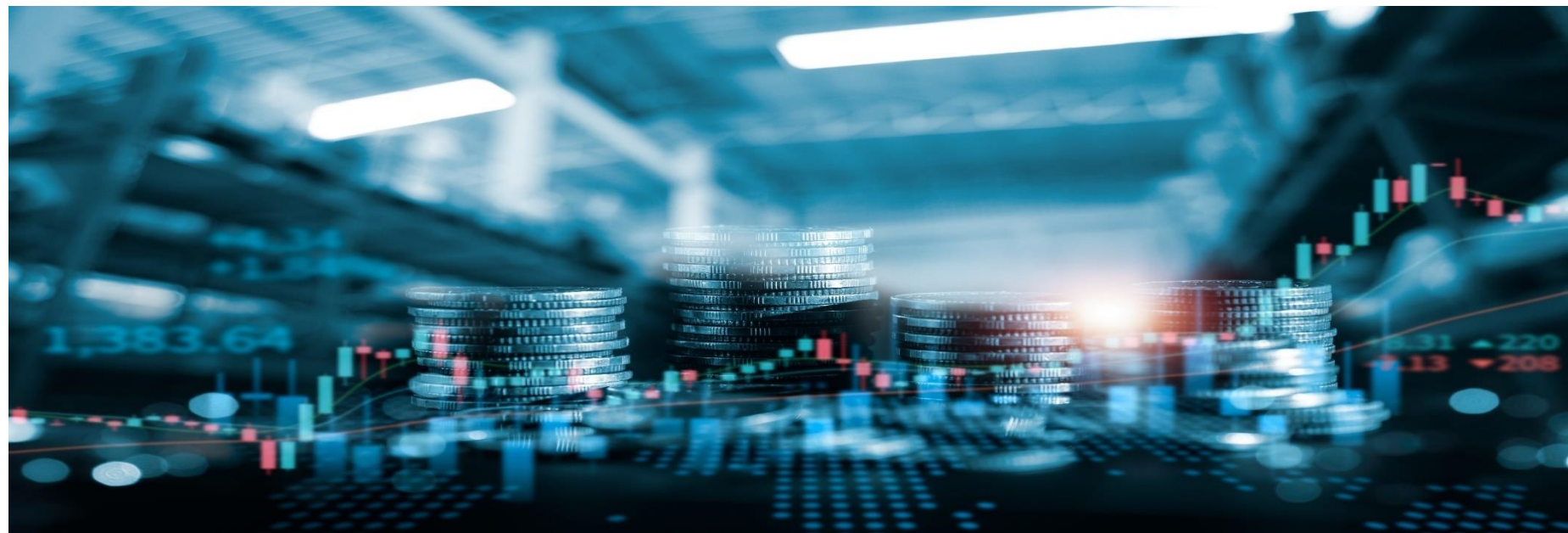
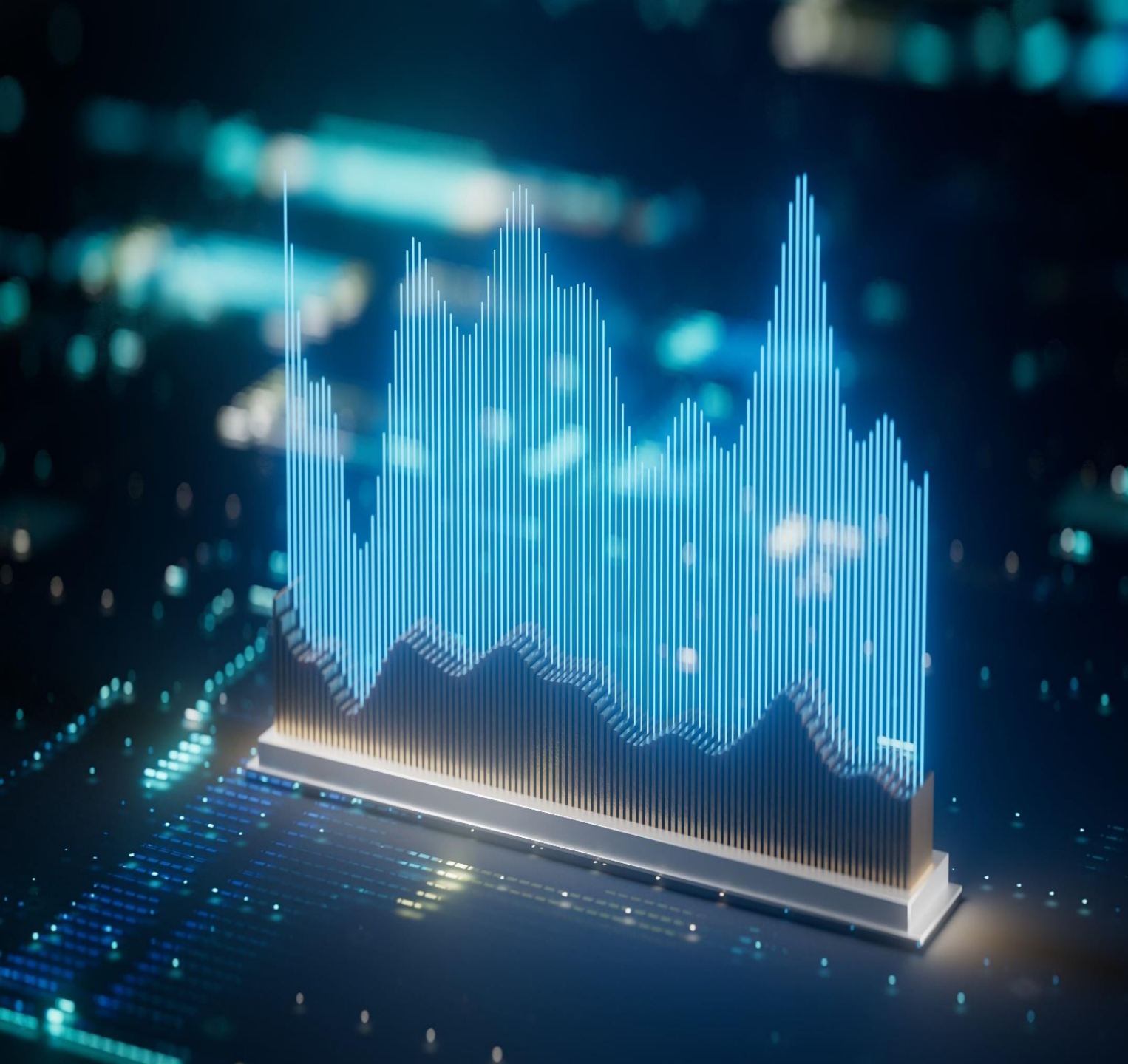




הנתונים הכלכליים העיקריים ברקע החלטת מדיניות הוועדה המוניטרית 20.08.2025

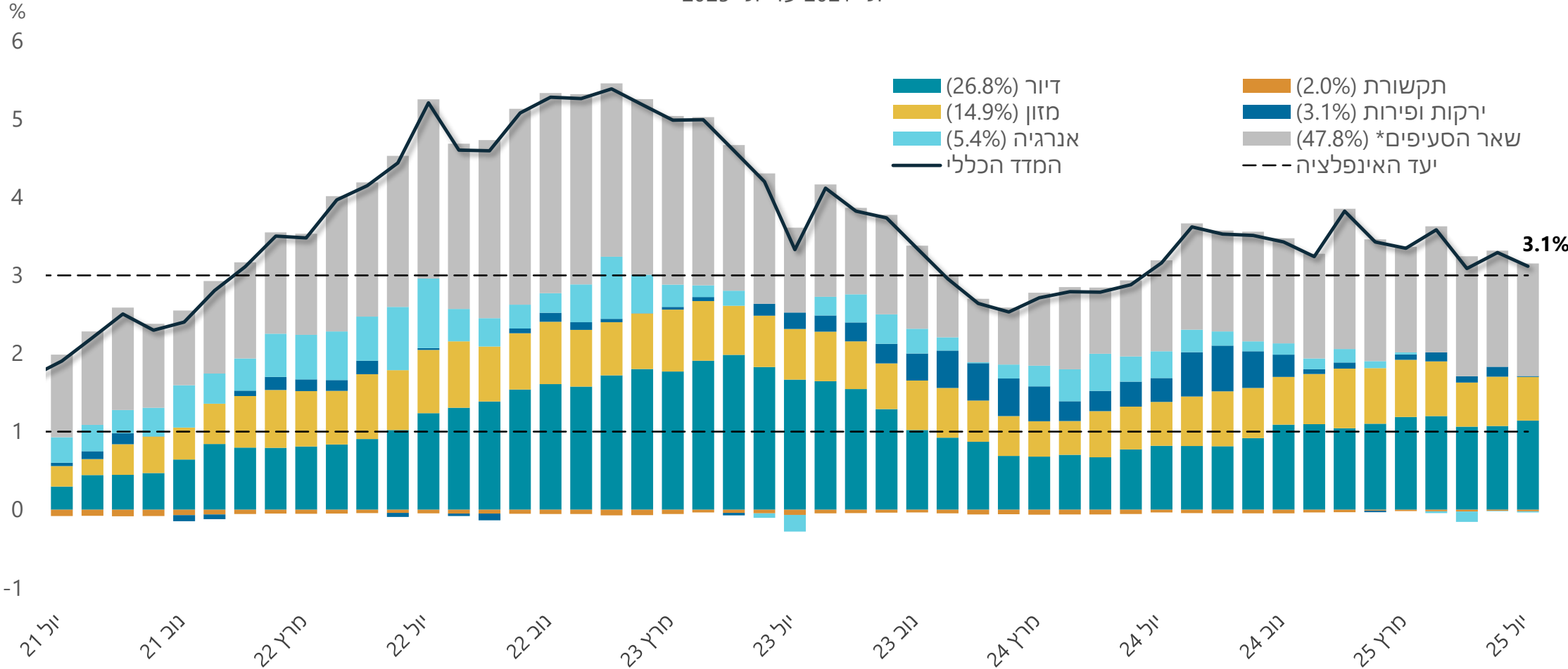




הסביבה המוניטרית

האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים עומדת על 3.1%

איור 1: התרומה של הרכיבים העיקריים במדד לאינפלציה השנתית
יולי 2021 עד יולי 2025

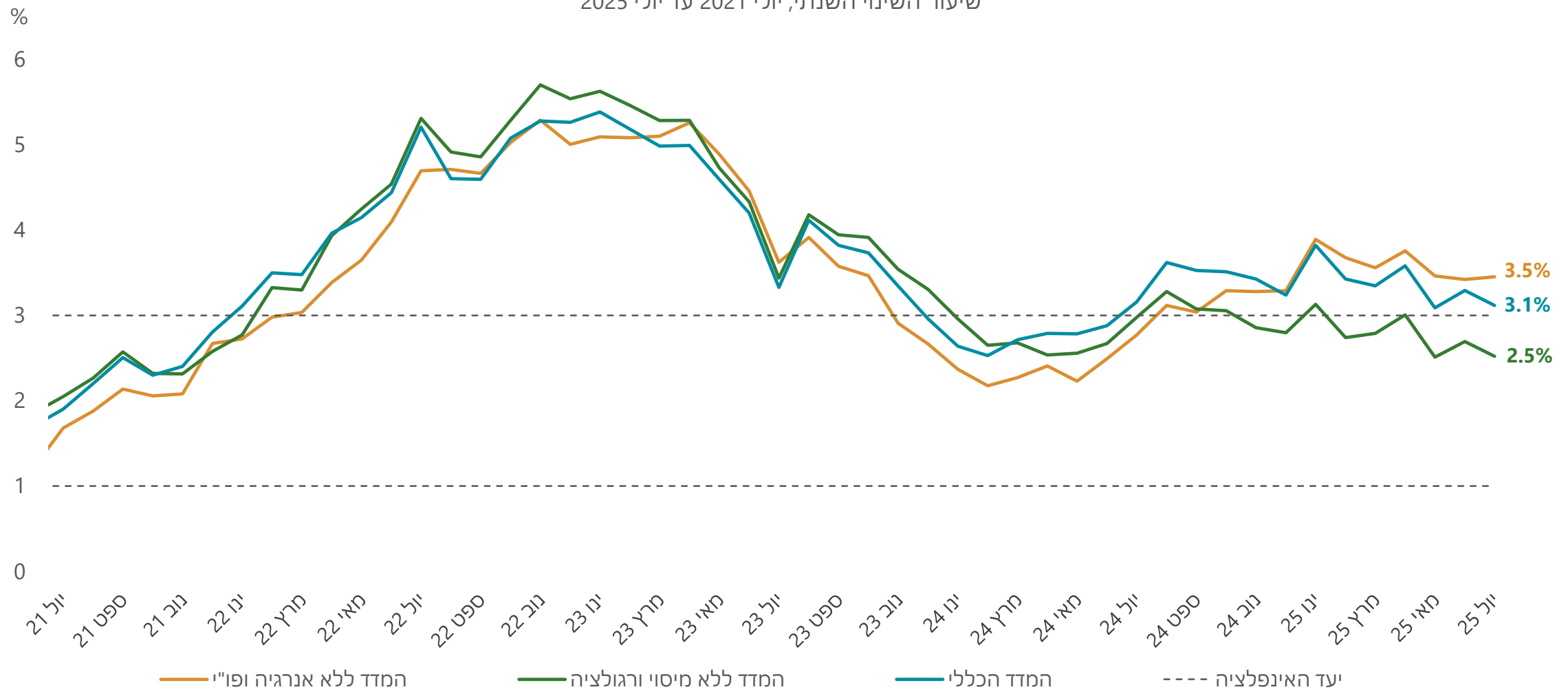


הערה: כמו כן, בסוגריים מופיע משקל הסעיף הרלוונטי במדד הכולל (נכון לשנת 2021).
*שאר הסעיפים כוללים את הבריאות; החינוך התרבות והבידור; הריהוט והציוד לבית; ההלבשה וההנעלה; והשונות.
כמו הם כוללים את רכיבי התחבורה ואחזקת הדירה בניכוי תת-הרכיבים הקשורים למחירי האנרגיה.



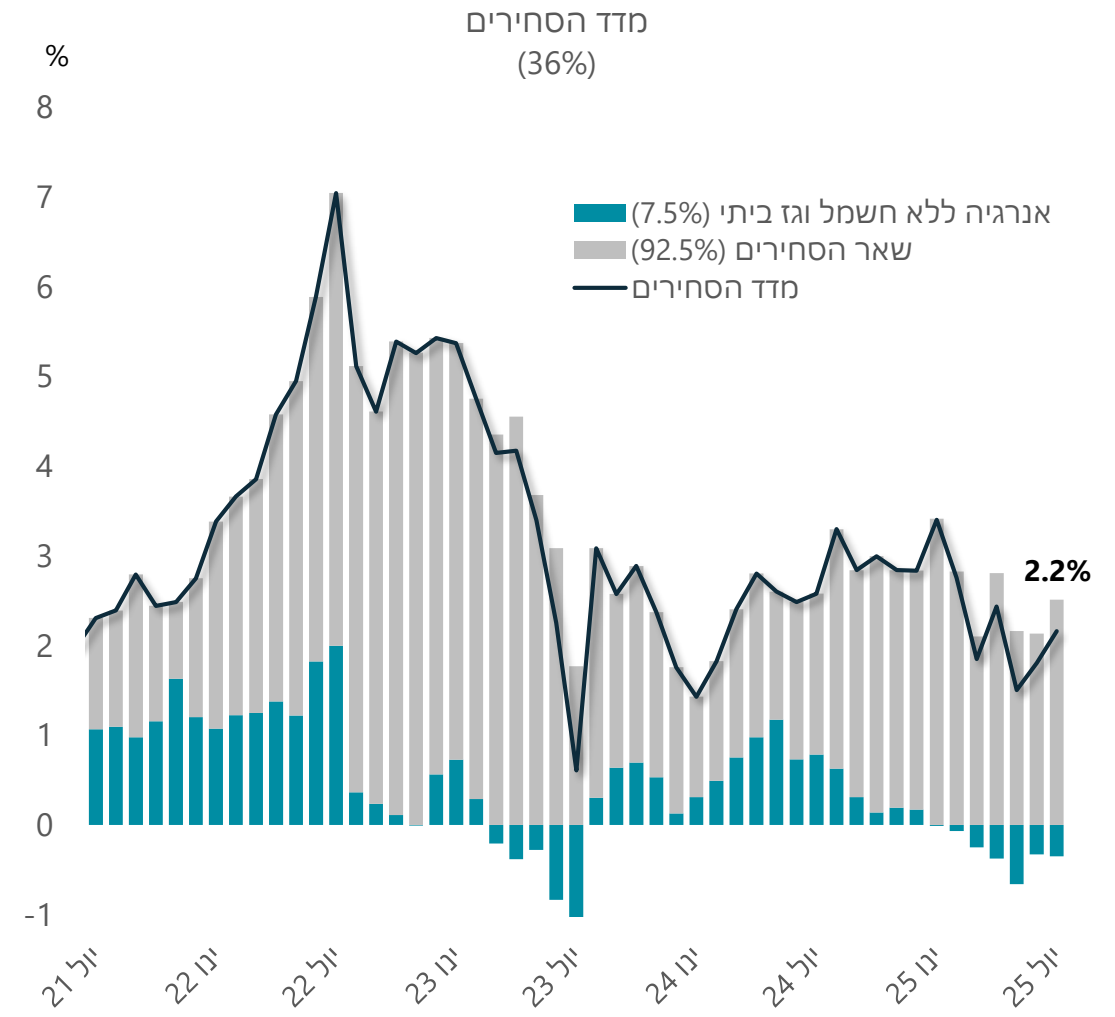
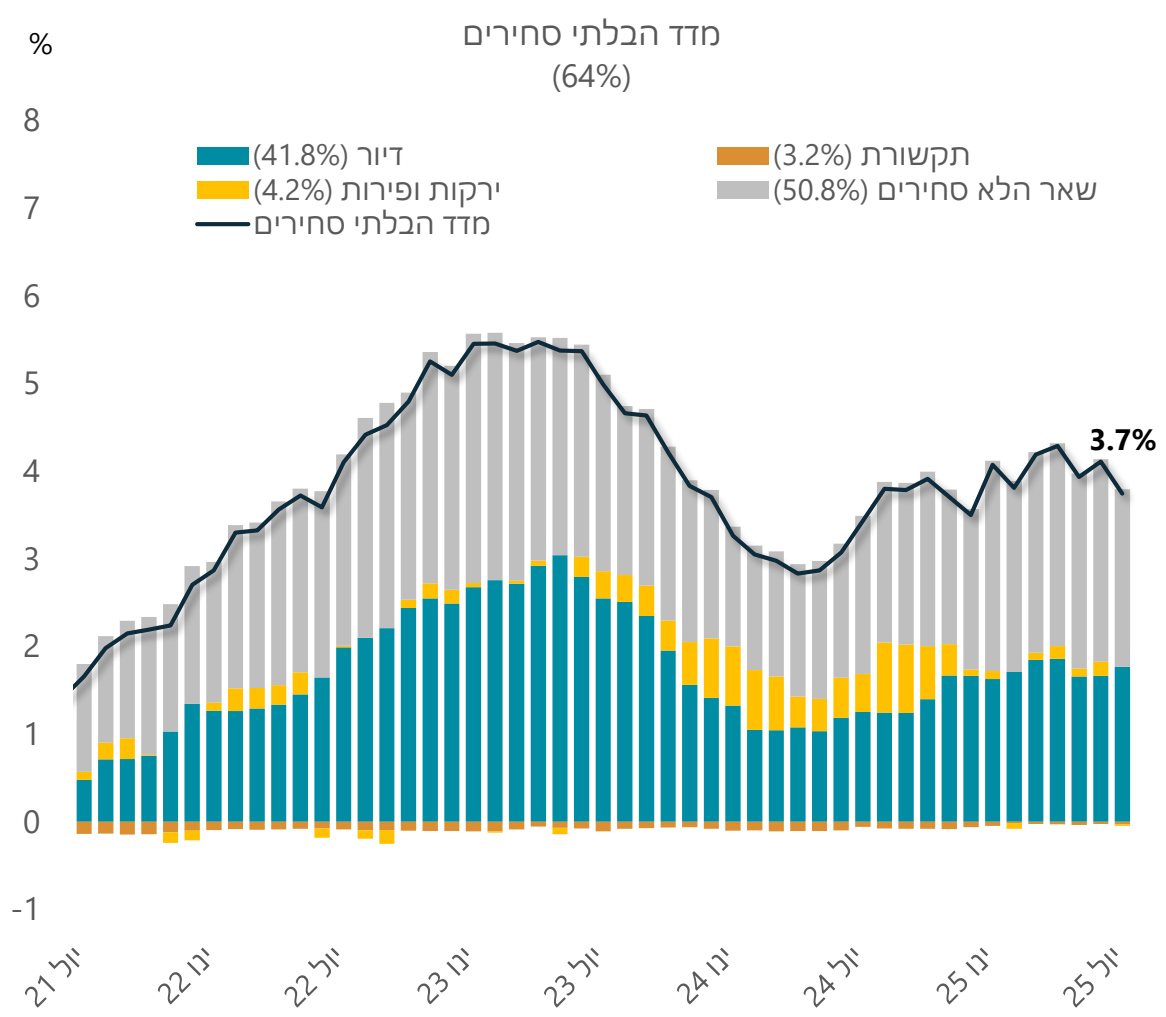
המדד בניכוי אנרגיה ופו"י עומד על 3.5%

איור 2: מדד המחירים לצרכן והמדד בניכוי האנרגיה, הפירות והירות ובניכוי מיסוי ורגולציה
שיעור השינוי השנתי, יולי 2021 עד יולי 2025

