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

**הודעה לעיתונות:**

**הוועדה המוניטרית החליטה ב-08/04/2024 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5%**

* **הפעילות הכלכלית ושוק העבודה מוסיפים להתאושש באופן הדרגתי. לצד זאת, מידת אי-הוודאות הגיאופוליטית התגברה, ומשתקפת ברמה גבוהה יחסית של פרמיית הסיכון של המשק.**
* **האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים התמתנה ונמצאת בתוך תחום היעד. הציפיות לאינפלציה מהמקורות השונים לשנה הקרובה עלו ונמצאות בסביבת הגבול העליון. מאז החלטת המדיניות הקודמת השקל נחלש מול הדולר בכ-2.7%, מול האירו בכ-2.6% ובמונחי השער הנומינלי האפקטיבי בכ-2.3%.**
* **התוצר התכווץ ברביע האחרון של שנת 2023 ב-5.6% ביחס לרביע השלישי ובסיכום השנה צמח התוצר בקצב של 2% זאת בהתאמה לתחזית חטיבת המחקר מינואר 2024. חטיבת המחקר מעריכה כי התוצר יצמח בשנת 2024 ב-2%, ובשנת 2025 ב-5%. לנוכח המלחמה התחזית מאופיינת ברמה גבוהה של אי ודאות.**
* **בשוק הדיור חלה עליה במחירי הדירות בחודשיים האחרונים.** **סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן ירד ב-0.3% וקצב העלייה השנתי המשיך להתמתן והגיע ל-2.6%. המגבלות וקשיי הפעילות בענף נוכח המלחמה התמתנו אך עדיין משמעותיים.**
* **קצב הפעילות של הכלכלה הגלובלית הפתיע לטובה בארה"ב ומנגד, בגוש האירו החולשה הכלכלית נמשכת. האינפלציה התמתנה בחלק ניכר מהמדינות, אך עדיין שוהה מעל יעדי הבנקים המרכזיים. עפ"י הערכות השוק אלו צפויים למתן את תוואי הורדות הריבית.**

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

מדינת ישראל מצויה במלחמה מאז ה-7.10.23. מעבר להשפעות הבטחוניות, למלחמה ישנן השלכות כלכליות, הן על הפעילות הריאלית והן על השווקים הפיננסיים. האינדיקטורים לפעילות הכלכלית מוסיפים להצביע על שיפור הדרגתי בפעילות, זאת לאחר התכווצות משמעותית בפעילות העסקית עם פרוץ המלחמה. מידת אי-הוודאות הגיאופוליטית התגברה ומשתקפת ברמה גבוהה יחסית של פרמיית הסיכון של המשק.

מדד המחירים לצרכן של חודש פברואר 2024 עלה בדומה לציפיות ב-0.4%. האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים הוסיפה להתמתן, מצויה בתוך תחום היעד ועומדת על 2.5% (**איור** **1**). בניכוי אנרגיה ופו"י התמתנה האינפלציה ועומדת על 2.2% (**איור 2**). קצב העלייה השנתי של הרכיבים הסחירים במדד עלה ל-1.8%. קצב העלייה השנתי של הרכיבים הלא-סחירים במדד, הכוללים בעיקר את שירותי הדיור וענפי השירותים עומד על 3% (**איור 4**). הציפיות לאינפלציה מהמקורות השונים לשנה הקרובה עלו ונמצאות בסביבת הגבול העליון (**איור 6**). הציפיות לשנה השנייה ואילך מצויות בתוך תחום היעד ובחלקו העליון ומגלמות בתוכן גם את העלאות המסים הצפויות (**איור 7**). הוועדה מעריכה כי קיימים מספר סיכונים להאצה אפשרית באינפלציה: התפתחות המלחמה והשפעתה על הפעילות במשק, פיחות בשקל, המגבלות על הפעילות בענף הבנייה, ההתפתחויות הפיסקליות ומחירי הנפט בעולם.

