| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית |  | ‏ירושלים, י"ז באדר א', תשפ"ד  ‏‏26 בפברואר 2024 |
| --- | --- | --- |

إعلان للصحافة:

**اللجنة النقدية تقرر بتاريخ 26/2/2024 إبقاء سعر الفائدة دون تغيير عند 4.5%**

* **درجة عدم اليقين فيما يتعلق بنطاق وفترة الحرب المتوقعة وآثارها كبيرة جداً. للحرب عواقب اقتصادية كبيرة، سواءً على النشاط الحقيقي أو على الأسواق المالية، ولا تزال هوامش المخاطر في النظام الاقتصادي عند مستوى مرتفع.**
* **اعتدل التضخم خلال الـ 12 شهرًا الماضية وهو ضمن النطاق المستهدف. ارتفعت التوقعات والتنبؤات للعام المقبل بشكل طفيف وهي في محيط الحد الأعلى للهدف. التوقعات للعام الثاني وما بعده تقع ضمن النطاق المستهدف.**
* **منذ قرار السياسة النقدية السابق، ضعف الشيكل مقابل الدولار بنحو 0.25% وسط تقلبات شديدة، وتعزز مقابل اليورو بنحو 1.9% ومن حيث السعر الاسمي الفعلي بنحو 1.4%.**
* **انكمش الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأخير من عام 2023 بنسبة 5.2% مقارنة بالربع الثالث بسبب آثار الحرب وفي نهاية العام نما الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 2%. تطابق نمو الناتج المحلي الإجمالي مع توقعات شعبة البحوث من كانون ثاني 2024.**
* **تشير مؤشرات النشاط الاقتصادي ومستويات التشغيل إلى انتعاش تدريجي بعد التراجع الحاد الذي حدث مع اندلاع الحرب، إلا أن هناك تبايناً في هذه المؤشرات بين قطاعات النظام الاقتصادي المختلفة.**
* **استمر نشاط سوق الإسكان بالاعتدال على الرغم من الارتفاع المسجل في أسعار الشقق الشهر الماضي. تراجعت القيود والصعوبات التي واجهت النشاط في هذا القطاع بسبب الحرب ولكنها لا تزال ملموسة.**
* **لا يزال النشاط الاقتصادي في أغلب الدول معتدلاً، وتبرز الولايات المتحدة بنمو قوي نسبياً. وقد اعتدل التضخم في عدد كبير من الدول، ولكنه لا يزال في أغلبها أعلى من أهداف البنوك المركزية.**

**على خلفية الحرب، تركز سياسة اللجنة النقدية على استقرار الأسواق والحد من حالة عدم اليقين، إلى جانب استقرار الأسعار ودعم النشاط الاقتصادي. سيُحدد مسار سعر الفائدة وفقاً لتقارب التضخم مع المستوى المستهدف واستمرار استقرار الأسواق المالية والنشاط الاقتصادي والسياسة المالية.**

تمر دولة إسرائيل بحالة حرب منذ أكثر من أربعة أشهر. وإلى جانب الآثار الأمنية للحرب، فإن للحرب عواقب اقتصادية كبيرة، سواء على النشاط الحقيقي أو على الأسواق المالية. تشير مؤشرات النشاط الاقتصادي إلى تحسن تدريجي في النشاط، وذلك بعد انكماش كبير في النشاط التجاري مع اندلاع الحرب. خفت حدة التقلبات في الأسواق، والأسواق المالية تعمل كما يجب. درجة عدم اليقين فيما يتعلق بنطاق وفترة الحرب المتوقعة كبيرة جدًا، وهذا له انعكاسات أيضاً على درجة الضرر الذي سيلحق بالنشاط، ولا تزال هوامش الخطر في النظام الاقتصادي عند مستوى مرتفع.

بقي مؤشر الأسعار للمستهلك لشهر كانون ثاني 2024 دون تغيير، بعد انخفاض بنسبة 0.1٪ في كانون أول 2023. وقد اعتدل التضخم في الاثني عشر شهرًا الماضية، وهو ضمن المنطقة المستهدفة ويبلغ 2.6٪ (**الشكل 1**). بعد خصم الطاقة والخضار والفواكه، بلغ التضخم في العام الماضي 2.4% (**الشكل 2**)، وانخفض معدل الزيادة في مكونات المؤشر القابلة للتداول إلى 1.4%، في حين بقي معدل الزيادة السنوي في المكونات غير القابلة للتداول في المؤشر، والتي تشمل بشكل أساسي خدمات الإسكان وصناعات الخدمات، مرتفعاً نسبياً وبلغ 3.3% (**الشكل 4**). ارتفعت توقعات التضخم من المصادر المختلفة للعام المقبل بشكل طفيف وهي قريبة من الحد الأعلى للهدف (**الشكل 6**). التوقعات للعام الثاني وما بعده تقع ضمن النطاق المستهدف وفي القسم العلوي منه (**الشكل 7**). تقدر اللجنة أن هناك عدة مخاطر ستودي لتسارع محتمل في التضخم: آثار الحرب وتطورها على النشاط الاقتصادي، القيود على النشاط في قطاع البناء، وانخفاض قيمة الشيكل والتطورات المالية.