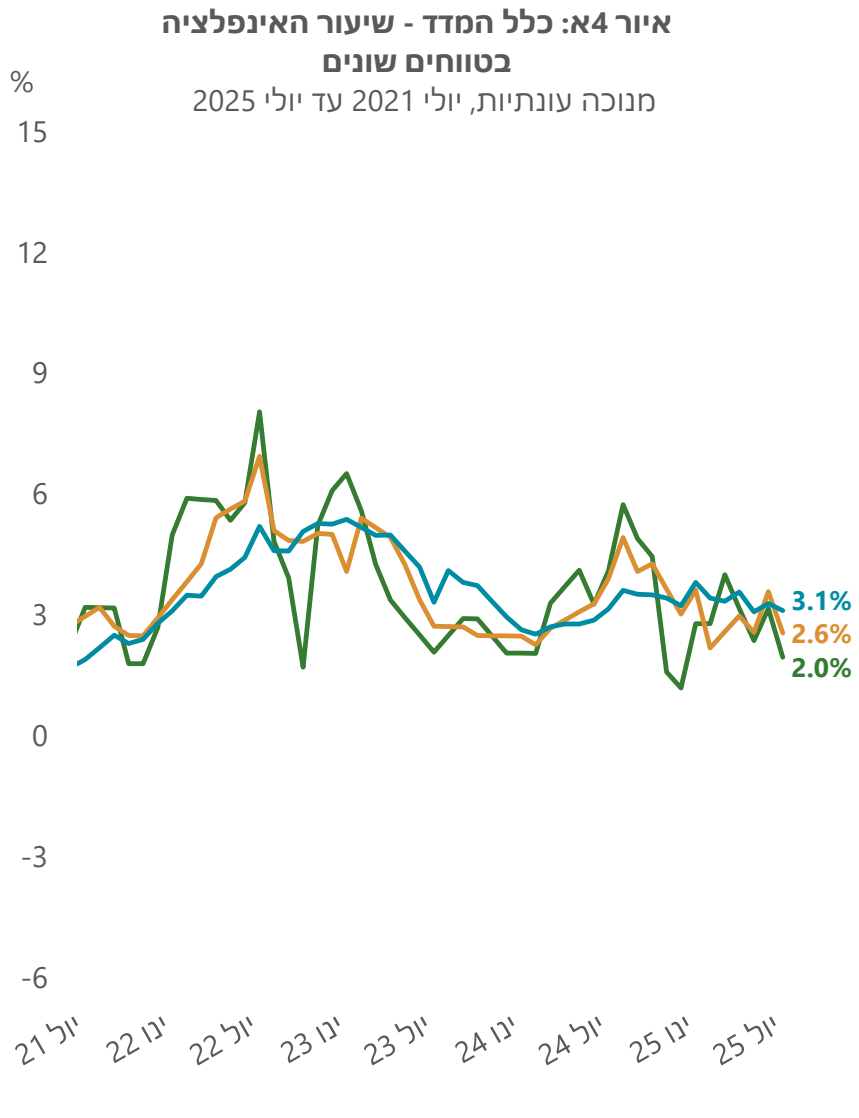
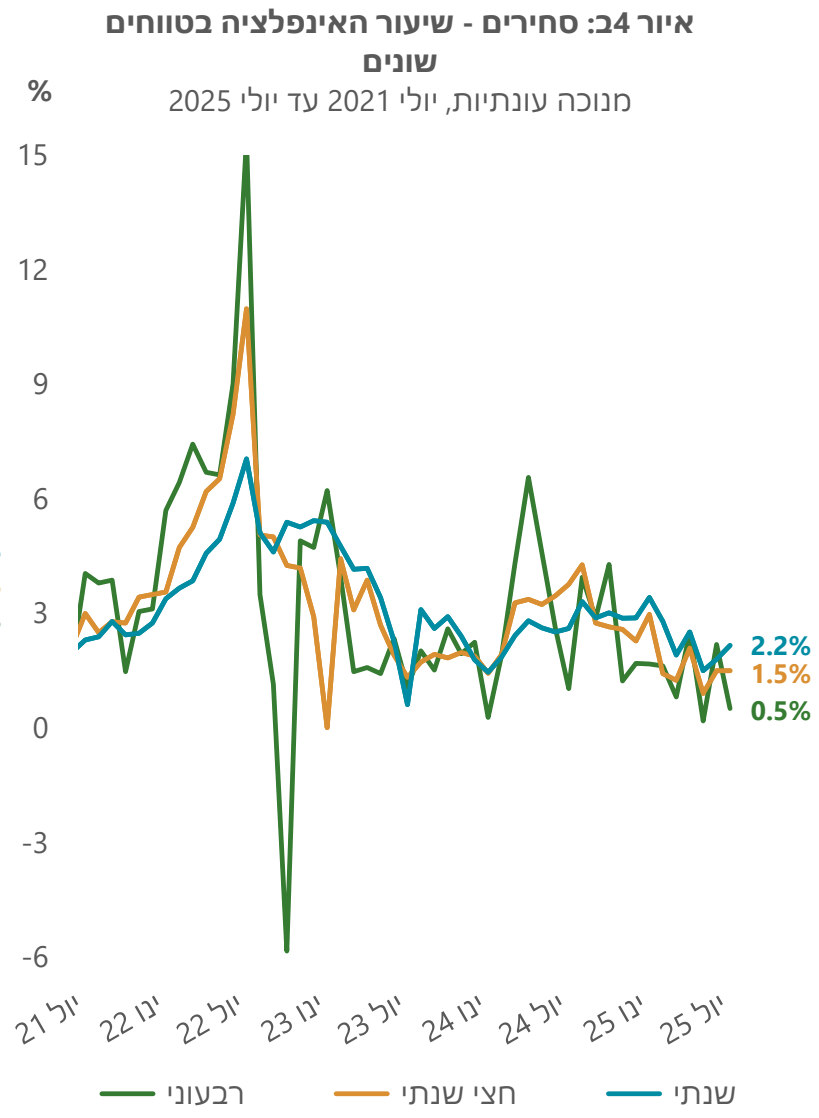
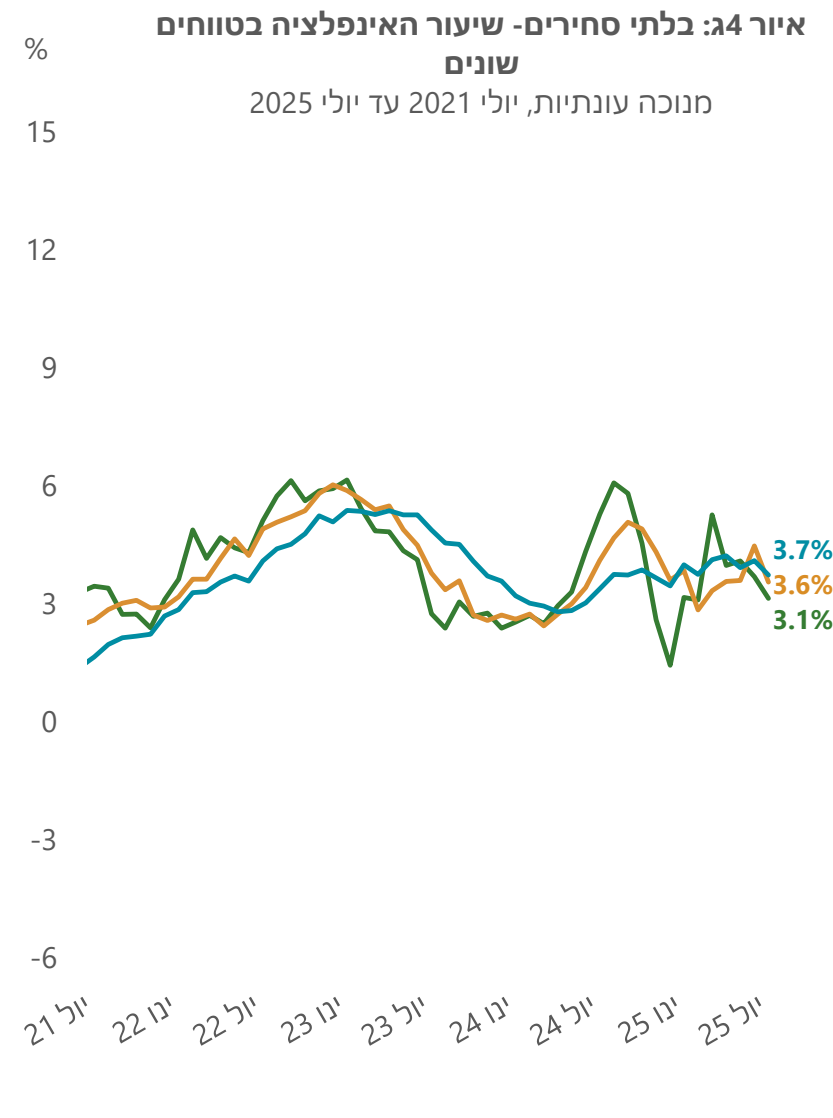


התמתנות באינפלציית הרכיבים הבלתי-סחירים; עליה באינפלציית הרכיבים הסחירים

איור 3: התרומה של רכיבים עיקריים במדד לאינפלציה השנתית של הרכיבים הסחירים ושל הרכיבים הבלתי סחירים
יולי 2021 עד יולי 2025

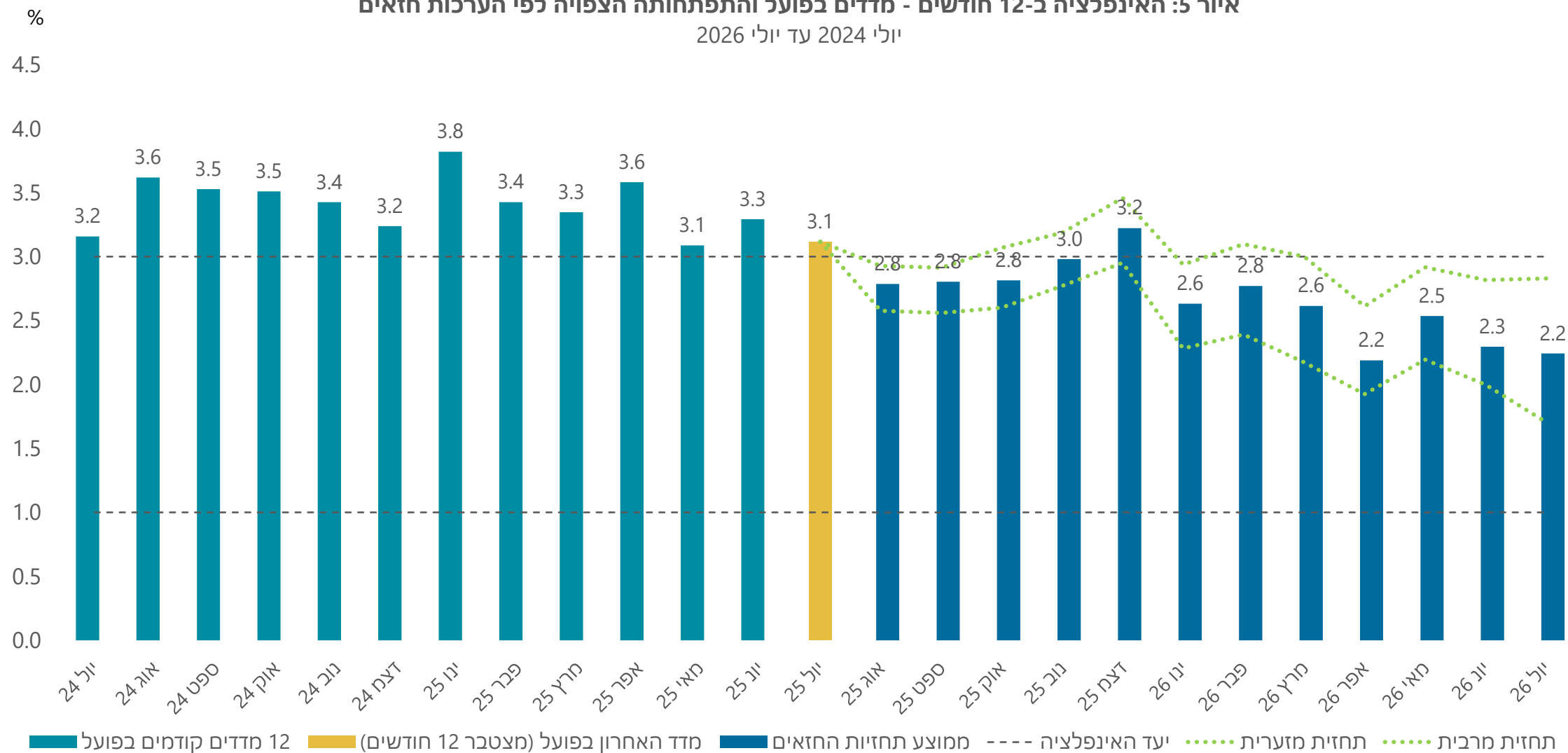


התמתנות בדינמיקת האינפלציה



עפ"י הערכות החזאים האינפלציה צפויה להתכנס לגבול העליון של היעד במהלך החודשים הקרובים

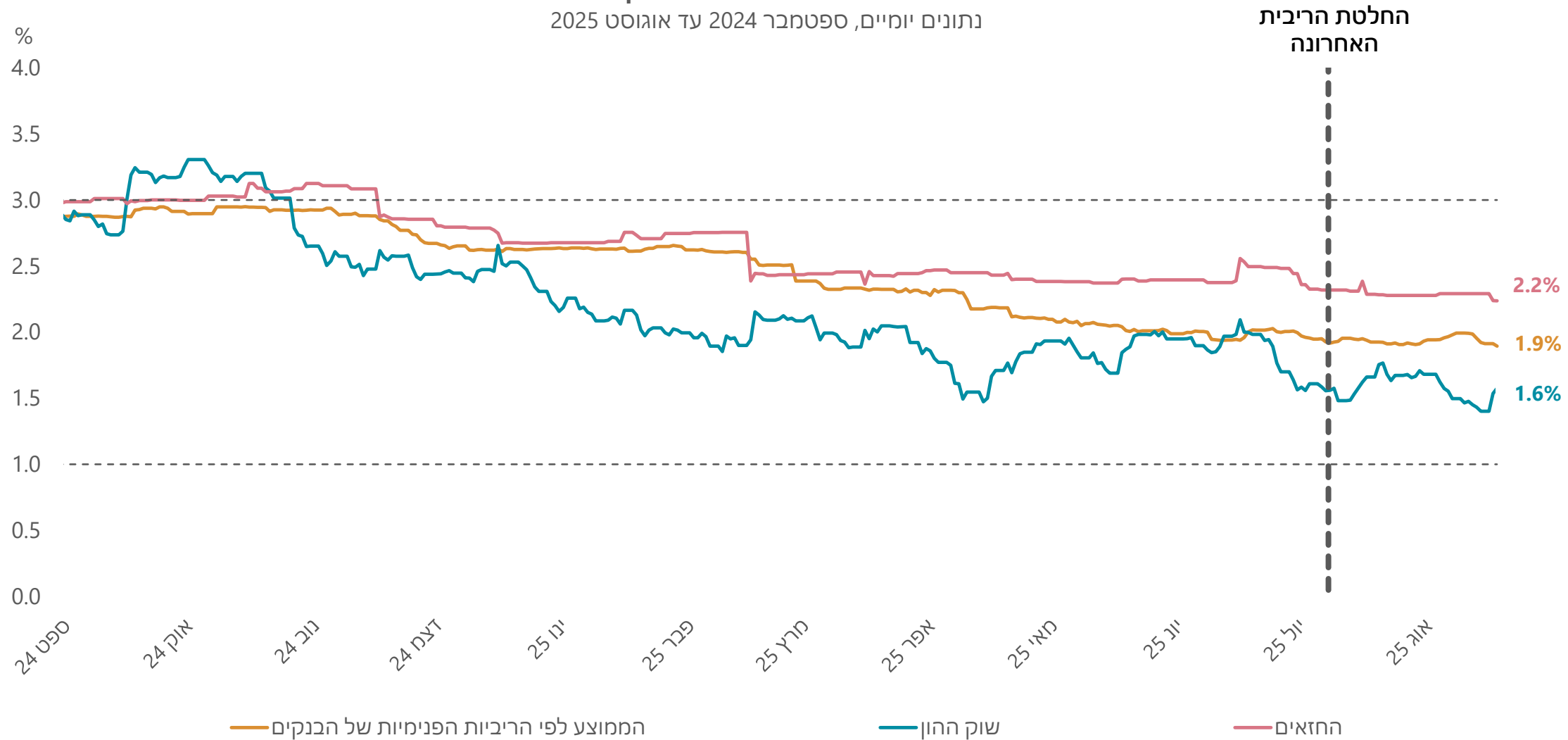
איור 5: האינפלציה ב-12 חודשים - מדדים בפועל והתפתחותה הצפויה לפי הערכות חזאים
 יולי 2024 עד יולי 2026





ציפיות האינפלציה לשנה מכלל המקורות מצויות בסביבת מרכז היעד

איור 6: הציפיות לאינפלציה לשנה מהמקורות השונים
נתונים יומיים, ספטמבר 2024 עד אוגוסט 2025



החלטת הריבית
האחרונה

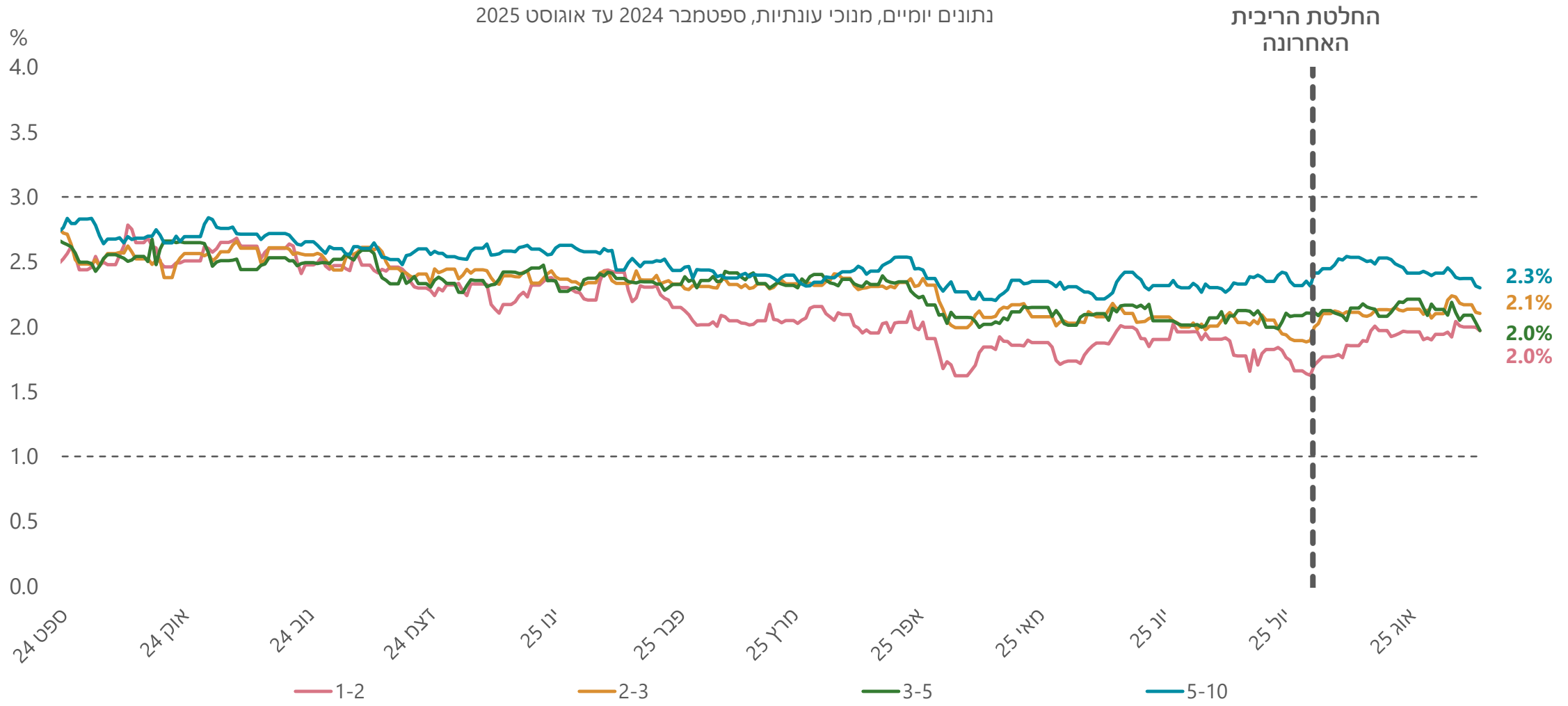
החזאים — שוק ההון — הממוצע לפי הריביות הפנימיות של הבנקים

*מעודכן לתאריך 18.08.2025



הציפיות לאינפלציה בטווחים מעל שנה מוסיפות לשהות בקרבת מרכז היעד

איור 7: הציפיות פרוורד לאינפלציה בטווחים שונים
נתונים יומיים, מנוכי עונתיות, ספטמבר 2024 עד אוגוסט 2025

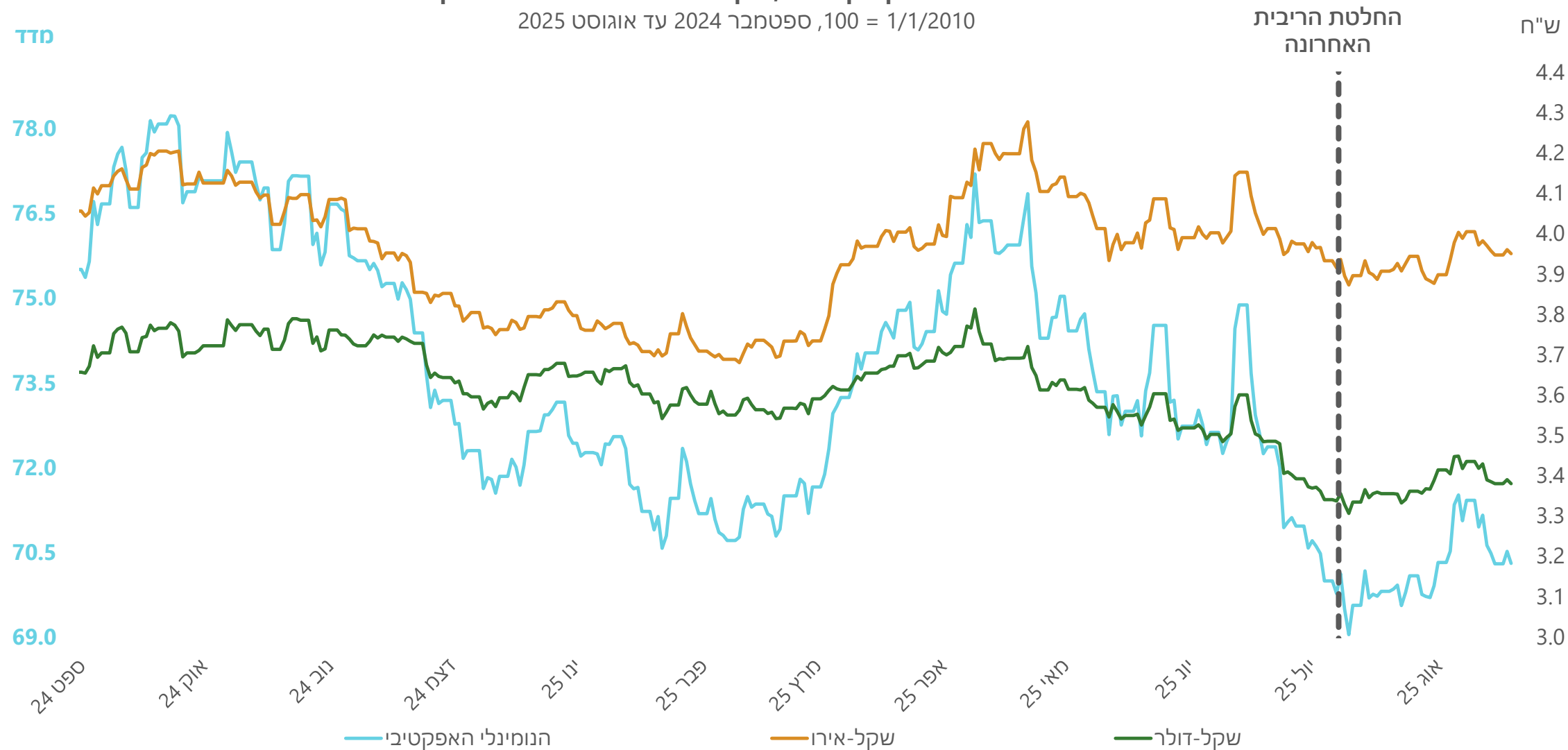


* מעודכן לתאריך 18.08.2025
** לדוגמה, הציפיות בטווח 3-5 הן הציפיות לאינפלציה השנתית מסוף השנה השלישית עד סוף השנה החמישית.