מאז החלטת המדיניות המוניטרית הקודמת השקל נחלש מול הדולר בכ-2.7%, מול האירו בכ-2.6% ובמונחי השער הנומינלי האפקטיבי בכ-2.3% (**איור** **8**).

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו-כלכלית שלה המבוססת על ההנחה שהמלחמה תתרכז בעיקר בחזית הדרומית ותימשך עד לסוף 2024 בעצימות הולכת ופוחתת. עבור 2025 ההנחה היא שלא יהיו השפעות לחימה ישירות נוספות. מטבע הדברים, התחזית מאופיינת ברמה גבוהה במיוחד של אי ודאות, בין היתר בנוגע למשך ואופי המלחמה וכן בנוגע להתפתחותה לזירות נוספות. על פי התחזית, ובדומה לתחזית הקודמת, התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 2% בשנת 2024, ובשיעור של 5% בשנת 2025 (**איור 14**). בשנים 2024 ו-2025 שיעור האבטלה הרחבה[[1]](#footnote-1) בגילי העבודה העיקריים (25-64) צפוי לעמוד בממוצע על 3.7% ו-3.3% בהתאמה. האינפלציה השנתית במהלך שנת 2024 צפויה לעמוד על 2.7% ובמהלך 2025 על 2.3%. להערכת החטיבה, הגרעון בתקציב הממשלה יגדל לעומת התחזית הקודמת, וצפוי להסתכם ב-6.6% תוצר בשנת 2024 וב-4.6% בשנת 2025. יחס החוב לתוצר צפוי לעמוד על כ-67 אחוזי תוצר בסוף 2024 ולהישאר ברמה דומה גם ב-2025.

האינדיקטורים לפעילות הכלכלית ומצב התעסוקה מצביעים על המשך התאוששות הדרגתית לאחר הירידה החדה שהתרחשה עם פרוץ המלחמה, אך שוררת שונות רבה בין ענפי המשק. התרחבות הפעילות נבעה בעיקר מהתאוששות הביקוש. מגבלת ההיצע עודנה גבוהה במספר ענפים.

רמת הפעילות הנמדדת על בסיס האינדיקטורים המהירים לרביע הראשון של שנת 2024 משקפת התאוששות נאה, אך רמת הפעילות נמוכה מזו ששררה ערב המלחמה. המאזן המצרפי של סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לחודש מרץ מוסיף להצביע על התאוששות והערכותיהם של העסקים ביחס למצבם מצויים באזור המעיד על התרחבות, אך ברמה נמוכה לעומת ערב המלחמה (**איור 15**). בנוסף, ישנה התמתנות בשיעור החברות בענפי השירותים והתעשייה שדיווחו על מגבלה מתונה או חמורה להגדלת הפעילות עקב מחסור בציוד וחומרי גלם, אך הרמה נותרה גבוהה בהשוואה לטרום המלחמה. בענף הבינוי ישנה התרחבות בנתוני הקצה בהיקף מגבלת הציוד, והרמה גם היא עודנה גבוהה (**איור 19)**. עפ"י הסקר מגבלת הרחבת הפעילות עקב קושי בגיוס עובדים (מתונה או חמורה) נותרה ברמה גבוהה מטרום המלחמה במרבית הענפים.

בחודש מרץ נמשכה ההתאוששות בהיקף הרכישות בכרטיסי אשראי וסך הרכישות מוסיף לשהות ברמה גבוהה מעט מהרמה הממוצעת טרם המלחמה. עם זאת, קיימת שונות בין ענפי המשק. המדד המשולב לחודש פברואר עלה בכ-0.5%, ביטוי נוסף להתאוששות ההדרגתית של המשק. נתוני סחר חוץ מצביעים על עלייה ביצוא ויבוא הסחורות וביצוא השירותים (**איורים 21-22**). יצוא השירותים(ללא חברות הזנק) עלה בחודש ינואר לאחר מגמת ירידה שהחלה מתחילת המלחמה. העלייה בנתוני הקצה הובלה על ידי יצוא השירותים העסקיים ובפרט שירותי ההיי-טק. הגרעון המצטבר ב-12 החודשים האחרונים הוסיף לעלות בפברואר והסתכם ב-5.6 אחוזי תוצר. גביית המסים בחודש פברואר 2024 הייתה נמוכה רק בכ-0.5% (במונחים ריאליים) ביחס לתקופה המקבילה אשתקד והתקרבה לקו המגמה הרב שנתית.

