستمر بحدة أعلى حتى نهاية عام 2024 وسوف تتراجع في بداية عام 2025. ولذلك تم تعديل توقعات النمو نحو الأسفل. من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 1.5% في عام 2024 وبمعدل 4.2% في عام 2025 (**الشكل 12**)، وهي معدلات نمو أقل من التوقعات السابقة بنسبة 1.3% في المجمل. تم تحديث التوقعات الخاصة بمعدل البطالة الواسع في أعمار العمل الاساسية (25-64) نحو الأعلى، ومن المتوقع أن يبلغ متوسطه 4% و3.8% في عامي 2024 و2025 على التوالي. معدل التضخم السنوي المتوقع خلال عام 2024 أعلى من التوقعات السابقة ويتوقع أن يصل إلى 3%، وخلال عام 2025 إلى 2.8%. تمت صياغة التوقعات على افتراض أن تقوم الحكومة بإجراء تعديلات ذات طبيعة دائمة لتقليص العجز في عام 2025 بمبلغ يصل إلى 30 مليار شيكل، وأن أي إنفاق آخر ستقرره الحكومة، بما في ذلك الزيادة الدائمة في ميزانية الدفاع، سيتم تعويضه بإجراءات إضافية. تشمل هذه التعديلات من بين أمور أخرى تدابير ضريبية ستؤثر على توقعات التضخم. بموجب هذا الافتراض، من المتوقع أن يصل عجز الموازنة الحكومية إلى 6.6% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2024 وحوالي 4% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2025. من المتوقع أن تبلغ النسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي حوالي 67.5 في المائة في نهاية عام 2024 وترتفع إلى 68.5 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2025، قد يؤدي عدم إجراء التعديلات المالية إلى تغيير في الظروف الاقتصادية، وبالتالي إلى تعديل التوقعات.

تشير مؤشرات النشاط الاقتصادي إلى اعتدال وتيرة نمو النشاط في الربع الثاني بعد انتعاش حاد في الربع الأول. القيود على العرض تزيد من صعوبة عودة النشاط الاقتصادي إلى مستويات ما قبل الحرب. يشير الرصيد الإجمالي لمسح اتجاهات الأعمال الذي أجرته دائرة الإحصاء المركزية لشهر حزيران إلى تحسن معتدل في الوضع الاقتصادي للشركات (**الشكل 15**). انخفضت نسبة الشركات في قطاعي الخدمات والصناعة التي أبلغت عن قيود معتدلة أو شديدة في النشاط بسبب نقص المعدات والمواد الخام، لكن نسبتها بقيت مرتفعة مقارنة بما قبل الحرب. لا تزال قيود المعدات في قطاع البناء مرتفعة (**الشكل 16**). بحسب الاستطلاع، بقيت القيود على التوسع في النشاط الناجمة عن الصعوبة في توظيف العاملين (معتدلة أو شديدة)، عند مستويات أعلى مما كانت عليه قبل الحرب في أغلب القطاعات.

بقي حجم المشتريات ببطاقات الائتمان مستقراً نسبياً في الأشهر الأخيرة بعد الانخفاض الحاد المسجل في بداية الحرب والانتعاش اللاحق (**الشكل 14**). تشير بيانات التجارة الخارجية إلى انخفاض صادرات السلع في شهر أيار، إلى جانب ارتفاع صادرات الخدمات وواردات السلع (**الشكل 22-23**). سُجلت أكبر زيادة في الواردات بين آذار وأيار عن الأشهر الثلاثة السابقة في استيراد السلع الاستهلاكية (13٪). كما سجلت زيادة في واردات المواد الخام (8%) وواردات المنتجات الاستثمارية (2%). استمر العجز المتراكم في الأشهر الـ 12 الماضية في الارتفاع في حزيران وبلغ 7.6 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. من المتوقع أن يستمر ارتفاع العجز خلال الأشهر المقبلة، ليتراجع بعدها مرة أخرى في الربع الأخير من العام ويبلغ نحو 6.6 بالمئة، طالما لم يحدث تغيير كبير في نفقات الدفاع بسبب الحرب.

في سوق العمل، ساد استقرار خلال الشهرين الماضيين، بعد انتعاش سريع في الأشهر السابقة. بلغ معدل التوظيف لمن تزيد أعمارهم عن 15 عامًا في أيار 60.7% مقارنة بـ 60.9% في نيسان (بتعديل موسمي). بعد انخفاض معدل البطالة الواسع في الأشهر السابقة، طرأ اعتدال على المعدل وانخفض من 4.2% في نيسان إلى 4.1% في أيار (بتعديل موسمي) (**الشكل 20**). في شهر نيسان تراجع نمط التحسن في إجمالي اهتمام الإسرائيليين بالعمل (ساعات العمل الفعلية) مقارنة بالأشهر السابقة قليلاً، وبحسب البيانات النهائية فهو أقل بحوالي 4% من المتوسط ​​في الربع الثالث من عام 2023. ظل معدل الوظائف الشاغرة في شهر أيار عند 4.4%، ويظهر ذلك بشكل أساسي في القطاعات التي انخفض فيها التوظيف بشكل كبير بعد الحرب، مثل: البناء والاستضافة والخدمات الغذائية (**الشكل 24**). في العام الماضي (حتى قبل الحرب) كان هناك تسارع في معدل الزيادة في الراتب الاسمي للوظائف مدفوعة الأجر. إلا أن هذه الزيادة رافقتها زيادة كبيرة في الإنتاجية في قطاع الأعمال، بحيث ارتفعت تكلفة العمالة (الاسمية) لكل وحدة إنتاج (حقيقية) بنسبة معتدلة. مستوى الأجر الحقيقي قريب من خط المعدل (**الشكل 25**).

