



דיווח על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל לצורך קבלת ההחלטה לגבי המדיניות המוניטרית

הדיונים התקיימו בתאריכים 22 בפברואר 2026 ו-23 בפברואר 2026

כללי

הוועדה המוניטרית 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 המוניטרי, ובצד הפיננסי – וההתפתחויות בכלכלה העולמית. בדיון זה משתתפים חברי הוועדה המוניטרית, נציגים בכירים מחטיבות הבנק השונות והכלכלנים מהחטיבות הכלכליות (המחקר והשווקים), שמכינים ומציגים את החומר לדיון.

בפורום המצומצם משתתפים חברי הוועדה המוניטרית 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 המוניטרית, 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 שמשותפים בהצבעה.

תמצית תמונת המצב הכלכלית שעמדה לעיני הוועדה בעת הדיון מוצגת בהודעת הריבית שפורסמה בתאריך 23 בפברואר 2026 ובקובץ הנתונים שליווה אותה.

הדיון בפורום המצומצם

חברי הוועדה המוניטרית שמשותפים בדיון מחליטים על שיעורה הרצוי של ריבית בנק ישראל.

בדיון התקבלה החלטה להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4%. כל חברי הוועדה תמכו בהחלטה.

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

עיקרי הדיון

דיוני הוועדה התמקדו בניתוח התהליכים הכלכליים המקומיים והגלובאליים. אי הודאות הגיאופוליטית שבה לעלות בימים האחרונים על רקע עימות אפשרי באזור. האינפלציה הוסיפה להתמתן והפעילות במשק ממשיכה להתרחב. שוק העבודה נותר הדוק ומגבלת ההיצע עדיין משמעותית. מחירי הדירות שבו לעלות בשני המדדים האחרונים. מאז החלטת הריבית האחרונה השקל התחזק במעט מול הדולר, בדומה למגמה העולמית, ופרמיית הסיכון של ישראל עלתה מעט. חברי הוועדה הדגישו שבניתוח מאזן הסיכונים ולאור שתי הורדות רצופות של הריבית, מכלול השיקולים איננו מצדיק הורדה נוספת של הריבית בשלב זה.

הוועדה דנה בסביבת האינפלציה. מדד המחירים לצרכן בחודש דצמבר נותר ללא שינוי ובחודש ינואר ירד ב-0.3%. התפתחות האינפלציה השנתית תואמת את ההערכות הקודמות: לאחר מדד דצמבר האינפלציה השנתית עלתה, ולאחר מדד ינואר התמתנה לקרבת מרכז היעד ועמדה על 1.8%. בניכוי אנרגיה ופחמן השיעור השנתי של האינפלציה עמד בינואר על 1.9%. קצב אינפלציה הבלתי סחירים ירד ועמד על 2.9% במונחים שנתיים, וקצב אינפלציה הסחירים ירד בחדות ועמד על -0.2% ב-12 החודשים האחרונים. הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה מהמקורות השונים מצויות במוצע ברמה הנמוכה מעט ממרכז היעד בעוד שהציפיות לשנה השנייה ואילך מוסיפות לשהות בסביבת מרכז היעד. להערכת הוועדה עדיין קיימים מספר סיכונים לעלייה מחודשת של האינפלציה: ההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק, עלייה בביקושים לצד מגבלות ההיצע וההתפתחויות הפיסקליות.

הוועדה דנה בהתפתחויות בשוק המט"ח ובשווקים הפיננסיים. מאז החלטת הריבית האחרונה, השקל התחזק בשיעור של 1.1% מול הדולר, ושל 0.4% מול האירו. מדדי המניות המקומיים הוסיפו לעלות ובלטו לטובה ביחס לעולם. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה-CDS ובמרווח הדולרי מול אג"ח של ממשלת ארה"ב, עלתה מעט בימים האחרונים בעקבות ההתפתחויות הגיאופוליטיות. האשראי העסקי ממשיך להתרחב בקצב גבוה מאוד, בהובלת האשראי הבנקאי. האשראי הצרכני למשקי בית ממשיך לצמוח בקצב גבוה מכל המקורות. שיעורי הפיגורים בכל מגזרי הפעילות שומרים על רמה נמוכה. נתוני סקר המגמות לחודש ינואר מציגים נגישות גבוהה יחסית לאשראי עבור עסקים קטנים וגדולים.