שוק העבודה ממשיך להתאושש על רקע גידול בביקוש לעובדים ולצד הקלה במגבלת היצע העבודה עקב צמצום המילואים. בחודש פברואר שיעור התעסוקה נותר יציב, ברמה נמוכה מטרום המלחמה ושיעור התעסוקה בניכוי הנעדרים זמנית מסיבות כלכליות המשיך במגמת העלייה. שיעור האבטלה הרחבה1, הוסיף להתמתן בפברואר, ועומד על 4.4%, בהשוואה ל-4.8% בינואר. שיעור ההיעדרות מעבודה מסיבות שאינן כלכליות התמתן גם הוא ומשקף כעת כמעט אך ורק משרתי מילואים (1.5%). תשומת העבודה (סך שעות העבודה בפועל) המשיכה במגמת העלייה ובחודש פברואר הייתה נמוכה בהשוואה לממוצע בשנת 2023 (טרם המלחמה). שיעור המשרות הפנויות בפברואר ירד במעט לאחר העלייה החדה בינואר (**איור 23**). עפ"י אומדני הבזק של הלמ"ס השכר הממוצע למשרת שכיר במשק בחודש פברואר הוסיף לעלות, ובשלושת החודשים האחרונים, הקצב השנתי של עליית השכר הנומינלי עומד על 8.3% (שלושה חודשים אחרונים מול המקבילה אשתקד). קצב זה עדיין מושפע משינוי הרכב המועסקים עקב ההוצאה לחל"ת בחודשים הקודמים ומתוספות שכר חד-פעמיות ששולמו בינואר 2023. ואולם, השפעת שינוי הרכב המועסקים על השכר התפוגגה בחודשים ינואר ופברואר ורמת השכר הנומינלי עקבית עם הרמה החזויה על פי קצב העלייה מלפני המלחמה. נתוני הקצה מצביעים גם על התכנסות השכר הריאלי לקצב המגמה של 2015-2019, טרם הקורונה (**איור 24**).

בשוק הדיור חלה עליה במחירי הדירות בחודשיים האחרונים, לצד המשך התמתנות שכר הדירה. על אף מגבלות ההיצע בענף הבניה והירידה החדה בהשקעה בבניה למגורים, התחלות הבניה ברביע הרביעי של 2023 ירדו אמנם אך הוסיפו לשהות ברמה גבוהה יחסית בהשוואה ארוכת טווח וגמר הבניה הגיע לרמת שיא. בחודשים דצמבר 2023-ינואר 2024 מדד מחירי הדירות עלה ב-1.2% ומחירי הדירות החדשות עלו ב-0.4%. עם זאת, בשנים-עשר החודשים האחרונים ירדו מחירי הדירות במצטבר ב-0.6% (**איור 11**). היקף העסקאות בחודש ינואר עלה לעומת החודש המקביל אשתקד; בחודש מרץ ניטלו משכנתאות בסך כ-6.2 מיליארדי ש"ח, גבוה בהשוואה לחודשים האחרונים (**איור 12**). סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן ירד ב-0.3% וקצב העלייה השנתי המשיך להתמתן והגיע ל-2.6%. לצד אלו, הפעילות בענף הבניה מתאוששת בהדרגה אך הענף עדיין אינו פועל במלוא הפוטנציאל. מגבלות ההיצע בענף הבניה והצורך בפתרונות דיור למפונים עלולים להקשות על התמתנות מחירי הדיור והשכירות בהמשך.

