|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | Title: לוגו - Description: לוגו בנק ישראל | ‏ירושלים‏, ז' בתשרי, תשפ"ה  ‏ 09 באוקטובר 2024 |

إعلان للصحافة:

**اللجنة النقدية تقرر بتاريخ 2024/10/09 إبقاء سعر الفائدة دون تغيير عند 4.5%**

* **على خلفية قيود العرض في النظام الاقتصادي، نشهد زيادة في بيئة التضخم. الزيادة في وتيرة التضخم أفقية وهي تؤثر على المكونات القابلة وغير القابلة للتداول على حد سواء.**
* **منذ القرار الأخير لسعر الفائدة، انخفض سعر الشيكل مقابل الدولار بنسبة 2.8% ومقابل اليورو بنسبة 1.5% وبالقيمة الاسمية الفعلية بنسبة 2.3%.**
* **تشير تقديرات شعبة البحوث إلى أنه وفق السيناريو الأساسي سينمو الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 0.5% في عام 2024 وبمعدل 3.8% في عام 2025. معدلات النمو أقل من التوقعات السابقة بمقدار 1 و0.4 نقطة مئوية لعامي 2024 و2025 على التوالي.**
* **تدل مؤشرات النشاط الاقتصادي على وجود ارتفاع معين في النشاط في الربع الثالث، على الرغم من أن مستوى النشاط لا يزال بعيداً عن الاتجاه العام. لا يزال سوق العمل ضيقًاً، ويرجع ذلك في الأساس إلى قيود العرض.**
* **في سوق الإسكان، استمرت الزيادة السريعة في أسعار الشقق، ولا تزال القيود المفروضة على نشاط قطاع البناء كبيرة.**
* **تسبب استمرار حالة عدم اليقين الجيوسياسي في خفض التصنيف الائتماني لإسرائيل، وزيادة هوامش المخاطر في النظام الاقتصادي. كان لتزايد التوترات في الشرق الأوسط حتى الآن تأثير معتدل على الأسواق المالية العالمية، إلى جانب ارتفاع أسعار النفط والغاز الطبيعي.**

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

تعيش دولة إسرائيل حرباً متواصلة، وقد زادت حدة القتال مؤخراً على الجبهة الشمالية، إلى جانب تصاعد التوتر مع إيران. تسببت حالة عدم اليقين الجيوسياسي المستمرة في خفض التصنيف الائتماني لإسرائيل، ورفع هوامش المخاطر الاقتصادية مما زاد من التكلفة. بحسب المؤشرات الحالية للربع الثالث، يستمر التعافي بشكل معتدل لكن مستوى النشاط في النظام الاقتصادي لا يزال دون الاتجاه العام.

على خلفية قيود العرض في النظام الاقتصادي، نشهد زيادة في بيئة التضخم. ارتفع مؤشر الأسعار للمستهلك بنسبة 0.9% في شهر آب، وبلغ معدل التضخم خلال الاثني عشر شهرًا الماضية 3.6% وهو أعلى من الحد الأعلى للهدف (الشكل 1). بعد خصم الطاقة والفواكه والخضار، بلغ معدل التضخم السنوي 3.1% (**الشكل 2**). الزيادة في معدل التضخم أفقية وهي تؤثر في كل من المكونات القابلة وغير القابلة للتداول على حد سواء (**الشكل 4**). وفقا لتقديرات المتنبئين، سيستمر التضخم في الارتفاع مع بداية عام 2025، كذلك على خلفية الزيادة المتوقعة في ضريبة القيمة المضافة، ثم سيعتدل نحو الحد الأعلى للهدف في النصف الثاني (الشكل 5). بحسب المصادر المختلفة فإن توقعات التضخم للعام المقبل تقع حول الحد الأعلى للمستهدف (**شكل 6**) أما التوقعات للعام الثاني وما بعده فهي في القسم العلوي من المستوى المستهدف (**شكل 7**). وفق تقييم اللجنة، هناك عدة مخاطر قد تتسبب بتسريع التضخم: التطورات الجيوسياسية وتأثيرها على النشاط الاقتصادي، انخفاض قيمة الشيكل، القيود المستمرة على العرض، التطورات المالية، وارتفاع أسعار النفط في العالم.