מאז החלטת הריבית האחרונה השקל פוחת ביחס לדולר, על רקע התחזקות הדולר בעולם

איור 8: שערי החליפין שקל-דולר, שקל-אירו והשער הנומינלי האפקטיבי

2025, 100 = 1/1/2010 עד אוגוסט 2024



מקור: עיבודי בנק ישראל

*מעודכן לתאריך 19.08.2025

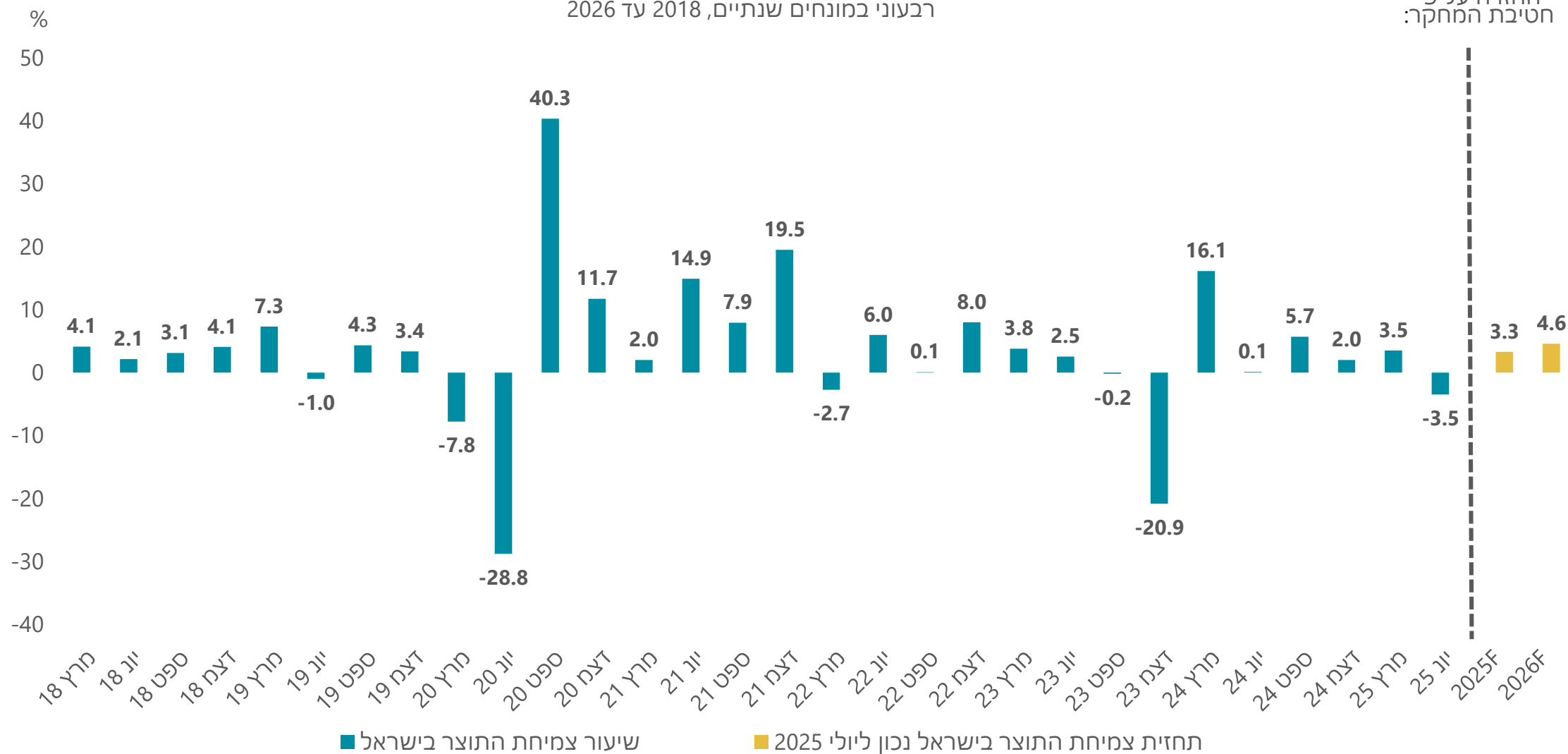


תמונת הפעילות הריאלית

בשל השפעתו המהותית של מבצע "עם כלביא", התוצר התכווץ בכ-3.5% ברבעון השני של השנה במונחים שנתיים

איור 9: שיעורי צמיחת התוצר בישראל
 רבעוני במונחים שנתיים, 2018 עד 2026

הצמיחה השנתית
 החזויה על פי
 חטיבת המחקר:



מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

הירידה בתוצר ברביע השני התבטאה בכל הרכיבים

לוח 1: נתוני החשבונאות הלאומית לרבעון השני של 2025
 (שיעורי שינוי במונחים שנתיים, מנוכה עונתיות)

2025Q2	2025Q1	2024Q4	2024Q3	2023 Q3 לעומת 2025 Q2
5.4	1.3	3.1	-3.5	-0.3
6.0	2.1	3.0	-6.2	-1.7
13.3	4.4	-5.0	-4.1	1.1
8.4	4.6	2.5	-7.7	1.4
3.1	14.5	-4.0	-4.8	7.2
30.9	6.5	6.5	-13.3	-5.9
19.6	5.1	-2.6	-1.5	-1.3
33.0	-2.1	39.5	-17.6	-14.4
8.9	1.6	5.9	-3.5	-3.0
25.6	11.6	4.0	3.1	1.9

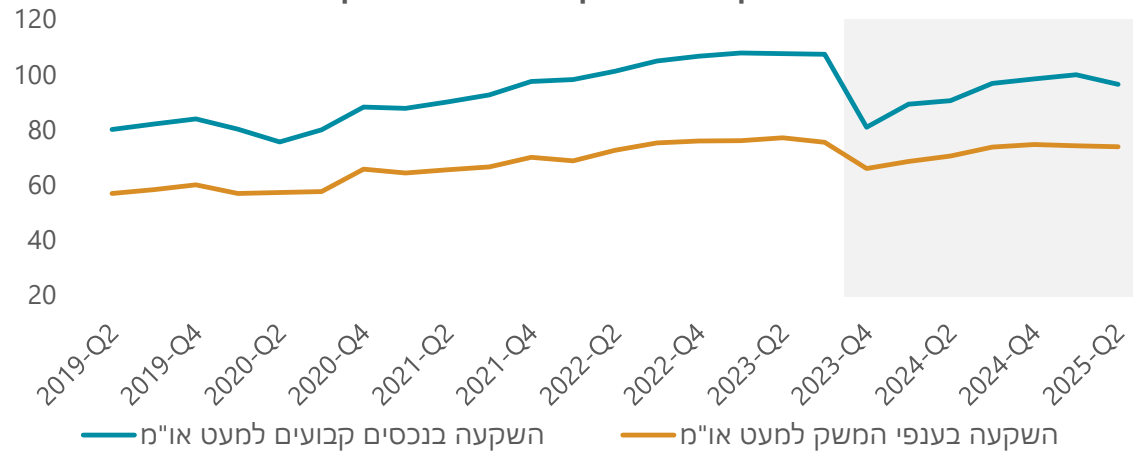
מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

ההשקעה בנכסים קבועים נמוכה מרמתה טרם המלחמה; הצריכה הפרטית והציבורית גבוהות מרמתן טרם המלחמה

איור 10: הרכיבים העיקריים בחשבונאות הלאומית

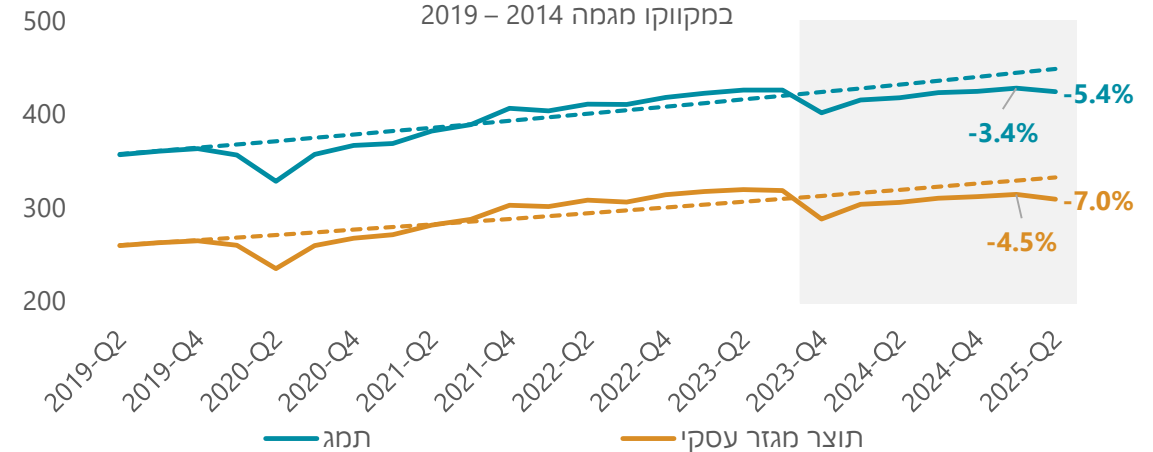
רבעוני, מנוכה עונתיות, מיליארדי שקלים, במחירי 2015, רבעון שני 2019 עד רבעון שני 2025

ב. השקעה בנכסים קבועים ובענפי המשק

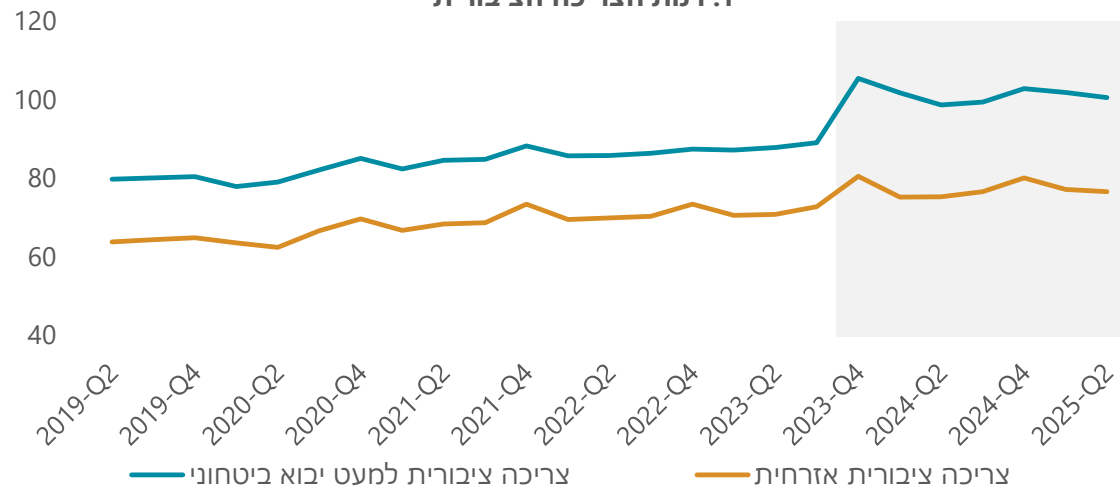


א. תוצר מקומי גולמי כולל ושל הסקטור העסקי

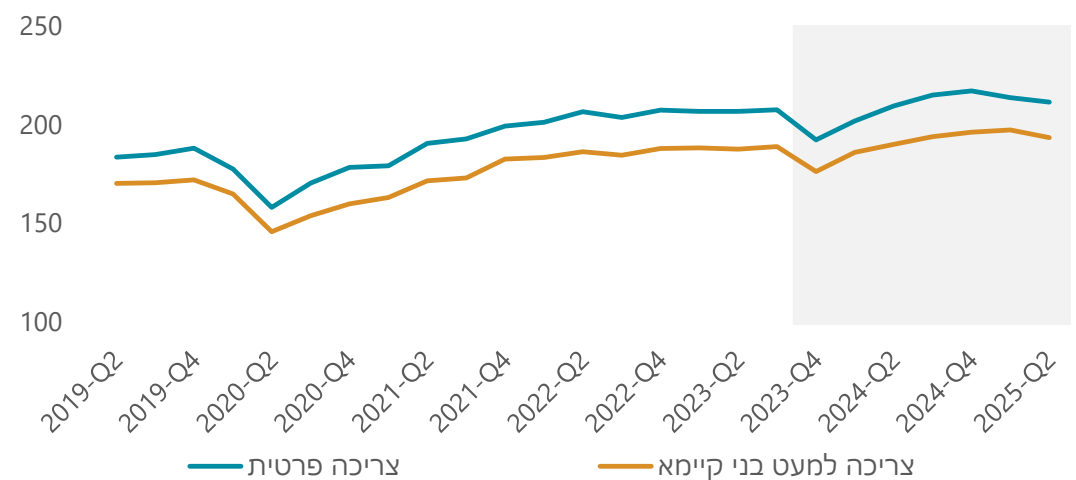
במקווקו מגמה 2019 – 2014



ד. רמת הצריכה הציבורית



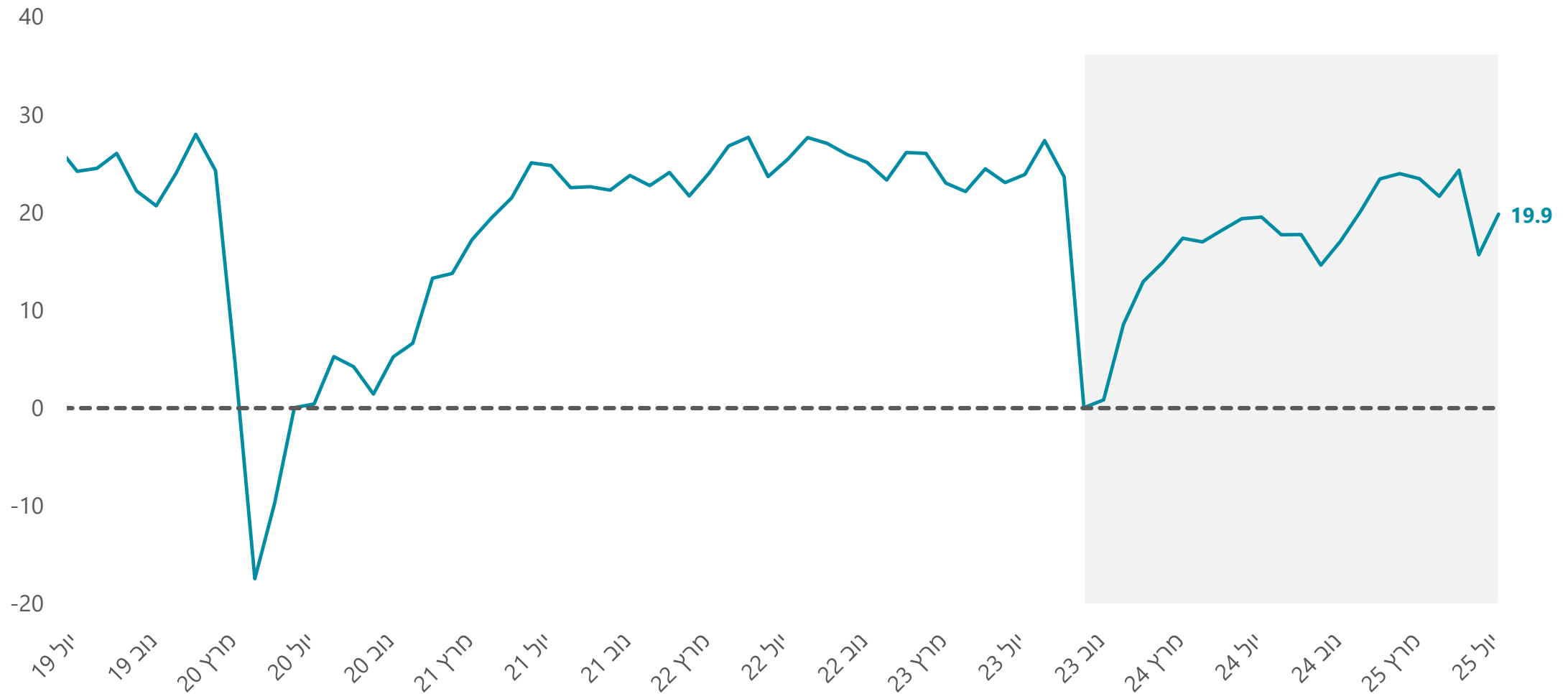
ג. הוצאה לצריכה פרטית ושוטפת



מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

המאזן המצרפי של הסקטור העסקי עלה, אך עודנו נמוך מרמתו טרם מבצע "עם כלביא"

איור 11: סקר מגמות, מה מצבה הכלכלי של החברה נכון להיום
סה"כ, מאזן נטו של תגובות, ללא ניכוי עונתיות, יולי 2019 עד יולי 2025



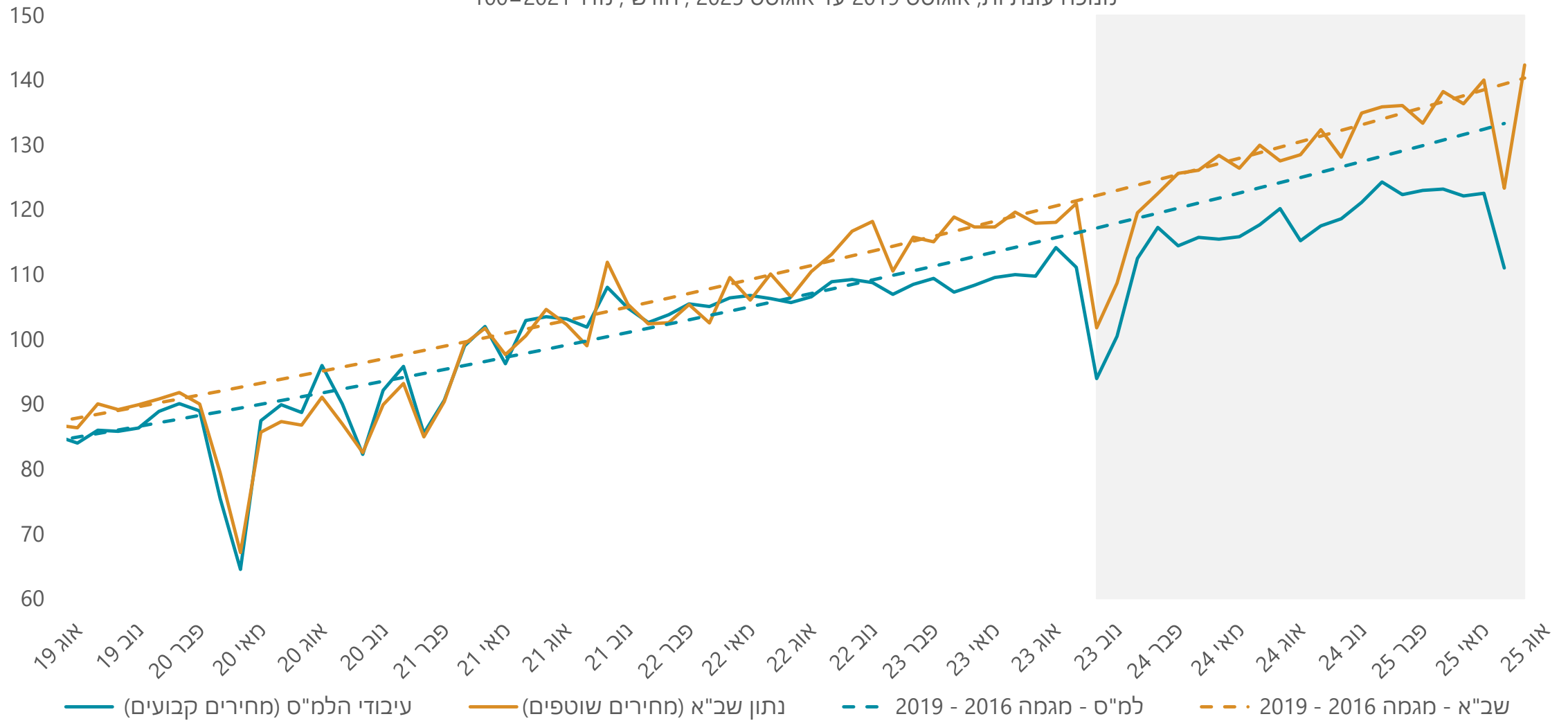
*מעל ל-0 מצביע על רמת פעילות טובה ביחס לתקופה אשתקד

מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

התאוששות מהירה בהוצאות בכרטיסי אשראי עם סיומו של מבצע "עם כלביא"

