|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כללית | C:\Users\u34r\AppData\Local\Microsoft\Windows\INetCache\Content.Word\logo_70.png | ירושלים, ‏כ"ה תמוז, תשפ"ה  ‏21 יולי, 2025 |

הודעה לעיתונות:

**דוח המדיניות המוניטרית**

**המחצית הראשונה של 2025 – תקציר**

**המדיניות המוניטרית:** הוועדה המוניטרית הותירה את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5% בכל החלטותיה במחצית הראשונה של 2025. על רקע אי- הוודאות הגיאופוליטית, הן המקומית והן הגלובלית, ולנוכח סביבת האינפלציה, התמקדה מדיניות הוועדה המוניטרית במהלך המחצית בייצוב השווקים והתכנסות האינפלציה ליעדה, תוך תמיכה בפעילות הכלכלית.

**סביבת האינפלציה:** בסיום המחצית הראשונה של 2025, עמד קצב האינפלציה השנתי על 3.1% (מדד מאי) מעל יעד האינפלציה, לעומת 3.4% בסוף המחצית הקודמת (מדד נובמבר). קצב האינפלציה של הרכיבים הבלתי-סחירים נותר יציב ברמה גבוהה של 3.9% (מדד מאי), רמה המשקפת את עודפי הביקוש על רקע מגבלות ההיצע. קצב האינפלציה השנתי במהלך המחצית היה תנודתי ונע בין 3.1% ל-3.8%, על רקע העלאות מס, בפרט עליית המע"מ בינואר, ובהשפעת סעיף הטיסות לחו"ל. על פי תחזיות החזאים, האינפלציה צפויה להיכנס לתחום היעד ברבעון השלישי של 2025 – בדומה להערכה בסיום המחצית הקודמת. הציפיות והתחזיות לטווח של שנה ולטווחים הארוכים יותר ירדו במהלך המחצית הנסקרת והן מצויות סביב מרכז תחום יעד האינפלציה.

**הפעילות הריאלית בישראל ושוק העבודה:** הפעילות הכלכלית במשק במחצית הנסקרת התאוששה בקצב מתון, על רקע ההתפתחויות הגיאופוליטיות. קצב הצמיחה ברבעון הראשון של 2025 במונחים שנתיים – 3.7% (3.4% בקריאה הראשונה) – דומה לקצבי הצמיחה טרם המלחמה ולמגמת הצמיחה ארוכת הטווח של המשק. עם זאת, רמת התוצר עדיין נמוכה מזה התואם את המגמה ארוכת הטווח בכ-4% – פער דומה לזה של סיום המחצית הקודמת. חלק ניכר מפער התוצר ממגמתו מוסבר על ידי מגבלות היצע הנובעות בעיקר ממחסור בעובדים בשל מחסור בעובדים לא-ישראלים והיעדרות עובדים בשל שירות מילואים. במהלך המחצית, שוק העבודה נותר הדוק והתאפיין בשיעור אבטלה נמוך. השכר הנומינלי במרץ–מאי 2025 משקף קצב עלייה שנתי ממוצע של מעל 4% לעומת רמתו ברבעון השלישי של 2023, ערב המלחמה. לקראת סוף המחצית חלה התמתנות מסוימת בהדיקות שוק העבודה.

**שער החליפין, פרמיית הסיכון והשווקים הפיננסיים:** במהלך המחצית הנסקרת, המסחר בשווקים הפיננסיים המשיך להתאפיין בתנודתיות, שהושפעה מאי-הוודאות המקומית והגלובלית. ביוני, עם סיום מבצע "עם כלביא", פרמיית הסיכון של ישראל – כפי שהיא נמדדת ע"י ה-CDS ומרווחי האג"ח הממשלתיות הדולריות בין ישראל לארה"ב – ירדה באופן בולט, אך עדיין נותרה גבוהה ביחס לרמתה ערב מלחמת "חרבות ברזל". מדדי המניות המקומיים עלו בחדות, תשואות האג"ח הממשלתיות השקליות ירדו משמעותית, והשקל התחזק באופן ניכר. במהלך המחצית הנסקרת האשראי העסקי המשיך להתרחב בהתאם למגמה, תוך יציבות ברמה נמוכה בשיעורי הפיגורים בכל מגזרי הפעילות.