منذ قرار السياسة النقدية الاخير، ضعف الشيكل مقابل الدولار بنحو 0.25% مع تقلبات عالية، وتعزز مقابل اليورو بنحو 1.9% ومن حيث السعر الاسمي الفعلي بنحو 1.4% (**الشكل 8**).

تظهر بيانات المحاسبة الوطنية في دائرة الاحصاء المركزية أن الناتج المحلي الإجمالي انكمش في الربع الأخير من عام 2023 بنسبة 5.2% مقارنة بالربع الثالث بسبب آثار الحرب (وفق المعطيات المعدلة موسمياً)، وفي نهاية العام نما الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 2%. جاء انكماش الناتج المحلي الإجمالي في الربع الرابع متماشياً مع التقديرات المبكرة لشعبة البحوث في كانون ثاني 2024. يعكس انخفاض الناتج المحلي الإجمالي، من بين أمور أخرى، الانخفاضات الحادة في نشاط قطاعات البناء والاستهلاك الخاص، في حين ارتفع الاستهلاك العام بسبب الحرب.

تشير مؤشرات النشاط الاقتصادي وحالة التشغيل إلى انتعاش تدريجي بعد التراجع الحاد الذي حدث مع اندلاع الحرب، مع وجود تباين بين قطاعات الاقتصاد المختلفة. ويشير مستوى النشاط على أساس المؤشرات السريعة إلى مستوى أقل من المستوى الذي كان سائداً عشية الحرب. لا تزال الميزانية الإجمالية لمسح اتجاهات الأعمال الذي أجرته دائرة الإحصاء المركزية لشهر كانون ثاني تشير إلى تعافي في القطاع، وعادت تقييمات الشركات فيما يتعلق بوضعها إلى المنطقة الإيجابية ولكنها عند مستوى منخفض مقارنة بما كان عشية الحرب (**الشكل 17**).

يشير تحليل القيود على النشاط من مسح الاتجاهات الذي أجرته دائرة الإحصاء المركزية إلى اعتدال في القيود في جانب الطلب بعد اشتدادها مع اندلاع الحرب، بينما من لا يظهر تحسن واضح من ناحية أخرى في القيود في جانب العرض. من جهة تم تسجيل اعتدال في نسبة الشركات التي أبلغت عن قيود معتدلة أو شديدة في حجم الطلبيات في قطاعات الصناعة والخدمات، خاصة في طلبيات السوق المحلي. ومن جهة أخرى، ارتفعت نسبة الشركات في قطاعي البناء والصناعة التي أبلغت عن تقييدات معتدلة أو حادة في المعدات والمواد الخام في تشرين أول وظلت النسبة مرتفعة خلال شهري تشرين ثاني وكانون أول. تم الإبلاغ عن نقص العمال باعتباره عائقًا كبيرًا خاصة في قطاع البناء.

في شهر شباط، استمر الانتعاش في حجم المشتريات ببطاقات الائتمان، وظل إجمالي المشتريات عند مستوى أعلى قليلاً من المستوى المتوسط ​​في عام 2023 قبل الحرب. ومع ذلك، هناك تباين في مستوى الانتعاش بين قطاعات الاقتصاد. ارتفع المؤشر المدمج لشهر كانون ثاني بنسبة 0.3%، وهو تعبير آخر عن التعافي التدريجي للاقتصاد. حدث انتعاش معين (**الشكل 23**) في حركة النقل البحري إلى إسرائيل بعد انخفاضها مع اندلاع الحرب. وظلت صادرات السلع مستقرة في كانون ثاني بعد زيادة حادة في كانون أول 2023، فيما انخفضت صادرات الخدمات في كانون الأول (**الشكل 25**). استمرت واردات السلع في الانخفاض خلال شهر كانون ثاني مع الهبوط الذي تفاقم في الأشهر الأخيرة (**الشكل 26**). واستمر العجز المتراكم في الأشهر الـ 12 الماضية في الارتفاع في كانون ثاني وبلغ 4.8 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. تتضمن الميزانية المعتمدة توقعات بعجز يبلغ نحو 6.6% من الناتج المحلي الإجمالي، ومن المتوقع أن يؤدي ذلك إلى وصول نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى نحو 67% مع نهاية العام. إلى جانب ذلك، كان تحصيل الضرائب في كانون ثاني 2024 أقل بنحو 4٪ (بالقيمة الحقيقية) مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي، وهذا يعتبر تحسناً مقارنة بمعطيات الأشهر السابقة.

