



דיווח על הדיונים המוניתריים שנערכו בבנק ישראל לצורך קבלת ההחלטה לגבי המדיניות המוניתרית

הדיונים התקיימו בתאריכים 24 במאי 2026 ו-25 במאי 2026

כללי

הוועדה המוניתרית קובעת את הריבית בהליך שכולל שני דיונים – בפורום רחב ובפורום מצומצם. בפורום הרחב מוצגים תנאי הרקע הכלכליים הרלוונטיים להחלטה: ההתפתחויות במשק הישראלי – בצד הריאלי, בצד המוניתרי, ובצד הפיננסי – וההתפתחויות בכלכלה העולמית. בדיון זה משתתפים חברי הוועדה המוניתרית, נציגים בכירים מחטיבות הבנק השונות והכלכלנים מהחטיבות הכלכליות (המחקר והשווקים), שמכינים ומציגים את החומר לדיון.

בפורום המצומצם משתתפים חברי הוועדה המוניתרית ונציג חטיבת השווקים ובמסגרתו מציגות חטיבות המחקר והשווקים שיקולים עיקריים הרלוונטיים לקביעת המדיניות ואת האופן שבו הן רואות אותם. לאחר מכן מתנהל דיון על המדיניות המוניתרית, שבסופו מתקיימת הצבעה על שיעור הריבית. לפי סעיף 18 (ג) לחוק בנק ישראל, התש"ע-2010, ההחלטה על הריבית מתקבלת ברוב קולות של חברי הוועדה שמשותתפים בהצבעה.

תמצית תמונת המצב הכלכלית שעמדה לעיני הוועדה בעת הדיון מוצגת בהודעת הריבית שפורסמה בתאריך 25 במאי 2026 ובקובץ הנתונים שליווה אותה.

הדיון בפורום המצומצם

חברי הוועדה המוניתרית שמשותתפים בדיון מחליטים על שיעורה הרצוי של ריבית בנק ישראל.

בדיון התקבלה החלטה להפחית את הריבית ב-0.25 נקודת אחוז לרמה של 3.75%. כל חברי הוועדה תמכו בהחלטה.

הדיון התמקד בהשפעות הסביבה הגיאופוליטית על המשק ובהתפתחויות הכלכליות: באינפלציה ובציפיות לאינפלציה, בהתפתחויות בשוק המט"ח ובשווקים הפיננסיים, בשוק העבודה, ברמת הפעילות הכלכלית, בשוק הדיור, בהתפתחויות הפיסקליות, ובהתפתחויות הכלכליות בעולם.

עיקרי הדיון

דיוני הוועדה התמקדו בניתוח התהליכים הכלכליים המקומיים והגלובאליים, כאשר אי הוודאות הגיאופוליטית המקומית והגלובלית עודנה ניכרת. בנתונים שהוצגו לוועדה ניכר כי למבצע "שאגת הארי" השלכות על הפעילות הריאלית במשק, ובנתוני הקצה הסתמנה התאוששות. האינפלציה בישראל הוסיפה לשהות בסביבת מרכז היעד, אולם, מאז החלטת הריבית במרץ חלה עלייה חדה בסביבת האינפלציה בעולם. בתקופה הנסקרת השקל התחזק ביחס לדולר, ובלט ביחס למגמה העולמית. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה-CDS ובמרווח הדולרי מול אג"ח ממשלת ארה"ב, לאחר שעלתה בתחילת מבצע "שאגת הארי", הוסיפה לרדת לרמה הקרובה לרמתה טרם השבעה באוקטובר. שוק העבודה הושפע באופן ניכר ממבצע "שאגת הארי" ומגבלת היצע העבודה עדיין משמעותית.

הוועדה דנה בסביבת האינפלציה. מדד המחירים לצרכן עלה בחודשים מרץ ואפריל ב-0.4% וב-1.2% בהתאמה. האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים עמדה על 1.9%. האינפלציה השנתית באפריל בניכוי אנרגיה ופוי"י עמדה על 1.5%. קצב העלייה השנתי של הרכיבים הבלתי סחירים בחודשים מרץ ואפריל היה יציב ועמד על 2.8%. קצב אינפלציית הסחירים השנתי עלה לרמה של 0.3%, בעיקר על רקע העלייה במחירי האנרגיה בעולם. בעת הדיונים, עפ"י הערכות החזאים האינפלציה צפויה לעלות מעט ולשהות בחודשים הקרובים בסביבת מרכז טווח היעד: הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה מהמקורות השונים היו בסביבת מרכז היעד. הציפיות לשנה השנייה ואילך הוסיפו לשהות בסביבת מרכז היעד.