منذ القرار الأخير لسعر الفائدة، حدث انخفاض بنحو 2.8% في قيمة الشيكل مقابل الدولار و1.5% مقابل اليورو وبالقيمة الاسمية بنسبة 2.3%. ويظهر سعر الصرف لتقلبات عالية بسبب تطورات الحرب المختلفة والبيئة الجيوسياسية.

قامت شعبة البحوث بتعديل توقعاتها للاقتصاد الكلي. تتوقع الشعبة أن تستمر الحرب التي اتسعت على الجبهة الشمالية بشدة عالية حتى بداية عام 2025. على ضوء تقديرات النمو الأقل من التوقعات في الربع الثاني من عام 2024 وزيادة شدة القتال في الفترة الأخيرة، تم تعديل توقعات النمو نحو الأسفل. من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 0.5% في عام 2024 وبمعدل 3.8% في عام 2025 (**الشكل 9**)، وهي معدلات نمو أقل من التوقعات السابقة بمقدار 1 و0.4 نقطة مئوية لعامي 2024 و2025 على التوالي. تم تحديث التوقعات الخاصة بمعدل البطالة الواسع في الأعمار الرئيسية للعمل (25-64) نحو الأسفل، ومن المتوقع أن يبلغ معدل البطالة 3.5% و3.2% في عامي 2024 و2025 على التوالي. من المتوقع أن يبلغ معدل التضخم السنوي 3.8% في المتوسط ​​في الربع الأخير من عام 2024، وهو معدل أعلى من التوقعات السابقة في تموز، و2.8% في متوسط ​​الربع الأخير من عام 2025. تم تحديث توقعات العجز في موازنة الحكومة لعام 2024 صعوداً إلى 7.2 بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي، على خلفية زيادة الإنفاق العسكري وتحويل المساعدات الأمريكية الخاصة إلى السنوات القادمة. تمت صياغة توقعات العجز لعام 2025 على افتراض أن تجري الحكومة تعديلات ذات طبيعة دائمة على الميزانية بنحو 30 مليار شيكل، وتوقع وصول العجز إلى 4.9% من الناتج المحلي الإجمالي. من المتوقع أن تبلغ نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي نحو 68 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية عام 2024، وأن ترتفع إلى 69 في المائة من الناتج في عام 2025. تتميز التوقعات بمستوى عالٍ جداً من عدم اليقين؛ إن زيادة حدة الحرب أو إطالة أمدها والفشل في تنفيذ التعديلات المالية قد يؤدي إلى تغيير في الظروف الاقتصادية وبالتالي إلى تغييرات في التوقعات. لذلك قمنا أيضاً بتحليل سيناريوهات بديلة، وسندرس على سبيل المثال سيناريو يتضمن تفاقماً مؤقتاً كبيراً آخر للحرب سيتطلب تجنيد الاحتياطي على نطاق مماثل لبداية الحرب وسيؤدي إلى توسيع نطاق القيود على النشاط الاقتصادي وإغلاق نظام التعليم لعدة أسابيع، خاصة في منطقة الشمال وربما في وسط البلاد أيضاً. بحسب هذا السيناريو سيؤدي تفاقم الوضع الأمني إلى الإضرار بمعدل النمو السنوي، بحيث ينخفض ​​الناتج المحلي الإجمالي بشكل كبير في الربع الرابع من عام 2024. في مثل هذا السيناريو، وعلى خلفية خفض عدد جنود الاحتياط وتخفيف القيود الصارمة على النشاط في عام 2025، سيكون النمو هذا العام أعلى مما كان عليه في السيناريو الأساسي، لكن مستوى الناتج المحلي الإجمالي في عام 2025 سيظل أقل مما كان عليه في السيناريو الأساسي. في حال طال أمد الحرب أكثر خلال عام 2025، فإن قيود العرض ستزيد من تعطيل تعافي النشاط، وسيكون النمو أكثر اعتدالاً وستتسع الفجوة عن السيناريو الأساسي. في مثل هذا السيناريو، سيؤدي استمرار الحرب واحتدامها إلى زيادة أخرى في العجز والدين، بسبب زيادة الإنفاق الدفاعي والإضرار بالنشاط والإيرادات الضريبية، الأمر الذي سيتطلب مزيداً من التعديلات على الميزانية. قد يؤدي ذلك إلى تأخير تقارب التضخم مع الهدف. على ضوء كل ذلك، تقدر الشعبة أن يميل ميزان المخاطر بالنسبة لتوقعات النمو نحو الأسفل، أما بالنسبة لتوقعات التضخم والعجز فإن ميزان المخاطر سيميل نحو الأعلى.

