|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | C:\Users\u34r\AppData\Local\Microsoft\Windows\INetCache\Content.Word\logo_70.png | ‏ירושלים, ‏ח' טבת, תשפ"ה  ‏8 ינואר, 2025 |

إعلان للصحافة:

**توقعات الاقتصاد الكلي لشعبة البحوث، كانون ثاني 2025**

تمهيد

تعرض هذه الوثيقة توقعات الاقتصاد الكلي التي صاغتها شعبة البحوث في بنك إسرائيل في كانون الثاني 2025 فيما يتعلق بالمتغيرات الكلية الرئيسية، وهي الناتج المحلي الإجمالي والتضخم والفائدة.[[1]](#footnote-1) بحسب السيناريو الأساسي للتوقعات، تشير التقديرات إلى أن الناتج المحلي الإجمالي نما في عام 2024 بمعدل 0.6%، ومن المتوقع أن ينمو في عام 2025 بنسبة 4.0% وفي عام 2026 بنسبة 4.5%. من المتوقع أن يصل معدل التضخم خلال الأرباع الأربعة القادمة (المنتهية في الربع الرابع من عام 2025) إلى 2.6%، كما يُتوقع أن يصل معدل التضخم خلال عام 2026 إلى 2.3%. من المتوقع أن يصل متوسط ​​مستوى الفائدة في الربع الرابع من عام 2025 إلى 4.0/4.25%.

تمت صياغة التوقعات على افتراض أن التأثير الاقتصادي المباشر للحرب سيستمر حتى نهاية الربع الأول من عام 2025. يتضمن هذا الافتراض مستوى معتدلاً من حدة القتال حتى بداية عام 2025. تم خفض توقعات النمو على ضوء التطورات الجيوسياسية في الربع الأخير وخاصة الهدوء النسبي على الجبهة اللبنانية، وبالتالي فإن التأثير الذي نعزوه إلى السيناريوهات الأمنية ذات العواقب الاقتصادية الأكثر خطورة قد انخفض. مع ذلك، لا يزال هذا الخطر عند مستوى مرتفع جداً مقارنة بالمعدل الطبيعي. ولذلك فإن مستوى عدم اليقين المحيط بتوقعات النمو والتضخم والفائدة والعجز الحكومي لا يزال مرتفعاً.

التوقعات

تقوم شعبة البحوث في بنك إسرائيل بإعداد توقعات الاقتصاد الكلي كل ثلاثة أشهر اعتماداً على عدة نماذج وعلى مصادر مختلفة للمعلومات والتقييمات. في هذه العملية، يلعب نموذج DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium) الذي تم تطويره في شعبة البحوث دوراً مركزياً - وهو نموذج هيكلي يعتمد على مبادئ الاقتصاد الجزئي.[[2]](#footnote-2) يوفر النموذج إطاراً لتحليل القوى المؤثرة على الاقتصاد ويسمح بتوحيد المعلومات من مختلف المصادر للمتغيرات الحقيقية والاسمية والخروج بتوقعات للاقتصاد الكلي تتميز بالاتساق الداخلي والمرجعية الاقتصادية.

1. البيئة العالمية

تعتمد تقييماتنا بشأن تطورات البيئة العالمية بشكل أساسي على التوقعات التي وضعتها المؤسسات الدولية ومؤسسات الاستثمار الأجنبية. مقارنة بالتنبؤات المستخدمة في التوقعات المنشورة في تشرين أول، ظلت توقعات النمو وأسعار الفائدة في الدول المتقدمة متماثلة، وارتفعت توقعات التضخم المتوقع في الدول المتقدمة بشكل طفيف. لذلك، فإننا نفترض أن الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصادات المتقدمة سينمو بمعدل 1.5% و1.6% في عامي 2025 و2026 على التوالي. تم تحديث توقعات مؤسسات الاستثمار للتضخم في الاقتصادات المتقدمة لعام 2025 بارتفاع طفيف إلى 2.3% (مقارنة بـ 2.1% في توقعات تشرين أول)، وبنسبة 2.2% لعام 2026. لا تزال توقعات مؤسسات الاستثمار لمتوسط ​​سعر الفائدة في الدول المتقدمة متشابهة، حيث تبلغ 2.9% في نهاية عام 2025، و2.8% في نهاية عام 2026. أما التجارة العالمية فنفترض أنها ستنمو بنسبة 2.4% و2.6% في 2025 و2026 (مقابل 3.4% في 2025 في توقعات تشرين أول). تميز سعر برميل نفط "برنت" بالاستقرار النسبي وانخفض إلى نحو 74 دولاراً، مقارنة بنحو 77 دولاراً عند إعداد توقعات تشرين أول.