הוועדה העריכה כי קיימים סיכונים לעלייה מחודשת של האינפלציה ובהם ההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק ועל מחירי האנרגיה, עלייה בביקושים לצד מגבלות ההיצע וההתפתחויות הפיסקליות – כאשר התיסוף בשקל עשוי לפעול בכיוון של התמתנות האינפלציה.

הוועדה דנה בהתפתחויות בשוק המט"ח. מאז החלטת הריבית האחרונה, השקל יוסף בשיעור של 8.3% מול הדולר, ובשיעור של 7.2% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים התחזק השקל ב-7.4%. התיסוף בשנתיים האחרונות, הושפע במידה רבה משלושה גורמים: התפתחויות הגיאופוליטיות והירידה בפרמיית הסיכון של ישראל, עליות בבורסות בארה"ב והיחלשות הדולר בעולם. על רקע התייצבות האינפלציה בסביבת מרכז היעד והעמידות שהפגינה הכלכלה, הוועדה בחנה את האיזון הנכון בין שני סיכונים גיאופוליטיים משמעותיים העלולים להשפיע על האינפלציה בשני כיוונים מנוגדים: כלפי מעלה במקרה של חחרפת הלחימה, וכלפי מטה בתרחיש של הסכם שיביא להמשך ירידה בפרמיית הסיכון ולתיסוף נוסף בשקל.

הוועדה דנה בהתפתחויות בשווקים הפיננסיים. במהלך התקופה הנסקרת, מדדי המניות המקומיים הוסיפו לעלות. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה-CDS ובמרווח הדולרי מול אג"ח ממשלת ארה"ב, לאחר שעלתה בתחילת מבצע "שאגת הארי", הוסיפה לרדת ושווה ברמה הקרובה לרמתה טרם השבעה באוקטובר. בתקופה הנסקרת המשיך האשראי העסקי לצמוח בקצב גבוה, בהובלת האשראי הבנקאי. האשראי הצרכני למשקי הבית מכלל המקורות המשיך לצמוח גם הוא. שיעורי הפיגורים בכל מגזרי הפעילות שומרים על רמה נמוכה. על פי נתוני סקר מגמות בעסקים לחודשים מרץ-אפריל, מגבלות האשראי, בנקאי וחוץ בנקאי, עלו מעט בכל סוגי העסקים וברוב ענפי המשק.

הוועדה דנה בהתפתחויות בשוק העבודה. שוק העבודה הושפע באופן ניכר ממבצע "שאגת הארי" ומגבלת היצע העבודה נותרה משמעותית. שיעור הנעדרים זמנית מהעבודה בשל שירות מילואים עלה בחדות בחודש מרץ, ובחודש אפריל ירד קלות ועמד על 1.2%. שיעור האבטלה הרחבה בגילי 15+ ירד בחדות מ-15.9% במרץ, ל-5.9% באפריל, וזאת למרות שהלחימה נמשכה לתוך חודש אפריל. לפני "שאגת הארי", קצב עליית השכר במגזר העסקי נותר יציב ברמה גבוהה, ועמד בחודשים דצמבר-פברואר על 4.6% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. קצב עליית השכר במשק בחודש מרץ עמד על 5.9%, אך נתון זה הושפע משינויי הרכב העובדים, על רקע מבצע "שאגת הארי".

הוועדה דנה בנתוני החשבונאות הלאומית לרבעון הראשון של שנת 2026. הנתונים שיקפו את השפעת מבצע "שאגת הארי" על הפעילות במשק. ברביע הראשון של השנה התכווץ התוצר בקצב שנתי של 3.3%, והתוצר העסקי התכווץ ב-3.1% (במונחים שנתיים, בניכוי עונתיות). התכווצות זו מתונה יותר בהשוואה לתחזיות קודמות ולמבצע "עם כלביא". על רקע הירידה בצמיחה ברביע הראשון, רמת התוצר נותרה נמוכה ממגמתו ארוכת הטווח בכ-4.5%. את התכווצות התוצר הובילה ירידה בצריכה הפרטית ב-4.7%, הצריכה הציבורית (ללא יבוא בטחוני) ירדה ב-5.7%. לצד זאת, נרשם גידול של 33.1% ביבוא אזרחי (ללא אניות, מטוסים ויהלומים) וגידול של 5.6% ביצוא (ללא יהלומים והזנק).