**המדיניות הפיסקלית:** הגירעון המצטבר בתקציב המדינה ב-12 החודשים האחרונים, הסתכם בחודש יוני ב-5.0 אחוזי תוצר. סך תקבולי הממשלה ממיסים בחודש יוני, בניכוי שינויי חקיקה והכנסות חד-פעמיות, חזרו למגמה ארוכת הטווח (במחירים קבועים), לאחר שבסיום המחצית הקודמת הם היו גבוהים מקו המגמה. העלות התקציבית המיידית של מבצע "עם כלביא" מוערכת בכאחוז תוצר. על פי תחזית חטיבת המחקר מיולי 2025, יחס החוב לתוצר צפוי לעלות מ-68% בשנת 2024 ל-70% ו-71% ב-2025 ו-2026, בהתאמה. ישנה חשיבות מכרעת לקבוע כבר בתקציב הקרוב תוואי מדיניות שיביא לכך שיחס החוב לתוצר יתכנס למגמת ירידה בשנתיים הקרובות.

**שוק הדיור:** בשוק הדיור חלה האטה מסוימת בפעילות – מספר העסקאות בדירות ירד, ומלאי הדירות הלא מכורות עלה. עם זאת, קצב התחלות בנייה נותר ברמה גבוהה יחסית. קצב עליית מחירי הדירות התמתן במהלך המחצית – ועמד על 5.1% (נתוני מרץ-אפריל) במונחים שנתיים, לעומת קצב עלייה של 7%.7 בנתוני דצמבר-ינואר. קצב העלייה השנתי של סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן עמד על 4.0% בסיום המחצית (נתון מאי) ונע במהלכה בין 3.9% ל-4.4%. הנזק שהסבו מתקפות הטילים מאיראן, שפגע בהצע הדירות הזמינות למגורים, עלול לפעול לגידול בביקוש לשכירות וכתוצאה מכך לעלייה במחירי השכירות באזורים שנפגעו.

**הכלכלה העולמית:** במחצית הנסקרת חלה עלייה במדדי המניות תוך תנודתיות מוגברת בשווקים הגלובליים על רקע מדיניות המכסים של הממשל בארה"ב, והשפעותיה הפוטנציאלית על הסחר, הצמיחה והאינפלציה בעולם. קצב הצמיחה הגלובלי ברבעון הראשון של השנה נותר מתון, ותחזית הצמיחה הגלובלית לשנת 2025 עמדה בסיום המחצית על רמה נמוכה יחסית של 2.6%. במהלך המחצית הדולר נחלש ביחס למטבעות המרכזיים. נתוני האינפלציה במשקים העיקריים במחצית הנסקרת הצביעו על המשך התכנסות, אך בקצבים שונים. בעוד שה-Fed לא שינה את הריבית, ה-ECB הפחית את הריבית בכל החלטותיו במחצית, לצד הפחתות ריבית של בנקים מרכזיים נוספים.

**תחזית חטיבת המחקר:** תחזית חטיבת המחקר מיולי 2025 גובשה תחת ההנחה שההסכם הנידון כעת להפסקת אש בעזה יביא לכך שבאופק התחזית, החל מחודש יולי, לא תהיה בעזה לחימה עצימה, ובהנחה שהפסקת האש עם איראן תישמר. על פי תחזית זו, התוצר צפוי לצמוח ב-3.3% וב-4.6% בשנים 2025 ו-2026 בהתאמה (לעומת 4.0% ו-4.5% בהתאמה, בתחזית ינואר 2025). שיעור האינפלציה במהלך שנת 2025 צפוי לעמוד על 2.6%, ובמהלך 2026 על 2.0% (לעומת 3.4% ו-2.3%, בהתאמה, בתחזית ינואר 2025). בשנים 2025 ו-2026 שיעור האבטלה הרחבה בגילי העבודה העיקריים (64-25) צפוי לעמוד בממוצע על 2.9% ו-3.3% בהתאמה (לעומת, 3.1% ו-3.1%, בהתאמה, בתחזית ינואר 2025).