1. النشاط الحقيقي في إسرائيل

**وفقاً لتقديرنا، نما الناتج المحلي الإجمالي في عام 2024 بنسبة 0.6%، ومن المتوقع أن ينمو بنسبة 4.0% في عام 2025،** وذلك أعلى قليلاً من تقديراتنا في تشرين أول (الجدول 1). **في عام 2026، من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 4.5%.** تستند التوقعات إلى افتراض أن التأثير الاقتصادي المباشر للحرب سيستمر حتى نهاية الربع الأول من عام 2025 ومن ثم سيتقارب الناتج المحلي الإجمالي تدريجياً مع اتجاهه العام لكنه سيبقى أقل منه في السنوات المقبلة. نحن نفترض أنه خلال فترة التوقعات ستتضاءل القيود الحالية على العرض تدريجياً، ولكن في الوقت نفسه سيتعافى الطلب المحلي بوتيرة أسرع قليلاً. نقدر أن النمو في عام 2024 كان أعلى بنسبة 0.1 نقطة مئوية من التوقعات المنشورة في تشرين. لكن الحرب احتدمت في منطقة الشمال في الربع الرابع بما يتجاوز تقديراتنا في تشرين الأول وساهمت في انخفاض مستوى النشاط. مع ذلك، فيما يتعلق بتقييمنا في تشرين أول، فإن الوضع الجيوسياسي الذي نشأ بعد وقف إطلاق النار، وكذلك زيادة شراء السيارات بسبب زيادة معدلات الضرائب في بداية عام 2025، ساهم في زيادة النمو في عام 2024.

تم تحديث معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في عام 2025 صعودًا بمقدار 0.2 نقطة مئوية مقارنة بتقديراتنا في توقعات تشرين أول. تعكس هذه الزيادة من ناحية انخفاض حدة القتال في الشمال إلى جانب تحسن الوضع الجيوسياسي مقارنة بتقييمنا في تشرين أول، وتقييمنا بأن الاستهلاك العام سيكون أعلى وفقًا لمقترح ميزانية الدولة. في المقابل فإن الاستثمار في الأصول الثابتة سينمو بشكل أبطأ في عام 2025 بسبب النقص المستمر في العاملين في قطاع البناء. بالإضافة إلى ذلك، سيتأثر الاستهلاك الخاص بشكل إيجابي بالتطورات الجيوسياسية وستتأثر الصادرات بالطلب على الصادرات الأمنية. تعكس توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي في عام 2026 استمرار تعافي النظام الاقتصادي من آثار الحرب. نقدر أنه لن يتم حل مشكلة النقص في العمالة في قطاع البناء قبل عام 2026، وبالتالي نتوقع تسارع الاستثمار بدءًا من ذلك العام. سيستمر الاستهلاك الخاص في التقارب بشكل معتدل إلى الحد الأدنى من مستوى الاتجاه العام، وسوف يتقارب الاستهلاك العام مع الحد الأعلى للاتجاه العام على المدى الطويل. بحسب تقديرنا سنشهد في عام 2026 أيضاً انتعاشاً كاملاً لقطاع السياحة الداخلية والذي من المتوقع أن يساهم في نمو الصادرات.

نفترض بأن خفض عدد جنود الاحتياط في عام 2025 سيخفف من قيود العرض في سوق العمل ويدعم انتعاش التوظيف. من المتوقع أن يظل معدل البطالة خلال فترة التوقعات منخفضاً، وفي تقديرنا سيبلغ 3.1% في عامي 2025 و2026 في المعدل.

