|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **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 |

بيان صحفي:

**اللجنة النقدية تقرر بتاريخ 7/7/2025 الإبقاء على سعر الفائدة دون تغيير عند 4.5%**

* **يواصل النشاط الاقتصادي انتعاشه بوتيرة معتدلة في ظل حالة عدم اليقين المرتفعة على الصعيدين المحلي والعالمي. نما الاقتصاد بنسبة 3.7% في الربع الأول، مقترباً من اتجاه النمو طويل الأجل. إلا أن مستوى النشاط الاقتصادي أقل بنحو 4% عن هذا الاتجاه.**
* **انخفض معدل التضخم المالي السنوي إلى 3.1%، وهو فوق الحد الأقصى المستهدف.**
* **لا يزال سوق العمل ضيقاً. ولا تزال النسبة بين عدد الوظائف الشاغرة إلى عدد العاطلين عن العمل مرتفعة.**
* **انخفض النشاط في قطاع البناء في الربع الأول من العام، لكنه ظل عند مستوى مرتفع.**
* **منذ قرار سعر الفائدة الأخير، شهدت قيمة الشيكل ارتفاعاً حاداً بنحو 7.3% مقابل الدولار و3.8% مقابل اليورو. وارتفعت قيمة الشيكل بالقيمة الاسمية الفعلية بنسبة 6.1%.**
* **انخفضت علاوة المخاطر في إسرائيل بشكل ملحوظ، كما ينعكس في هوامش (CDS) وهوامش عائدات الدولار مقابل سندات الحكومة الأمريكية، لكنها لا تزال أعلى من مستواها قبل حرب "السيوف الحديدية".**
* **تشير توقعات شعبة الأبحاث إلى أنه في السيناريو الأساسي، من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 3.3% و4.6% في عامي 2025 و2026 على التوالي. ومن المتوقع أن تبلغ نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي حوالي 70% بنهاية عام 2025 وحوالي 71% في عام 2026.**

**في ظل حالة عدم اليقين الجيوسياسي، سيُحدد مسار سعر الفائدة وفقاً لتقارب التضخم مع هدفه، واستقرار الأسواق المالية، والنشاط الاقتصادي، والسياسة المالية.**

يواصل النشاط الاقتصادي انتعاشه بوتيرة معتدلة في ظل حالة عدم اليقين المحلية والعالمية العالية. تباطأ التضخم المالي السنوي ولكنه لا يزال أعلى من الحد الأقصى للهدف. في أعقاب عملية "شعب كالأسد"، انخفضت علاوة المخاطرة في إسرائيل بشكل ملحوظ، لكنها ظلت مرتفعة مقارنةً بمستواها عشية حرب "السيوف الحديدية"، وارتفعت مؤشرات الأسهم المحلية بشكل ملحوظ، وانخفضت عائدات السندات الحكومية بشكل حاد، وارتفعت قيمة الشيكل بشكل ملحوظ.

انخفض مؤشر الأسعار للمستهلك بنسبة 0.3% في أيار، وانخفض معدل التضخم المالي السنوي إلى 3.1%، وهو أعلى بقليل من الحد الأعلى للهدف (**الشكل 1**). اتسم التضخم المالي في الأشهر الأخيرة بتقلبات عالية وعدم يقين. بخصم بنود الطاقة والخضار والفواكه، بلغ معدل التضخم المالي السنوي 3.5%، وهو أعلى من الحد الأعلى للهدف (**الشكل 2**). يعكس معدل التضخم المالي السنوي في أيار انخفاضاً في معدل تضخم المكونات القابلة للتداول إلى مستوى 1.5% واستقراراً نسبياً عند مستوى مرتفع قدره 3.9% في المكونات غير القابلة للتداول (**الشكل 3**). يتوقع المتنبئون أن يتقارب التضخم المالي مع النطاق المستهدف في الأشهر المقبلة (**الشكل 5**). وتقع توقعات التضخم المالي للعام المقبل من المصادر المختلفة حول مركز النطاق المستهدف (**الشكل 6**). كما تظل التوقعات للعام الثاني وما بعده قريبة من مركز النطاق المستهدف (**الشكل 7**).

