



הודעה לעיתונות:

הוועדה המוניתרית החליטה ב-21/10/2026 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 3.25%

- האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים עמדה בחודש ספטמבר על 1.6%, מעט מתחת למרכז תחום היעד.
- אי-הוודאות נותרה גבוהה על רקע המשך המתיחות הגיאופוליטית, אך עם זאת, בתקופה הנסקרת פרמיית הסיכון של ישראל המשיכה לשהות ברמות הדומות לאלו ששררו טרם השבעה באוקטובר, בעוד ששע"ח פוחת.
- מאז החלטת הריבית האחרונה, פוחת השקל בשיעור של 3.1% מול הדולר ויוסף מול האירו ב-0.3%. במונחים נומינליים אפקטיביים פוחת השקל ב-2.2%.
- האינדיקטורים השוטפים לפעילות הכלכלית מצביעים על המשך צמיחה לאחר ההתאוששות המהירה ברביע השני מהשפעות מבצע "שאגת הארי".
- על פי תחזית חטיבת המחקר התוצר צפוי לצמוח ב-5.6% וב-7.5% בשנים 2026 ו-2027 בהתאמה. עיקר העדכון משקף את התרומה הגדולה הצפויה של הייצור בחו"ל של חברות ישראליות. התחזית לתוצר ללא ייצור בחו"ל, המשקף טוב יותר את הפעילות המקומית של הכלכלה הישראלית, עומדת על 3.4 אחוזים בשנת 2026 ועל 5.1 אחוזים בשנת 2027.
- שוק העבודה מוסיף להיות הדוק ומגבלת היצע העבודה עדיין משמעותית. קצב עליית השכר הנומינלי במשק בחודשים יוני-אוגוסט התמתן לאחר האצה בשל גורמים זמניים, ועמד על 4.3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.
- בחודשים יולי-אוגוסט ירדו מחירי הדירות ב-0.6%, ובמונחים שנתיים ירדו מחירי הדירות ב-1.8%. קצב העלייה השנתי בסעיף הדיור במדד המחירים לצרכן נותר ללא שינוי ועמד בספטמבר על 3.8%.

מדיניות הוועדה המוניתרית מתמקדת ביציבות מחירים, תמיכה בפעילות הכלכלית ויציבות השווקים. תוואי הריבית ייקבע בהתאם להתפתחות האינפלציה, לפעילות המשק, לאי הוודאות הגיאופוליטית ולהתפתחויות הפיסקליות.

בסיום התקופה הנסקרת האינפלציה שווה מעט מתחת למרכז תחום היעד. הפעילות הכלכלית במשק ממשיכה לצמוח לאחר ההתאוששות המהירה ברביע השני מהשפעות מבצע "שאגת הארי". אי-הוודאות נותרה גבוהה על רקע



המשך המתיחות הגיאופוליטית, אך עם זאת, בתקופה הנסקרת פרמיית הסיכון של ישראל המשיכה לשהות ברמות הדומות לאלו ששררו טרם השבעה באוקטובר, בעוד ששע"ח פוחת. בעולם, נרשמה עלייה בלחצי האינפלציה, על רקע התייקרות מחירי האנרגיה ושיבושים בשרשראות האספקה.

מדד מחירים לצרכן עלה בחודש אוגוסט ב-0.7% ובחודש ספטמבר ירד ב-0.5%. האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים עמדה בחודש ספטמבר על 1.6% (**איור 1**). האינפלציה השנתית בניכוי אנרגיה ופ"י עמדה בספטמבר על 1.4% (**איור 2**). קצב העלייה השנתי של הרכיבים הבלתי סחירים עמד על 2.6% ב-12 החודשים האחרונים, בהשוואה ל-2.4% בחודש אוגוסט. קצב אינפלציית הסחירים עמד על -0.2% ב-12 החודשים האחרונים, בהשוואה ל-0.05% בחודש הקודם (**איור 3**). על פי תחזיות החזאים האינפלציה צפויה להישאר ברמתה בחודשים הקרובים ולחזור ולהתכנס למרכז היעד בתחילת 2027, ולהישאר בסביבה זו בהמשך השנה (**איור 5**). הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה ממרבית המקורות שוהות בסביבת מרכז היעד (**איור 6**). הציפיות לשנה השנייה ואילך נמצאות בקרבת מרכז היעד (**איור 7**).

