|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | C:\Users\u34r\AppData\Local\Microsoft\Windows\INetCache\Content.Word\logo_70.png | ‏ירושלים, ‏י"א תמוז, תשפ"ה  ‏7 יולי, 2025 |

הודעה לעיתונות:

**דברי נגיד בנק ישראל בתדרוך העיתונאים אודות המדיניות המוניטרית**

שלום לכולם,

במהלך חודש יוני ניהלה מדינת ישראל, בשיתוף פעולה עם ארצות הברית, מערכה שמטרתה הסרת האיום הגרעיני האיראני. צמצום איומים אסטרטגיים בחזיתות השונות חיוני לביטחון המדינה, ותומך בשגשוג ובפיתוח הכלכלי.

אתמול והיום התקיימו בבנק ישראל דיוני הוועדה המוניטרית לצורך קבלת החלטת המדיניות. בתום הדיונים החליטה הוועדה המוניטרית להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5%. דיוני הוועדה התמקדו במצב המשק, בניתוח התהליכים הכלכליים המקומיים והגלובאליים ובהשפעות אי הוודאות הגיאופוליטית על הכלכלה.

השבועות האחרונים לוו באי-ודאות גבוהה על רקע מבצע "עם כלביא" והשפעותיו על תושבי המדינה ועל הכלכלה. העלות התקציבית המיידית של המבצע מוערכת בכאחוז תוצר. המשק הישראלי מוסיף להפגין חוסן בתקופה המורכבת בה אנו נמצאים. היסודות החזקים של המשק איפשרו לכלכלה הישראלית למזער את הפגיעה ולשמור על יציבות, גם לנוכח ההשפעה על הפעילות הכלכלית והעלויות שהביאו עמם מלחמת "חרבות ברזל" ומבצע "עם כלביא".

בתקופה הנסקרת, האינפלציה ירדה, אך היא שוהה מעל לגבול העליון של היעד. השווקים משקפים הערכה כי חל שיפור במצב הגיאופוליטי של ישראל - מדדי המניות המקומיים עלו באופן בולט בהשוואה לעולם, תשואות האג"ח הממשלתיות ירדו בחדות והשקל התחזק באופן ניכר. פרמיית הסיכון של ישראל ירדה באופן משמעותי, אולם היא עדיין שוהה ברמה גבוהה מזו ששררה ערב מלחמת "חרבות ברזל". עם זאת, חשוב לזכור כי מדינת ישראל עדיין מתמודדת עם ההשלכות הכלכליות של מלחמת "חרבות ברזל", והתוצר מצוי מתחת לרמה שהיתה צפוייה על פי מגמתו ערב המלחמה.

אתייחס כעת יותר בפירוט לשיקולים העיקריים שעמדו לנגד עינינו בקבלת ההחלטה וארחיב על ההתפתחויות הכלכליות המרכזיות בארץ ובעולם.

האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים ירדה ל-3.1%, מעט מעל לגבול העליון של טווח היעד. זאת, תוך תנודתיות חדה, בין היתר בהשפעת סעיף הטיסות לחו"ל. לפי תחזיות החזאים והמקורות השונים מהשוק, האינפלציה בעוד שנה אמורה לשהות בקרבת מרכז היעד.

בהסתכלות קדימה, ניתן לזהות שני כוחות הצפויים להשפיע בכיוונים מנוגדים על התפתחות האינפלציה. מחד, התחזקות השקל צפויה לסייע בהפחתת האינפלציה. מאידך, הירידה בפרמיית הסיכון על רקע המבצע באיראן והעלייה בהיתכנות של הסדר בחזית עזה, יכולה להוביל להתרחבות של הביקושים בקצב מהיר יותר מזה של התמתנות מגבלות ההיצע בשוק העבודה. התפתחות כזו צפויה לפעול בכיוון של הגברת הלחץ האינפלציוני. בנקודת הזמן הזו, קיימת אי ודאות לגבי עצמת השפעתם של שני הכוחות הללו בטווחי הזמן השונים.

על פי נתוני החשבונאות הלאומית, צמיחת המשק ברביע הראשון של השנה הגיעה ל-3.7%, בקרבת מגמת הצמיחה ארוכת הטווח של המשק. יחד עם זאת, רמת הפעילות במשק נמוכה בכ-4% מקו מגמה זה, דבר המשקף בין היתר את מגבלות ההיצע. האינדיקטורים השוטפים לפעילות הכלכלית מצביעים על התאוששות מתונה בפעילות המשק. המאזן המצרפי של סקר המגמות לחודש יוני ירד בחדות, זאת על רקע מבצע "עם כלביא" ולאחר מספר חודשים בהם נרשמה בו יציבות. ההוצאה בכרטיסי האשראי בתקופה הנסקרת ירדה בחדות במהלך תקופת מבצע "עם כלביא", אולם התאוששה במהירות עם תום המבצע. גיוסי ההון לענף ההיי טק עלו משמעותית בחודשים האחרונים, ורמתם דומה לתחילת שנת 2022.