تقدر اللجنة وجود عدة مخاطر محتملة قد تسرع التضخم المالي أو تعيق وصوله إلى الهدف: التطورات الجيوسياسية وآثارها على النشاط الاقتصادي، وزيادة الطلب إلى جانب قيود العرض، وتدهور وضع التجارة العالمية.

منذ قرار سعر الفائدة الأخير، ارتفع الشيكل بشكل حاد بنحو 7.3% مقابل الدولار و3.8% مقابل اليورو. وبالقيمة الاسمية الفعلية، ارتفع الشيكل بنسبة 6.1%.

قامت شعبة الأبحاث بتحديث توقعاتها للاقتصاد الكلي. فيما يتعلق بالقتال في غزة، صيغت التوقعات على افتراض أن اتفاق وقف إطلاق النار الذي تتم مناقشته حالياً في غزة سيخفف من حدة القتال خلال فترة التوقعات، بدءاً من تموز. كما تفترض التوقعات استمرار وقف إطلاق النار مع إيران. بالمقارنة مع توقعات نيسان، تتضمن التوقعات الحالية بعض الاعتدال في تأثير التعرفات الجمركية على الواردات التي أعلنتها الولايات المتحدة في نيسان.

وفقاً لتقديرات الشعبة، من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 3.3% و4.6% في عامي 2025 و2026 على التوالي (**الشكل 9**). في عامي 2025 و 2026، من المتوقع أن يبلغ متوسط ​​معدل البطالة الواسع في سن العمل الرئيسي (25-64) 2.9% و 3.3% على التوالي. خلال عام 2025 من المتوقع أن يبلغ معدل التضخم المالي 2.6%، وأن يبلغ 2.0% خلال عام 2026. من المتوقع أن يبلغ عجز الموازنة الحكومية 4.9% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2025 وأن ينخفض ​​إلى 4.2% في عام 2026. تعكس توقعات العجز زيادة لهذه السنوات مقارنة بالتوقعات السابقة. من المتوقع أن تبلغ نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي حوالي 70% في نهاية عام 2025 وحوالي 71% في عام 2026. يتميز هذا التوقع بمستوى عالٍ من عدم اليقين، مع مخاطر كبيرة في كلا الاتجاهين.

وفقاً لبيانات المحاسبة الوطنية، نما الاقتصاد بنسبة 3.7% في الربع الأول من عام 2025، وهو معدل قريب من معدل النمو طويل الأجل للنظام الاقتصادي. مع ذلك، فإن مستوى النشاط الاقتصادي أقل بنحو 4% من خط الاتجاه هذا، وهي فجوة مستمرة منذ الربع الثاني من عام 2024. تشير المؤشرات الحالية للنشاط الاقتصادي إلى استمرار اعتدال النمو في النظام الاقتصادي. انخفض الرصيد الإجمالي في مسح اتجاهات الأعمال الصادر عن دائرة الاحصاء المركزية لشهر حزيران، بعد استقراره في الأشهر الأخيرة (**الشكل 10**). بالإضافة إلى ذلك، شهد شهر حزيران زيادة في بلاغات الشركات في معظم القطاعات بشأن القيود المفروضة على توظيف العمال والقيود على المعدات والمواد الخام في القطاع. يبدو أن هذه البيانات تأثرت بشكل كبير بحملة "شعب كالأسد". ازدادت عمليات جمع رأس المال في قطاع التكنولوجيا الفائقة بشكل ملحوظ خلال الفترة قيد المراجعة، ومستواها مماثل لما كان في بداية عام 2022 (**الشكل 22**). وفقاً لبيانات التجارة الخارجية، انخفض حجم الواردات وارتفع حجم الصادرات في أيار، وارتفع فائض الحساب الجاري لميزان المدفوعات في الربع الأول من العام. تشير البيانات المتعلقة بالإنفاق ببطاقات الائتمان بالأسعار الحالية إلى انخفاض حاد في النشاط مع بدء حملة "شعب كالأسد"، ثم انتعاش سريع بعد انتهاء الحملة (**الشكل 11**).