הוועדה דנה בהתפתחויות בשוק העבודה. יחס מספר המשרות הפנויות למספר המובטלים נותר גבוה כאשר שיעור המשרות הפנויות יציב ועמד בחודשים דצמבר וינואר על 4.6%. שיעור האבטלה הרחבה בגילי העבודה העיקריים (25-64) נותר נמוך ויציב ועמד בחודש דצמבר על 3.2%. שיעור הנעדרים זמנית מהעבודה בשל שירות מילואים בחודש דצמבר ירד קלות ועמד על 0.4%. שיעור התעסוקה ושיעור ההשתתפות בגילי העבודה העיקריים (25-64) ירדו בחודש דצמבר לרמות הדומות לאלו של טרום הפסקת האש, ועמדו על 78.8% ו-81.1% בהתאמה, לאחר שעלו בכחצי אחוז בחודש נובמבר. השכר במגזר העסקי עלה בחודשים ספטמבר-נובמבר בשיעור גבוה, של כ-5.1% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, שיעור הדומה לעליה בחודשים אוגוסט-אוקטובר. לפי נתון הבזק קצב עליית השכר הכללי בחודשים אוקטובר-דצמבר התמתן, ולהערכת חברי הוועדה מצביע על האפשרות למיתון דומה בקצב גידול השכר העסקי. חברי הוועדה דנו בכך שנתוני הקצה מאז החלטת הריבית האחרונה מעידים על כך ששוק העבודה נותר הדוק ומגבלת ההיצע עדיין משמעותית.

הוועדה דנה באינדיקטורים השונים לפעילות המשק, אשר מצביעים על המשך התרחבות. נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי מצביעים על עליה קלה בחודש ינואר ביחס למוצע ברבעון הקודם, ונעים סביב קו המגמה. המאזן המצרפי בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס (בניכוי עונתיות) לחודש ינואר נותר יציב, אולם עדיין נמוך מרמתו ערב המלחמה. מדד אמון הצרכנים בחודש ינואר הוסיף לעלות ונמצא ברמה גבוהה יותר בהשוואה לתקופה של טרום המלחמה. גיוסי ההון במגזר ההייטק ברבעון הראשון של השנה מוסיפים לשהות ברמה גבוהה.

הוועדה דנה בנתוני החשבונאות הלאומית לרבעון הרביעי של שנת 2025. קצב הצמיחה הרבעונית עמד על 4% (במונחים שנתיים בניכוי עונתיות), מעל המגמה ארוכת הטווח. הגידול בתוצר ברבעון הרביעי הושפע מעלייה חדה של 25.6% בייצוא. הצריכה השוטפת צמחה ב-3.6% במונחים שנתיים, בסביבת קו המגמה בעוד הצריכה הציבורית ללא יבוא ביטחוני ירדה במתינות. התוצר העסקי צמח ב-7.1% (במונחים שנתיים בניכוי עונתיות), ובמקביל עודכנו נתוני צמיחת התוצר עבור הרבעון השלישי של שנת 2025 כלפי מעלה ל-12.7%. בסיכום השנה ולאור העדכון של נתוני העבר, צמח התוצר בקצב של 3.1%, גבוה במעט מההערכות הקודמות.

הוועדה דנה בהתפתחויות בשוק הדיור. לאחר שמונה חודשים של ירידות מחירים, מחירי הדירות שבו לעלות. בחודשים אוקטובר-נובמבר עלו מחירי הדירות ב-0.6% ובחודשים נובמבר-דצמבר עלו ב-0.8%, כך שקצב העלייה השנתי של מחירי הדירות עלה ל-0.4%. מלאי הדירות הלא מכורות נותר ברמה גבוהה. סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן שב לעלות מקצב עליה שנתי של 3.3% במדד נובמבר ל-3.8% במדד ינואר. קצב העלייה השנתי של סעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים (שכר דירה בחוזים חדשים ומתחדשים) עלה מ-2.6% במדד נובמבר ל-3.8% במדד ינואר. קצב העלייה השנתי בחוזים בהם הייתה תחלופת שוכר עלה מ-4.6% בדצמבר ל-6% בינואר.

