|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כללית | C:\Users\u34r\AppData\Local\Microsoft\Windows\INetCache\Content.Word\logo_70.png | ירושלים, ‏כ"ו תמוז, תשפ"ה  ‏22 יולי, 2025 |

إعلان للصحافة:

**تقرير السياسة النقدية**

**النصف الأول من عام 2025 - ملخص**

**السياسة النقدية:** أبقت اللجنة النقدية على سعر الفائدة دون تغيير عند 4.5% في جميع قراراتها في النصف الأول من عام 2025. في ظل حالة عدم اليقين الجيوسياسي على الصعيدين المحلي والعالمي، ونظراً لبيئة التضخم المالي، ركزت سياسة اللجنة النقدية خلال النصف الأول على ضمان استقرار الأسواق وتقريب التضخم المالي من نطاقه المستهدف، ودعم النشاط الاقتصادي.

**بيئة التضخم المالي:** في نهاية النصف الأول من عام 2025، بلغ معدل التضخم المالي السنوي 3.1% (مؤشر أيار) وكان أعلى من النطاق المستهدف، مقارنة بـ 3.4% في نهاية النصف السابق (مؤشر تشرين ثاني). ظل معدل التضخم المالي للمكونات غير القابلة للتداول مستقراً عند مستوى مرتفع بلغ 3.9% (مؤشر أيار)، وهو مستوى يعكس زيادة الطلب على ضوء قيود العرض. كان معدل التضخم المالي السنوي خلال النصف متقلباً وتراوح بين 3.1% و3.8%، على خلفية الزيادات الضريبية، ولا سيما زيادة ضريبة القيمة المضافة في كانون ثاني، وتأثير بند الرحلات الجوية إلى الخارج. وفقاً لتوقعات المتنبئين، من المتوقع أن يدخل التضخم المالي النطاق المستهدف في الربع الثالث من عام 2025 - على غرار التقييم في نهاية النصف السابق. انخفضت التوقعات والتنبؤات لفترة عام والفترات الأطول خلال النصف قيد المراجعة وتقع حول مركز نطاق هدف التضخم المالي.

**النشاط الحقيقي في إسرائيل وسوق العمل:** انتعش النشاط الاقتصادي في النصف قيد المراجعة بوتيرة معتدلة، على خلفية التطورات الجيوسياسية. معدل النمو السنوي في الربع الأول من عام 2025 - 3.7% (3.4% في القراءة الأولى) - مماثل لمعدلات النمو قبل الحرب واتجاه النمو طويل الأجل للنظام الاقتصادي. مع ذلك، لا يزال مستوى الناتج المحلي الإجمالي أقل من الاتجاه طويل الأجل بنحو 4% - وهي فجوة مماثلة لتلك الموجودة في نهاية النصف السابق. يعزى جزء كبير من انحراف الناتج المحلي الإجمالي عن اتجاهه بقيود العرض الناجمة بشكل رئيسي عن نقص العمالة بسبب غياب العمال غير الإسرائيليين وتغيب العمال الاسرائيليين بسبب الخدمة الاحتياطية. خلال النصف، ظل سوق العمل ضيقًا وتميز بمعدل بطالة منخفض. تعكس الأجور الاسمية في آذار وأيار 2025 معدل زيادة سنوي متوسط يزيد عن 4٪ مقارنة بمستواها في الربع الثالث من عام 2023، عشية الحرب. بحلول نهاية النصف الأول من العام، كان هناك بعض الاعتدال في تضيق سوق العمل.

**سعر الصرف، علاوة المخاطرة والأسواق المالية:** خلال النصف الأول من العام، استمر تقلب التداول في الأسواق المالية، متأثرًا بحالة عدم اليقين المحلية والعالمية. في حزيران، ومع انتهاء عملية "الأسد الصاعد "، انخفضت بشكل ملحوظ علاوة المخاطرة في إسرائيل – وفقاً لتقييم CDS وفروقات السندات الحكومية بالدولار بين اسرائيل والولايات المتحدة، لكنها ظلت مرتفعةً مقارنةً بمستواها عشية حرب "السيوف الحديدية". ارتفعت مؤشرات الأسهم المحلية بشكل حاد، وانخفضت عائدات سندات الحكومة بالشيكل بشكل ملحوظ، وارتفعت قيمة الشيكل بشكل ملحوظ أيضاً. خلال النصف الأول من العام، استمر توسع ائتمان الشركات وفقاً للاتجاه العام، مع استقرار معدلات التخلف عن السداد المنخفضة في جميع قطاعات النشاط.

