|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | C:\Users\u34r\AppData\Local\Microsoft\Windows\INetCache\Content.Word\logo_70.png | ‏ירושלים, ‏כ"ח אייר, תשפ"ה  ‏26 מאי, 2025 |

**הוועדה המוניטרית החליטה ב-26/5/25 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5%**

* הפעילות הכלכלית במשק מוסיפה להתאושש באופן מתון על רקע אי הוודאות המקומית והגלובלית הגבוהה.
* קצב האינפלציה השנתי עלה ל-3.6%, מעל לגבול העליון של היעד. החזאים צופים שהתכנסות האינפלציה לתחום היעד תהיה מאוחרת יותר ממה שהעריכו לפני פרסום מדד אפריל.
* התוצר צמח ברביע הראשון של 2025 ב-3.4% במונחים שנתיים. הצמיחה הושפעה בעיקר מההשקעה, מייצוא השירותים ומהצריכה השוטפת. פער התוצר ממגמתו ארוכת הטווח נותר ללא שינוי משמעותי ברמה של כ-4%.
* מאז החלטת הריבית האחרונה, נרשם ייסוף בשיעור של כ-4.5% בערכו של השקל מול הדולר ו-1% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים יוסף השקל ב-2.3%.
* שוק העבודה הדוק, אך נתוני הקצה מצביעים על התמתנות מסוימת. היחס בין מספר המשרות הפנויות למובטלים התמתן, אך הוא עדיין נמצא ברמה גבוהה.
* בשוק הדיור חלה האטה מסוימת בפעילות. מספר העסקאות בדירות ירד בחודש מרץ, ומלאי הדירות הלא מכורות עלה. קצב העלייה השנתי של מחירי הדירות התמתן, וקצב העלייה השנתי של סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן מוסיף לעלות.
* פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי ה-CDS ל-5 שנים ומרווחי האג"ח הממשלתיות הדולריות, ירדה בתקופה הנסקרת תוך תנודתיות, אם כי היא עדיין שוהה ברמה גבוהה ביחס לרמתה טרם המלחמה.

**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 מוסיפה להתאושש באופן מתון על רקע אי הוודאות המקומית והגלובלית הגבוהה. קצב האינפלציה השנתי עלה, ועל פי ציפיות החזאים צפוי להישאר מעל יעד האינפלציה גם בחודשים הקרובים. התוצר צמח בקצב הנמוך במעט ממגמתו ארוכת הטווח, כך שפער התוצר נותר ללא שינוי משמעותי. פרמיית הסיכון של ישראל ירדה בתקופה הנסקרת תוך תנודתיות, אם כי היא עדיין שוהה ברמה גבוהה ביחס לרמתה טרם המלחמה.

מדד המחירים לצרכן עלה בחודש מרץ ב-0.5% ובחודש אפריל עלה בחדות ב-1.1%, בין היתר בהשפעת סעיף הטיסות לחו"ל. קצב האינפלציה השנתי עלה ל-3.6%, מעל לגבול העליון של היעד **(איור 1).** בניכוי אנרגיה ופו"י השיעור השנתי של האינפלציה עמד על 3.8% **(איור 2).** בניכוי הטיסות לחו"ל, שבמחיריהן שינויים עונתיים גדולים, האינפלציה השנתית בחודש אפריל עומדת על 3.5%. קצב האינפלציה השנתי באפריל משקף עלייה בשיעור האינפלציה של הרכיבים הבלתי-סחירים לרמה של 4.2% וקצב נמוך יותר של אינפלציית הרכיבים הסחירים שעומד על 2.5% **(איור 3).** החזאים צופים שהתכנסות האינפלציה לתחום היעד תהיה מאוחרת יותר ממה שהעריכו לפני פרסום מדד אפריל. **(איור 5).** הציפיות לאינפלציה שנה קדימה מהמקורות השונים שומרות על יציבות ונמצאות סביב אמצע תחום היעד **(איור 6)**.הציפיות לשנה השנייה ואילך מוסיפות לשהות בקרבת מרכז היעד. **(איור 7).**

להערכת הוועדה קיימים מספר סיכונים להאצה אפשרית באינפלציה או לאי התכנסותה ליעד: ההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק, מגבלות היצע, הרעה בתנאי הסחר העולמיים ותנודתיות בשקל.