איור 12 : מדד סך ההוצאה בכרטיסי אשראי

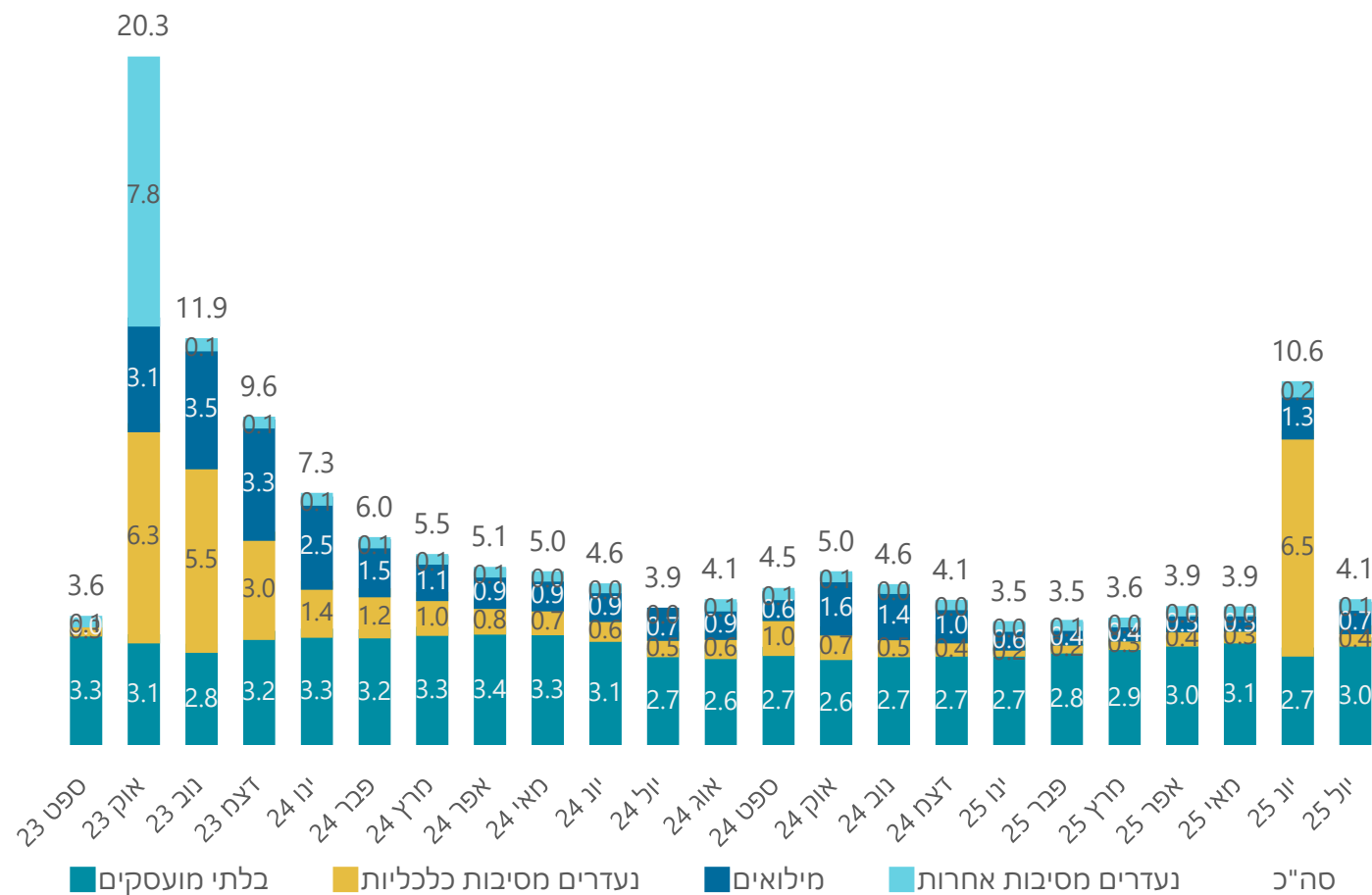
מנוכה עונתיות, אוגוסט 2019 עד אוגוסט 2025, חודשי, מדד 2021=100



מקור: שב"א, ועיבודי הלמ"ס

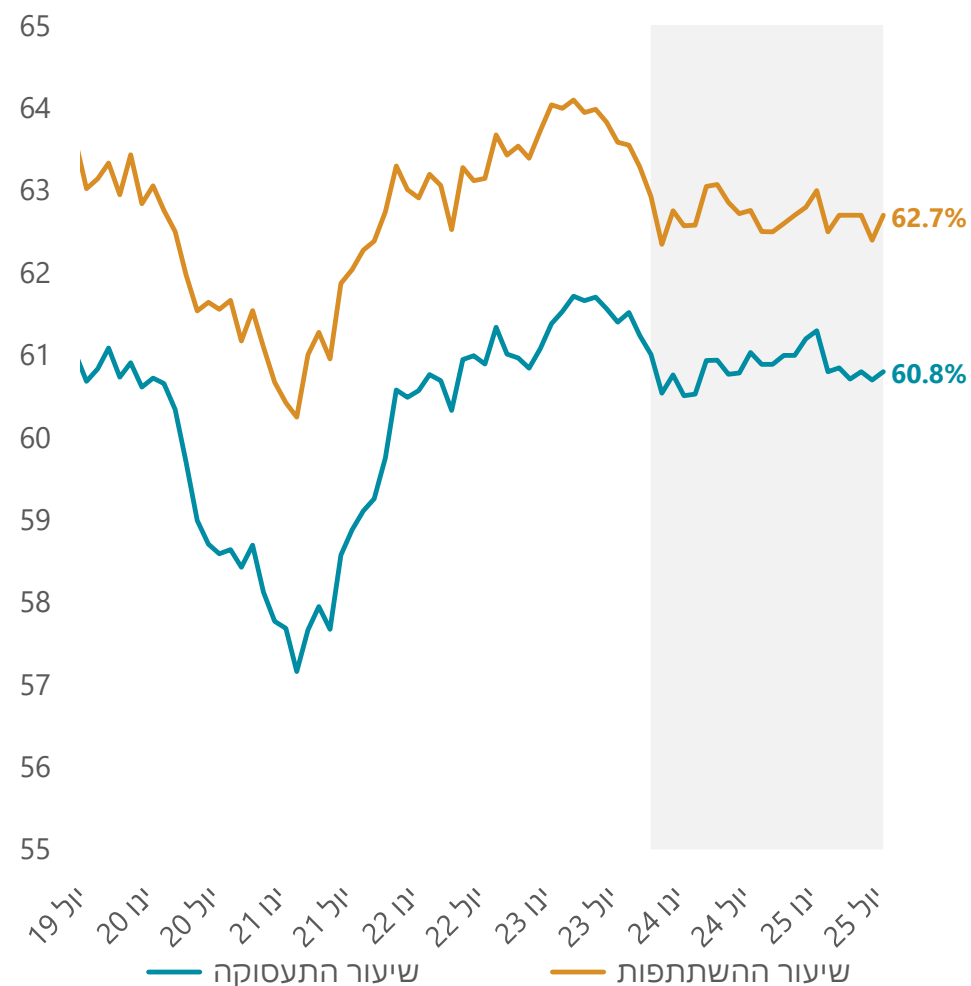
שיעור האבטלה, שיעור התעסוקה ושיעור ההשתתפות ביולי דומים לרמתם טרם מבצע "עם כלביא"

איור 13ב: שיעור הבלתי מועסקים ונעדרים מעבודה גילי +15
 בלתי מועסקים - מנוכה עונתיות, השאר ללא ניכוי, ספטמבר 2023 עד יולי 2025

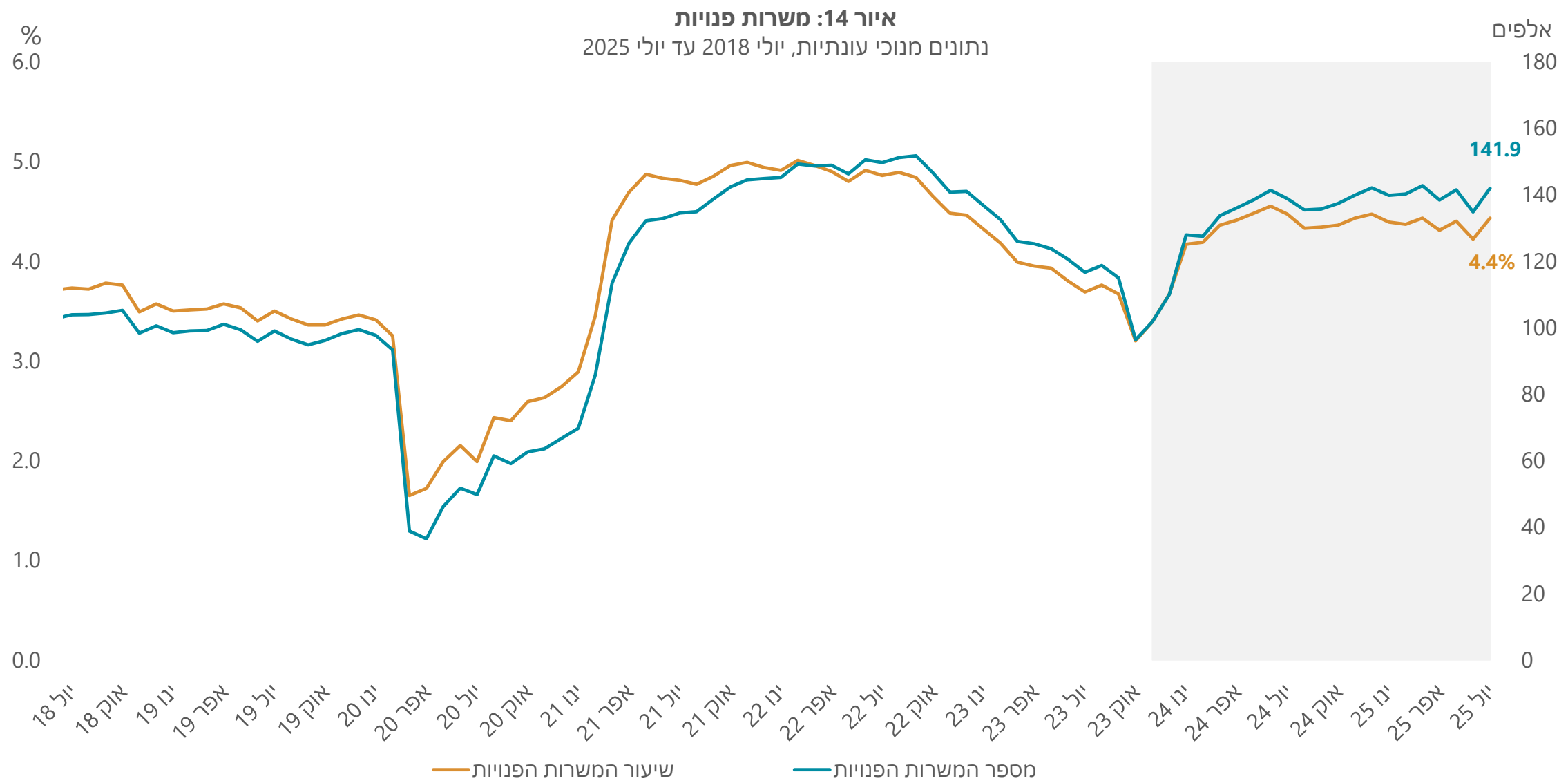


מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

איור 13א: שיעורי התעסוקה והשתתפות של גילאי +15
 מנוכה עונתיות, יולי 2019 עד יולי 2025



יציבות ברמה גבוהה בשיעור ובמספר המשרות הפנויות



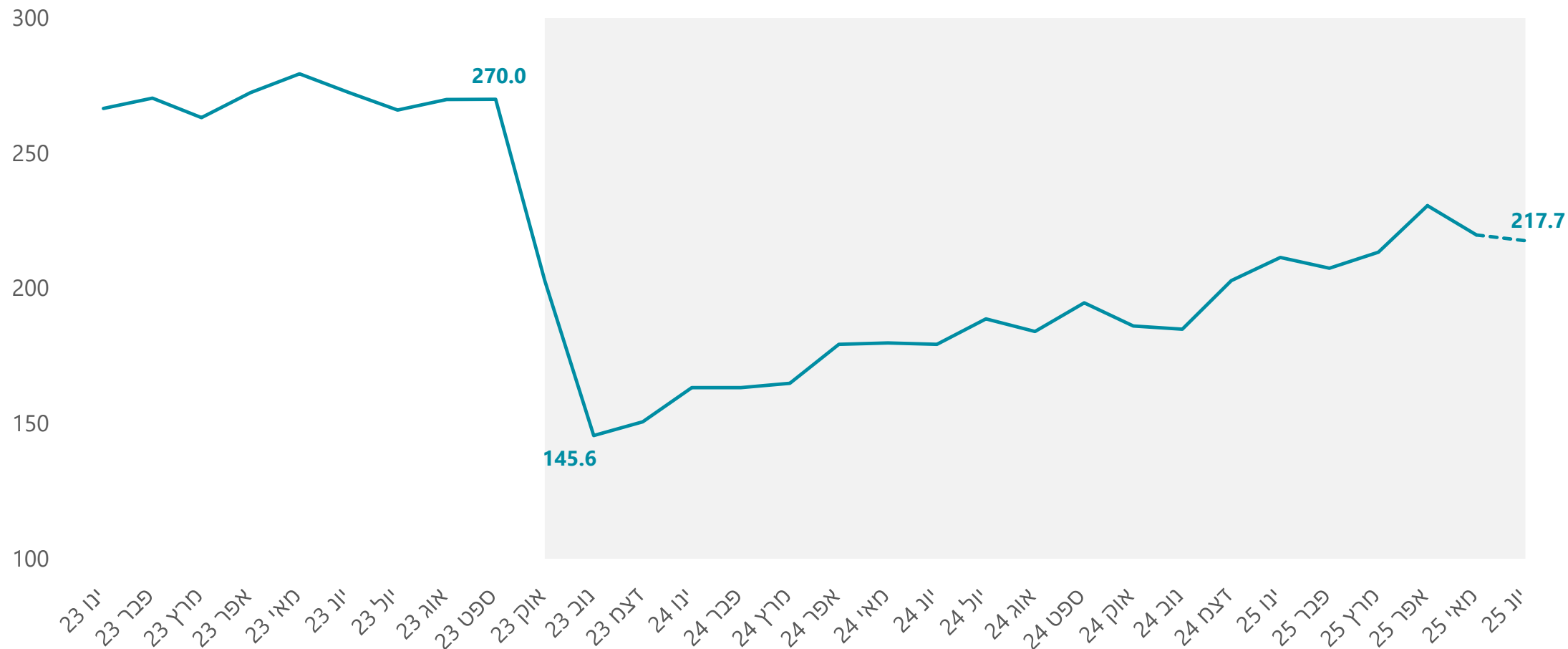
מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

מספר העובדים הלא ישראלים נותר נמוך ביחס לרמתו טרם המלחמה

איור 15: מספר העובדים הלא ישראלים

(עובדי שטחים וזרים, מנוכה עונתיות, לא כולל פלסטינים ללא היתר שמועסקים בישראל), ינואר 2023 עד יוני 2025

אלפי עובדים
לא ישראלים

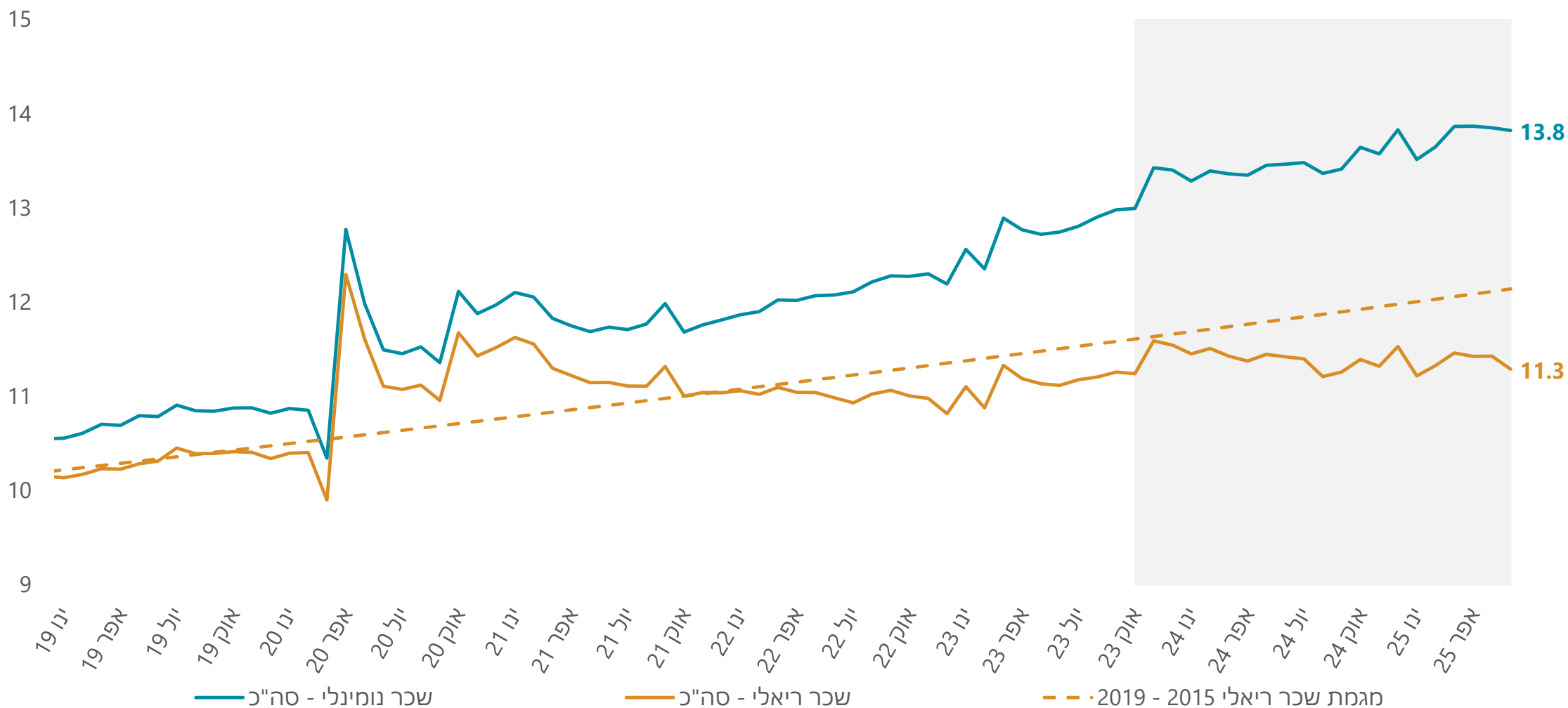


*נתוני יוני למשרות שכיר הם נתוני בזק

השכר הנומינלי בשלושת בחודשים מרץ – מאי גדל ב-4.4% והשכר הריאלי גדל ב-1.2% במונחים שנתיים בהשוואה לרבעון השלישי של 2023

איור 16: השכר הנומינלי והריאלי הממוצע החודשי למשרת שכיר
מנוכי עונתיות, יוני 2019 עד יוני 2025

אלפי
ש"ח

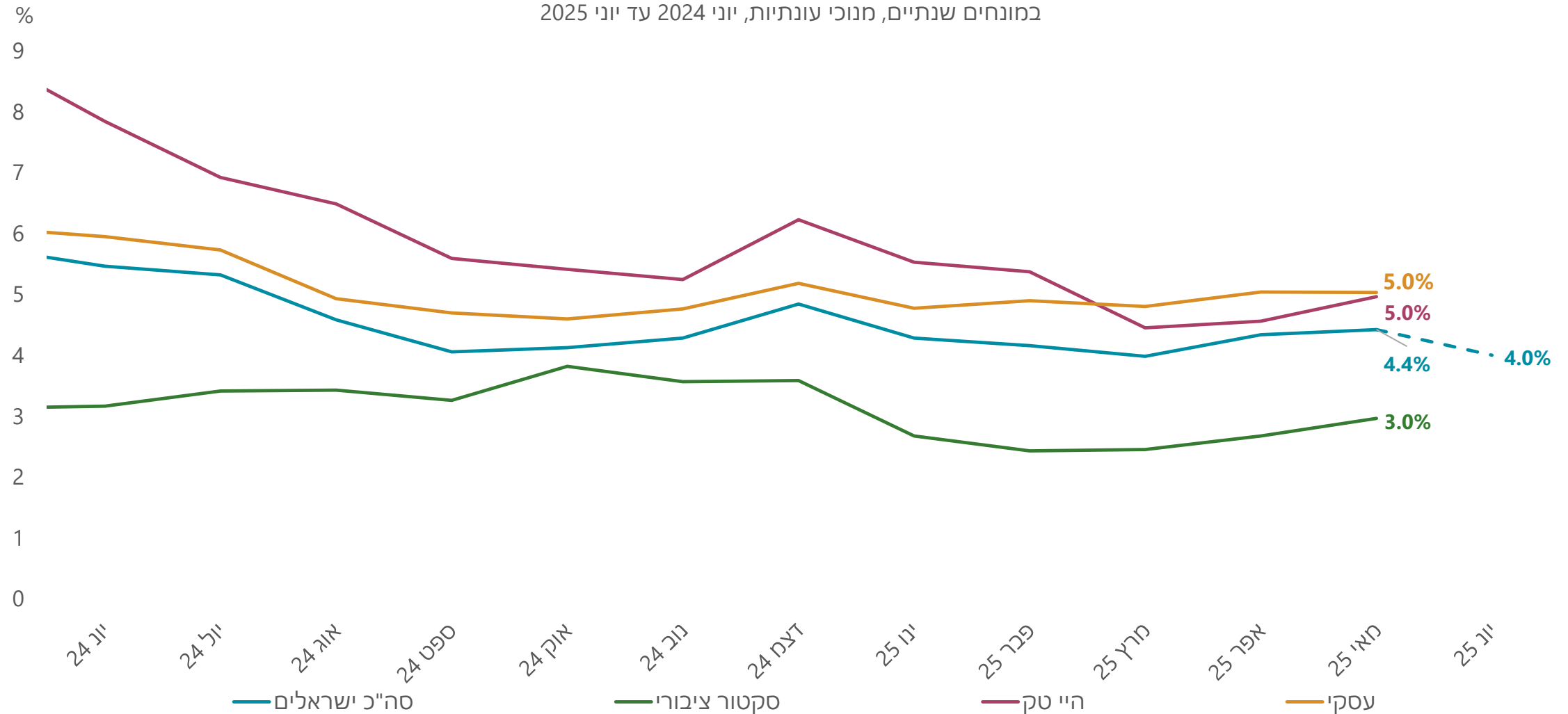


מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

*נתוני השכר הנומינלי של חודש יוני הם נתוני בזק

השכר הנומינלי בסקטור העסקי בחודשים מרץ-מאי עלה במונחים שנתיים ב-5% ביחס לרמתו ערב המלחמה; עלייה מתונה יותר בסקטור הציבורי

איור 17 : קצב גידול השכר הנומינלי לעומת שלושה חודשים לפני המלחמה
 במונחים שנתיים, מנוכי עונתיות, יוני 2024 עד יוני 2025