**السياسة المالية:** في حزيران بلغ العجز التراكمي في موازنة الدولة خلال الاثني عشر شهرًا الماضية 5.0% من الناتج المحلي الإجمالي. وعاد إجمالي الإيرادات الضريبية الحكومية في حزيران، بعد خصم التغييرات التشريعية والإيرادات الاستثنائية إلى مساره طويل الأجل (بالأسعار الثابتة)، بعد أن كان أعلى من الاتجاه العام في نهاية النصف السابق. تُقدر التكلفة المالية المباشرة لعملية " الأسد الصاعد " بنحو 1% من الناتج المحلي الإجمالي. وفقًا لتوقعات شعبة الأبحاث لشهر تموز 2025 من المتوقع أن ترتفع نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي من 68% في عام 2024 إلى 70% و71% في عامي 2025 و2026 على التوالي. من الضروري في الموازنة القادمة تحديد مسار سياسة يُسهم في سير نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في اتجاه تنازلي خلال العامين المقبلين.

**سوق الإسكان:** شهد سوق الإسكان تباطؤًا ملحوظًا، إذ انخفض عدد صفقات الشقق، وزاد مخزون الشقق غير المباعة. مع ذلك، ظل معدل مشاريع البناء الجديدة مرتفعًا نسبيًا. تباطأ معدل الزيادة في أسعار الشقق خلال النصف الأول من العام، مسجلًا 5.1% على أساس سنوي (بيانات آذار/ نيسان)، مقارنةً بمعدل زيادة بلغ 7.7% في بيانات كانون أول/ كانون ثاني. بلغ معدل الزيادة السنوية في بند الإسكان في مؤشر أسعار المستهلك 4.0% في نهاية النصف الأول من العام (بيانات أيار)، وتراوح بين 3.9% و4.4% خلال هذه الفترة. قد تؤدي الأضرار الناجمة عن الهجمات الصاروخية الإيرانية، والتي أثرت على المعروض من الشقق المتاحة للسكن، إلى زيادة الطلب على الإيجار، وبالتالي إلى ارتفاع أسعار الإيجار في المناطق المتضررة.

**الاقتصاد العالمي:** في النصف الأول من العام، ارتفعت مؤشرات الأسهم، مع تزايد التقلبات في الأسواق العالمية بسبب سياسة الرسوم الجمركية التي تنتهجها الإدارة الأمريكية، وتأثيراتها المحتملة على التجارة والنمو والتضخم المالي في جميع أنحاء العالم. ظل معدل النمو العالمي في الربع الأول من العام معتدلاً، وبلغت توقعات النمو العالمي لعام 2025 مستوى منخفضاً نسبياً بلغ 2.6% في نهاية النصف. خلال النصف، تراجعت قيمة الدولار مقابل العملات الرئيسية. وأشارت بيانات التضخم المالي في الاقتصادات الرئيسية في النصف الأول من العام إلى استمرار التقارب من نطاق الهدف، ولكن بمعدلات متفاوتة. بينما لم يُغيّر بنك الاحتياطي الفيدرالي Fed سعر الفائدة، خفّض البنك المركزي الأوروبي ECB سعر الفائدة في جميع قراراته خلال النصف، إلى جانب خفض أسعار الفائدة من قِبَل البنوك المركزية الأخرى.

**توقعات شعبة الأبحاث:** صيغت توقعات شعبة الأبحاث لشهر تموز 2025 على افتراض أن يسفر اتفاق وقف إطلاق النار الذي يتم التفاوض عليه حاليًا في غزة عن توقف القتال العنيف في غزة خلال الفترة المُتوقعة، بدءًا من تموز، وبافتراض استمرار وقف إطلاق النار مع إيران. وفقًا لهذه التوقعات، من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 3.3% و4.6% في عامي 2025 و2026 على التوالي (مقارنةً بـ 4.0% و4.5% على التوالي في توقعات كانون ثاني 2025). ومن المتوقع أن يبلغ معدل التضخم المالي 2.6% في عام 2025، و2.0% في عام 2026 (مقارنةً بـ 3.4% و2.3% على التوالي في توقعات كانون ثاني 2025). من المتوقع أن يبلغ متوسط معدل البطالة في الفئة العمرية الأساسية للعاملين (25-64) في عامي 2025 و2026 نحو 2.9% و3.3% على التوالي (مقارنة بنحو 3.1% و3.1% على التوالي في توقعات كانون الثاني 2025).