מאז החלטת הריבית האחרונה, (ועד ל-20.10) פוחת השקל בשיעור של 3.1% מול הדולר ויוסף מול האירו ב-0.3%. במונחים נומינליים אפקטיביים פוחת השקל ב-2.2%.

להערכת הוועדה, קיימים מספר גורמים שיכולים להשפיע בכיוונים מנוגדים על התפתחות האינפלציה. סביבת האינפלציה תושפע במידה רבה מההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק ועל מחירי האנרגיה, מפרמיית הסיכון ושע"ח, מהתפתחות הביקושים לצד מגבלות ההיצע, ומההתפתחויות הפיסקליות.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו-כלכלית שלה. הנחת העבודה בבסיס התחזית היא כי עצימות הלחימה נותרת נמוכה, בדומה לרמה הנוכחית, באופן התורם להקלה מסוימת במגבלות ההיצע במשק וכי הסביבה הגאו-פוליטית צפויה להישאר מתוחה.

על פי הערכת החטיבה בתרחיש זה, התוצר צפוי לצמוח ב-5.6% וב-7.5% בשנים 2026 ו-2027 בהתאמה (**איור 10**). עיקר העדכון משקף את התרומה הגדולה של הייצור בחו"ל של חברות ישראליות. התוצר ללא ייצור בחו"ל משקף טוב יותר את הפעילות המקומית של הכלכלה הישראלית ועל כן התחזית מציגה גם אומדנים לגביו. בהתאם, התחזית לתוצר ללא ייצור בחו"ל עומדת על 3.4 אחוזים בשנת 2026 ועל 5.1 אחוזים בשנת 2027.

בשוק העבודה, שיעור האבטלה הרחבה צפוי לעמוד בממוצע על 3% בשנת 2027. שיעור האינפלציה במהלך שנת 2026 צפוי לעמוד על 1.5% ועל 2.1% בשנת 2027. להערכת החטיבה, ככל שתקציב הביטחון לא יוגדל עוד מעבר לרזרבות שהוקצו בתקציב, הגרעון בתקציב הממשלה צפוי להסתכם ב-4.4% תוצר בשנת 2026 וב-4.6% בשנת 2027. יחס החוב לתוצר צפוי לעמוד על כ-68 אחוזי תוצר בסוף 2026 וכ-66.5 אחוזי תוצר בסוף 2027. יחס החוב לתוצר ללא הייצור בחו"ל צפוי לעמוד על כ-70 אחוזים בסוף 2026 ו-70.5 בשנת 2027.



יוטיוב - בנק ישראל

<https://www.youtube.com/user/thebankofisrael>



פודקאסט בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/bank-of-israel/boi->



פייסבוק - בנק ישראל

<https://www.facebook.com/bankisraelvc>



אתר בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/>

התחזית מאופיינת באי-וודאות באשר לסביבה הגיאופוליטית, ביחס להתפתחויות הביטחוניות בישראל, וברחבי המזרח התיכון. בנוסף מאופיינת התחזית באי-וודאות פיסקלית משמעותית, הן בצד ההכנסות ממיסים והן בצד ההוצאות. אי-הוודאות גדולה במיוחד לגבי תקציב הביטחון. הגדלה נוספת שלו ללא ביצוע התאמות כנגדה תוביל לעלייה בגירעון ועלולה להוביל לעלייה באינפלציה.