**تبلغ تقديرات عجز الميزانية في 2024 نحو 7% من الناتج المحلي الإجمالي نتيجة التحسن المفاجئ في إيرادات الضرائب في الربع الأخير من العام، ويرجع ذلك من بين أمور أخرى، إلى ارتفاع نسبة شراء السيارات، وانخفاض طفيف في تنفيذ النفقات. يبلغ العجز المستهدف لعام 2025 في مقترح الميزانية الحالية 4.4 بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي، لكننا نقدر أن العجز الفعلي سيصل إلى 4.7 بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي على ضوء التعديلات التي أجريت منذ قرار الحكومة وتقديراتنا فيما يتعلق بالإضافات إلى ميزانية الدفاع في إطار لجنة "ناجل". في عام 2026، من المتوقع أن يصل العجز إلى 3.2% من الناتج المحلي الإجمالي. ومن المتوقع أن يرتفع الدين العام إلى مستوى 67% تقريباً من الناتج المحلي الإجمالي عام 2024، وإلى نحو 69% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2025، ثم يتراجع إلى نحو 67% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2026.** منذ توقعات تشرين أول، وافقت الحكومة على الميزانية المقترحة والخطة الاقتصادية لعام 2025 وتم تحويلها إلى الكنيست للمصادقة عليها. تعتمد التوقعات الحالية على مقترح الميزانية لعام 2025 الذي صادقت عليه الحكومة والتغييرات التي تم إدخالها خلال تشريعها في الكنيست. بالنسبة لتقديراتنا في تشرين أول، فإن النفقات المدنية في عام 2025 ستكون أعلى، في حين أن نفقات الدفاع ستكون أقل. يعكس انخفاض العجز في عام 2026 بشكل رئيسي انخفاض عبء الإنفاق الدفاعي مع انتهاء النفقات الحربية المؤقتة المطلوبة في عام 2025 من أجل استعادة المخزون وإعادة الجيش إلى الكفاءة التي كان عليها قبل الحرب، إلى جانب زيادة ميزانية الدفاع الأصلية لتنفيذ خطة بناء القوة الجديدة. في الوقت نفسه، تشير تقديراتنا إلى أن عبء مدفوعات الفائدة سيستمر في الارتفاع وأن الإنفاق المدني من حيث الناتج المحلي الإجمالي سيظل في بيئة مماثلة لتلك التي كانت في عام 2025. لذلك، إذا لم يتم إجراء المزيد من التعديلات، فمن المتوقع أن يقترب العجز إلى مستوى هيكلي سيترك نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في السنوات القليلة المقبلة ضمن البيئة المرتفعة التي سيسجلها عام 2026.

**الجدول 1  
 توقعات شعبة البحوث للأعوام 2024—2025**

(التغيير بالنسبة المئوية **1**، ما لم يذكر غير ذلك)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2023** |  | **2024** | |  | **2025** | |  | **2026** |
|  | فعلياً |  | التوقعات  لعام 2024 | الانحراف عن توقعات تشرين أول |  | التوقعات  لعام 2025 | الانحراف عن توقعات تشرين أول |  | التوقعات  لعام 2026 |
| الناتج المحلي الاجمالي | 2.0 |  | **0.6** | **0.1** |  | **4.0** | **0.2** |  | **4.5** |
| الاستهلاك الفردي | -0.9 |  | **4.0** | **1.0** |  | **7.5** | **0.5** |  | **5.5** |
| الاستثمار في الأصول الثابتة (بدون السفن والطائرات) | -2.0 |  | **-7.5** | **2.5** |  | **8.0** | **-4.0** |  | **15.0** |
| الاستهلاك العام (بدون الاستيراد الدفاعي) | 7.2 |  | **12.0** | **-1.0** |  | **-1.5** | **2.5** |  | **2.0** |
| التصدير (بدون الماس والشركات الناشئة) | -0.2 |  | **-5.0** | **1.0** |  | **4.5** | **0.5** |  | **5.5** |
| الاستيراد المدني (بدون الماس والسفن والطائرات) | -7.2 |  | **-2.0** | **4.0** |  | **12.0** | **0.5** |  | **13.0** |
| معدل البطالة الواسع – متوسط سنوي (الأعمار 25–64)2 | 4.4 |  | **3.5** | **0.0** |  | **3.1** | **-0.1** |  | **3.1** |
| معدل التوظيف النسبي – المتوسط السنوي(الأعمار 25–64) 2 | 77.8 |  | **77.9** | **0.0** |  | **78.4** | **0.1** |  | **78.7** |
| العجز الحكومي (نسبة الناتج) | 4.1 |  | **7.0** | **-0.2** |  | **4.7** | **-0.2** |  | **3.2** |
| نسبة الدين إلى الناتج المحلي | 61.4 |  | **67** | **-1.0** |  | **69** | **0.0** |  | **67** |
| التضخم 3 | 3.3 |  | **3.4** | **-0.4** |  | **2.6** | **-0.2** |  | **2.3** |