מאז החלטת הריבית האחרונה, נרשם ייסוף בשיעור של כ-4.5% בערכו של השקל מול הדולר ו-1% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים יוסף השקל ב-2.3%.

מנתוני החשבונאות הלאומית של הלמ"ס לרביע הראשון לשנת 2025 עולה כי התוצר התרחב ב-3.4% במונחים שנתיים בהשוואה לרבעון הרביעי של שנת 2024 **(איור 9).** לאחר עדכון נתוני הרבעונים הקודמים, הפער ממגמת הצמיחה ארוכת הטווח נותר ללא שינוי משמעותי ועומד על כ-4%. התוצר העסקי רשם קצב צמיחה גבוה יותר והסתכם ברבעון הראשון של השנה ב-4.4%, אך רמתו עדיין נמוכה מזו של ערב המלחמה. הצמיחה ברבעון הראשון הושפעה בעיקר מהשקעה בנכסים קבועים, מייצוא השירותים (בהובלת ההייטק) ומהצריכה השוטפת. זאת, לצד ירידה בצריכה הפרטית בעקבות ירידה בצריכת בני קיימא (בעיקר כלי רכב) עקב הקדמת רכישות בסוף 2024, וירידה בצריכה הציבורית. **(לוח 1).**

האינדיקטורים השוטפים לפעילות הכלכלית בחודשים אפריל – מאי מראים כי, נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי במחירים שוטפים עלו בחודש האחרון **(איור 12).** המאזן המצרפי לחודשים מרץ ואפריל ירד במעט בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס ושוהה ברמה הדומה לרמתו טרום המלחמה **(איור 11)**. בהסתכלות ענפית, המאזן של ענף הבינוי ירד בהשוואה לחודשים פברואר-מרץ ונמצא נמוך מרמתו טרום המלחמה. גיוסי ההון במגזר ההייטק בתקופה הנסקרת עלו, והם גבוהים מרמתם טרם המלחמה **(איור 22)**. על פי נתוני סחר חוץ, חלה בחודש אפריל ירידה ניכרת ביצוא הסחורות, שהסתכמה בכ-14.5%, ועלייה ביבוא הסחורות ב-1.7% **.**

הגירעון המצטבר בתקציב המדינה ב-12 החודשים האחרונים, לאחר התחשבות בדחיית תשלומי מסים ב-2024 מאפריל למאי, הסתכם בחודש אפריל בכ-5.4 אחוזי תוצר. תקבולי הממשלה ממיסים בשלושת החודשים האחרונים חזרו בקירוב למגמה ארוכת הטווח **(איור 19).**

שוק העבודה הדוק, אך בנתוני הקצה ניכרת התמתנות מסוימת. היחס בין מספר המשרות הפנויות למובטלים התמתן, אך הוא עדיין נמצא ברמה גבוהה. שיעור האבטלה הרחבה נמוך, אך הוא עלה, מ-2.9% בינואר ל-3.4% באפריל (בניכוי עונתיות) **(איור 13ב').** שיעור המשרות הפנויות ירד מעט ועמד על 4.2% בחודש אפריל **(איור 15א').** שיעור הנעדרים זמנית בשל מילואים עלה ב-0.1 נקודות אחוז ועמד באפריל על 0.5%.שיעור התעסוקה ושיעור ההשתתפות של גילאי 64-25 בחודש אפריל עומדים על 78.7% ו-80.9% בהתאמה, והם נמוכים במעט מרמתם ערב המלחמה **(איור 13א').** השכר הנומינלי בשלושת החודשים ינואר-מרץ עלה בהשוואה לשלושת החודשים שקדמו למלחמה בכ-4.3% במונחים שנתיים. השכר הריאלי עלה במעט אך עדיין שוהה מתחת לקו המגמה **(איור 14).**