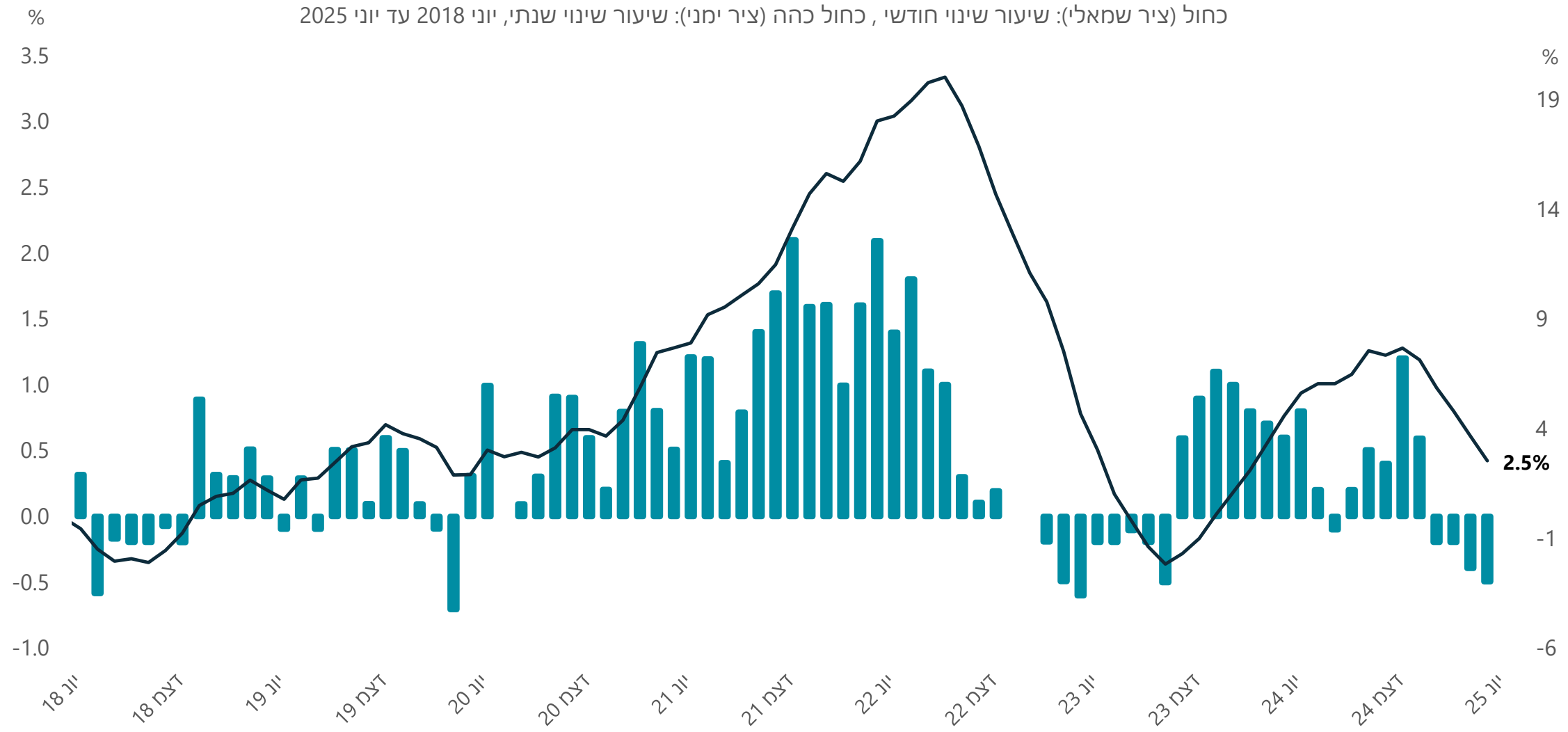




קצב העלייה השנתי של מחירי הדירות המשיך להתמתן

איור 18: מחירי הדירות

כחול (ציר שמאלי): שיעור שינוי חודשי, כחול כהה (ציר ימני): שיעור שינוי שנתי, יוני 2018 עד יוני 2025



בחדש יולי ניטלו משכנתאות בסך של כ-10.7 מיליארדי ש"ח

איור 19: המשכנתאות החדשות

יולי 2011 עד יולי 2025

מיליארדי

ש"ח

16

14

12

10

8

6

4

2

0

יולי 11

יולי 12

יולי 13

יולי 14

יולי 15

יולי 16

יולי 17

יולי 18

יולי 19

יולי 20

יולי 21

יולי 22

יולי 23

יולי 24

יולי 25

היקף המשכנתאות שניתנו

היקף המשכנתאות שניתנו מנוכה עונתיות

מקור: דיווחי הבנקים לפיקוח על הבנקים ועיבודי בנק ישראל

10.7

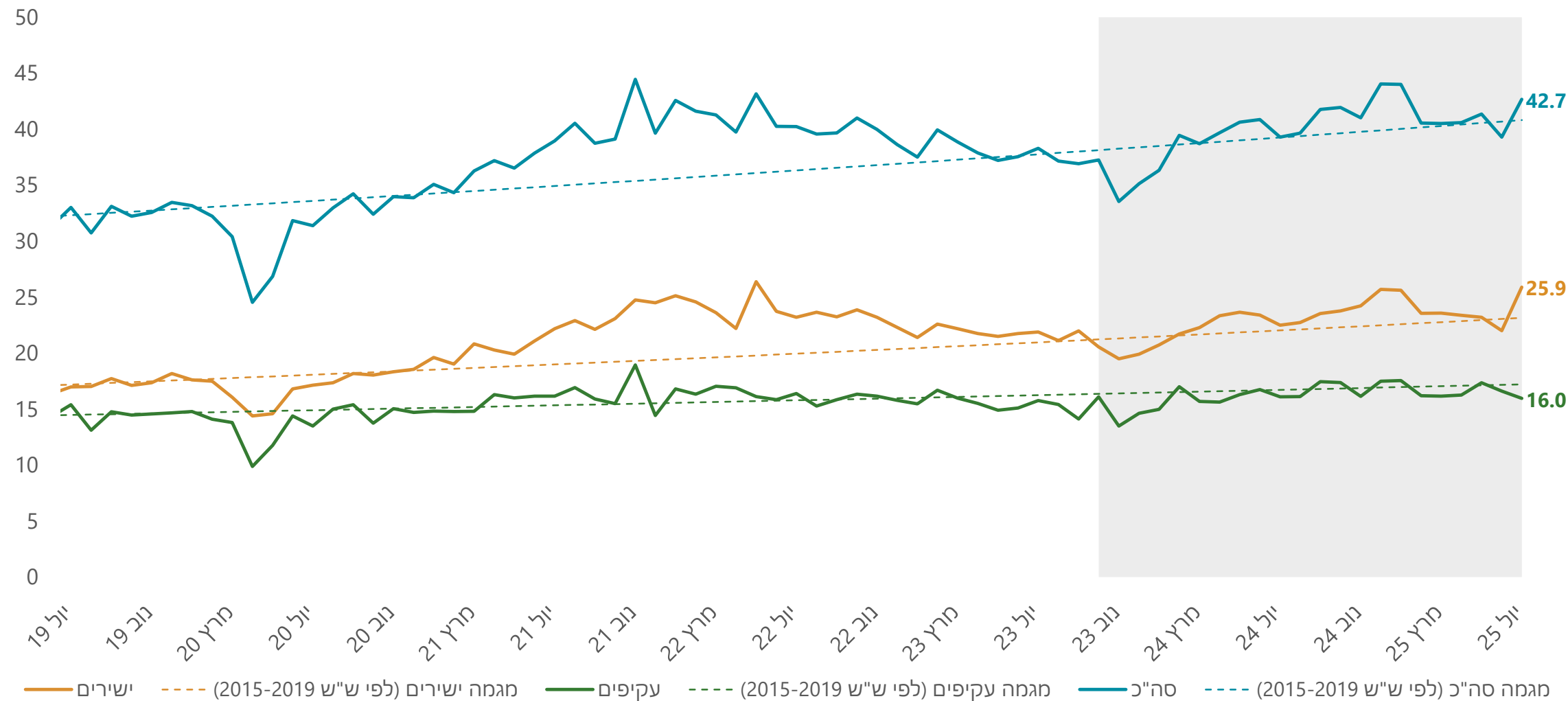
8.9

תקבולי הממשלה ממיסים עלו בחודש יולי

מיליארדי ש"ח

איור 20: תקבולי הממשלה ממסים ישירים ועקיפים

במחירים קבועים, בניכוי השפעות שינויי חקיקה ועונתיות, יולי 2019 עד יולי 2025

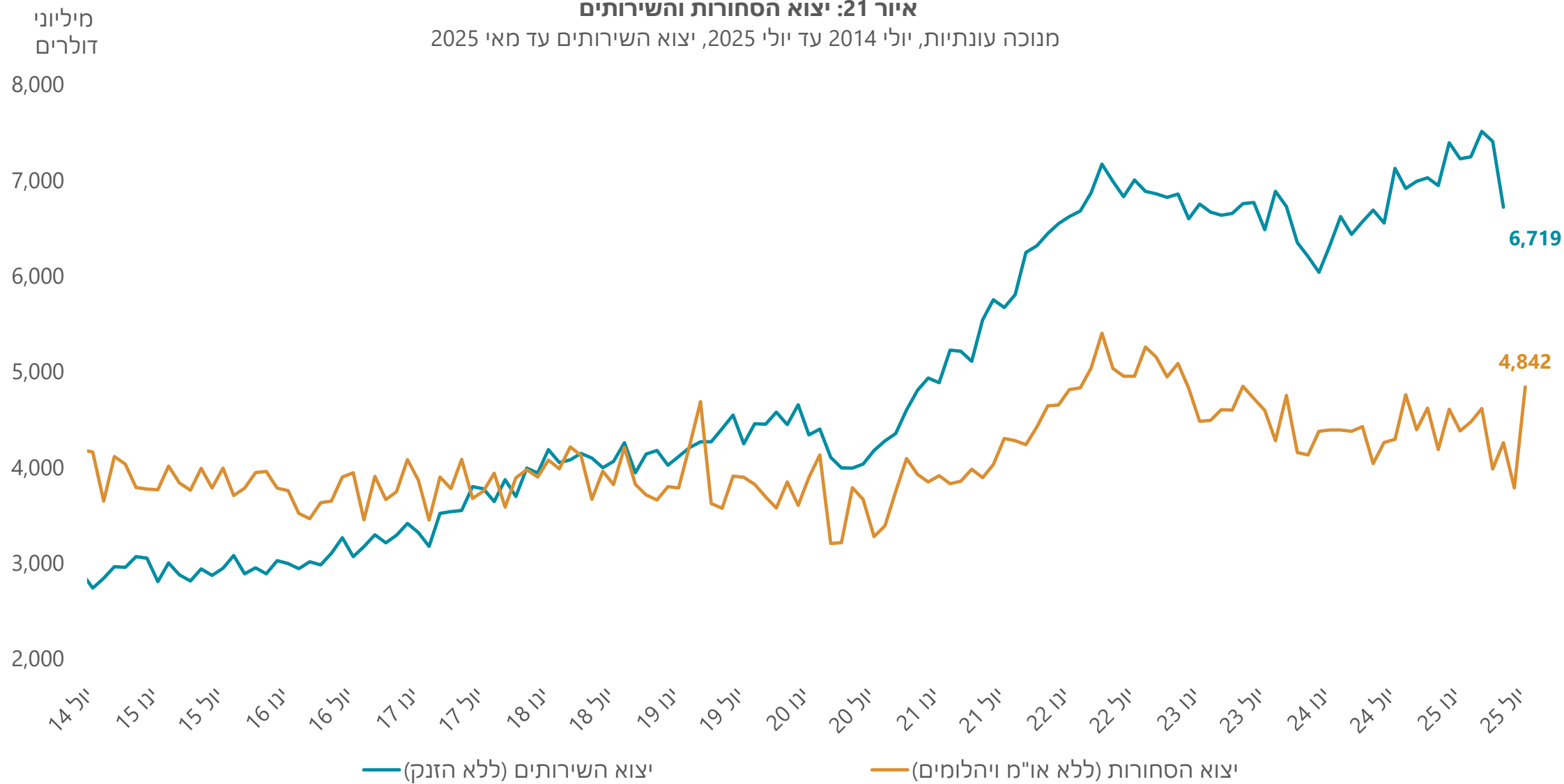


מקור: משרד האוצר, ביטוח לאומי ועיבודי בנק ישראל

עלייה ביצוא הסחורות ביולי, וירידה ביצוא השירותים במאי

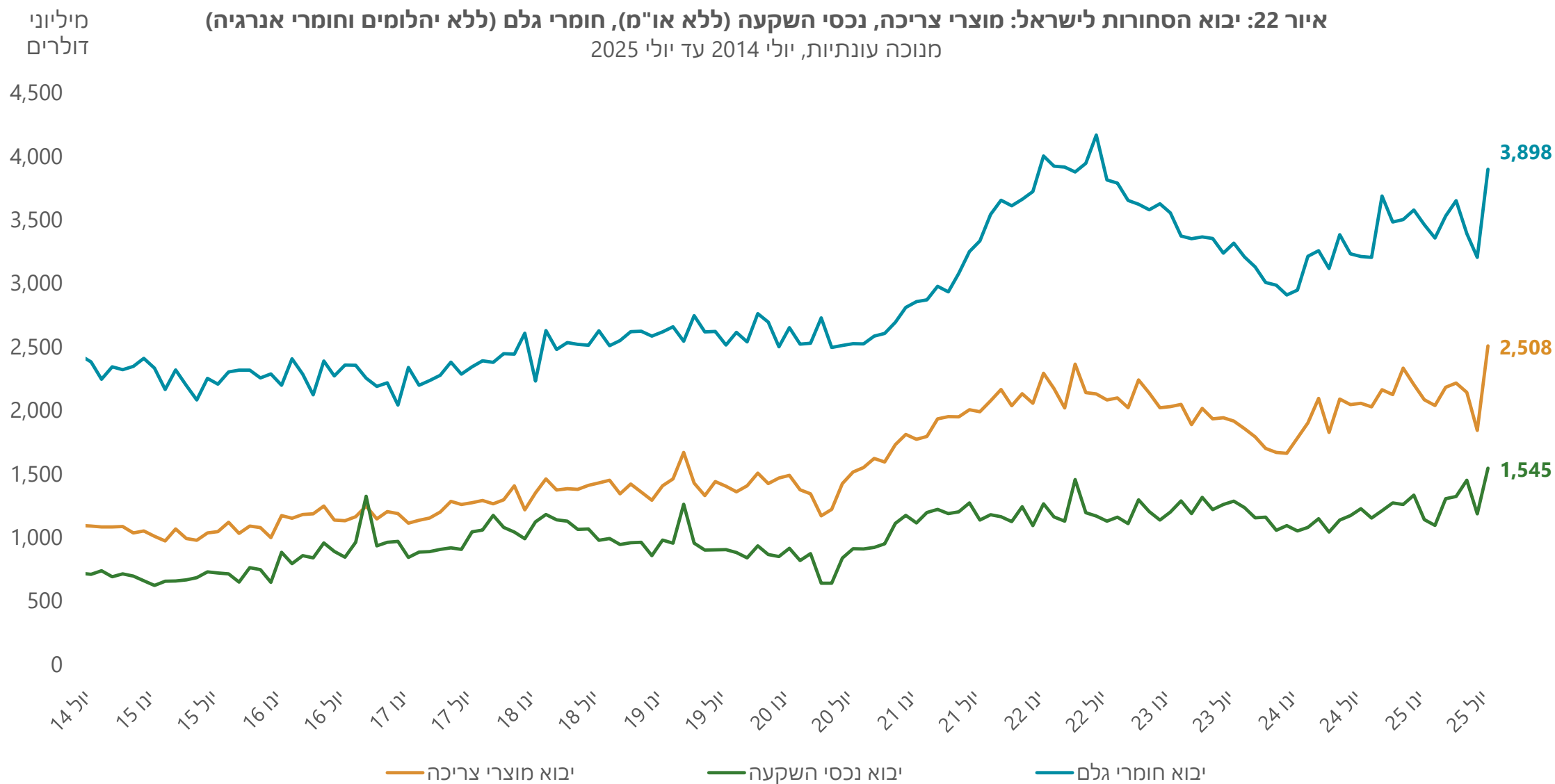
איור 21: יצוא הסחורות והשירותים

מנוכה עונתיות, יולי 2014 עד יולי 2025, יצוא השירותים עד מאי 2025



עליה ביבוא הסחורות בנתוני הקצה

איור 22: יבוא הסחורות לישראל: מוצרי צריכה, נכסי השקעה (ללא או"מ), חומרי גלם (ללא יהלומים וחומרי אנרגיה)
מנוכה עונתיות, יולי 2014 עד יולי 2025

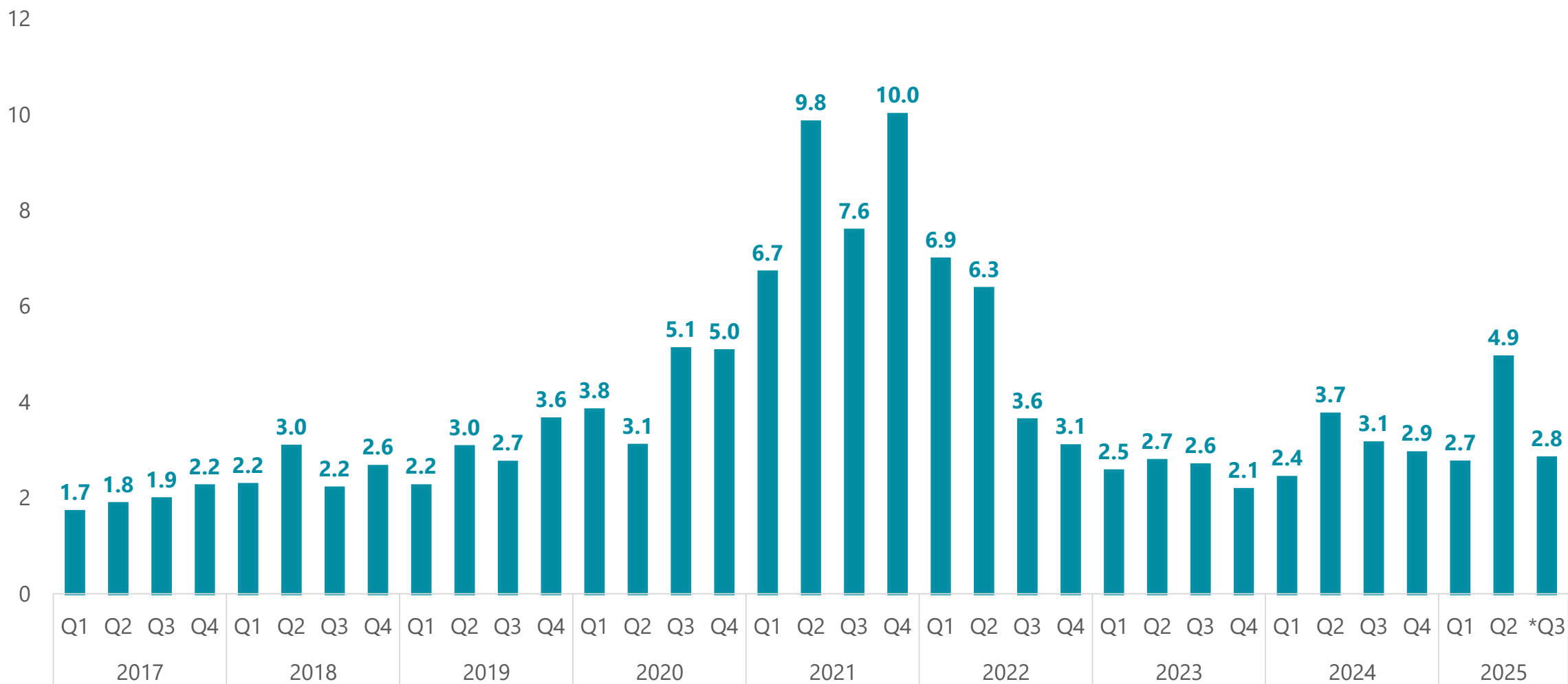


מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

קצב גיוסי ההון של חברות ההייטק שומר על רמתו בשלוש השנים האחרונות

מיליארדי
דולרים

איור 23: גיוסי הון של חברות הייטק ישראליות
רבעוני, רבעון ראשון 2017 עד רבעון שלישי 2025

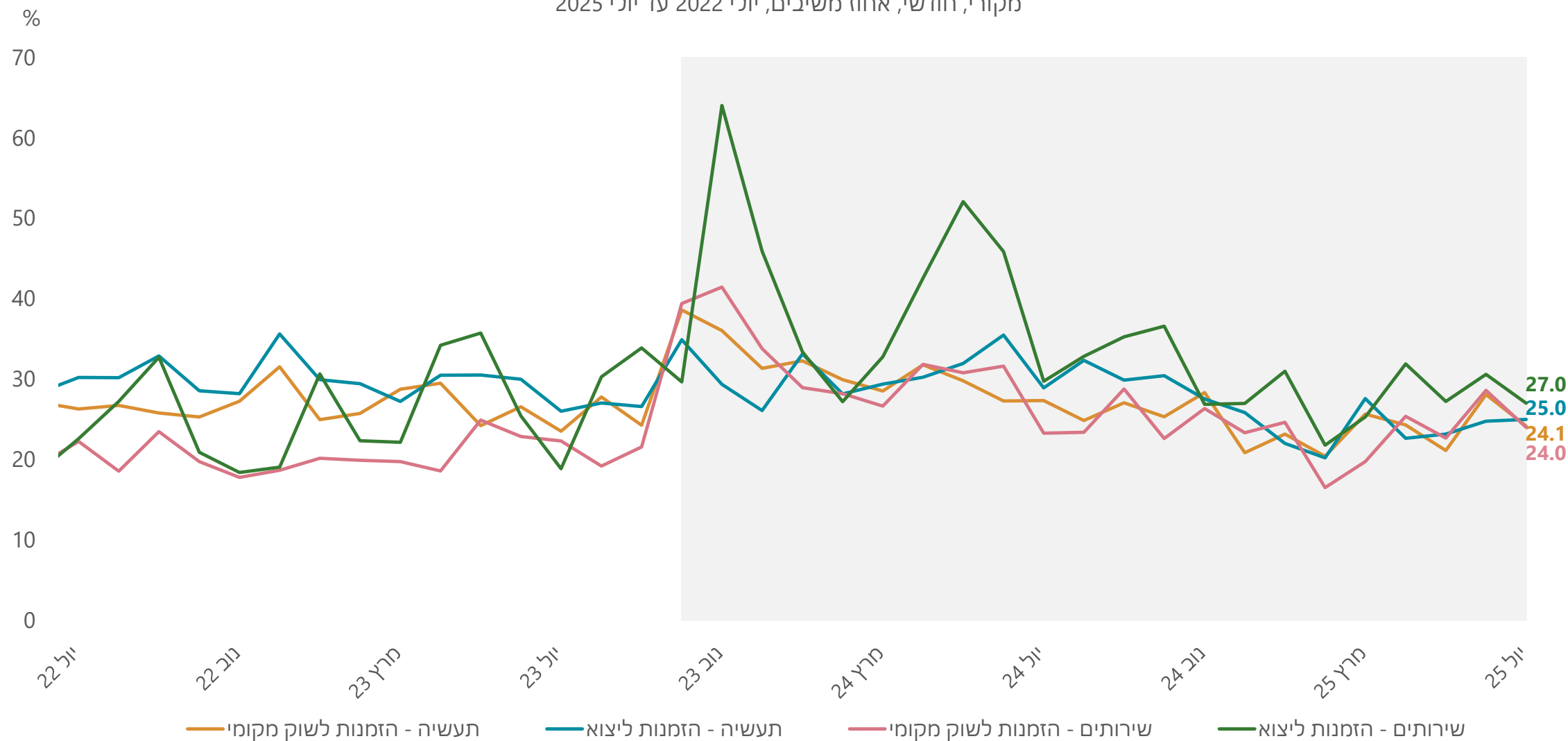


מקור: IVC ועיבודי בנק ישראל

*ניפוח רבעוני על סמך נתוני המחצית הראשונה של הרבעון, נוכח מהרבעון השני הגיוס של SSI