שוק העבודה מוסיף להיות הדוק. יחס המשרות הפנויות למספר המובטלים שוהה ברמה גבוהה. זאת חרף ירידה מסוימת בנתון הקצה על רקע עלייה קלה בשיעור האבטלה. שיעור התעסוקה ושיעור ההשתתפות של גילאי 64-25 נמוכים במעט מהרמה ערב מלחמת "חרבות ברזל". השכר במשק עולה בקצב שנתי של ארבעה וחצי אחוזים. במהלך החודשים האחרונים קצב עליית השכר במגזר העסקי גבוה יחסית. השכר במגזר העסקי ללא היי טק עולה אף בקצב גבוה יותר בעוד שבמגזר הציבורי הקצב מתון.

הפעילות בענף הבינוי התמתנה ברביע הראשון של השנה אך נותרה ברמה גבוהה. מנתוני הלמ"ס עולה כי מספר התחלות הבנייה ברביע הראשון של השנה היה נמוך בכ-8 אחוזים מאשר ברביע הקודם, אך הן עדיין שוהות ברמה הגבוהה בכ-6.5 אחוזים מהרביע המקביל אשתקד. ביצועי המשכנתאות בחודש מאי עומדים על כ-9.3 מיליארדי ₪, בדומה לחודשים האחרונים, אך היקף העסקאות בדירות מעט נמוך בהשוואה לשנים האחרונות. במקביל קצב העלייה השנתי של מחירי הדירות ממשיך להתמתן ועמד על 5.1%. שכר הדירה עבור שוכרים חדשים עלה בחודש מאי ב-5.2%. בנוסף, הנזק שהסבו מתקפות הטילים מאיראן עלול לפעול לגידול בביקוש לשכירות ובמחירי השכירות באזורים שנפגעו. הקלה על מגבלת העובדים בענף הבינוי, בין היתר באמצעות הבאת עובדים זרים, תתמוך בהיצע דירות גבוה והיא עשויה להשתקף בהמשך ההתמתנות של מחירי הדיור.

האשראי העיסקי המשיך לגדול בקצב דומה לחודשים האחרונים, תוך המשך מגמת הירידה בשיעור הפיגורים בכל מגזרי הפעילות. במקביל, האשראי למשקי הבית המשיך לגדול אף הוא, ולא ניכרת עלייה משמעותית בשיעורי הפיגורים. על פי סקר המגמות של הלמ"ס לחודש יוני שיעור העסקים המדווחים על מגבלת אשראי חמורה נותר נמוך.

עם פרוץ מבצע "עם כלביא" בנק ישראל נקט במספר פעולות לתמיכה בפעילות הכלכלית. בכלל זאת, הבנק הוביל ופרסם מתווה בנקאי לתמיכה במשקי הבית ובעסקים שנפגעו בהתקפות הטילים. זאת, במטרה לאפשר לאוכלוסיות אלו זמן התארגנות פיננסית ארוך יותר. כמו כן, הבנק פעל כדי להבטיח את פעילותם התקינה של השווקים, מערכות התשלומים, והמזומן במדינה גם בעת חירום. כל זאת, במקביל לקיום קשר שוטף עם כלל הגורמים הרלוונטיים בממשלה ובסקטור העסקי.

מאז החלטת המדיניות המוניטרית הקודמת השקל התחזק ב-7.3% מול הדולר וב-3.8% מול האירו, תוך תנודתיות גבוהה על רקע ההתפתחויות הגיאופוליטיות. בעקבות סיום מבצע "עם כלביא" פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שנמדדת ע"י מרווחי ה-CDS, ירדה באופן משמעותי, אולם היא עדיין גבוהה מרמתה ערב מלחמת "חרבות ברזל". בשוק ההון מדדי המניות המקומיים עלו בחדות, ותשואות האג"ח הממשלתיות ירדו באופן ניכר.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו כלכלית שלה. התחזית העדכנית מתכללת גם את ההתפתחויות בעקבות מבצע "עם כלביא". באשר ללחימה בעזה, התחזית גובשה תחת ההנחה שההסכם הנידון כעת להפסקת אש בעזה יביא לכך שבאופק התחזית, החל מחודש יולי, לא תהיה בעזה לחימה עצימה. התחזית גם מניחה שהפסקת האש עם איראן תישמר. להערכת החטיבה במהלך תקופת התחזית צפויה להימשך ההתמתנות במגבלות ההיצע במשק, תוך עלייה בביקושים לצריכה הפרטית, ולהשקעות. כמו כן, ההתמתנות בהשפעת מלחמת הסחר העולמית צפויה להישמר.