في سوق الإسكان، واصلت أسعار الشقق ارتفاعها للشهر الخامس على التوالي (**الشكل 17**). وبحسب بيانات دائرة الإحصاء المركزية، أظهرت بيانات مشاريع البناء الجديدة زيادة بنسبة 2.7% في الربع الأول من عام 2024 مقارنة بالربع الأول من عام 2023، بينما سجلت بيانات أنهاء مشاريع البناء في هذا الربع انخفاضاً بنسبة 5.9%، بالإضافة إلى ذلك سجل انخفاض بنسبة 6.1% في عدد التراخيص الممنوحة في الربع الأول من عام 2024 مقارنة بالربع الأول من عام 2023. في شهر أيار طرأت زيادة في أداء الرهن العقاري وتم منح قروض عقارية بقيمة 7.8 مليار شيكل (**الشكل 18**). استمر الإيجار الشهري في الارتفاع خلال شهر أيار، وسجّل زيادة سنوية بنسبة 2.5% للمستأجرين الذين جددوا عقودهم، و3.7% سنوياً للمستأجرين الجدد. ارتفع مكون الشقق المملوكة في مؤشر الأسعار للمستهلك بنسبة 1.9% في العام الماضي، وبلغ معدل الزيادة السنوي لبند الإسكان 2.6%. إلى جانب ذلك، فإن النشاط في قطاع البناء ينتعش تدريجياً، ولكن القيود على نشاط قطاع البناء في ظل الحرب لا تزال كبيرة.

في سوق رأس المال، ارتفعت مؤشرات الأسهم المحلية خلال فترة التقرير. ومع ذلك، فإن الأداء الضعيف لسوق الأوراق المالية المحلية مقارنة بالعالم منذ بداية عام 2023 لا يزال كبيراً (**الشكل 35**). تم تداول عوائد السندات الحكومية خلال معظم الفترة بارتفاعات وزيادة في التقلبات، إلا أنها انخفضت بشكل طفيف في نهاية الفترة. ظلت هوامش سندات الشركات دون تغيير كبير وهي أقل من مستواها عشية الحرب (**الشكل 10**). منذ بداية عام 2024، يسير رصيد الائتمان التجاري في اتجاه التوسع، وخاصة الائتمان للمصالح التجارية الكبيرة. هناك مؤشرات على ارتفاع معين في مستوى المخاطر في الائتمان المصرفي وغير المصرفي لقطاع الأعمال، وخاصة في قطاع البناء، وللأسر، لكن مستويات المخاطر ليست عالية مقارنة بالماضي. على خلفية إطلاق برامج المساعدة، لا تزال صعوبة الحصول على الائتمان للمصالح التجارية الكبيرة والمتوسطة منخفضة، كما تم تسجيل انخفاض معين في صعوبة حصول المصالح التجارية الصغيرة أيضاً على ائتمان. وقد ظلت هوامش المخاطرة في إسرائيل مرتفعة، مقاسة بالفارق بين السندات الحكومية المقومة بالدولار والسندات الحكومية الأمريكية، بل وارتفعت أكثر خلال فترة التقرير. كما ارتفعت هوامش CDS وتستمر في البقاء عند مستويات عالية.

على الصعيد العالمي، يستمر النشاط الاقتصادي في التوسع، لكن أحدث البيانات تظهر اتجاها مختلطاً في مختلف التكتلات. تظل توقعات النمو العالمي لمؤسسات الاستثمار للفترة 2024-2025 دون تغيير (**الشكل 28**). تشير مؤشرات مديري المشتريات لشهر أيار إلى تعزز التطلعات الإيجابية في المكون الصناعي في الولايات المتحدة والصين، ومن ناحية أخرى، إلى استمرار الضعف الطفيف في دول منطقة اليورو. ارتفع حجم التجارة العالمية لشهر نيسان على أساس سنوي بنحو 0.9% بعد انخفاضه في شهر آذار. من ناحية أخرى، ما يزال بند طلبيات التصدير في مؤشر مديري المشتريات العالمي للمشتريات في القطاع الصناعي في شهر أيام، والذي يستخدم كمؤشر أولي للتجارة العالمية، يشير مرة أخرى إلى انكماش في النشاط. أسعار النفط ارتفعت بشكل طفيف خلال فترة التقرير. في الولايات المتحدة الأمريكية، يستمر التضخم في الاعتدال (**الشكل 32**) وانخفض في شهر أيار في كل من المؤشر الأساسي والمؤشر العام (CPI)، الذي انخفض من 3.4% إلى 3.3%. التضخم في منطقة اليورو استمر في الاعتدال قليلاً وانخفض المؤشر العام من 2.6% إلى 2.5% في حزيران. ظل التضخم الأساسي دون تغيير واستقر عند 2.9%. وترك بنك الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة دون تغيير مع الاستمرار بالتلميح إلى أن عملية خفض سعر الفائدة ستكون بطيئة مقارنة بالتوقعات السابقة من آذار 2024. وخفض البنك المركزي الأوروبي ECB سعر الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس وقام بتحديث توقعات التضخم نحو الأعلى لعامي 2024 و2025. صرح البنك المركزي الأوروبي ECB أيضًا بأنه غير ملتزم بمسار محدد مسبقاً لخفض سعر الفائدة وأنه سيستمر في اتباع نهج يعتمد على البيانات.

سيتم نشر ملخص المناقشات النقدية التي جرت تمهيداً لهذا القرار بتاريخ 22/07/2024. سينشر قرار السياسة النقدية القادم يوم الأربعاء الموافق 28/08/2024.

مواعيد قرار أسعار الفائدة لعامي 2024 و 2025:

<https://www.boi.org.il/roles/monetary-policy/interest-rate-dates/>