בסקר מגמות, ירידה בנתוני הקצה במגבלות הזמנות לייצוא ולשוק המקומי

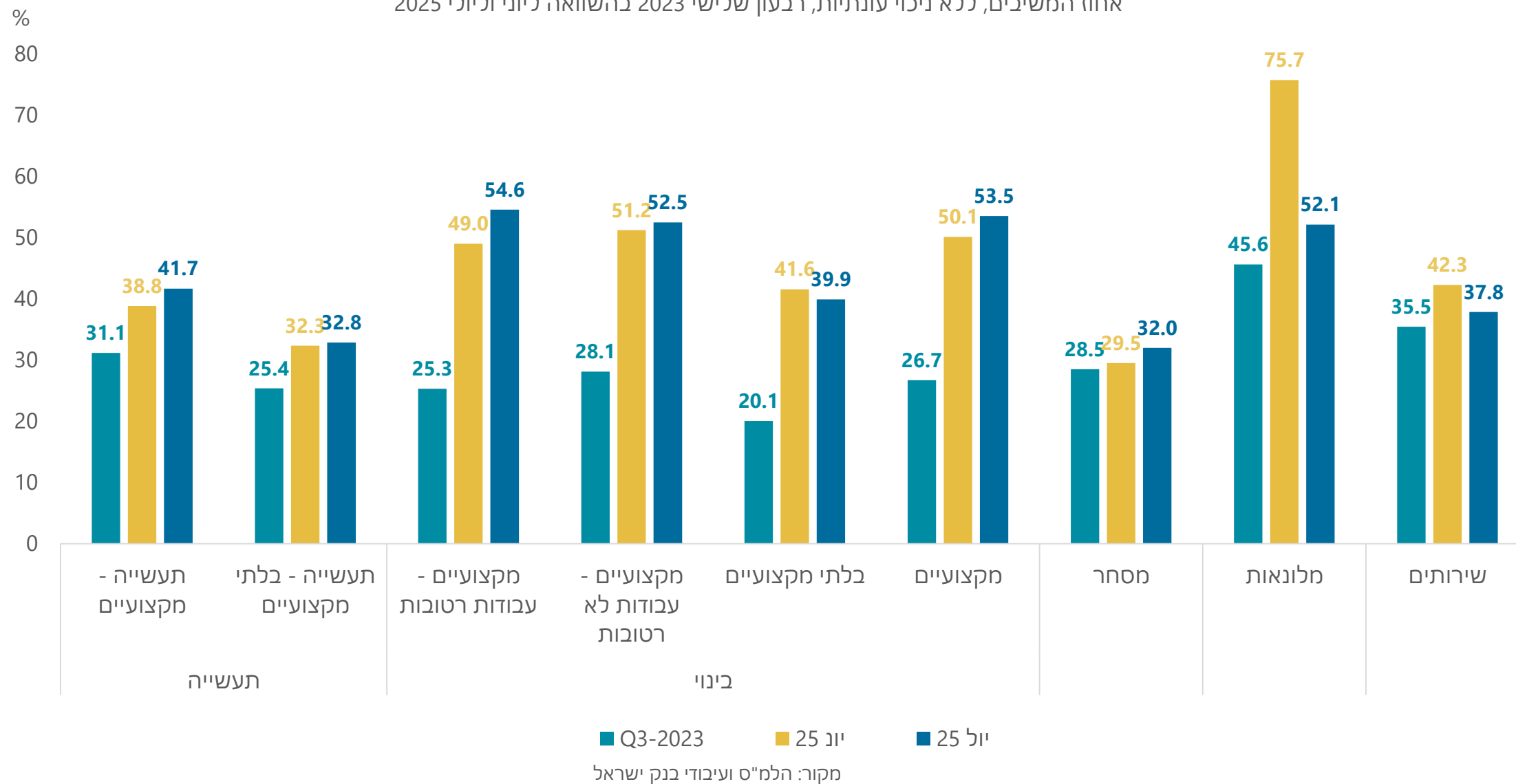
איור 24: שיעור החברות שדיווחו בסקר המגמות על מגבלה מתונה או חמורה בהזמנות לייצוא ולשוק המקומי, ענפים נבחרים
 מקורי, חודשי, אחוז משיבים, יולי 2022 עד יולי 2025



מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

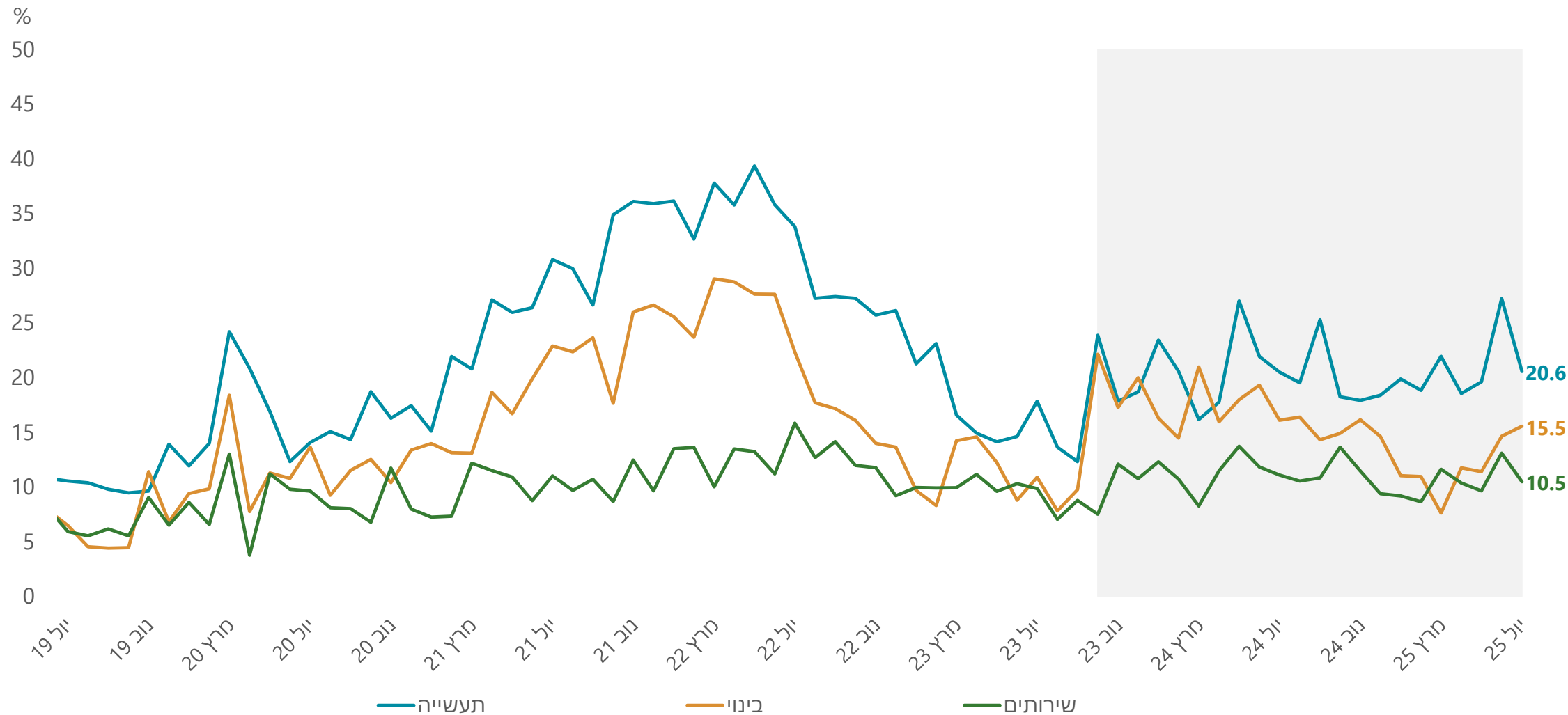
מגבלת גיוס העובדים עדיין ניכרת בענפים רבים

איור 25: שיעור החברות שדיווחו בסקר המגמות על מגבלה מתונה או חמורה בגיוס עובדים, ענפים נבחרים
 אחוז המשיבים, ללא ניכוי עונתיות, רבעון שלישי 2023 בהשוואה ליוני וליוני 2025



שיעור החברות המדווחות על מגבלות ציוד וחומרי גלם גבוה מרמתו טרם המלחמה

איור 26: שיעור החברות שדיווחו בסקר המגמות על מגבלה מתונה או חמורה בציוד וחומרי גלם
 יולי 2019 עד יולי 2025



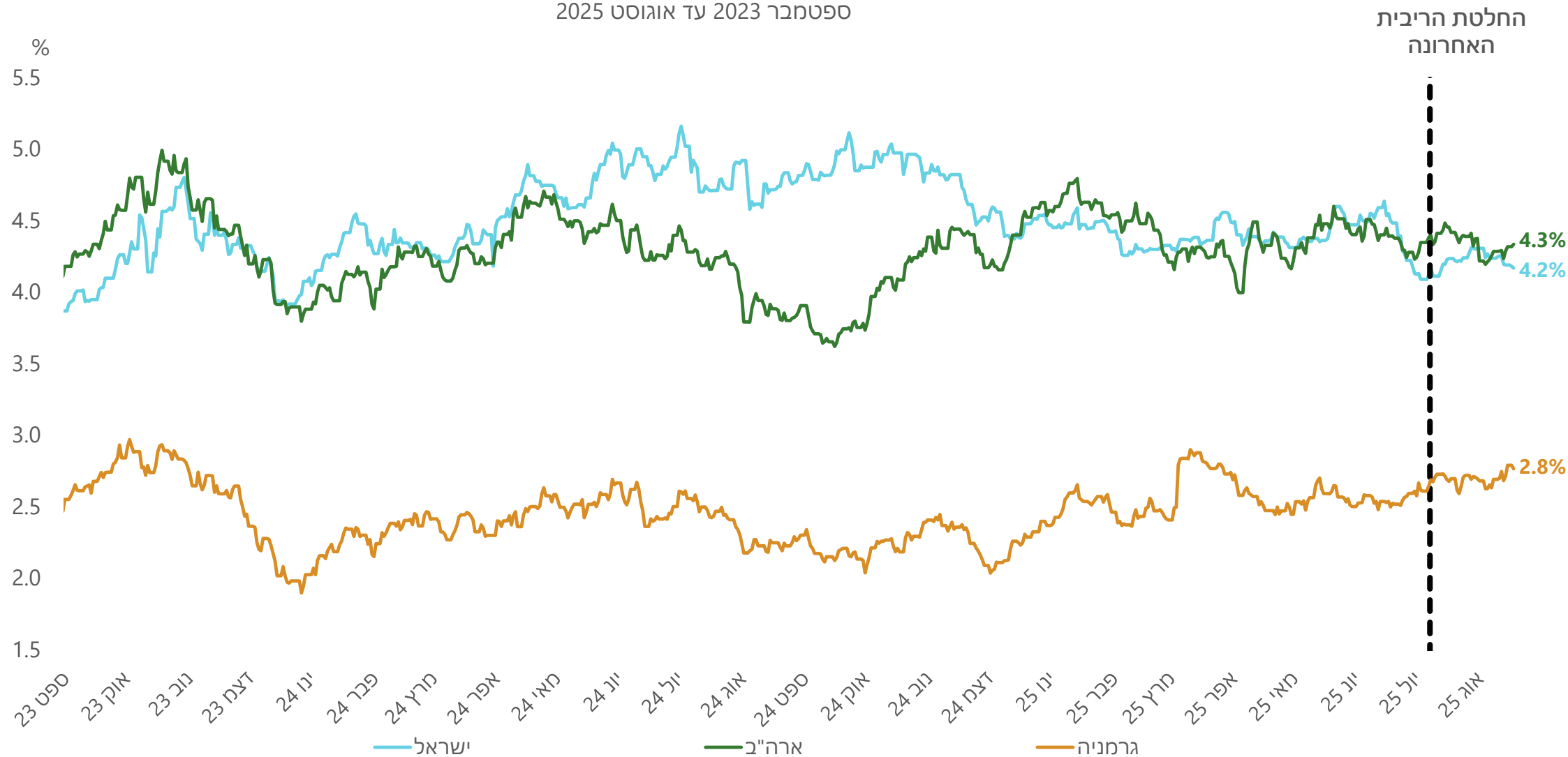
מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל



הסביבה הפיננסית

עלייה קלה בתשואת האג"ח הממשלתית של ישראל ל-10 שנים

איור 27: התשואות הנומינליות על האג"ח הממשלתיות ל-10 שנים בישראל, ארה"ב וגרמניה
 ספטמבר 2023 עד אוגוסט 2025

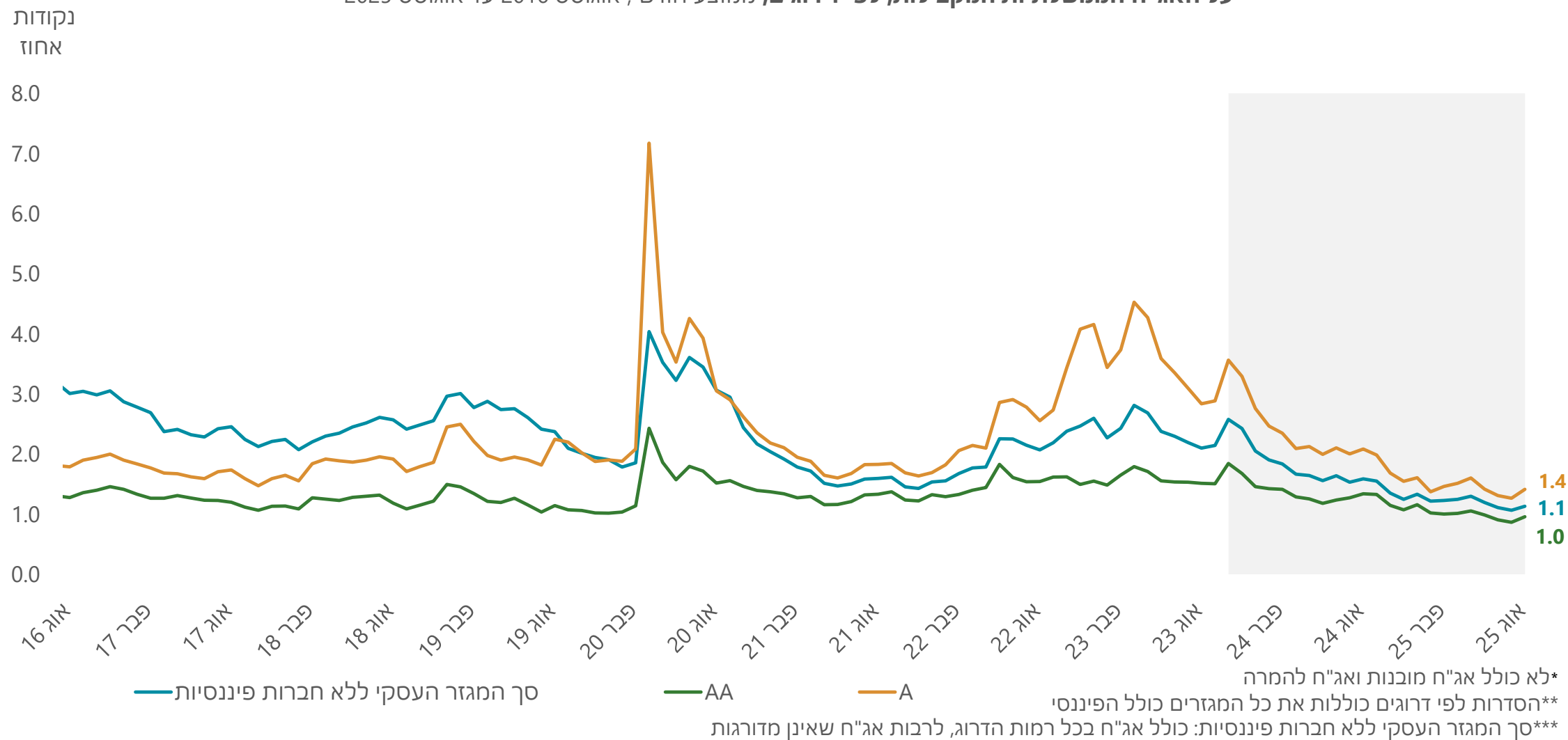


*מעודכן לתאריך 18.08.2025

מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

מרווחי אגרות החוב הקונצרניות עלו מעט ומצויים מתחת לרמתם ערב המלחמה

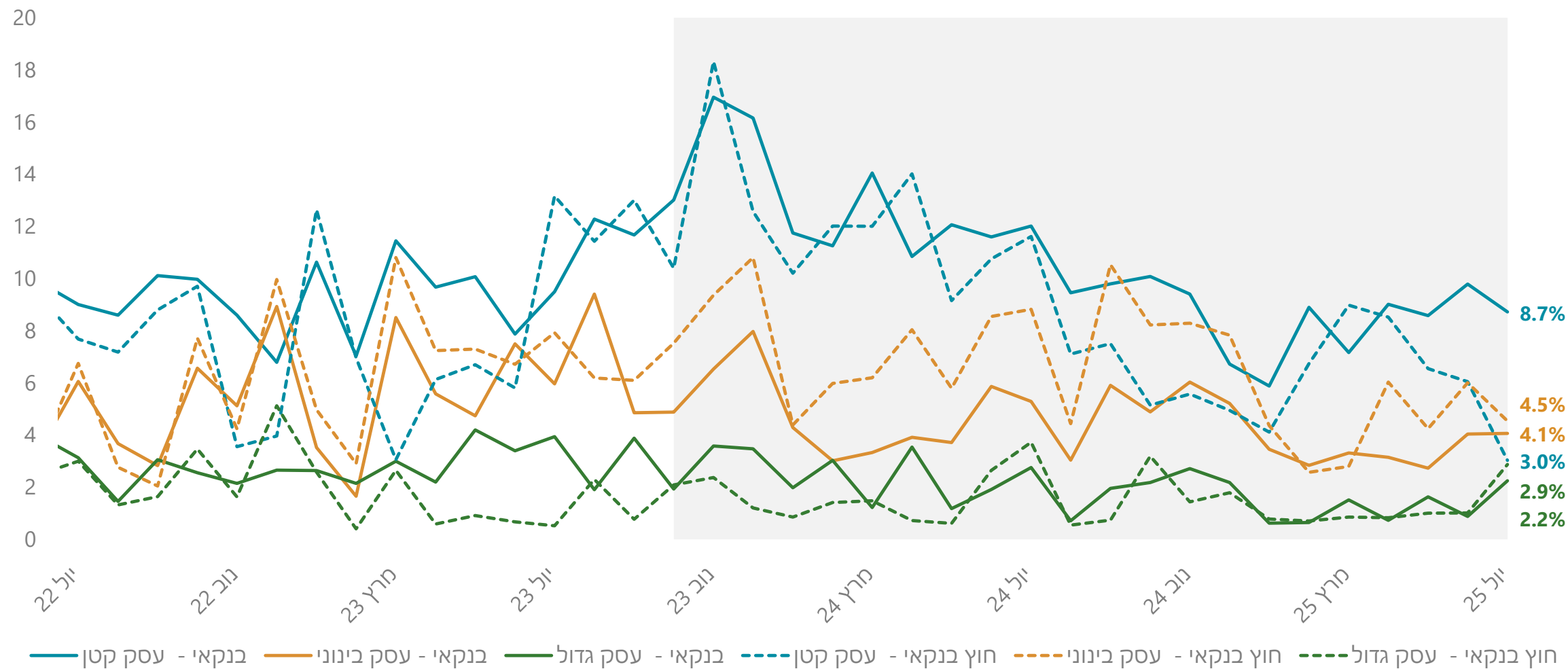
איור 28: הממוצע המשוקלל של המרווחים בין התשואות על אג"ח חברות הצמודות מדד (ללא מובנות ולהמרה) לבין התשואות על האג"ח הממשלתיות המקבילות, לפי דירוגים, ממוצע חודשי, אוגוסט 2016 עד אוגוסט 2025



