|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | C:\Users\u34r\AppData\Local\Microsoft\Windows\INetCache\Content.Word\logo_70.png | ‏ירושלים, ‏ט' ניסן, תשפ"ה  ‏7 אפריל, 2025 |

הודעה לעיתונות:

**הוועדה המוניטרית החליטה ב-7/4/25 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5%**

* **הכרזת תכנית המכסים של הממשל האמריקאי בשבוע שעבר הובילה לירידות חדות בשווקים, לעדכון כלפי מטה של תחזיות הצמיחה העולמית והסחר העולמי, ולעלייה בציפיות האינפלציה בארה"ב.**
* **הפעילות הכלכלית במשק ממשיכה להתאושש באופן מתון על רקע ההתפתחויות הגיאופוליטיות. שוק העבודה נותר הדוק. הפעילות בענף הבינוי מתאוששת.**
* **האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים ירדה ועמדה על 3.4%, מעל הגבול העליון של היעד. האינפלציה צפויה להמשיך להתמתן אל עבר היעד במהלך החודשים הקרובים.**
* **מאז החלטת הריבית האחרונה, נרשם פיחות בשיעור של כ-4.3% בערכו של השקל מול הדולר ו-9.5% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים פוחת השקל ב-5.8%.**
* **פרמיית הסיכון, כפי שהיא נמדדת על ידי ה-CDS ל-5 שנים ומרווחי האג"ח הממשלתיות הדולריות עלתה בתקופה הנסקרת ורמתה גבוהה בהשוואה לתקופה טרם המלחמה.**
* **תחזית חטיבת המחקר מעריכה כי בתרחיש הבסיס התוצר צפוי לצמוח ב-3.5% וב-4.0% בשנים 2025 ו-2026 בהתאמה, נמוך מתחזית חודש ינואר. על פי התחזית מדיניות המכסים החדשה עליה הכריז הממשל בארה"ב צפויה למתן את היקף הסחר העולמי והייצוא הישראלי.**

**על רקע המשך הלחימה, מדיניות הוועדה המוניטרית מתמקדת בייצוב השווקים והפחתת אי הוודאות, לצד יציבות מחירים ותמיכה בפעילות הכלכלית. תוואי הריבית ייקבע בהתאם להתכנסות האינפלציה ליעדה, המשך היציבות בשווקים הפיננסיים, הפעילות הכלכלית והמדיניות הפיסקלית.**

הפעילות הכלכלית במשק ממשיכה להתאושש באופן מתון על רקע ההתפתחויות הגיאופוליטיות. האינפלציה עודנה שוהה מעל היעד. בחודש פברואר היא התמתנה, ועל פי הערכות החזאים היא צפויה להמשיך להתמתן אל עבר היעד במהלך החודשים הקרובים. פרמיית הסיכון של ישראל עלתה בחודשים האחרונים בשיעור ניכר. הכרזת תכנית המכסים של הממשל האמריקאי בשבוע שעבר הובילה לירידות חדות בשווקים, לעדכון כלפי מטה של תחזיות הצמיחה העולמית והסחר העולמי, ולעלייה בציפיות האינפלציה בארה"ב ויתכן שגם במדינות נוספות.

מדד המחירים לצרכן נותר ללא שינוי בחודש פברואר והאינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים ירדה ועמדה על 3.4%, מעל הגבול העליון של היעד **(איור 1)**.בניכוי אנרגיה ופו"י השיעור השנתי של האינפלציה עמד על 3.7% **(איור 2).** הירידה באינפלציה השנתית בפברואר משקפת גם ירידה בשיעור אינפלציית הרכיבים הסחירים שעמד על 2.8% וגם בשיעור אינפלציית הרכיבים הבלתי סחירים שהסתכם ב-3.8% **(איור 3).** עפ"י הערכות החזאים האינפלציה צפויה להמשיך להתמתן אל עבר היעד במהלך החודשים הקרובים **(איור 5).** הציפיות לאינפלציה שנה קדימה מהמקורות השונים נמצאות בתוך היעד **(איור 6)**.הציפיות לשנה השנייה ואילך התמתנו מעט והן בטווח היעד **(איור 7).** להערכת הוועדה קיימים מספר סיכונים להאצה אפשרית באינפלציה או לאי התכנסותה ליעד: ההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק, מגבלות היצע מתמשכות, הרעה בתנאי הסחר העולמיים, ותנודתיות בשקל.