בשוק הדיור חלה האטה מסוימת בפעילות בחודש מרץ. מספר העסקאות בדירות (בניכוי עונתיות) ירד בחודש מרץ, ומלאי הדירות הלא מכורות עלה. בחודש אפריל ניטלו משכנתאות בסך כ-8 מיליארדי ש"ח **(איור 18).** קצב עליית מחירי הדירות התמתן, ורשם עלייה של 6.4% בחודשים פברואר-מרץ, בהשוואה ל-7.3% בחודש הקודם **(איור 17).** קצב העלייה השנתי של סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן מוסיף לעלות ועמד בחודש אפריל על 4.4% כאשר סעיף שירותי הדיור בבעלות (שכר דירה בחוזים חדשים ומתחדשים) עלה ועמד על שיעור שנתי של 4.2%.

בתקופה הנסקרת חלה עליה במדדי המניות בישראל, בדומה למגמה בעולם **(איור 29)**. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה-CDS ובמרווח הדולרי מול אג"ח של ממשלת ארה"ב ירדה, אך נותרה גבוהה ביחס לרמתה ערב המלחמה **(איור 30).** תשואות האג"ח הממשלתיות השיקליות ל-10 שנים עלו בתקופה הנסקרת, בדומה לעולם, אך המרווח בין תשואת האג"ח הממשלתי השיקלי לאמריקאי הצטמצם. **(איור 26)**. האשראי לעסקים ולמשקי בית ממשיך להתרחב תוך יציבות בריביות על האשראי. על אף עלייה בשיעור האשראי בפיגור של עסקים קטנים ובינוניים בנתוני הקצה, רמת הסיכון באשראי העסקי מתונה.

בעולם, נתוני הפעילות הכלכלית ברבעון הראשון מצביעים על מגמה מעורבת. מדד מנהלי הרכש הגלובלי לחודש אפריל ירד אך עדיין שוהה ברמה המעידה על התרחבות מתונה **(איור 34).** הסחר העולמי האט בתקופה הנסקרת אם כי קצב ההתרחבות בשנה האחרונה נותר חיובי על רקע הקדמת הרכישות טרם כניסת המכסים לתוקף **(איור 33).** התוצר בארה"ב התכווץ ברבעון הראשון של השנה ב-0.3% במונחים שנתיים כאשר הצריכה הפרטית צמחה ב-1.8%. מנגד, שוק העבודה בארה"ב המשיך להפגין חוזקה גם באפריל, עם תוספת משרות גבוהה ונתוני שכר יציבים. בגוש האירו נרשמה צמיחה רבעונית של 0.3% במונחים שנתיים ברביע הראשון לשנה. בסין הצמיחה ברבעון הראשון הייתה בשיעור שנתי של 5.4%. בארה"ב שיעור האינפלציה (CPI) על פי המדד הכללי הפתיע כלפי מטה ועמד על 2.3% ומדד הליבה של המחירים לצרכן (CPI) עמד, בהתאם לתחזיות, על 2.8% . האינפלציה בגוש האירו נותרה ללא שינוי בחודש אפריל ברמה של 2.2%, כאשר מדד הליבה עלה ל-2.7%. בנקים מרכזיים רבים במדינות המפותחות המשיכו בסבב הורדות הריבית. ה-ECB הוריד את הריבית ב-25 נ"ב בפעם השביעית ברצף מאז החל תהליך ההורדות. ה-FED הותיר את הריבית ללא שינוי, ותוואי הריבית המתומחר בשווקים עלה בתקופה הנסקרת **(איור 37).**

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטה זו יפורסם ב-09.06.2025. החלטת המדיניות המוניטרית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-07.07.2025.