שיעור החברות שדיווחו על מגבלת אשראי חמורה נותר נמוך

איור 29: ממוצע הקושי לגייס אשראי בנקאי לפי גודל עסק

יולי 2022 עד יולי 2025

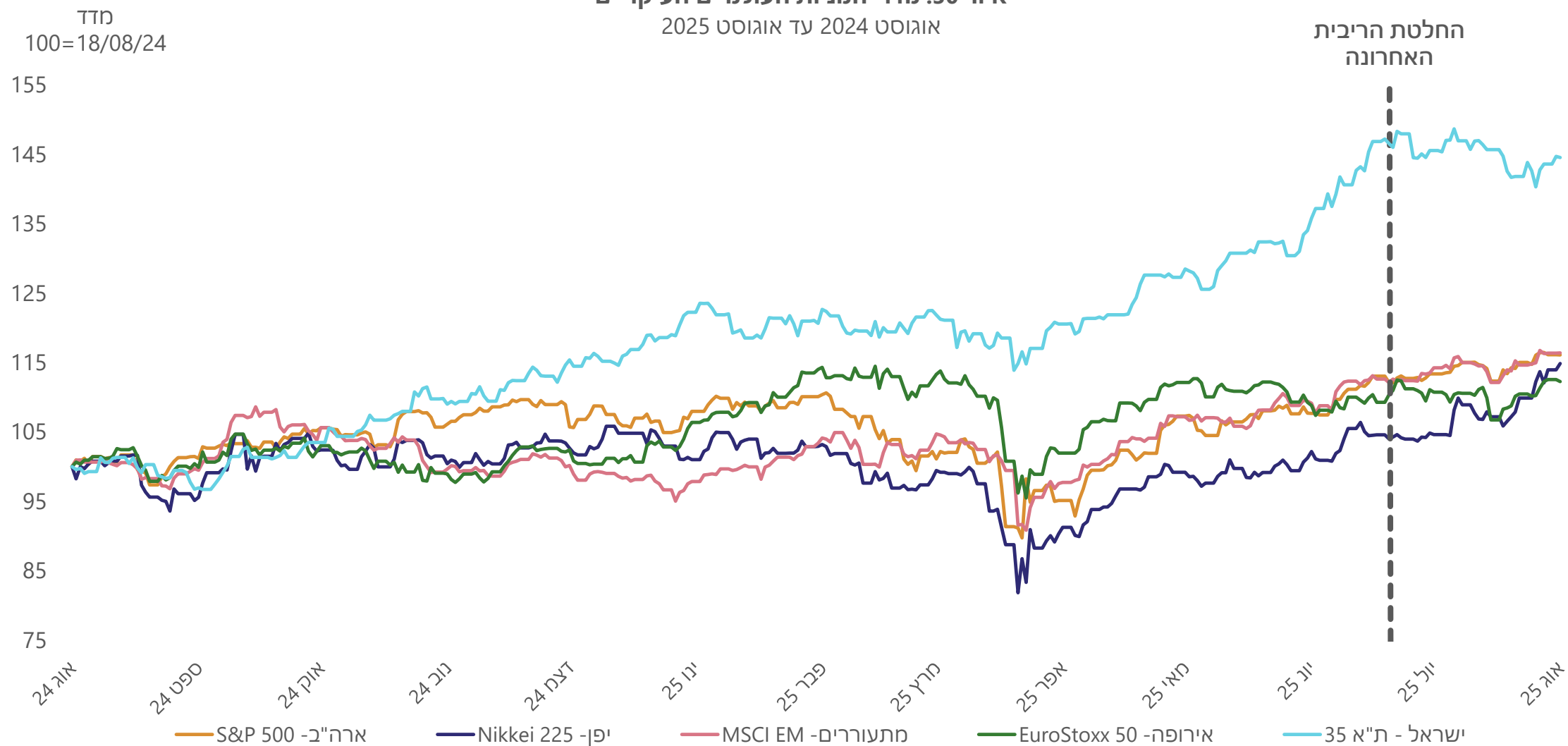


*גודל עסק מוגדר לפי מספר עובדים: 5-49 עסק קטן, 50-249 עסק בינוני, 250+ עסק גדול

מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

ירידה קלה במדד המניות המקומי, עליות במדדים בעולם

איור 30: מדדי המניות העולמיים העיקריים
 אוגוסט 2024 עד אוגוסט 2025

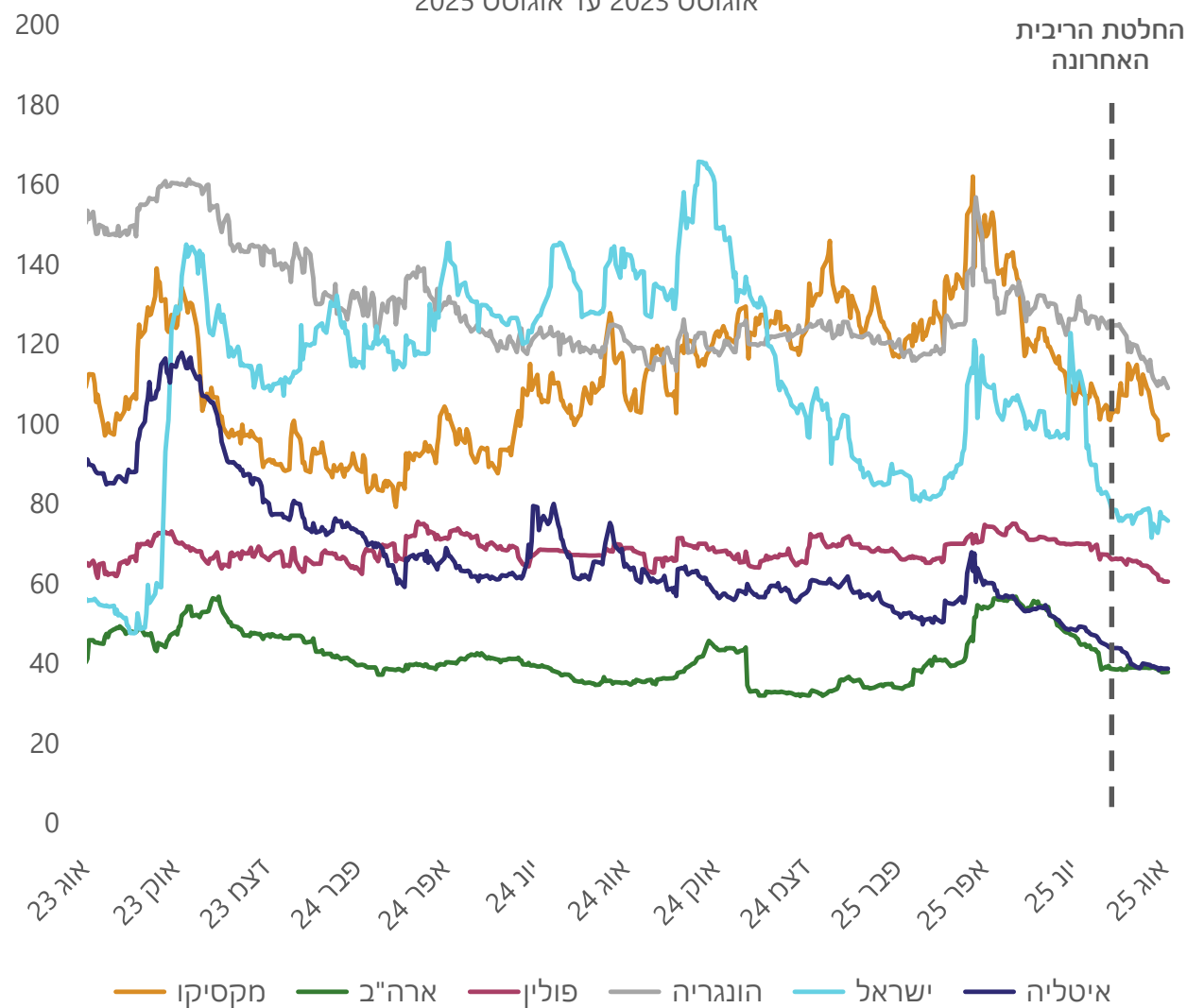


מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

*מעודכן לתאריך 18.08.2025

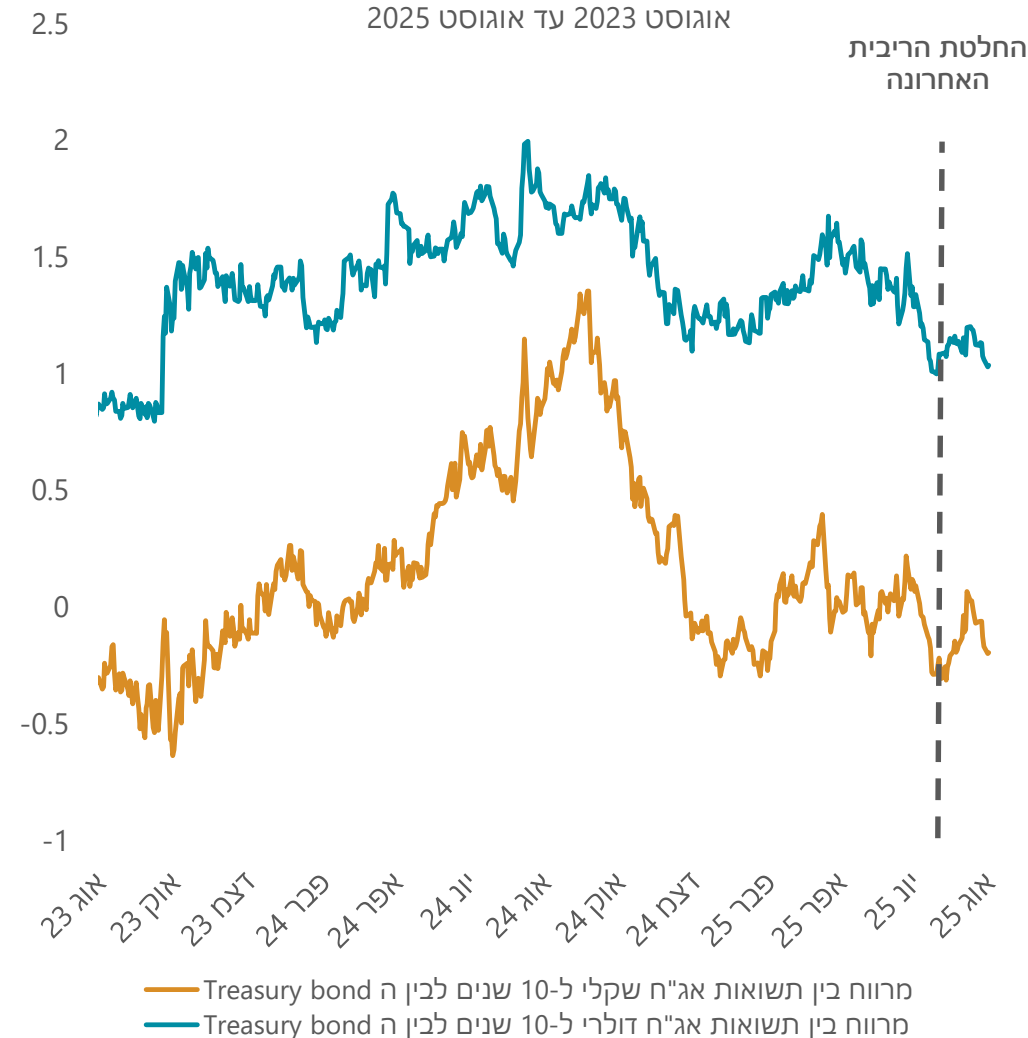
יציבות במרווח ה-CDS, ובמרווחי האג"ח, השקלי והדולרי, לאחר ירידה חדה בתום מבצע "עם כלביא", אך עדיין שוהים ברמה הגבוהה מרמתם טרם מלחמת "חרבות ברזל"

איור 31ב : פרמיית ה-CDS ל-5 שנים
 אוגוסט 2023 עד אוגוסט 2025



מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

איור 31א: המרווחים בין אג"ח ישראל שקלי ודולרי ל-10 שנים
 אוגוסט 2023 עד אוגוסט 2025



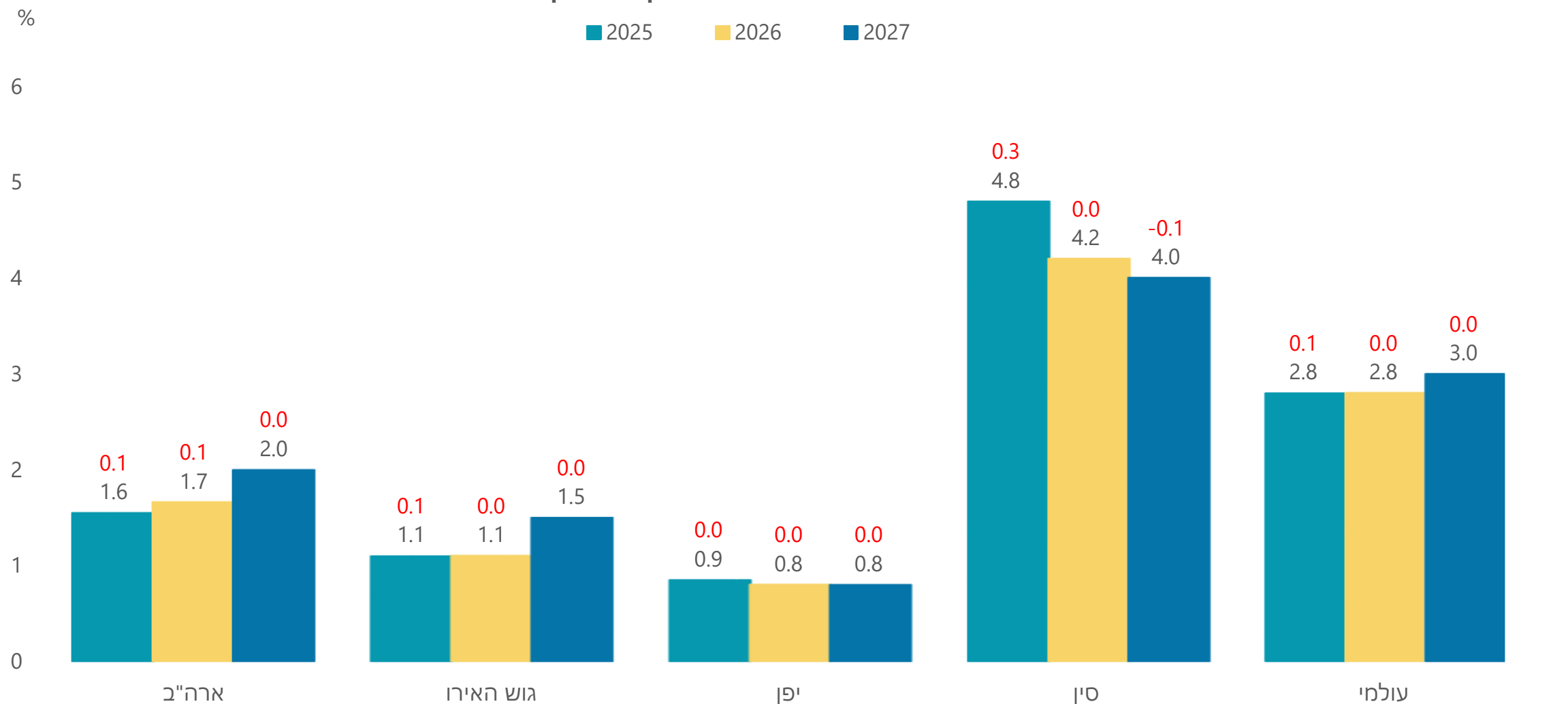
*מעודכן לתאריך 19.08.2025



**הכלכלה
העולמית**

קצב הפעילות הכלכלית בעולם נותר מתון

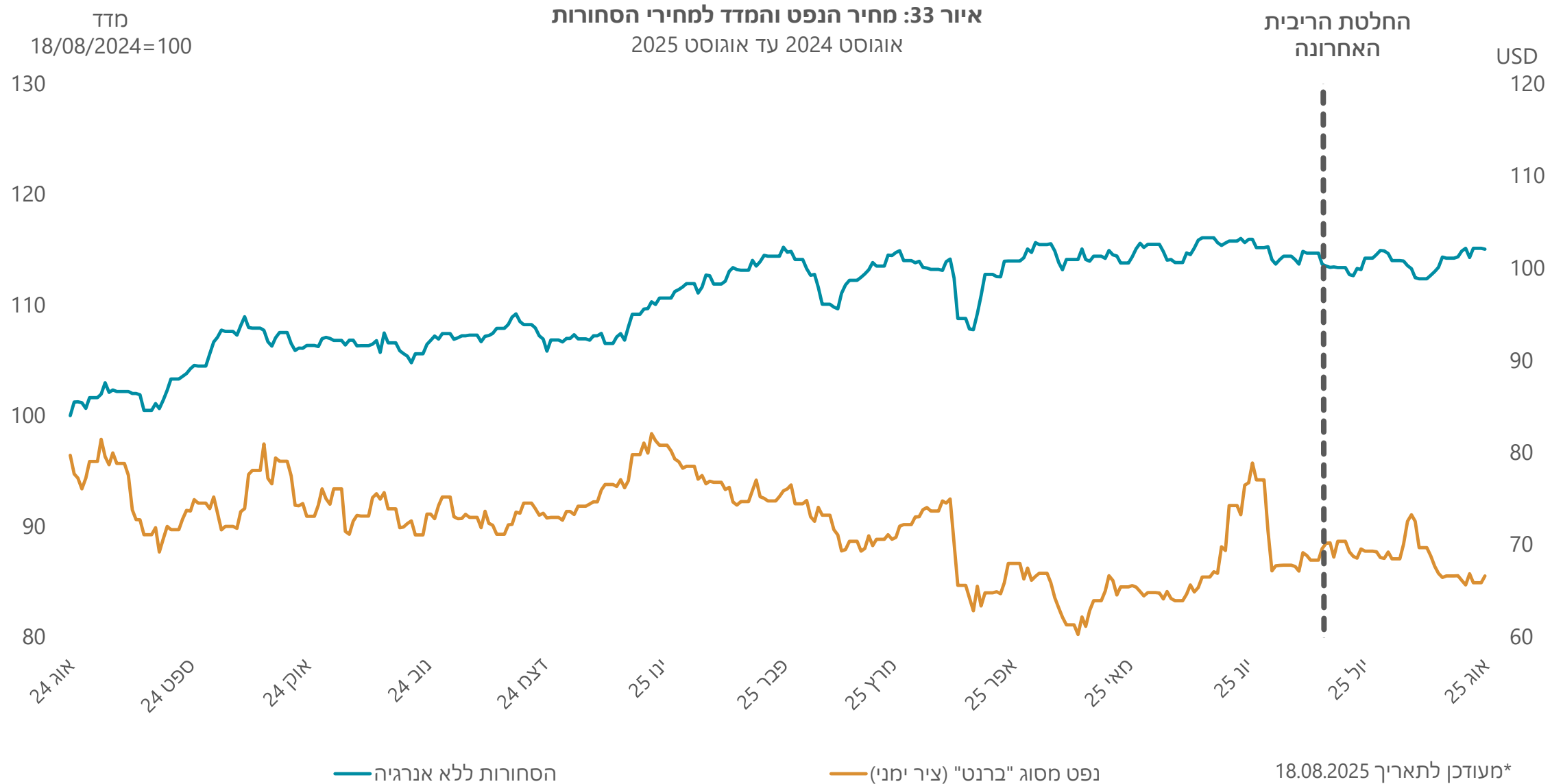
איור 32 : תחזיות הצמיחה - חציון בתי השקעות



*המספרים באדום מייצגים את השינוי ביחס לתחזית הקודמת

מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

מחירי הנפט ירדו בתקופה הנסקרת, ומחירי הסחורות ללא שינוי משמעותי

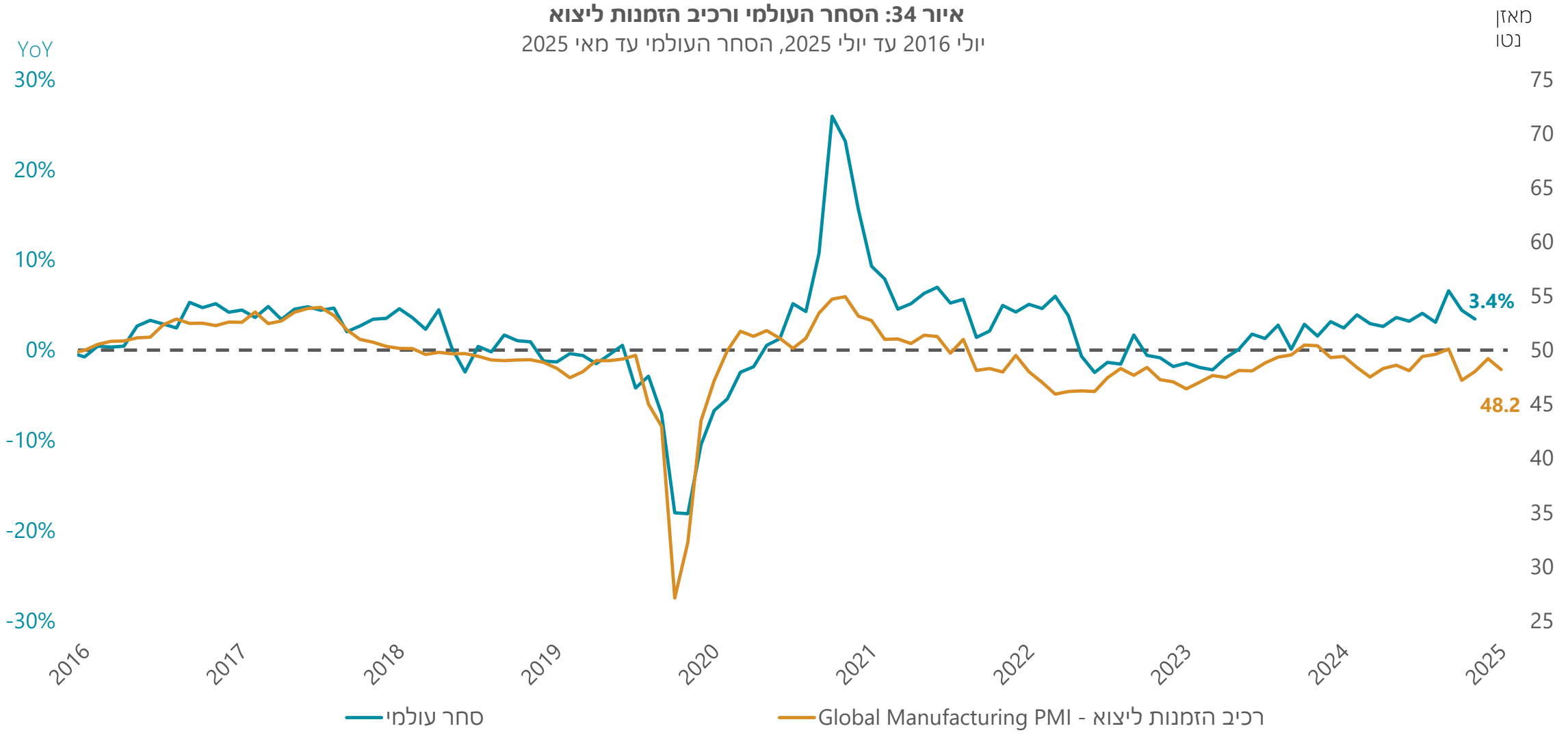


מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג



קצב התרחבות הסחר העולמי האט בנתוני הקצה

איור 34: הסחר העולמי ורכיב הזמנות ליצוא
 יולי 2016 עד יולי 2025, הסחר העולמי עד מאי 2025