מאז החלטת הריבית האחרונה (ועד ה-4.4.2025), נרשם פיחות בשיעור של כ-4.3% בערכו של השקל מול הדולר ו-9.5% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים פוחת השקל ב-5.8%.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו-כלכלית שלה. תרחיש הבסיס של התחזית גובש תחת ההנחה שההשפעה הכלכלית הישירה של ההתעצמות המתונה של הלחימה תימשך לזמן מוגבל במהלך הרבעון השני, ותוך הנחה כי הלחימה לא תתבטא במגבלות פעילות משמעותיות על העורף. על פי התחזית מדיניות המכסים החדשה עליה הכריז הממשל בארה"ב צפויה למתן את היקף הסחר העולמי והייצוא הישראלי.

על פי הערכת החטיבה, התוצר צפוי לצמוח ב-3.5% וב-4.0% בשנים 2025 ו-2026 בהתאמה, נמוך מתחזית חודש ינואר **(איור 9).** להערכת החטיבה במהלך תקופת התחזית צפויה התאוששות של ההיצע, שתתרום להתמתנות האינפלציה. בשנים 2025 ו-2026 שיעור האבטלה הרחבה בגילי העבודה העיקריים (64-25) צפוי לעמוד בממוצע על 2.9% ו-3.2% בהתאמה. שיעור האינפלציה במהלך שנת 2025 צפוי לעמוד על 2.6%, ובמהלך 2026 על 2.2%. להערכת החטיבה, הגרעון בתקציב הממשלה צפוי להסתכם ב-4.2% תוצר בשנת 2025 וב-2.9% בשנת 2026. תחזית הגירעון משקפת עדכון כלפי מטה עבור שנים אלו בהשוואה לתחזית הקודמת, זאת נוכח העלאת תחזית ההכנסות. יחס החוב לתוצר צפוי לעמוד על כ-69 אחוזי תוצר בסוף 2025 ולרדת ל-68 אחוזי תוצר ב-2026.

תחזית זו מאופיינת ברמה גבוהה של אי ודאות, ומאזן הסיכונים לצמיחה נוטה כלפי מטה וביחס לאינפלציה הוא נוטה כלפי מעלה. מעבר לתרחיש הבסיסי נבחן תרחיש נוסף, הכולל התרחבות והתעצמות של הלחימה בחזית הדרום באופן משמעותי החל מהרבעון השני לכשני רבעונים. לפי תרחיש זה, הוצאות הביטחון צפויות לעלות בכשני אחוזי תוצר, ובהתאם גם הגירעון והחוב הממשלתי שצפוי ולהגיע לכ-71 אחוזי תוצר. כמו כן צפויה עלייה בפרמיית הסיכון ופיחות של השקל. הפגיעה בהיצע העבודה תעמיק, ותוביל לעלייה בעודפי הביקוש. על כן, תוואי הצמיחה יהיה מתון יותר בכ-0.5% בהשוואה לתרחיש הבסיסי ב-2025, תוואי האינפלציה יהיה גבוה יותר ותוואי הריבית גבוה יותר.

האינדיקטורים השוטפים לפעילות הכלכלית מצביעים על המשך שיפור מתון בפעילות. נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי במחירים שוטפים מצביעים על עלייה בחודש מרץ, לאחר התמתנות מסוימת בחודשים ינואר ופברואר **(איור 11).** בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס ניכרת המשך מגמת התאוששות בחודשים האחרונים, והמאזן המצרפי לחודש פברואר עלה והוא דומה לרמתו טרם המלחמה **(איור 10)**. בענפי השירותים והמסחר נרשמה יציבות בפעילות ובציפיות, ואילו בענף הבינוי נרשמה התאוששות בפעילות ובציפיות, כאשר המחסור בעובדים מקצועיים מתמתן. מדד אמון הצרכנים רשם עליה קלה בחודש פברואר. גיוסי ההון במגזר ההייטק ברבעון הנוכחי דומים ברמתם לרבעון האחרון של 2024 **(איור 12).** העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים ירד ברביע הרביעי של 2024 עקב גידול ביבוא הסחורות.

הגירעון המצטבר בתקציב המדינה ב-12 החודשים האחרונים ירד בחודש פברואר ועומד על 5.3 אחוזי תוצר. **(איור 18).** מתחילת השנה הוצאות המשרדים קטנו ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, בעיקר בשל המשך הקיטון בהוצאות המלחמה. לירידה בגירעון תרמה גם העלייה בתקבולי הממשלה ממסים, אשר נמצאים במגמת עלייה בחודשים האחרונים, זאת בין היתר על רקע שינויי המיסוי שנכנסו לתוקף בתחילת השנה.