בעדכון האומדן השלישי של נתוני החשבונאות הלאומית לרביע השני של השנה, היצוא (ללא יהלומים והזנק) עלה ב-17.7% ביחס לרביע הקודם ובניכוי הייצור בחו"ל עלה ב-5%. בצד המקורות, התוצר העסקי בניכוי ייצור בחו"ל עלה ב-11.8% ביחס לרביע הקודם, והיבוא (ללא יבוא ביטחוני, אוניות, מטוסים ויהלומים) עלה ב-24%. התוצר בניכוי הייצור בחו"ל נמוך בכ-3.7% ממגמתו ארוכת הטווח והתוצר העסקי בניכוי הייצור בחו"ל נמוך בכ-5.4% ממגמתו (**איור 11**).

האינדיקטורים השוטפים לפעילות הכלכלית מצביעים על המשך צמיחה לאחר ההתאוששות המהירה ברביע השני מהשפעות מבצע "שאגת הארי", וזאת לצד התמשכות מגבלות היצע. ההוצאות בכרטיסי אשראי במחירים שוטפים תנודתיות ומצויות בקרבת קו המגמה ארוך הטווח (**איור 13**). המאזן המצרפי בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לחודש ספטמבר עלה והוא חזר לרמתו ערב "שאגת הארי". השיפור במאזן הנטו התבטא בעיקר בענפי המלונאות והשירותים, לעומת זאת, בענף הבינוי ובמרבית ענפי התעשייה נרשמה ירידה קלה (**איור 12**). גיוסי ההון במגזר ההייטק ברביע השלישי של השנה עומדים על כ-4.7 מיליארדי דולרים, רמה דומה לרביעים הקודמים של השנה (**איור 14**). נתוני סחר החוץ לחודש ספטמבר מצביעים על עליה ביצוא ויבוא הסחורות במונחים דולריים (**איור 21-22**).

הגירעון המצטבר של הממשלה ב-12 החודשים האחרונים עמד בחודש ספטמבר על 3.2 אחוזי תוצר, מתחת ליעד הגירעון של הממשלה לשנת 2026. זאת, בשל שני גורמים: 1) התקציב ההמשכי ברביע הראשון של השנה, שהוביל עד כה לתת ביצוע של הוצאות אזוריות של הממשלה; 2) הכנסות הגבוהות מהמגמה ארוכת הטווח. תקבולי הממשלה ממיסים ישירים בחודש ספטמבר (במחירים קבועים ובניכוי שינויי חקיקה והכנסות חד פעמיות) ירדו ושבו לקרבת קו המגמה ארוכת הטווח (**איור 15**).

שוק העבודה מוסיף להיות הדוק ומגבלת היצע העבודה עדיין משמעותית. שיעור התעסוקה ושיעור ההשתתפות בגילי 15+ עמדו בספטמבר על 60.3% ו-62.2% בהתאמה, ושומרים על רמתם תוך תנודתיות בחודשים האחרונים (**איור 16א**). ככלל שיעורים אלו נמוכים ממרמתם טרום השבעה באוקטובר 2023. שיעור הנעדרים זמנית מהעבודה בשל שירות מילואים ירד מעט ועמד בחודש ספטמבר על 0.3%. שיעור האבטלה הרחבה בגילי 15+ עמד על 3.3% בחודש ספטמבר, רמה הדומה לרמה ששררה ערב מבצע "שאגת הארי" (**איור 16ב**). שיעור המשרות הפנויות נותר גבוה ועמד בחודש ספטמבר על 4.4% (**איור 17א**). קצב עליית השכר הנומינלי במשק בחודשים יוני-אוגוסט התמתן לאחר האצה בשל גורמים זמניים, ועמד על 4.3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. קצב עליית השכר במגזר העסקי בחודשים מאי-יולי עמד על 5.3% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד (**איור 18**).