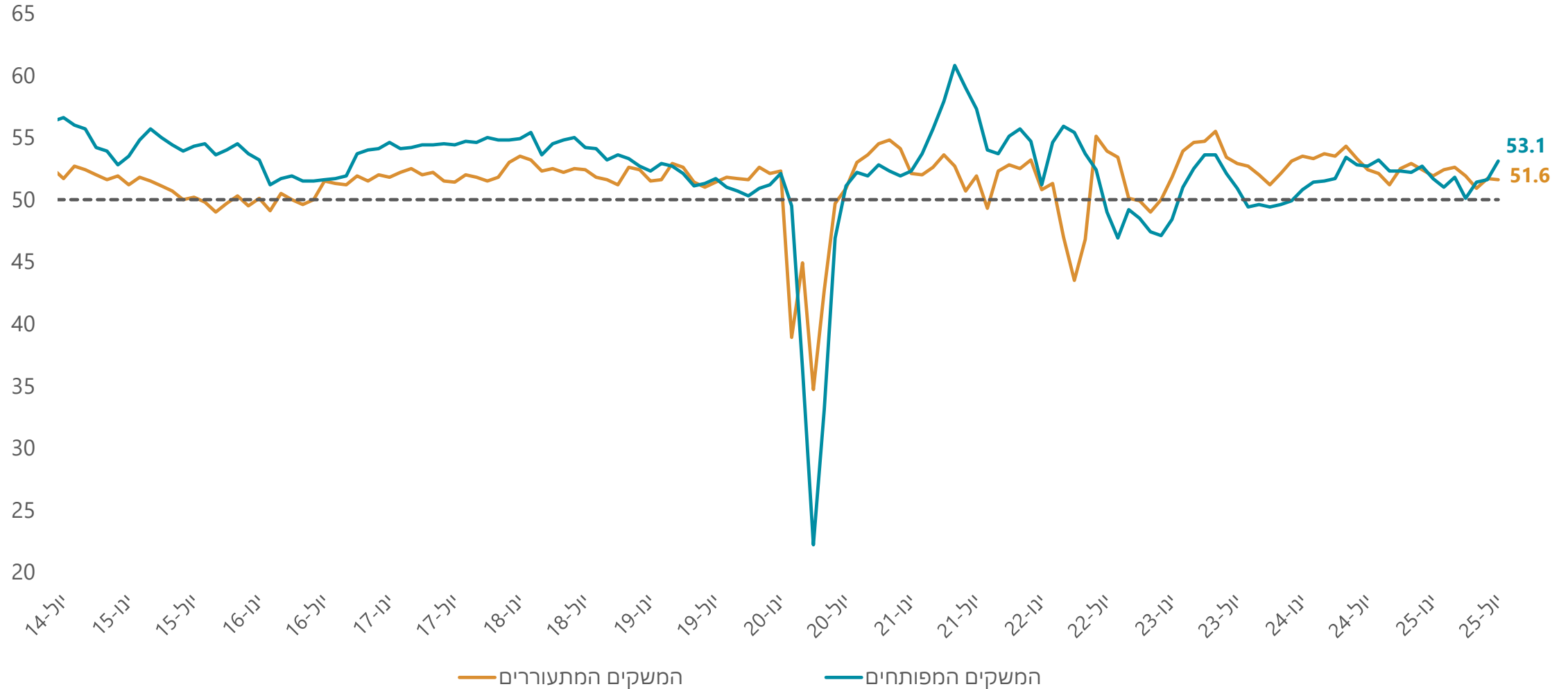


*הסחר העולמי מציג שינוי בנפח סחר בסחורות במונחים שנתיים (YoY),
 *רכיב ההזמנות לייצוא הינו רכיב מתוך ה-PMI הגלובלי בסקטור התעשייה של נתוני JP Morgan, מאזן נטו (%) .
 מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני JPMorgan ו-CPB

מדד מנהלי הרכש הגלובלי שווה ברמה המעידה על התרחבות מתונה

איור 35: מדד מנהלי הרכש הגלובלי

יולי 2014 עד יולי 2025



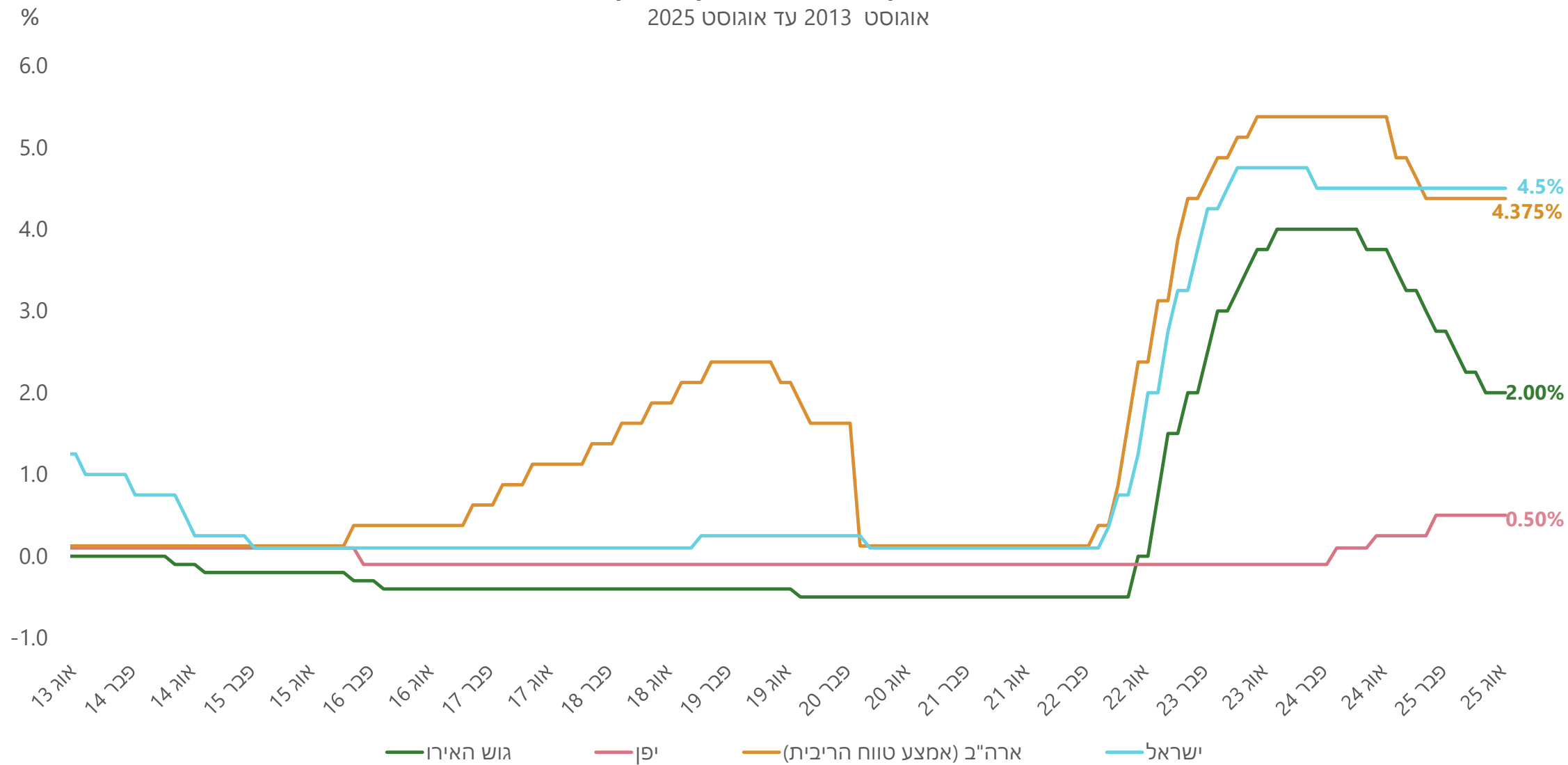
* כשהמדד נמצא מעל 50 נק' הדבר משקף התרחבות כלכלית

מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

בהחלטותיהם האחרונות הבנקים המרכזיים העיקריים הותירו את הריבית ללא שינוי

איור 36: ריביות הבנקים המרכזיים במשקים העיקריים ובישראל

אוגוסט 2013 עד אוגוסט 2025

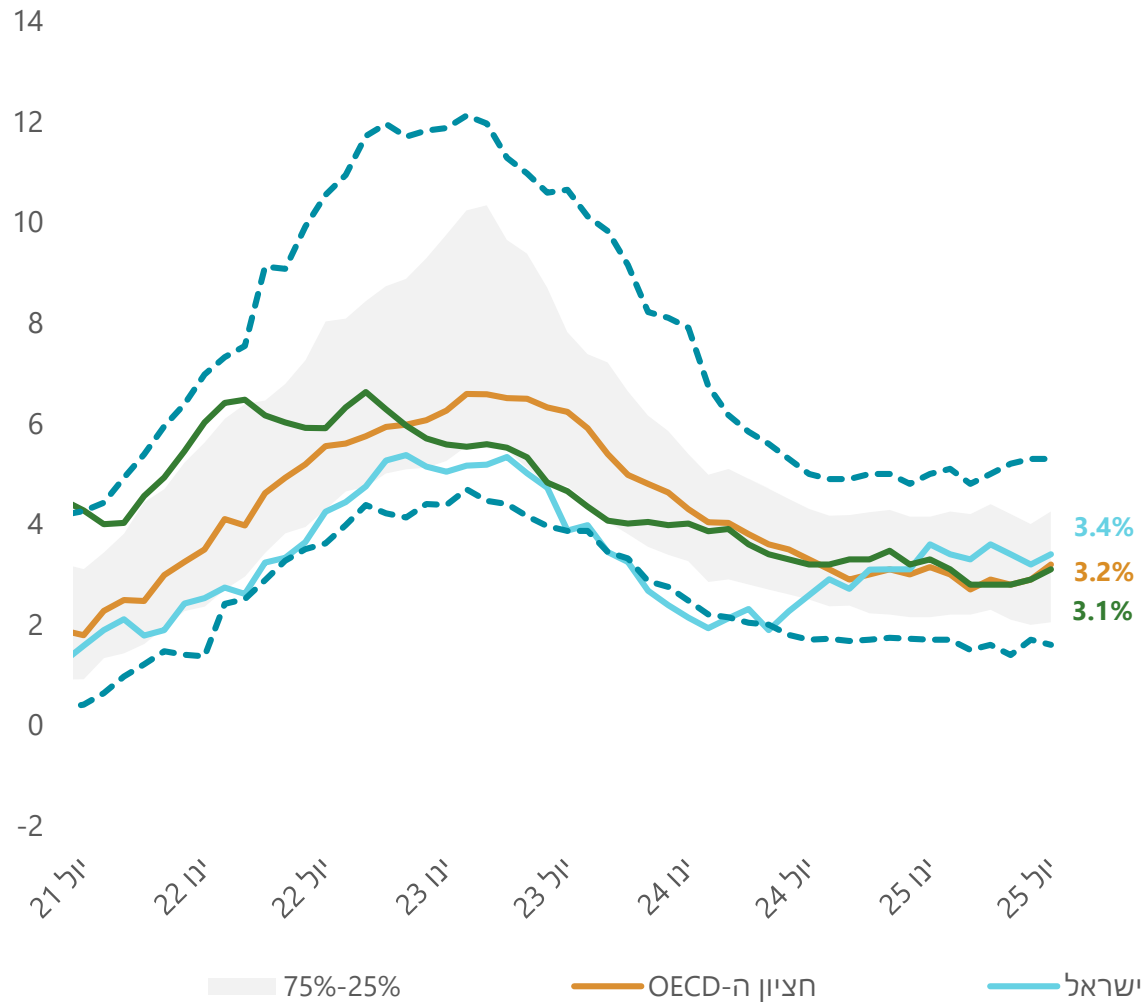


מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

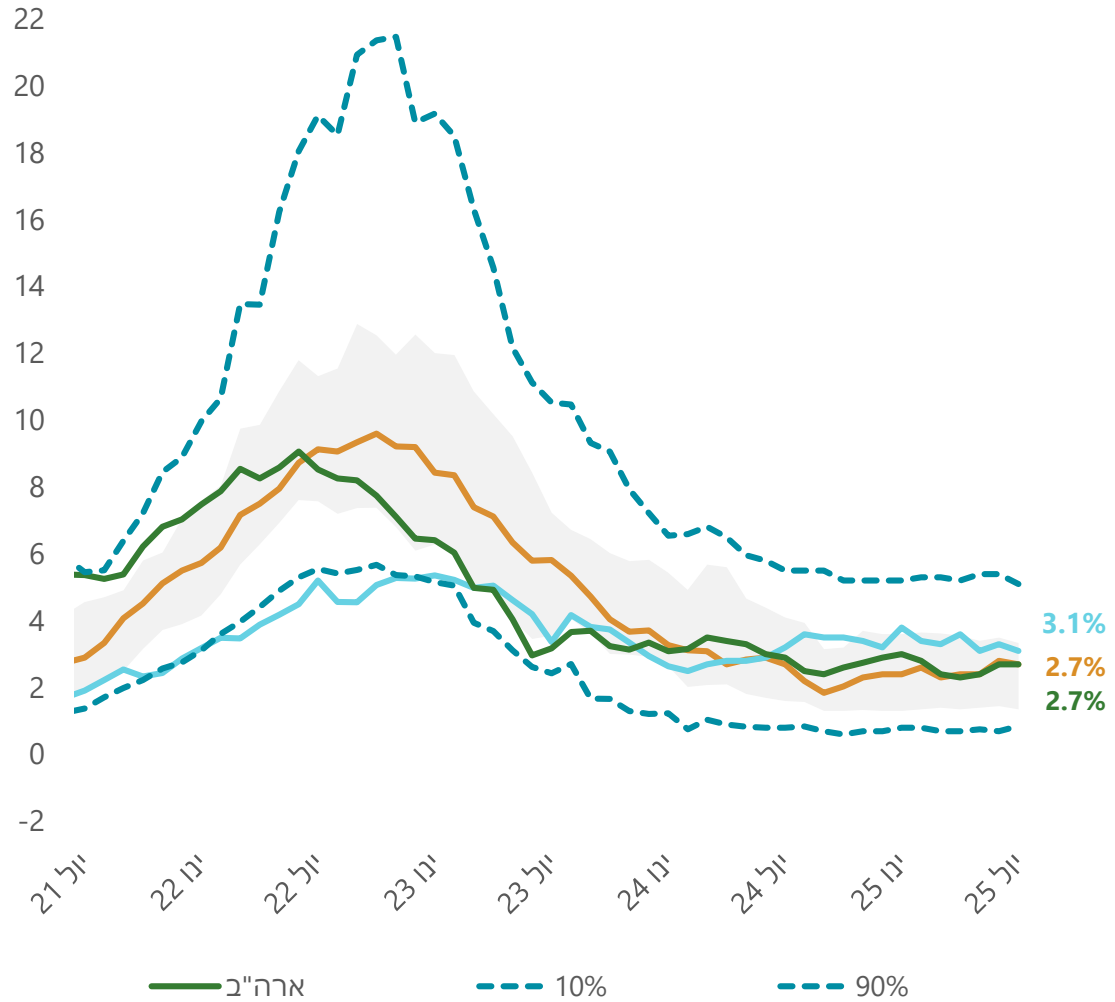


האינפלציה בישראל גבוהה מחציון ה-OECD

איור 37ב: אינפלציה בניכוי מזון ואנרגיה
יולי 2021 עד יולי 2025

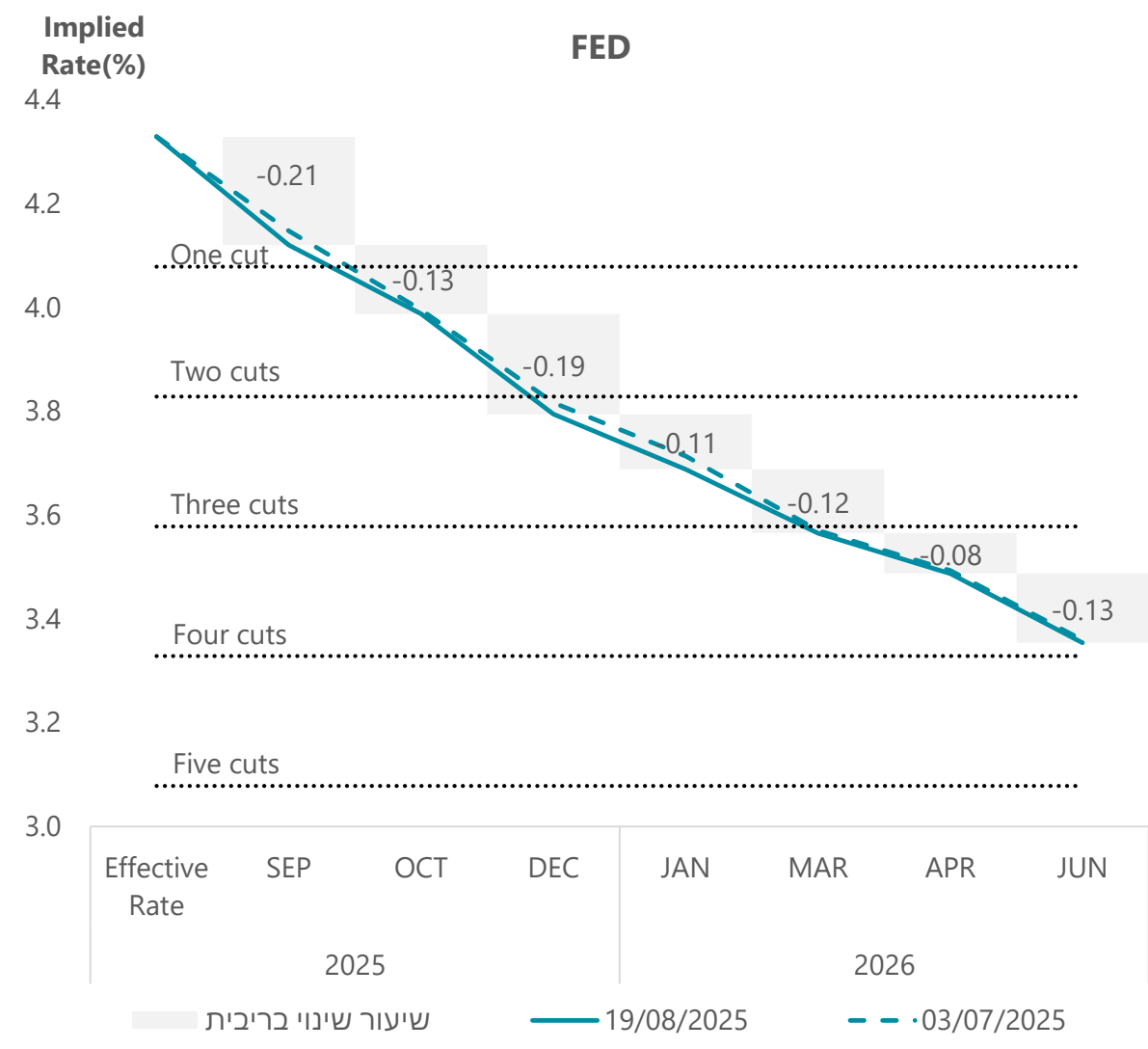
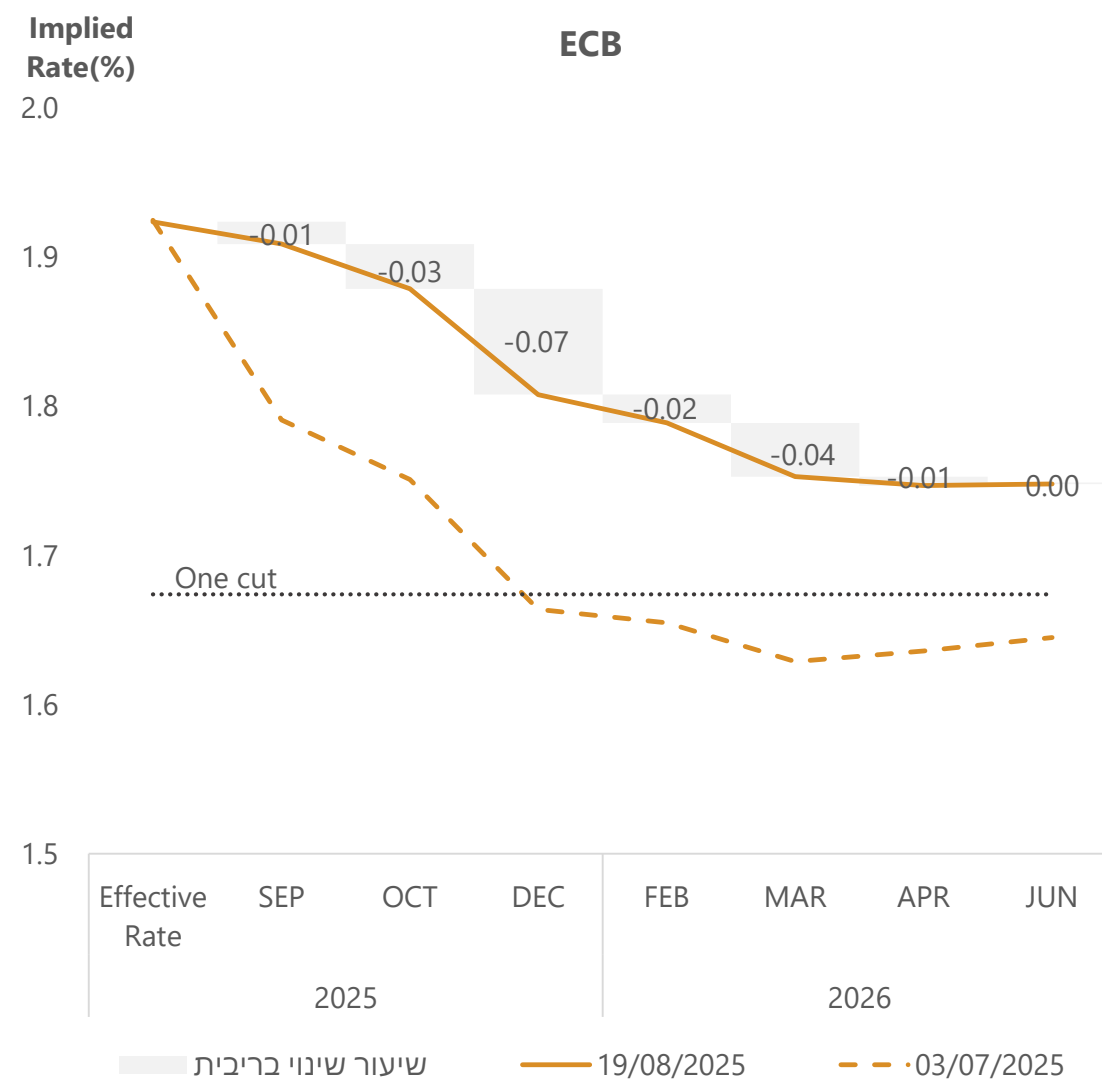


איור 37א: שיעור האינפלציה בישראל ומדינות נבחרות
יולי 2021 עד יולי 2025



ירידה קלה בתוואי הריבית הצפוי של ה-FED לעומת עליה ב-ECB

איור 38: תוואי הורדת הריבית העולמי



מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

*מעודכן לתאריך 19.08.2025