שוק העבודה נותר הדוק, בדומה לחודשים האחרונים. היחס בין מספר המשרות הפנויות למספר המובטלים ירד במעט בנתוני הקצה אך עדיין שוהה ברמה גבוהה. שיעור האבטלה הרחבה עמד בפברואר על 3% (בניכוי עונתיות), נמוך מרמתו ערב המלחמה **(איור 12ב').** שיעור הנעדרים זמנית בשל מילואים הוסיף לרדת ועמד בפברואר על 0.5%.שיעור המשרות הפנויות נותר יציב ועמד על 4.4% גם בחודש פברואר **(איור 14א').** שיעור התעסוקה ושיעור ההשתתפות של גילאי 64-25 שוהים ברמה גבוהה **(איור 12א').** השכר הנומינלי עלה בשלושת החודשים דצמבר-פברואר בכ-4.6% בהשוואה לשלושת החודשים שקדמו למלחמה, במונחים שנתיים. השכר הריאלי עדיין שוהה מתחת לקו המגמה **(איור 13).**

הפעילות בענף הבינוי מתאוששת ועדיין מושפעת ממגבלות כוח אדם **(איור 15ב').** התחלות הבנייה עלו ברביע הרביעי של השנה שעברה בניכוי עונתיות בכ-19% ביחס לרביע הקודם, היתרי הבניה גדלו בכ-11%, וסיומי הבניה עלו בכ-11% אך רמתם עודנה נמוכה מטרם המלחמה **(איור 17א').** קצב העלייה השנתי של סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן יציב בחודשים האחרונים ועומד על 4.1%. קצב עליית מחירי הדירות עלה ועומד על 7.7% **(איור 16).** בחודש פברואר ניטלו משכנתאות בסך כ-7.4 מיליארדי ש"ח **(איור 17ב').**

בתקופה הנסקרת חלה ירידה חדה במדדי המניות בישראל, אך היא הייתה מעט מתונה מהמגמה בעולם (**איור 28**). פרמיית הסיכון, כפי שהיא נמדדת על ידי ה-CDS ל-5 שנים ומרווחי האג"ח הממשלתיות הדולריות, עלתה באופן ניכר בתקופה הנסקרת ורמתה גבוהה בהשוואה לתקופה טרם המלחמה. גם במרווח בין תשואת האג"ח הממשלתי השיקלי לאמריקאי נרשמה עלייה. **(איור 25)**. נמשכת ההתרחבות ביתרת האשראי העסקי, בהובלת האשראי הבנקאי ואג"ח סחיר. רמת הסיכון באשראי העסקי ובאשראי למשקי בית נותרה נמוכה.

מדיניות המכסים עליה הוכרז בארה"ב, והשלכותיה הצפויות, הובילה מספר בתי השקעות מובילים וגופים בינ"ל לעדכן בצורה חדה כלפי מטה את תחזיות הצמיחה ואת היקף הסחר העולמי. לפי הערכות ראשוניות של מספר גופים בינ"ל, הפגיעה הכלכלית של הצעדים בארה"ב עלולה להסתכם בכ-2% תוצר, במהלך השנתיים הקרובות. פגיעה משמעותית בקצב הצמיחה צפויה גם בכלכלה הגלובלית ובגושים העיקריים אך היא אמורה להיות מתונה יותר. התשואות על אג"ח ממשלתיות בארה"ב, ותוואי הריבית הצפוי של ה-FED ירדו בחדות. גם בגוש האירו השוק מעריך תוואי ריבית נמוך יותר. על רקע האירועים, נרשמה עלייה חדה בסיכון בשווקים העולמיים ומדדי המניות המובילים בעולם ירדו ביותר מ-10%, כשבארה"ב הירידות היו חדות יותר. הדולר, בניגוד למקרים דומים בעבר, נחלש אל מול רוב המטבעות העיקריים בעולם. מחיר הנפט, עלה בתחילת התקופה הנסקרת, אך צעדי המכסים של הממשל האמריקאי וצעדי נגד של מדינות שונות הובילו לירידה חדה של כ-12% במחיר הנפט מסוג Brent ל-65 דולר לחבית **(איור 30).**

בארה"ב שיעורי האינפלציה (CPI) על פי המדד הכללי והליבה ירדו בחודש פברואר לקצב שנתי של 2.8% ו-3.1%, בהתאמה. ציפיות האינפלציה לשנתיים הקרובות המשיכו לעלות, על רקע מדיניות המכסים של הממשל. בגוש האירו, האינפלציה ירדה ל-2.2% ומדד הליבה ירד ל-2.4% בקריאה המקדמית לחודש מרץ. ה-ECB הוריד את הריבית בפעם השישית ב-25 נ"ב ואילו ה-FED הותיר את הריבית ללא שינוי במרץ **(איור 31).**

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטה זו יפורסם ב-21.4.2025. החלטת המדיניות המוניטרית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-26.05.2025