|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**דוברות והסברה כלכלית | לוגו בנק ישראל | ‏ירושלים, ‏‏כ"ב אב, תשפ"ג‏‏‏‏9 באוגוסט 2023 |

הודעה לעיתונות:

**דוח המדיניות המוניטרית המחצית הראשונה של 2023**

**תקציר**

דוח זה סוקר את המדיניות המוניטרית במחצית הראשונה של שנת 2023[[1]](#footnote-2). במהלך תקופה זו היה שיעור האינפלציה בישראל מעל לגבול העליון של היעד, בהמשך למגמה שנמשכת מאז חודש ינואר 2022. במהלך המחצית נבלמה עליית האינפלציה וזו עמדה בחודש מאי על שיעור של כ-4.6%.

לאורך המחצית הנסקרת פוחת השקל ביחס למטבעות המרכזיים, מגמה שתמכה באינפלציה הגבוהה, בפרט בקרב המוצרים הסחירים. סעיף הדיור שבמדד המחירים לצרכן, שמשקף את שכר הדירה, עלה בחדות לאורך המחצית והרים אף הוא תרומה נכבדה לשיעור האינפלציה.

למרות עליית האינפלציה המשיכו הציפיות (פורוורד) לאינפלציה משוק ההון לטווחים הבינונים והארוכים (מעל לשנתיים) להיות מעוגנות בתוך תחום היעד. האינפלציה בישראל נותרה נמוכה בהשוואה למרבית הכלכלות המפותחות בעולם ונמצאה בסביבת הרביע התחתון של מדינות ה-OECD. האינפלציה ללא אנרגיה ומזון מצויה אף היא בסביבת הרביע התחתון של מדינות ה-OECD.

לצד זאת נמשכה לאורך המחצית הפעילות הכלכלית במשק ברמה הגבוהה מעט מהפוטנציאל ארוך הטווח, תוך האטה מסוימת בנתוני הקצה. שוק העבודה נותר הדוק ושיעור התעסוקה המשיך לשהות ברמה שמבטאת תעסוקה מלאה. עם זאת מסתמנת ירידה בביקוש לעובדים, בפרט במגזר הטכנולוגיה העילית.

**המדיניות המוניטרית:** הוועדה המוניטרית המשיכה בתהליך ההידוק המוניטרי במטרה להחזיר את האינפלציה ליעדה, תוך בחינת מכלול ההתפתחויות הכלכליות בארץ ובעולם. במהלך המחצית הנסקרת העלתה הוועדה את שיעור הריבית משיעור של 3.25% לשיעור של 4.75%, בארבע פעימות: שתי פעימות של 0.50 נקודות האחוז ושתי פעימות נוספות של 0.25 נקודות האחוז. בחודש יולי נותרה הריבית ללא שינוי.

**סביבת האינפלציה:** המחצית הראשונה של שנת 2023 התאפיינה בסביבת אינפלציה גבוהה שחרגה מהגבול העליון של יעד יציבות המחירים. האינפלציה השנתית עמדה בחודש ינואר על 5.4% ובחודש מאי על שיעור של 4.6%. בהסתכלות על 6 החודשים האחרונים, וביתר שאת על 3 החודשים האחרונים, ניתן לראות כי קצב האינפלציה מתמתן, בפרט במחירי המוצרים הסחירים. האינפלציה בישראל נמוכה בהשוואה לרוב הכלכלות המפותחות בעולם, בסביבת הרביע התחתון של מדינות ה-OECD.

**הפעילות הריאלית המקומית ושוק העבודה:** הנתונים והאינדיקטורים שהוצגו בפני הוועדה במחצית הנסקרת המשיכו להעיד על פעילות גבוהה, בסמוך לקו המגמה של טרם משבר הקורונה.נתוני החשבונאות הלאומית לרבעון הראשון הצביעו על צמיחה בסביבת הפוטנציאל אך חלק מהאינדיקטורים השוטפים הראו כי מסתמנת התמתנות מסוימת בנתוני הקצה. שוק העבודה נותר הדוק ושיעור התעסוקה המשיך לשהות ברמה שמבטאת תעסוקה מלאה. עם זאת יש סימנים לירידה בביקוש לעובדים, בפרט במגזר הטכנולוגיה העילית.

**שער החליפין:** במהלך המחצית הנסקרת פוחת השקל תוך תנודתיות גבוהה בהשוואה לתקופות קודמות. בתחילת המחצית חל ייסוף מסוים בשקל, אך כבר בשלהי חודש ינואר החלה מגמת פיחות מול המטבעות המרכזיים. הפיחות הנוכחי אינו תואם את הקשר ההדוק שאפיין את השנים האחרונות בין ההתפתחויות בשוקי המניות בעולם לשער החליפין, ונראה כי התפתחות זו משקפת עלייה בפרמיית הסיכון.