في أيار بلغ العجز التراكمي في الموازنة العامة للدولة خلال الاثني عشر شهراً الماضية 5.1% من الناتج المحلي الإجمالي. وعادت الإيرادات الضريبية الحكومية في أيار، إلى مسارها طويل الأجل بالأسعار الثابتة بعد خصم التعديلات التشريعية والإيرادات الاستثنائية (**الشكل 19**).

لا يزال سوق العمل يعاني التضيق، ولا تزال نسبة الوظائف الشاغرة إلى العاطلين عن العمل مرتفعة. استقرّ معدل البطالة الواسع في أيار لمن تتراوح أعمارهم بين 25 و64 عاماً عند 2.9% بعد التعديل موسمياً (ارتفع لمن تبلغ أعمارهم 15 عاماً فأكثر إلى 3.4%) (**الشكل 12ب**). ارتفع معدل الوظائف الشاغرة بشكل طفيف إلى 4.4% في أيار، وظلّ مستقراً خلال العام الماضي، عند مستوى أعلى مما كان عليه قبل حرب "السيوف الحديدية" (**الشكل 15أ**). بقيت نسبة المتغيبين مؤقتاً بسبب الخدمة الاحتياطية دون تغيير عند 0.5% في أيار. بلغ معدل التوظيف ومعدل المشاركة لمن تتراوح أعمارهم بين 25 و64 عاماً في أيار 79.2% و81.3% على التوالي، وذلك أقلّ بقليل مما كان عشية حرب "السيوف الحديدية" (**الشكل 12أ**). وارتفعت الأجور الاسمية في الأشهر الثلاثة الأخيرة بنسبة 4.5% (سنوياً) مقارنةً بالربع الثالث من عام 2023 (**الشكل 13**). خلال الأشهر القليلة الماضية، كان معدل نمو الأجور في قطاع الأعمال مرتفعاً نسبياً، حيث بلغ 5.2% (سنوياً) مقارنةً بالفترة نفسها من العام الماضي (**الشكل 14**). وتشهد الأجور في قطاع الأعمال، باستثناء التكنولوجيا الفائقة، ارتفاعاً بمعدل أعلى، بينما يبقى المعدل معتدلاً في القطاع العام. حافظت الأجور الحقيقية للوظائف الثابتة في النظام الاقتصادي ككل على مستواها خلال الأشهر الأخيرة، ونمت بنسبة 1.1% سنوياً مقارنةً بالفترة نفسها من العام الماضي.

تباطأ النشاط في قطاع البناء في الربع الأول من العام ولكنه ظل عند مستوى مرتفع. تُظهر بيانات دائرة الإحصاء المركزية أنه مقارنة بالربع نفسه من العام الماضي، طرأت زيادة بنسبة 6.5% في مشاريع البناء الجديدة وزيادة بنسبة 14.2٪ في تراخيص البناء. مع ذلك، انخفض عدد مشاريع البناء المنتهية بنسبة 8.8٪، ولا يزال عددها منخفضاً منذ الحرب (**الشكل 18أ**). حجم الصفقات أقل قليلاً مقارنة بالسنوات الأخيرة. تباطأ المعدل السنوي للزيادة في بند الإسكان في مؤشر الأسعار للمستهلك قليلاً وبلغ 4٪. يستمر معدل الزيادة في أسعار الشقق في الانخفاض وبلغ 5.1٪ مقارنة بـ 6.1٪ في شباط وآذار (**الشكل 17**). في أيام، تم الحصول على قروض عقارية بقيمة إجمالية بلغت حوالي 9.3 مليار شيكل، على غرار الأشهر الأخيرة (**الشكل 18ب**). معدلات التخلف عن سداد الرهون العقارية مستقرة عند مستوى منخفض.

