



הודעה לעיתונות:

דברי נגיד בנק ישראל בתדרוך העיתונאים אודות המדיניות המוניטרית

שלום לכולם,

השנה החולפת התאפיינה באי-ודאות ביטחונית וכלכלית, בדומה לשנה שקדמה לה. המשק הישראלי הפגין חוסן ועמידות מרשימים על רקע המציאות הביטחונית המורכבת שהשפיעה באופן ניכר על הכלכלה. בפתחה של שנת 2026, ועל אף הירידה באי הודאות הגיאופוליטית, ניצבים בפנינו אתגרים כלכליים שמחדדים את הצורך במדיניות כלכלית אחראית אשר תתמוך בצמיחת המשק בשנים הבאות ותבטיח את המשך האיתנות הפיננסית.

אתמול והיום התקיימו בבנק ישראל דיוני הוועדה המוניטרית לצורך קבלת החלטת המדיניות. דיוני הוועדה התמקדו בניתוח התהליכים הכלכליים המקומיים והגלובאליים, אשר בחלקם חלו בשבועות האחרונים התפתחויות משמעותיות. בתום הדיונים החליטה הוועדה המוניטרית להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4%.

ראשית, אתייחס לשיקולים העיקריים שעמדו לנגד עינינו בקבלת ההחלטה.

מאז החלטת הריבית האחרונה, סביבת האינפלציה התמתנה. על פי החזאים, האינפלציה צפויה לרדת אל סביבת מרכז היעד כבר ברבעון הראשון של 2026, בין היתר בהשפעת התחזקות השקל. בנתוני הקצה בשוק העבודה ישנה אינדיקציה להקלה במגבלות ההיצע. זו משתקפת בעלייה בשיעורי ההשתתפות והתעסוקה, בירידה בשיעור הנעדרים בשל שירות מילואים, ובירידה בקצב עליית השכר במגזר העסקי. פרמיית הסיכון של ישראל ממשיכה לשהות ברמה הקרובה לזו ששררה ערב המלחמה.

כעת ארחיב על ההתפתחויות הכלכליות המרכזיות בארץ ובעולם, ואתייחס לתחזית המעודכנת של חטיבת המחקר. סביבת האינפלציה ירדה בחודשים האחרונים, והאינפלציה השנתית עמדה בנובמבר על 2.4%. התמתנות זו, ניכרת ברכיבים הסחירים והבלתי-סחירים כאחד, לרבות סעיף הדיור, ומשתקפת גם בנתוני הקצה ל-3 ו-6 החודשים אחרונים. בהסתכלות קדימה, מדד דצמבר צפוי להעלות את האינפלציה ואולי אף קרוב לגבול העליון של היעד, ולאחר מכן צפויה ירידה לסביבת מרכז היעד. הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה מהמקורות השונים נמוכות במעט ממרכז היעד. הציפיות לשנה השנייה ואילך מוסיפות לשהות בקרבת מרכז היעד.

האינדיקטורים השוטפים מצביעים על המשך התרחבות בפעילות הכלכלית. נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי מצביעים על המשך גידול ברבעון האחרון של השנה, ונעים סביב קו המגמה. נתוני החשבונאות הלאומית לרבעון



השלישי של השנה עודכנו מעט כלפי מטה. המאזן המצרפי בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לחודש נובמבר, בניכוי עונתיות, יציב אך עדיין נמוך מרמתו טרם המלחמה. גיוסי ההון לענף ההייטק ברבעון הרביעי של השנה ממשיכים לשמור על רמה גבוהה. ברבעונים השני והשלישי של 2025 נרשמה ירידה חדה בעודף במאזן הסחורות והשירותים בשל הגידול המהיר ביבוא. יצוא השירותים באוקטובר עלה ב-4.9% בהמשך לעליה של 8% בספטמבר, ובחודש נובמבר יצוא ויבוא הסחורות הוסיפו לעלות.