בשוק ההון, מדדי המניות המקומיים עלו בתקופה הנסקרת. עם זאת, ביצועי החסר המצטברים של שוק המניות המקומי ביחס לעולם מתחילת 2023 עדיין משמעותיים (**איור 36**). תשואות איגרות החוב הממשלתיות הארוכות עלו בתקופה הנסקרת, מעט יותר מהמגמה העולמית, ומרווחי איגרות החוב הקונצרניות שהתרחבו עם פרוץ המלחמה ירדו ונמצאים מתחת לרמתם ערב המלחמה (**איור 10**).

חברת דירוג האשראי הבינלאומית פיץ' הותירה את דירוג האשראי של ישראל ברמה של A+ אולם שינתה את תחזית הדירוג מיציבה לשלילית. התחזית השלילית, כפי שנימקה סוכנות הדירוג, נובעת בעיקר מחוסר הוודאות בנוגע להתרחבות המלחמה לזירה הצפונית, מועד סיום הלחימה בעזה והשינוי במדיניות הפיסקלית. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת באמצעות פרמיית ה-CDS, שוהה ברמה גבוהה ועלתה בימים האחרונים על רקע המתיחות הגיאופוליטית. המרווח בין איגרות החוב הממשלתיות הנקובות בדולרים והאג"ח הממשלתיות של ארה"ב נותר ללא שינוי, וברמה גבוהה. בשוק האשראי, נמשכת מגמת ההאטה ומדדי הסיכון בכלל מגזרי הפעילות עלו, אך רמתם אינה חריגה בהסתכלות ארוכת טווח. עפ"י סקר המגמות של הלמ"ס לחודש מרץ 2024 המשיך להתמתן הקושי בהשגת אשראי בקרב עסקים גדולים ובינוניים ונרשמה עלייה מסויימת בקצה בקרב עסקים קטנים לאחר ירידה בחודשים האחרונים (**איור 13)**.

קצב הפעילות של הכלכלה הגלובלית הפתיע לטובה על רקע פעילות חזקה יותר בארה"ב והתאוששות מסוימת בסין. מנגד, בגוש האירו החולשה הכלכלית נמשכת, בעיקר בגרמניה. תחזית הצמיחה הגלובלית של בתי ההשקעות עודכנה מעט כלפי מעלה, בעיקר בארה"ב (**איור 29**). סקטור התעשייה הגלובלי, שסבל מחולשה זה מספר רב של חודשים, מראה סימני התאוששות. מדד מנהלי הרכש הגלובלי עלה בחודש מרץ ומצביע על המשך התרחבות בפעילות. הסחר העולמי עלה לראשונה מזה מספר חודשים. מחיר הנפט עלה משמעותית במהלך התקופה ומחירי התובלה שזינקו על רקע המתיחות עם החות'ים בים האדום מתמתנים. בארה"ב מדד ה-CPI הכללי עלה בפברואר לקצב שנתי של 3.2% בעוד מדד הליבה התמתן קלות לרמה של 3.8%. בגוש האירו האינפלציה מתמתנת והמדד הכללי, נכון למרץ, ירד ל-2.4%. אינפלציית הליבה מתמתנת גם כן ועומדת על 2.9%. כמו-כן, בחלק ניכר מהמדינות סביבת האינפלציה התמתנה, אך ברובן עדיין שוהה מעל יעדי הבנקים המרכזיים (**איור 33**). אינפלציית השירותים נותרה דביקה ומקשה על התכנסות האינפלציה ליעד. בארה"ב ובגוש האירו הותירו הבנקים המרכזיים את הריבית על כנה ומאותתים על כך שתוואי הורדת הריבית יהיה איטי והדרגתי יותר בהמשך.

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטה זו יפורסם ב-21/4/2024. החלטת המדיניות המוניטרית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-27/5/2024.​​​​

1. הסבר על הנתון: שיעור האבטלה הרחבה כולל, בנוסף על הבלתי מועסקים שנכללים בהגדרה הרגילה, נעדרים זמנים מסיבות כלכליות. הגדרת האבטלה הרחבה לא כוללת עובדים שנעדרו מהעבודה מסיבות לא כלכליות, כגון מילואים, טיפול בילדים בהיעדר מסגרות ועוד. [↑](#footnote-ref-1)