سجلت مؤشرات الأسهم المحلية ارتفاعات حادة في الأسعار خلال الفترة قيد المراجعة، وقد برز ذلك أيضاً مقارنةً بالاتجاه العالمي (**الشكل 28**). انخفضت علاوة المخاطر في إسرائيل بشكل ملحوظ، كما ينعكس في هوامش (CDS) وهوامش سعر صرف الدولار مقابل سندات الحكومة الأمريكية، لكنها لا تزال أعلى من مستواها قبل حرب "السيوف الحديدية" (**الشكل 29**). انخفضت عوائد سندات الحكومة بالشيكل لـ 10 سنوات بشكل ملحوظ خلال الفترة قيد المراجعة، ومقارنةً بالعالم أيضاً (**الشكل 25**). واستمر اتجاه التوسع في الائتمان التجاري، حيث ارتفع بنسبة 7.3% خلال العام الماضي وفقاً لبيانات نيسان، وخصوصاً في الائتمان المصرفي والسندات. ظلت معدلات التخلف عن السداد مستقرة عند مستوى منخفض. ووفقاً لمسح اتجاهات دائرة الاحصاء المركزية لشهر حزيران، بقيت نسبة الشركات التي أبلغت عن قيود ائتمانية شديدة منخفضة (الشكل 27).

لا يزال النشاط الاقتصادي العالمي معتدلاً، وقد خُفِّضَت توقعات النمو العالمي بشكل طفيف إلى مستوى منخفض قدره 2.6%. ارتفع مؤشر مديري المشتريات العالمي لشهر أيار، لكن بيانات الأشهر الأخيرة اتسمت بالتقلب (**الشكل 33**).

خلال الفترة قيد المراجعة، شهدت أسعار النفط تقلبات حادة بسبب الصراع مع إيران. بعد وقف إطلاق النار، انخفض سعر النفط واستقر البرميل من خام برنت عند 68 دولاراً. ارتفع السعر الإجمالي للنفط خلال الفترة قيد المراجعة بنحو 5.5%.

ظل معدل التوسع في التجارة العالمية خلال العام الماضي مرتفعاً (**الشكل 32**). تم تعديل الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة نزولاً، حيث انكمش في الربع الأول من العام بنسبة 0.5٪ على أساس سنوي، بينما نما الاستهلاك الخاص بنسبة 0.5٪ فقط - وهو أدنى رقم منذ جائحة كورونا. من ناحية أخرى، لا تزال بيانات سوق العمل لشهري أيار وحزيران تشير إلى سوق عمل ضيق، إلى جانب بعض الضعف في بعض المعايير، مع التركيز على الانخفاض المستمر في معدل المشاركة. في منطقة اليورو، تم تعديل النمو في الربع الأول من العام بالزيادة من 0.3% إلى 0.6% على أساس سنوي. في الصين، وعلى ضوء المفاوضات بشأن التعرفات الجمركية مع الولايات المتحدة، تم تعديل توقعات النمو لعام 2025 بالزيادة من 4.2% إلى 4.5%، وفي عام 2026 تم تعديل التوقعات من 4% إلى 4.2%. في الولايات المتحدة، ارتفع معدل التضخم المالي (CPI) وفقاً للمؤشر العام في أيار إلى 2.4% ومؤشر أسعار المستهلك الأساسي (Core CPI) إلى 2.8٪. في منطقة اليورو، أظهرت القراءة الأولية لشهر حزيران ارتفاعاً طفيفاً في معدل التضخم المالي إلى 2%، بينما ظل المؤشر الأساسي ثابتاً عند 2.3%. واصلت العديد من البنوك المركزية في الدول المتقدمة خفض أسعار الفائدة. فقد خفض البنك المركزي الأوروبي ECB أسعار الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس، بينما أبقى بنك الاحتياطي الفيدرالي FED أسعار الفائدة دون تغيير (**الشكل 34**).

سيتم نشر ملخص المناقشات النقدية التي جرت استعداداً لهذا القرار في 21.07.2025. وسيتم نشر قرار السياسة النقدية المقبل يوم الأربعاء الموافق 20.08.2025.