1. تم تقريب التوقعات الخاصة بمكونات المحاسبة الوطنية والدين العام إلى أقرب نصف نقطة مئوية.
2. المتوسط السنوي، وفقاً لتعريف دائرة الإحصاء المركزية، فإن معدل البطالة الواسع يشمل العاطلين عن العمل وفق التعريف المعتاد (أولئك الذين لم يعملوا، وأرادوا العمل، وكانوا متاحين للعمل، وكانوا يبحثون عن عمل) والعاملين الذين يتغيبون عن عملهم بشكل مؤقت لأسباب اقتصادية (بما في ذلك من تم اخراجهم في إجازة غير مدفوعة). وبناء على ذلك، فإن معدل التوظيف النسبي لا يشمل أولئك الذين يتغيبون مؤقتا لأسباب اقتصادية.
3. متوسط ​​مؤشر الأسعار للمستهلك في الربع الأخير من العام مقارنة بمتوسط ​​الربع الأخير من العام السابق.
4. التضخم والفائدة

بلغ معدل التضخم خلال عام 2024 (الأرباع الأربعة المنتهية في الربع الرابع من عام 2024) في تقديرنا 3.4%، ومن المتوقع أن يصل إلى 2.6% خلال عام 2025 و2.3% في عام 2026 **(الجدول 1). وذلك بالمقارنة مع 3.8% و2.8% في 2024 و2025 في توقعات تشرين أول (الجدول 1). خلال فترة التوقعات، نتوقع تخفيف القيود الحالية على العرض في نفس الوقت مع انتعاش الطلب بشكل أسرع قليلاً في البداية. على ضوء ذلك نتوقع زيادة معينة في الأسعار للمستهلك في بعض المنتجات والخدمات. على الرغم من ذلك، فقد تم تعديل توقعات التضخم لعام 2025 نحو الانخفاض، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع قيمة الشيكل بنسبة 5.5% تقريباً من حيث سعر الصرف الفعلي الاسمي مقارنة بافتراضنا في تشرين أول. سيتم معادلة تأثير ارتفاع الشيكل جزئياً من خلال المساهمات الإيجابية في التضخم في عام 2025 بسبب الإجراءات المالية التي من المتوقع أن تؤثر على مستوى الأسعار اعتبارًا من بداية عام 2025 (بما يتجاوز التأثير الذي أرجعناه بالفعل إلى هذه الإجراءات في توقعات تشرين أول). كما أن الزيادة في مسار التضخم المتوقع في الدول المتقدمة سيعوض بشكل طفيف تأثير ارتفاع سعر الشيكل وسيساهم قليلاً في زيادة معدل التضخم في عام 2025.**

من المتوقع أن ينخفض ​​سعر الفائدة بشكل طفيف ليصل إلى 4.0/4.25% في المتوسط ​​في الربع الرابع من عام 2025 **(الجدول 2). وذلك في ظل بيئة تضخمية أقل مما توقعناه في تشرين أول والانخفاض التدريجي المتوقع في فائض الطلب، على خلفية الانخفاض التدريجي المتوقع في قيود العرض طوال فترة التوقعات.**

| **الجدول 2**  **التوقعات بشأن التضخم خلال العام المقبل وبشأن سعر الفائدة بعد عام** (بالنسبة المئوية) | | | |
| --- | --- | --- | --- |
|  | شعبة البحوث في بنك إسرائيل | سوق رأس المال 1 | المتنبئون الخصوصيون 2  (نطاق التوقعات) |
| التضخم 3 | 2.6 | 2.3 | 2.7 (2.3—3.2) |
| الفائدة 4 | 4.254.0/ | 4.0 | 3.9 (3.25—4.4) |
| 1. توقعات التضخم المعدلة موسمياً (صحيحة بحسب بيانات 1/1/2025). تعتمد التوقعات من سوق المال على سوق "التلبور" (وفق معطيات 31/12/2024). 2. صحيح وفق بيانات 1/1/2025. 3. شعبة البحوث – في الأرباع الأربعة المنتهية في الربع الرابع من عام 2025. 4. شعبة البحوث – متوسط سعر الفائدة في الربع الرابع من عام 2025.   **المصدر:** بنك إسرائيل. | | | |