שוק העבודה נותר הדוק, אך בנתוני הקצה ישנה אינדיקציה להקלה במגבלות ההיצע. זו משתקפת בעלייה בשיעורי ההשתתפות והתעסוקה, בירידה בשיעור הנעדרים בשל שירותי מילואים, ובירידה בקצב עליית השכר במגזר העסקי. שיעור התעסוקה ושיעור ההשתתפות בגילי העבודה העיקריים (25-64) עלו בחודש נובמבר באופן ניכר בשיעור של כחצי אחוז. שיעור האבטלה הרחבה בגילי העבודה העיקריים (25-64) נותר יציב. שיעור הנעדרים זמנית מהעבודה בשל שירותי מילואים בחודש נובמבר ירד קלות ועומד על 0.5%. בנתוני הקצה חלה ירידה בקצב עליית השכר במגזר העסקי. בחודשים אוגוסט-אוקטובר השכר במגזר העסקי עלה ב-5.3% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, זאת בהשוואה ל-5.9% בחודשים יולי-ספטמבר. לצד זאת היחס בין מספר המשרות הפנויות למספר המובטלים יציב ברמה גבוהה ושיעור המשרות הפנויות עלה קלות.

בחודשים האחרונים נמשכת מגמת הירידה במחירי הדירות, זאת לצד רמה נמוכה של עסקאות בהשוואה לשנים האחרונות ורמה גבוהה של מלאי דירות לא מכורות שבידי הקבלנים. סעיף שירותי הדיור בבעלות הדיירים שהיה דביק לאורך זמן התמתן במדד נובמבר, והקצב השנתי עמד על 2.6%. קצב העליה בחוזים בהם הייתה תחלופת שוכר ירד מ-5.5% במדד אוקטובר ל-4.7% במדד נובמבר. לצד זאת, רמת הפעילות בענף הבנייה גבוהה. בארבעת הרבעים שהסתיימו ברבעון השלישי נרשמה עליה של כ-31% בהתחלות הבניה ביחס לארבעת הרבעים הקודמים, בעוד שסיומי הבניה רשמו עליה של כ-4.3% ביחס לאותה התקופה. כמו כן, רכישות הקרקעות של הקבלנים במרכזי רמ"י שמרו על רמה גבוהה בשנת 2025.

האשראי העיסקי הוסיף לגדול בקצב דומה לחודשים האחרונים, כאשר שיעור הפיגורים שמר על רמה נמוכה. על פי סקר המגמות של הלמ"ס לחודש נובמבר שיעור העסקים המדווחים על מגבלת אשראי נותר נמוך. במקביל, האשראי למשקי הבית המשיך לגדול באוקטובר ב-7.2% בהשוואה לאוקטובר אשתקד, ולא ניכרת עלייה משמעותית בשיעורי הפיגורים, השווים ברמה נמוכה.

בשווקים הפיננסיים, מאז החלטת המדיניות המוניטרית הקודמת ועד ליום שישי האחרון השקל הוסיף להתחזק, ב-3.1% מול הדולר, וב-1.5% מול האירו. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שנמדדת ע"י מרווחי ה-CDS דומה לרמתה טרם המלחמה. מדדי המניות המקומיים עלו בתקופה הנסקרת ובלטו לחיוב בהשוואה לעולם.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו-כלכלית. על פי הערכת החטיבה, התוצר צמח בשיעור של 2.8% בשנת 2025. עבור השנים הבאות, התחזית גובשה תחת ההנחה שהפסקת האש תישמר והיקף המילואים יוסיף לרדת.



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/>

החטיבה מעריכה כי במהלך תקופת התחזית המגבלות בצד ההיצע יצטמצמו בהדרגה, תוך עלייה מדודה בביקוש המקומי. בתרחיש זה התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 5.2% בשנת 2026, כחצי אחוז גבוה בהשוואה לתחזית ספטמבר. בשנת 2027 צופה החטיבה כי התוצר יצמח בשיעור של 4.3%, כך שבסוף השנה פער התוצר ביחס למגמה ארוכת הטווח צפוי להצטמצם לכ-1%. על פי התחזית, האינפלציה השנתית בסוף 2025 תעמוד על 2.5%, בהשוואה ל-3% בתחזית הקודמת. בשנת 2026 האינפלציה צפויה לעמוד על 1.7% בהשוואה ל-2.2% בתחזית הקודמת ובשנת 2027 היא צפויה לעמוד על 2%. האומדן לגרעון התקציבי בשנת 2025 עומד על 4.8% תוצר ובשנת 2026 על 3.9%. האומדן ליחס החוב לתוצר עומד על 68.5% בסוף 2025 וצפוי להשאר ברמה דומה ב-2026 ו-2027. החטיבה צופה כי בסוף שנת 2026 הריבית תעמוד על 3.5%.