היקפי הבניה למגורים נותרו גבוהים. עפ"י נתוני הלמ"ס ברביע השני של שנת 2026 קצב התחלות הבניה ירד מעט בהשוואה לרביע המקביל אשתקד, אולם רמתו עודנה גבוהה. היתרי הבניה וגמר הבניה מצויים ברמה גבוהה (**איור 20**). היקף העסקאות בדירות, בניכוי עונתיות, התמתן בחודשים יולי-אוגוסט, לאחר עלייה במאי-יוני, אולם, ככלל רמתו יציבה יחסית בשנה האחרונה. מלאי הדירות שנותרו למכירה יציב ומוסיף לשהות ברמה גבוהה. בחודשים יולי-אוגוסט ירדו מחירי הדירות ב-0.6%, ובמונחים שנתיים ירדו מחירי הדירות ב-1.8% (**איור 8**). בחודש ספטמבר הועמד משכנתאות בסך של כ-10.3 מיליארדי ש"ח (בניכוי עונתיות) (**איור 9**). קצב העלייה השנתי בסעיף הדיור במדד המחירים לצרכן נותר ללא שינוי ועמד בספטמבר על 3.8%. קצב עליית המחירים בחוזים המתחדשים עמד על 2.4%. קצב העלייה השנתי בחוזים בהם הייתה תחלופת שוכר עלה ועמד במדד ספטמבר על 5.3%.

במהלך התקופה הנסקרת, מזדי המניות המקומיים עלו תוך תנודתיות (**איור 28**). תשואות האג"ח הממשלתיות עלו בתקופה הנסקרת, בהתאם למגמה העולמית. עם זאת, מתחילת השנה עליית התשואות בעולם גבוהה משמעותית מזו שבישראל (**איור 25**). פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה-CDS עלתה במעט בתקופה הנסקרת, אך שווה ברמה הקרובה לרמתה טרם השבעה באוקטובר (**איור 29א-ב**). המרווח בין תשואות האג"ח הממשלתיות הנקובות בדולרים והאג"ח הממשלתיות של ארה"ב עלה קלות. בתקופה הנסקרת המשיך האשראי העסקי לצמוח בקצב גבוה, בהובלת האשראי הבנקאי. האשראי הצרכני למשקי הבית מכלל המקורות המשיך לצמוח. שיעורי הפיגורים בכל מגזרי הפעילות שומרים על רמה נמוכה.

בעולם, מחירי האנרגיה המשיכו לעלות בתקופה הנסקרת. מחיר חבית נפט מסוג ברנט עלה בכ-15% והוא נסחר סביב ה-\$110 לחבית. בנוסף, מחירי הגז הטבעי באירופה הוסיפו לעלות לרמות שיא מאז פרוץ "שאגת הארי" (**איור 31**). הסחר העולמי צמח בקצב גבוה ומדד מנהלי הרכש הגלובלי עלה בחודשים אוגוסט וספטמבר, ושווה ברמה המצביעה על המשך התרחבות בתוצר העולמי (**איור 33**). תשואות האג"ח הממשלתיות בעולם עלו בחדות ושווה ברמות גבוהות. בארה"ב התוצר צמח ברביע השני בקצב שנתי של 2.2% ובגוש האירו עמדה הצמיחה על 1.2%. קצב האינפלציה הכללית בגושים המרכזיים עלה. האינפלציה השנתית בארה"ב לחודש ספטמבר עלתה ומדד המחירים לצרכן (CPI) האיץ ועמד על 3.7% ומדד הליבה (Core CPI) על 2.6%. בגוש האירו, האינפלציה השנתית הוסיפה לעלות ועמדה בחודש ספטמבר על 3.8%, כשמדד הליבה עלה לרמה של 2.5% (**איור 34א-ב**). בהחלטתם האחרונה ה-FED וה-ECB, העלו את הריבית ב-25 נקודות בסיס ותוואי הריבית המתומחר בשווקים עבור בנקים אלו עלה בתקופה הנסקרת והוא כולל כשלוש העלאות ריבית בשנה הקרובה (**איור 35-36א-ב**). סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטה זו יפורסם ב-04.11.2026. החלטת המדיניות המוניטרית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-23.11.2026.



יוטיוב - בנק ישראל

<https://www.youtube.com/user/thebankofisrael>



פודקאסט בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/bank-of-israel/boi->



פייסבוק - בנק ישראל

<https://www.facebook.com/bankisraelvc>



אתר בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/>