הוועדה דנה בהתפתחויות תקציב המדינה. שנת 2026 החלה עם תקציב המשכי, זאת מאחר שתקציב המדינה טרם אושר בכנסת. הגירעון המצטבר בתקציב המדינה ב-12 החודשים האחרונים, עלה ועמד על 4.9 אחוזי תוצר בחודש ינואר. תקבולי הממשלה ממיסים ישירים בחודש זה (במחירים קבועים ובניכוי שינויי חקיקה והכנסות חד פעמיות) נמצאים ברמה גבוהה בהשוואה למגמה ארוכת הטווח.

הוועדה דנה בהתפתחויות הכלכליות בעולם. בתקופה הנסקרת הפעילות הכלכלית בעולם המשיכה להתרחב תוך מגמת התמתנות באינפלציה, אם כי במספר מדינות מפותחות האינפלציה עדיין גבוהה מהיעד. נפח הסחר העולמי בסחורות רשם עלייה חדה של 2.2% בנובמבר, לאחר ירידה של 1.4% באוקטובר. עם זאת, חברי הוועדה סבורים שקיימת אי ודאות לגבי ההשפעה של החלטת בית המשפט העליון בארה"ב בנוגע למדיניות המכסים על הסחר העולמי. נתוני התוצר בארה"ב ברבעון הרביעי של השנה הפתיעו כלפי מטה. קצב הצמיחה עמד ברבעון הרביעי על 1.4% במונחים שנתיים, זאת לעומת 4.4% ברבעון השלישי של 2025. חלק מההפתעה כלפי מטה משויך להשבתת הממשל בארה"ב במהלך הרבעון הרביעי כאשר רכיב הצריכה הפרטית מצביע על עמידות ורכיב ההשקעות מצביע על תרומה משמעותית לתוצר. דוחות התעסוקה בארה"ב לדצמבר וינואר הצביעו על התאוששות בהיקף המועסקים, ועל ירידה בשיעור האבטלה מרמה של 4.5% בנובמבר ל-4.3% בינואר. בגוש האירו, לפי הקריאה השנייה, התוצר ברבעון הרביעי צמח ב-1.3% במונחים רבעוניים בקצב שנתי ובסה"כ ב-1.5% ב-2025 בממוצע בהשוואה ל-2024. בסין, צמיחת התוצר ברבעון הרביעי של 2025 עמדה על 5% במונחים שנתיים. הייצוא הסיני דחף את הצמיחה כלפי מעלה ואילו הביקושים המקומיים היו חלשים יחסית. בתקופה הנסקרת, הבנקים המרכזיים העיקריים במדינות

המפותחות הותירו את הריבית ללא שינוי. תוואי הריבית של ה-FED עלה ואילו ב-ECB התוואי נותר ללא שינוי משמעותי.

כל חברי הוועדה תמכו בהחלטה להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4%.

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

החלטת המדיניות המוניתרית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-30/3/2026.

מועדי החלטות הריבית לשנת 2026:

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

השתתפו

חברי הוועדה המוניתרית:

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

מר אנדרו אביר – המשנה לנגיד הבנק

ד"ר עדי ברנדר – מנהל חטיבת המחקר

פרופ' אורי חפץ

משתתפים נוספים:

גב' נאוה אוסטרוב – מזכירות הוועדה המוניתרית

גב' דנה אורפייג – חטיבת המחקר

גב' ליאת אינדיג – סגנית דוברת הבנק

ד"ר גולן בניטה – מנהל חטיבת השווקים

מר עופר גליקסון – חטיבת המחקר

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