**הכלכלה העולמית:** במחצית הנסקרת המשיכה הפעילות הכלכלית הגלובלית בקצב מתון יחסית. החשש ממיתון חריף באירופה פחת ונרשמה התאוששות בפעילות הכלכלית בסין, גם אם בקצב מתון מההערכות המוקדמות. סביבת האינפלציה בעולם מוסיפה להיות גבוהה, אך היא מצויה במגמת התמתנות. תרמו לכך הקלה בשיבושים בשרשרות האספקה ובמחירי התובלה, לצד ההוזלה במחירי האנרגיה. במדינות רבות נותרה אינפלציית הליבה ברמה גבוהה. במקביל נמשך תהליך ההידוק המוניטרי מצד בנקים מרכזיים בעולם, אך קצב העלאות של שיעורי הריבית התמתן.

**שוק האשראי וההתפתחויות בשווקים הפיננסים המקומיים:** במהלך המחצית חלה התמתנות בקצב צמיחת האשראי בקרב העסקים הבינוניים והקטנים ובאשראי לעסקים זעירים אף נרשמה ירידה. זרם המשכנתאות החדשות הצטמצם במהלך המחצית ושיעורי הריבית עלו. במהלך המחצית ירדו מדדי המניות בישראל וניכר כי אלה משקפים ביצועי חסר לעומת מדדי המניות בעולם.

**היציבות הפיננסית:** בתקופה הנסקרת גדל במידת מה הסיכון של עסקים בענף הנדל"ן והבינוי בשל המשך ההידוק של המדיניות המוניטרית והאטת הביקושים בענף. בנוסף, חוסר ודאות סביב שינויי החקיקה לגבי מערכת המשפט בישראל והשלכותיהם על תפקודו של המשק הגדיל את התנודתיות במחירי הנכסים הפיננסיים.

**שוק הדיור:** נמשכה ההתמתנות בפעילות בשוק הדיור לצד האצה בקצב העלייה של שכר הדירה. במחירי הדירות חל מפנה, כאשר במהלך המחצית הנסקרת נבלמה עליית המחירים לצד ירידה חדה במספר העסקות בדירות ובמשכנתאות. במהלך המחצית נרשמו ירידות בהתחלות ובהיתרי בנייה.

**המדיניות הפיסקלית:** במהלך המחצית הנסקרת הצטמצם העודף בתקציב בעקבות ירידה בהכנסות המדינה ממיסים. העודף בחודשים הראשונים של השנה היה עדיין גבוה היסטורית בשל הוצאה ציבורית יחסית מרוסנת ורמת הכנסות גבוהה בהשוואה לתוואי הרב-שנתי שלה. הירידה בהכנסות שיקפה בעיקר ירידה בתקבולי המיסים הישירים והמיסים על נדל"ן, אך המיסים הישירים היו עדיין גבוהים ביחס למגמה שקדמה למשבר הקורונה, בעוד שהמיסים העקיפים היו נמוכים ממנה במעט. הסכם השכר שנחתם במגזר הציבורי היה מתון יחסית.

**תחזית חטיבת המחקר:** חטיבת המחקר פרסמה בתקופה הנסקרת שלוש תחזיות בצמידות להודעות הריבית בחודשים ינואר, אפריל ויולי. התחזית שפורסמה בחודש אפריל חרגה מהתחזיות הרבעוניות השגרתיות וכללה שתי תחזיות שונות על בסיס שני תרחישים הנוגעים לתהליכי החקיקה הנוגעים למערכת המשפט.

בתרחיש הראשון המחלוקת סביב שינויי החקיקה לגבי מערכת המשפט מיושבת באופן שאינו משפיע על הפעילות הכלכלית מכאן ואילך ואילו התרחיש השני מציג ניתוח של השלכות כלכליות אפשריות במידה ששינויים חקיקתיים ומוסדיים ילוו בעלייה בפרמיית הסיכון של המדינה, בפגיעה ביצוא, ובירידה בהשקעות המקומיות ובביקוש לצריכה הפרטית.

בחודש יולי פורסמה תחזית הנשענת על ההנחה כי המחלוקת סביב שינויי החקיקה לגבי מערכת המשפט מיושבת באופן שאינו משפיע על הפעילות הכלכלית מכאן ואילך. על פי תרחיש זה התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 3% ב-2023 וב-2024. שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים צפוי להיות 3.0% וב-2024 הוא צפוי לעמוד על 2.4%. על פי התחזית, ברבעון השני של 2024 הריבית צפויה לעמוד על 4.75%/5%. על פי הערכת חטיבת המחקר, הסיכון המרכזי לתחזית הוא התממשות תרחיש שבו שינויים חקיקתיים ומוסדיים ילוו בעלייה נוספת בפרמיית הסיכון של המשק, פיחות השקל, פגיעה ביצוא ובירידות בהשקעות המקומיות ובביקוש לצריכה הפרטית.

1. ההחלטות בשנת 2023 שהתקבלו בתאריכים 2 בינואר, 20 בפברואר, 3 באפריל, 22 במאי וב-10 ליולי. החל מחודש ינואר פועלת הועדה בהרכב חסר של חמישה חברים. [↑](#footnote-ref-2)