تشير مؤشرات النشاط الاقتصادي في البيانات النهائية إلى حدوث ارتفاع معين في النشاط، على الرغم من أن مستوى النشاط لا يزال بعيداً عن مستوى الاتجاه العام. ارتفع المؤشر المدمج لشهر آب بنسبة 0.23%، وذلك أعلى من جميع المؤشرات منذ شباط، لكنه لا يزال أقل من متوسط ​​معدل نمو المؤشر في الماضي. تُصعب القيود على العرض من عودة النشاط الاقتصادي إلى اتجاه ما قبل الحرب. منذ القرار الأخير للسياسة النقدية، كانت هناك زيادة اسمية في حجم المشتريات ببطاقات الائتمان، لكنها انخفضت بالقيمة الحقيقية في آب (**الشكل 11**). الرصيد الإجمالي لمسح اتجاهات الأعمال الذي أجرته دائرة الإحصاء المركزية لشهر أيلول لا يزال عند مستوى منخفض منذ الحرب (**الشكل 10**)، على الرغم من تحسنه وفق توقعات المسح في الأشهر المقبلة. ارتفعت نسبة الشركات في قطاعي الخدمات والصناعة والتي سجلت تراجعاً متوسطاً أو شديداً في نشاطها بسبب نقص المعدات والمواد الخام، وظل مستواها مرتفعاً مقارنة بما كانت عليه قبل الحرب (**الأشكال 23-24**). تشير بيانات التجارة الخارجية إلى زيادة في تصدير الخدمات والسلع (**الشكل 19**). في استيراد السلع، طرأ انتعاش تدريجي في الأرباع الثلاثة الأخيرة، وارتفع حجم استيراد السلع الاستهلاكية بنحو 7% عن مستواه قبل الحرب، مقارنة باستيراد المواد الخام واستيراد السلع الاستثمارية والتي كانت أقل من مستواها قبل الحرب. بلغ العجز المتراكم في الأشهر من كانون ثاني إلى آب 8.3 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي.

لا يزال سوق العمل ضيقاً، ويرجع ذلك أساسًا إلى قيود العرض. ويستمر معدل المشاركة في الانخفاض، في حين أن معدل التوظيف مستقر. معدل التوظيف لمن تزيد أعمارهم عن 15 عامًا مستقر وبلغ 60.9% في آب، وظل معدل البطالة الواسع منخفضاً في آب عند 3.2% (معدل موسمياً، **الشكل 12**). انخفض معدل الوظائف الشاغرة في آب، لكنه لا يزال أعلى من مستواه قبل الحرب (**الشكل 14**). بالإضافة إلى ذلك، ووفقًا لمسح الاتجاهات الذي أجرته دائرة الإحصاء المركزية، انخفض الحد الأقصى لتوسع النشاط بسبب صعوبة توظيف العمال في أيلول في معظم القطاعات (بشكل معتدل أو شديد)، لكن مستواه ظل مرتفعاً مقارنة بما كان عليه قبل الحرب (**الشكل 25**). يستمر مستوى الأجور الاسمية في الارتفاع لكن بوتيرة بسيطة أكثر اعتدالاً، وظل مستوى الأجور الحقيقية متسقاً مع الاتجاه طويل الأجل (**الشكل 13**).

يتعافى النشاط في قطاع البناء تدريجياً، لكن القيود على النشاط في القطاع بسبب الحرب لا تزال كبيرة (**الشكل 15**). واصلت أسعار الشقق اتجاهها التصاعدي السريع وبلغ معدل الزيادة في العام الماضي 5.8% (**الشكل 16**). وفقا لدائرة الإحصاء المركزية، طرأ انخفاض بنسبة 6% في بيانات بدء مشاريع البناء في الربع الثاني مقارنة بالربع السابق، في حين سجلت بيانات إنجاز مشاريع البناء في هذا الربع انخفاضاً بنسبة 17%. بالإضافة إلى ذلك، انخفض عدد رخص البناء الصادرة في الربع الثاني من عام 2024 بنسبة 4% مقارنة بالربع السابق، وتم تقديم قروض عقارية بقيمة 8.4 مليار شيكل (**الشكل 17**). ظل معدل الزيادة في أسعار الإيجارات مستقراً نسبياً وبلغ 2.6%؛ أما في الشقق التي تغير فيها المستأجر فقد سًجلت زيادة في الإيجار بنسبة 5.3%.