על פי הערכת החטיבה, התוצר יצמח בשיעור של 3.3% בשנת 2025 ובשיעור של 4.6% בשנת 2026. האינפלציה השנתית בסוף 2025 תעמוד על 2.6% ועל 2.0% ב-2026. הגרעון בתקציב הממשלה יגדל בהשוואה לתחזית הקודמת, וצפוי להסתכם ב-4.9 אחוזי תוצר בשנת 2025 וב-4.2 אחוזי תוצר בשנת 2026. יחס החוב לתוצר צפוי לעמוד על כ-70 אחוזים בסוף 2025 ולעלות לכ-71 אחוזים ב-2026, גבוה מעט בהשוואה לתחזית הקודמת.

התחזית מאופיינת באי-ודאות גבוהה. בשונה מהתחזיות הקודמות שהוצגו, בתחזית זו, אי-הוודאות היא לשני הכיוונים: עם סיכונים לתחזית כלפי מעלה וכלפי מטה. הסיכונים נובעים בעיקר מאי הוודאות הנובעת מההתפתחויות הגיאופוליטיות בחזיתות מול עזה ואיראן. ההתפתחויות ישפיעו על קצב ההתאוששות הכלכלית, על התפתחות תוואי האינפלציה, על הגירעון בתקציב ועל יחס החוב לתוצר.

בהתחשב בעלות המלחמה המתמשכת מחד, ובשינוי המצב הגיאופוליטי מאידך, יש לוודא כי התקציב הבא ילווה בהערכה מחדש של סדרי העדיפויות, באופן שיאפשר להמשיך ולשמור על מדיניות פיסקלית אחראית לצד מתן מענה לצרכי הביטחון. כפי שאמרתי בעבר, ישנה חשיבות מכרעת לקבוע תוואי מדיניות שיביא לכך שיחס החוב לתוצר לא יתבדר לאורך זמן, ויתכנס למגמת ירידה כבר בשנתיים הקרובות. מסגרות התקציב שאושרו ב-2024 וב-2025, וצעדי ההתאמה הפיסקלית שאומצו לצידן – בפרט בתקציב 2025 - תרמו לאמון השווקים במשק הישראלי ולהתמתנות פרמיית הסיכון.

קצב הפעילות הכלכלית בעולם נותר מתון וחל עדכון קל כלפי מטה בתחזית הצמיחה הגלובלית. לעומת תחזית זו מאפריל, חלה אמנם ירידה מסויימת בהשפעות הצפויות של מלחמת הסחר, אך אי הוודאות לגבי הסכמי הסחר והשפעותיהם עדיין גבוהה. בעקבות העימות עם איראן נרשמה תנודתיות גבוהה במיוחד במחירי הנפט בעולם, אך עם ההכרזה על הפסקת האש מחיר הנפט ירד והתייצב על 68 דולר לחבית. בארה"ב מדד המחירים לצרכן (CPI) עלה במאי לקצב שנתי של 2.4% ואילו מדד הליבה נותר ללא שינוי בקצב שנתי של 2.8%. בגוש האירו, בקריאה מקדמית לחודש יוני האינפלציה עלתה מעט ועמדה על 2.0% ומדד הליבה נותר ללא שינוי על 2.3%. בהחלטת הריבית האחרונה ה-FED הותיר את הריבית ללא שינוי והECB- המשיך במסלול הפחתות ריבית והוריד אותה ב-25 נקודות בסיס.

לסיום, ברצוני להדגיש כי יציבות מחירים היא תנאי לכלכלה תקינה וצומחת ואינפלציה פוגעת בראש ובראשונה בשכבות החלשות. חשוב לזכור כי אי הוודאות הגיאופוליטית והכלכלית בישראל עודנה ברמה גבוהה מאד. בסביבה שכזו יש צורך בתמונה בהירה יותר של המגמות הכלכליות ושל התכנסות האינפלציה לתוך תחום היעד. לפיכך עלינו לנקוט במדיניות זהירה, והוועדה המוניטארית תפעל, בהתאם להתפתחויות בשווקים ובנתונים, כפי שמכונה בספרות הכלכלית - DATA DEPENDENT.

בנק ישראל והוועדה המוניטרית ממשיכים לחזק את ידי החיילים והחיילות ושאר כוחות הביטחון אשר נלחמים בגבורה למעננו בחזיתות השונות, וממשיכים לייחל לחזרתם המהירה של כל החטופים, ולהחלמתם של כלל הפצועים, בגוף ובנפש.

תודה רבה