הוועדה דנה בהתפתחויות בשוק הדיור. בחודשים פברואר-מרץ חלה עליה במחירי הדירות של 0.3%, ובמונחים שנתיים ירדו מחירי הדירות ב-1.2%. בחודש אפריל הועמדו משכנתאות בסך של כ-9.5 מיליארדי ש"ח בניכוי עונתיות. עפ"י נתוני הלמ"ס מלאי הדירות החדשות למכירה במרץ 2026 המשיך לשהות ברמה גבוהה ועמד על כ-85 אלף דירות. סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן התמתן בתקופה הנסקרת, ועמד במדד אפריל על קצב שנתי של 3.3%.

הוועדה דנה בהתפתחויות תקציב המדינה. הגירעון המצטבר ב-12 החודשים האחרונים (מאי 2025-אפריל 2026) ירד ל-3.8% תוצר, בעיקר בשל רמה נמוכה של הוצאות הממשלה על רקע התקציב ההמשכי ברביע הראשון של השנה. תקבולי הממשלה ממיסים ישירים בחודש אפריל (במחירים קבועים ובניכוי שינויי חקיקה והכנסות חד פעמיות) ממשיכים להימצא מעל קו המגמה ארוכת הטווח. קיימת אי ודאות לגבי הגדלת תקציב הביטחון, ואיתה עלייה ביעד הגירעון.

הוועדה דנה בהתפתחויות הכלכליות בעולם. על אף אי הוודאות הגיאופוליטית הגבוהה, הפגיעה בשרשראות האספקה והעלייה במחירי הסחורות, הצמיחה נותרה חיובית במרבית הגושים המרכזיים. בתקופה הנסקרת, מחיר חבית נפט מסוג ברנט ירד בכ-8% ומחיר הגז באירופה ירד בכ-11%. מדד מנהלי הרכש הגלובלי לחודש אפריל הוסיף לעלות ונותר ברמה המצביעה על המשך התרחבות בתוצר העולמי זה החודש התשיעי ברציפות. קרן המטבע הבינלאומית (IMF) עדכנה כלפי מטה את תחזית הצמיחה העולמית וכלפי מעלה את האינפלציה העולמית, כאשר ההשפעה המרכזית על התחזית הגיעה מצד הזעזוע בשוקי האנרגיה ורמת אי הוודאות הגבוהה. בארה"ב התוצר צמח ברביע הראשון בקצב שנתי של 2%, גבוה משמעותית מהרביע הקודם. דוחות התעסוקה בחודשים מרץ ואפריל היו חזקים מהתחזיות. בגוש האירו, הנתונים לרביע הראשון של 2026 מצביעים על האטה בקצב הצמיחה, כאשר התוצר המקומי הגולמי עלה ב-0.1% בלבד במונחים רבעוניים, נמוך מציפיות השוק. האינפלציה השנתית בארה"ב לחודש אפריל האיצה ומדד המחירים לצרכן (CPI) עמד על 3.8% ומדד הליבה (Core CPI) על 2.8%. בגוש האירו, האינפלציה השנתית האיצה ועמדה בחודש אפריל על 3%, כשמדד הליבה עומד על 2.2%. בתקופה הנסקרת, הבנקים המרכזיים

העיקריים במדינות המפותחות הותירו את הריבית ללא שינוי. מאז תחילת העימות עם איראן תוואי הריבית המתומחר בשווקים של בנקים מרכזיים רבים עלה משמעותית.

כל חברי הוועדה תמכו בהחלטה להפחית את הריבית ב-0.25 נקודת אחוז לרמה של 3.75%.

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

החלטת המדיניות המוניטרית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-06/07/2026.

מועדי החלטות הריבית לשנת 2026:

<https://www.boi.org.il/roles/monetary-policy/interest-rate-dates/>

השתתפו

חברי הוועדה המוניטרית:

פרופ' אמיר ירון – נגיד הבנק, יו"ר הוועדה המוניטרית

מר אנדרו אביר – המשנה לנגיד הבנק

ד"ר עדי ברנדר – מנהל חטיבת המחקר

פרופ' אורי חפץ

משתתפים נוספים:

גב' נאוה אוסטרוב – מזכירות הוועדה המוניטרית

גב' דנה אורפייג – חטיבת המחקר

גב' ליאת אינדיג – סגנית דוברת הבנק

ד"ר גולן בניטה – מנהל חטיבת השווקים

ד"ר עודד כהן – ראש מטה הנגיד

מר יהודה ליפשיץ – לשכת הנגיד

ד"ר זיו נאור – דוברת הבנק

גב' נורית פלטר – מנהלת מחלקת תקשורת הסברה וקשרי קהילה