**يبين الجدول 2 أن توقعات الشعبة بشأن التضخم خلال الأرباع الأربعة القادمة أعلى من التوقعات المستمدة من سوق رأس المال وأقل قليلا من متوسط ​​توقعات المتنبئين في القطاع الخاص. توقعات الشعبة لسعر الفائدة خلال أربعة أرباع أعلى مقارنة بالتوقعات المستمدة من سوق رأس المال وأعلى أكثر مقارنة بمعدل ​​المتنبئين.**

1. المخاطر الأساسية على التوقعات

لا تزال حالة عدم اليقين في الفترة الحالية مرتفعة مقارنة بالوضع الطبيعي. كما ذكرنا، يعتمد السيناريو الأساسي للتوقعات على افتراض أن التأثير الاقتصادي المباشر للحرب سيستمر حتى بداية عام 2025. إلا أن التطورات الجيوسياسية منذ نشر توقعات تشرين أول أدت إلى تراجع كبير في احتمال تحقق سيناريوهات أكثر خطورة من تلك التي يجسدها السيناريو الأساسي.

في المجال المالي أيضاً، فإن مصادقة الحكومة على مقترح ميزانية 2025 مع إجراء التعديلات اللازمة وتشريع التعديلات الضريبية، إلى جانب انخفاض حالة عدم اليقين الجيوسياسي، يقلل بشكل كبير من احتمال العجز ومن نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي. ولذلك، تراجعت المخاوف من زيادة علاوة المخاطر في إسرائيل على المدى المتوسط ​​ومن الانخفاض الكبير في قيمة الشيكل من حيث سعر الصرف الاسمي الفعال، وبالتالي انخفضت أيضاً توقعات تراجع النمو وارتفاع للتضخم وأسعار الفائدة.

على الرغم مما سبق، وحتى بعد اعتدال المخاطر والشكوك فيما يتعلق بشهر تشرين أول، فإن نطاق التطورات المحتملة لا يزال واسعاً بحيث لا تزال المخاطر على التوقعات مرتفعة نسبياً. وبالتالي، فإننا نفترض تحرر قيود العرض خلال فترة التوقعات. مع ذلك، فإن التحرر البطيء لقيود العرض أو التسارع السريع في الطلب مع نهاية الحرب خلال عام 2025، مقارنة بافتراضنا، يشكل خطراً على توقعات التضخم وأسعار الفائدة. كما أن التقلبات العالية في سعر الصرف في الآونة الأخيرة تشكل خطراً على توقعات التضخم وأسعار الفائدة، صعوداً وهبوطاً.

يشكل سوق الإسكان أيضا خطر تصاعدي لتوقعات التضخم. قد يتحقق هذا الخطر في جانب العرض طالما لم يتم حل مشكلة نقص العمال في قطاع البناء. لكن حتى في جانب الطلب يبدو أن هناك مخاطر تصاعدية بسبب تسريح جنود الاحتياط الشباب الذين من المتوقع أن يبدأوا أو يعودوا إلى دراسات التعليم العالي أو يدخلوا سوق العمل في ظل عدم اليقين بشأن موعد عودة النازحين إلى منازلهم.

بالإضافة إلى ذلك، على المستوى العالمي، فإن تدابير السياسة التي أشارت إليها الإدارة الجديدة في الولايات المتحدة قد تضر بالتجارة العالمية، وتزيد من مستويات الأسعار في العالم، وبالتالي تزيد من عدم اليقين بشأن التوقعات.

1. تم عرض التوقعات على اللجنة المالية بتاريخ 5/1/2025، استعداداً لقرار سعر الفائدة الذي تم اتخاذه بتاريخ 6/1/2025. [↑](#footnote-ref-1)
2. يرد شرح لتنبؤات الاقتصاد الكلي التي تصيغها شعبة البحوث، إضافة إلى نظرة عامة على النماذج التي تستند إليها، في تقرير التضخم 31 (للربع الثاني من عام 2010)، البند 3 ج. ورقة العمل الخاصة بنموذج DSGE متاحة على موقع بنك إسرائيل على العنوان

   [MOISE: A DSGE Model for the Israeli Economy, Discussion Paper No. 2012.06](https://www.boi.org.il/media/ybvpydng/dp12065e.pdf). [↑](#footnote-ref-2)