يستمر سوق العمل في التعافي على خلفية زيادة الطلب على العمال و الاستقرار في عرض العمالة. استمر معدل البطالة الواسع [[1]](#footnote-1)[1) في الاعتدال في كانون ثاني، حيث بلغ 4.8% مقارنة بـ 6.1% في كانون أول. ويعود هذا الانخفاض بشكل أساسي إلى انخفاض عدد المتغيبين مؤقتاً عن العمل لأسباب اقتصادية. كما تراجعت نسبة التغيب عن العمل لأسباب غير اقتصادية، وهي تعكس الآن بشكل شبه حصري جنود الاحتياط، بعد عودة معظم العمال الذين كانوا قد تغيبوا لأسباب أخرى في تشرين الثاني. ارتفع ناتج العمل (إجمالي ساعات العمل الفعلية) بنحو 1.7% في كانون، لكن مستواه لا يزال منخفضاً. وارتفع معدل الوظائف الشاغرة في شهر كانون ثاني، وهو ما يعكس أساساً زيادة الطلب على العاملين في قطاعات البناء والفنادق والأغذية (**الشكل 28**). ارتفع متوسط الأجور للوظائف في النظام الاقتصاد في تشرين ثاني 2023 بشكل طفيف، وارتفع في تشرين ثاني بشكل ملحوظ، على ما يبدو بسبب آثار التغيير في تركيبة العاملين بسبب إخراج العمال في إجازات غير مدفوعة. وبحسب التقديرات السريعة لشهر كانون أول، من المتوقع أن تبقى الأجور دون تغيير.

واصل النشاط في سوق الإسكان اعتداله على الرغم من الارتفاع المسجل في أسعار الشقق الشهر الماضي. في الأشهر الاثني عشر الأخيرة، انخفضت أسعار الشقق بنسبة 1.4% (**الشكل 11**). وفي الأشهر تشرين ثاني وكانون أول 2023، ارتفع مؤشر أسعار الشقق بنسبة 0.7% وارتفعت أسعار الشقق الجديدة بنسبة 0.9%. إلا أن حجم المعاملات ومنح القروض العقارية استقر عند مستويات منخفضة مقارنة بالسنوات الأخيرة؛ في شهر كانون الثاني، تم منح قروض عقارية بقيمة 5.5 مليار شيكل (**الشكل 12**). ارتفع مكون الإسكان من مؤشر الأسعار للمستهلك بنسبة 0.2%، واستمر معدل الزيادة السنوي في الاعتدال ليصل إلى 3.3%. إلى جانب ذلك، أدى نقص العمال في مواقع البناء منذ اندلاع الحرب إلى انخفاض حاد في حجم البناء. قد تجعل القيود على العرض في قطاع البناء والحاجة إلى حلول إسكانية للذين تم إجلاؤهم في أعقاب الحرب استمرار الاعتدال في أسعار المساكن والإيجارات صعباً في المستقبل. الحفاظ على ارتفاع العرض من البناء لفترة طويلة، بما يتجاوز الحاجة إلى الحفاظ على النشاط على المدى القريب، سيدعم الاستقرار في أسعار المساكن.

في سوق رأس المال، ارتفعت مؤشرات الأسهم المحلية. ومع ذلك، فإن أداء السوق المحلية الضعيف مقارنة ببقية دول العالم منذ بداية عام 2023 لا يزال ملموساً ومستمراً منذ بداية العام (**الشكل 40**). ارتفعت عائدات السندات الحكومية طويلة الأجل خلال هذه فترة، على غرار الاتجاه العالمي ولكن بشكل أكثر اعتدالاً. وعادت هوامش أسعار سندات الشركات التي اتسعت مع اندلاع الحرب قريبة من مستويات ما قبل الحرب. إن تخفيض وكالة موديز للتصنيف الائتماني لديون دولة إسرائيل من A1 إلى A2 وتغيير أفق التصنيف إلى "سلبي" يعكس بشكل أساسي، كما أوضحت وكالة التصنيف، عدم اليقين بشأن التبعات الاقتصادية لحرب "السيوف الحديدية"، ومتى وكيف ستنتهي الحرب والتغييرات في الوضع المالي. على الرغم من خفض التصنيف وتغير التوقعات إلى سلبية، كان رد فعل السوق معتدلاً ومن الواضح أن التخفيض كان محسوباً بالفعل في وقت سابق. بدأت هوامش المخاطر لإسرائيل، كما تم قياسها بواسطة CDS في الارتفاع خلال الفترة قيد المراجعة، وظل الهامش بين السندات الحكومية المدعومة بالدولار وسندات الحكومة الأمريكية دون تغيير عند مستوى مرتفع نسبياً. في سوق الائتمان، يستمر اتجاه التباطؤ في الائتمان المصرفي وغير المصرفي؛ ويستمر الائتمان المقدم للأسر المصالح التجارية الصغيرة ومتناهية الصغر في الانخفاض. وبحسب مسح الاتجاهات الذي أجرته دائرة الاحصاء المركزية لشهر كانون الثاني 2024، يبدو أن صعوبة الحصول على الائتمان قد انخفضت وعادت إلى المستوى الذي كان سائداً قبل الحرب (**الشكل 14**). طرأت زيادة معينة في مؤشرات مخاطر الائتمان في القطاعات المختلفة. بالإضافة إلى ذلك، حصلت بعض القروض التي تم تأجيل سدادها في تشرين ثاني على تمديد إضافي لفترة التأجيل.