في سوق رأس المال، ظلت مؤشرات الأسهم المحلية دون تغيير يذكر خلال فترة التقرير، مقارنة بالزيادات التي شهدتها معظم مؤشرات الأسهم الرئيسية في العالم (**الشكل 32**). لا يزال الأداء الضعيف التراكمي للسوق المحلية مقارنة بالعالم منذ بداية الحرب واضحاً. ارتفعت عائدات السندات الحكومية وظلت هوامش سندات الشركات دون تغيير كبير (**الشكل 29**). خلال فترة التقرير أعلنت وكالتي التصنيف "موديز" و"ستاندرد آند بورز" عن خفض التصنيف الائتماني لديون دولة إسرائيل بمستويين ومستوى واحد على التوالي. وأضافت الوكالتان نظرة مستقبلية سلبية إلى التصنيف. ارتفعت هوامش المخاطر لإسرائيل، مقاسة بـ CDS لخمس سنوات إلى مستوى قياسي بلغ 165 نقطة خلال فترة التقرير، واتسع الهامش بين السندات الحكومية المقومة بالدولار وسندات الحكومة الأمريكية بشكل طفيف ولا يزال عند مستوى مرتفع. (**الشكل 28**). يستمر ميزان الأعمال التجارية والائتمان الاستهلاكي في النمو، وإن كان بمعدل أقل مما كان عليه قبل الحرب.

كان لتزايد التوترات الجيوسياسية في الشرق الأوسط حتى الآن تأثير معتدل على الأسواق المالية العالمية، إلى جانب الارتفاع الحاد في أسعار النفط والغاز الطبيعي. أظهر مؤشر مديري المشتريات العالمي لشهر أيلول توسعاً في قطاع الخدمات، بينما أظهر المؤشر في القطاع الصناعي استمرار الانكماش. تم تسجيل استقرار نسبي في التجارة العالمية وكانت أرقام النمو الاقتصادي المنشورة في فترة التقرير في الولايات المتحدة بمثابة مفاجأة سارة وأظهرت مسار نمو أعلى قليلاً من الاتجاه طويل المدى. في منطقة اليورو كان النمو في الربع الثاني أقل قليلاً من المتوقع، مع انخفاض بارز في الاقتصاد الألماني. في الصين، كان النمو في الربع الثاني أقل من التوقعات ومن الواضح أن النشاط سيكون ضعيفاً في الربع الثالث أيضاً. تشير اتجاهات التضخم إلى استمرار التقارب نحو أهداف البنوك المركزية. في الولايات المتحدة، ارتفع مؤشر الأسعار للمستهلك لشهر آب بنسبة 0.2% واعتدل إلى معدل سنوي قدره 2.5%. ارتفع مؤشر الأسعار الأساسية في آب بنسبة 0.3%، وظل المعدل السنوي دون تغيير عند 3.2%. انخفض التضخم في منطقة اليورو في أيلول إلى 1.8%، وكان الانخفاض الرئيسي في بند الطاقة. يستمر التسهيل النقدي بين البنوك المركزية في الدول المتقدمة، بينما خفض بنك الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة بمقدار 50 نقطة أساس وقام بتحديث توقعاته لسعر الفائدة لشهر حزيران نحو الأسفل في عامي 2024 و2025. بالإضافة إلى ذلك، واصل البنك المركزي الأوروبي ECB مسار خفض أسعار الفائدة وخفّض سعر الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس (**الشكل 39**)، ومن المتوقع أن يستمر هذا الاتجاه المتمثل في الخفض المستمرة لأسعار الفائدة في العالم في العام المقبل.

سينشر ملخص المناقشات النقدية التي جرت تمهيداً لهذا القرار بتاريخ 22/10/2024. وسينشر قرار السياسة النقدية المقبل يوم الاثنين الموافق 25/11/2024.