הממשלה אישרה את הצעת התקציב לשנת 2026 עם תקרת גירעון של 3.9 אחוזי תוצר, רמה הגבוהה מהגירעון שתוכנן מראש, ומזו התואמת תוואי יורד של יחס החוב לתוצר. עמידה ביעד גרעון זה תלויה, בין היתר, בכך שלא יהיו התפתחויות גיאופוליטיות שיחייבו גידול נוסף בהוצאות הביטחון ושההנחות בתוואי ההכנסות אכן ימומשו. לפיכך, חשוב לאשר את תקציב 2026 בכנסת, תוך הקפדה על אי חריגה מיעד גירעון זה. זאת על מנת לתמוך באמון השווקים במשק.

הפעילות הכלכלית בעולם ממשיכה להתרחב בקצב מתון, ותחזית הצמיחה העולמית לשנת 2025 צפויה להסתכם בכ-3%. האינפלציה העולמית ממשיכה להתמתן באיטיות בעיקר הודות לירידת מחירי האנרגיה והרגיעה היחסית במלחמת הסחר. בארה"ב התוצר ברבעון השלישי הפתיע וצמח ב-4.3% במונחים שנתיים. בגוש האירו, נרשמה התאוששות בפעילות ואילו בסין נתוני הפעילות הכלכלית לחודש נובמבר מצביעים על האטה בקצב הצמיחה. בארה"ב מדד המחירים לצרכן (CPI) התמתן ועמד בנובמבר על קצב שנתי של 2.6%. בגוש האירו, האינפלציה ממשיכה להיות מתונה, ובמונחים שנתיים האינפלציה לחודש נובמבר נותרה על 2.1%. בהחלטת הריבית האחרונה ה-FED הוריד את הריבית ב-25 נ.ב., ואילו ה-ECB הותיר את הריבית ללא שינוי.

לסיכום, הפעילות במשק ממשיכה להתרחב. לצד זאת, מאז החלטת הריבית האחרונה נרשמו מספר התפתחויות משמעותיות: ראשית סביבת האינפלציה ירדה, שנית, חל יסוף נוסף בשע"ח, דבר שצפוי לסייע בהפחתת לחצי האינפלציה. בנוסף, שוק העבודה הדוק אך ישנם סימנים להתמתנות מגבלות ההיצע בשוק העבודה. לאור כל אלה, ולמרות שהמדד הבא צפוי להעלות את האינפלציה ואולי אף קרוב לגבול העליון של היעד, הוועדה החליטה להוריד את הריבית כבר כעת. זאת על רקע הערכתה שהעלייה הצפויה באינפלציה משקפת אלמנטים טכניים, כאשר במדדים שלאחר מכן צפויה האינפלציה לשהות בסביבת מרכז היעד. ההחלטה עולה בקנה אחד עם מה שכבר אמרתי בעבר, לפיו הוועדה פועלת בהתאם לנתונים ולהערכת ההתפתחויות הכלכליות העדכניות. תוואי הריבית ימשיך להקבע בהתאם להתפתחות האינפלציה, לפעילות המשק, לאי הוודאות הגיאופוליטית ולהתפתחויות הפיסקליות.



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/>

בהקשר זה אציין את תחזית חטיבת המחקר על פיה בתרחיש הבסיס בסוף שנת 2026 הריבית תעמוד על 3.5%. חשוב להדגיש כי הוועדה ממשיכה להעריך שבתרחיש הבסיס תוואי הריבית בעתיד יוסיף להיות הדרגתי וזהיר. במיוחד, יהיה חשוב לוועדה לבחון את השפעות הורדות הריבית שבוצעו עד כה על הפעילות והאינפלציה, ושזו מתייצבת בקרבת מרכז תחום היעד.

תודה רבה.



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/>