لا يزال النشاط الاقتصادي في معظم الدول الرائدة معتدلاً، حيث تبرز الولايات المتحدة الأمريكية بنمو قوي مسجل في الربع الأخير من عام 2023. ويقدر صندوق النقد الدولي أن النمو العالمي في عام 2024 سيبلغ 3.1%. تم تعديل توقعات النمو لصندوق النقد الدولي ومؤسسات الاستثمار نحو الأعلى على ضوء تأثيرات ارتفاع النمو في الولايات المتحدة الأمريكية (**الشكل 33**). ارتفع مؤشر مديري المشتريات في الدول المتقدمة في كانون الثاني وعاد إلى مستويات تشير إلى توسع في النشاط. وكذلك الحال بالنسبة لمؤشر مديري المشتريات في الدول الناشئة، والذي ارتفع أيضًا واستمر ضمن مستويات إيجابية (**الشكل 34**). لا تزال التجارة العالمية تظهر ضعفاً، ولكن شهر كانون أول شهد تحسناً في حجم تجارة السلع في العالم. وارتفعت أسعار الشحن بسبب التوتر مع الحوثيين في البحر الأحمر، لكنها تراجعت قليلا في الشهر الماضي. ارتفعت أسعار النفط، لكنها ظلت منخفضة مقارنة بمستواها قبل اندلاع الحرب. في الولايات المتحدة، شهد الربع الأخير من العام نمواً أعلى بكثير من التوقعات المبكرة (3.3% على أساس سنوي). وانخفض مؤشر CPI العام في كانون الثاني إلى معدل سنوي قدره 3.1%، في حين ظل المؤشر الأساسي عند 3.9%. في منطقة اليورو، بلغ النمو في الربع الأخير من العام أكثر من 0% ولم ينمو الناتج المحلي الإجمالي على الإطلاق في الأرباع الخمسة الأخيرة، وتم تسجيل زيادة في التضخم في نهاية عام 2023 بعد انخفاض طفيف في كانون ثاني 2024 ليبلغ المؤشر العام 2.8%. واعتدل التضخم الأساسي ليصل إلى 3.3%. اعتدلت بيئة التضخم في عدد كبير من الدول، لكنها لا تزال في معظمها أعلى من أهداف البنوك المركزية (**الشكل 37**). لا تزال معظم البنوك المركزية تشعر بالقلق إزاء تضخم الخدمات الذي لا يزال ثابتاً مما يصعب اقتراب التضخم من الهدف. في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، تركت البنوك المركزية أسعار الفائدة دون تغيير ولمّحت إلى أنه من غير المتوقع أن ينخفض ​​سعر الفائدة في الأشهر المقبلة، مما يخفف من تنبؤات السوق فيما يتعلق باتجاه سعر الفائدة.

سيتم نشر ملخص المناقشات النقدية التي جرت تمهيداً لهذا القرار بتاريخ 2024/3/11. سينشر قرار السياسة النقدية القادم يوم الاثنين الموافق 8/4/2024، وسيعقد بعدها مؤتمر صحفي بمشاركة المحافظ.

1. [1] توضيح المعطيات: يشمل معدل البطالة الواسع، بالإضافة إلى العاطلين عن العمل المشمولين بالتعريف العادي، المتغيبين عن العمل لأسباب اقتصادية. التعريف الواسع للبطالة لا يشمل العمال الذين تغيبوا عن العمل لأسباب غير اقتصادية، مثل التجنيد للخدمة الاحتياطية والبقاء لرعاية الأطفال بسبب اغلاق مؤسسات التعليم وغيرها. [↑](#footnote-ref-1)