



הודעה לעיתונות:

הוועדה המוניתרית החליטה ב-05/01/2026 להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4%

- סביבת האינפלציה התמתנה. מדד המחירים לצרכן ירד בחודש נובמבר ב-0.5% והאינפלציה השנתית עומדת על 2.4%. החזאים צופים שבמדד דצמבר תחול עליה מסוימת בקצב האינפלציה השנתי, ולאחר מכן הוא ירד לסביבת מרכז היעד.
- מאז החלטת הריבית האחרונה, השקל התחזק בשיעור של 3.1% מול הדולר, ושל 1.5% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים יוסף השקל ב-2.2%.
- שוק העבודה נותר הדוק, אך בנתוני הקצה ישנה אינדיקציה להקלה במגבלות ההיצע. זו משתקפת בעלייה בשיעורי ההשתתפות והתעסוקה, בירידה בשיעור הנעדרים בשל שירות מילואים, ובירידה בקצב עליית השכר במגזר העסקי.
- האינדיקטורים השוטפים לפעילות המשק מצביעים על המשך התרחבות. נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי מצביעים על המשך גידול ברבעון הרביעי של השנה, ונעים סביב קו המגמה.
- רמת הפעילות בענף הבנייה גבוהה והקצב השנתי של התחלות הבניה המשיך לעלות. בחודש אוקטובר הוסיפו מחירי הדירות לרדת, ונמשכה מגמת ירידה במספר העסקאות לרכישת דירה.
- מדדי המניות המקומיים עלו ובלטו לטובה ביחס לעולם. פרמיית הסיכון, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה-CDS, קרובה לרמתה טרם המלחמה.
- על פי תחזית חטיבת המחקר, שגובשה תחת ההנחה של המשך הפסקת האש, התוצר צמח ב-2.8% בשנת 2025 וצפוי לצמוח בשנים 2026 ו-2027 ב-5.2% וב-4.3% בהתאמה. שיעור האינפלציה במהלך 2026 ו-2027 צפוי לעמוד על 1.7% ו-2% בהתאמה.

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

הפעילות במשק ממשיכה להתרחב תוך הקלה מסוימת במגבלות היצע העבודה וסביבת האינפלציה ירדה. בתקופה הנסקרת השקל המשיך להתחזק ופרמיית הסיכון של ישראל קרובה לרמתה טרם המלחמה.



מדד המחירים לצרכן ירד בחודש נובמבר ב-0.5% והאינפלציה השנתית עומדת על 2.4% (**איור 1**). בניכוי אנרגיה ופחיתות השיעור השנתי של האינפלציה עומד על 2.6% (**איור 2**). קצב אינפלציית הבלתי סחירים נותר ללא שינוי ועומד על 3.0%. קצב אינפלציית הסחירים ירד ועומד על 1.2% ב-12 החודשים האחרונים (**איור 3**). החזאים צופים שבמדד דצמבר תחול עליה מסוימת בקצב האינפלציה השנתי, ולאחר מכן הוא ירד לסביבת מרכז היעד (**איור 5**). הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה מהמקורות השונים נמוכות במעט ממרכז היעד (**איור 6**). הציפיות לשנה השנייה ואילך מוסיפות לשהות בקרבת מרכז היעד (**איור 7**).

להערכת הוועדה קיימים מספר סיכונים לעלייה מחודשת באינפלציה: ההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק, עלייה בביקושים לצד מגבלות ההיצע וההתפתחויות הפיסקליות.

מאז החלטת הריבית האחרונה, השקל התחזק בשיעור של 3.1% מול הדולר, ושל 1.5% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים יוסף השקל ב-2.2%. במהלך שנת 2025 השקל התחזק ב-12.5% מול הדולר, וב-1.3% מול האירו.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו-כלכלית. התחזית גובשה תחת ההנחה שהפסקת האש תישמר והיקף המילואים יוסיף לרדת. להערכת החטיבה כי במהלך תקופת התחזית המגבלות בצד ההיצע יצטמצמו בהדרגה, תוך עלייה מדודה בביקוש המקומי כך שעודף הביקוש יתמתן. על פי הערכת החטיבה, התוצר צמח ב-2.8% בשנת 2025 ועל פי תרחיש זה התוצר צפוי לצמוח בשנים 2026 ו-2027 ב-5.2% וב-4.3% בהתאמה (**איור 10**). בשנים 2026 ו-2027 שיעור האבטלה הרחבה בגילי העבודה העיקריים (25-64) צפוי לעמוד בממוצע על 3.3% ו-3.5% בהתאמה. שיעור האינפלציה במהלך שנת 2025 צפוי לעמוד על 2.5% לעומת 3% בתחזית ספטמבר, ובמהלך 2026 ו-2027 על 1.7% ו-2% בהתאמה. האומדן לגרעון התקציבי בשנת 2025 עומד על 4.8% תוצר ובשנת 2026 על 3.9%. החוב הציבורי צפוי לעמוד על כ-68.5% תוצר ב-2025, 2026 ו-2027. למרות שתחזית זו מאופיינת ברמה פחותה של אי ודאות בעקבות הפסקת האש, הסיכונים לתחזית עדיין ניכרים.

האינדיקטורים השוטפים לפעילות המשק מצביעים על המשך התרחבות. נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי מצביעים על המשך גידול ברבעון הרביעי של השנה, ונעים סביב קו המגמה (**איור 12**). המאזן המצרפי בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס (בניכוי עונתיות) לחודש נובמבר יציב, אך עדיין נמוך מרמתו טרם המלחמה (**איור 11**). על פי הסקר (ועל פי נתוני הלינות והפדיון), בחודש נובמבר, חלה התאוששות בפעילות בענף המלונאות. בענף הבינוי מספר העובדים המשיך לעלות ברבעון השלישי. מדד אומן הצרכנים בנובמבר התייצב ברמה גבוהה אחרי עלייה משמעותית בחודש אוקטובר. גיוסי ההון במגזר ההייטק ברבעון הרביעי של השנה מוסיפים לשהות ברמה גבוהה (**איור 13**). בחודש נובמבר יצוא ויבוא הסחורות הוסיפו לעלות, ויצוא השירותים באוקטובר עלה ב-4.9% בהמשך לעליה של 8% בספטמבר (**איור 20**). ברבעונים השני והשלישי של 2025 נרשמה ירידה חדה בעודף במאזן הסחורות והשירותים. ברבעון השלישי, לראשונה מאז 2013, החשבון השוטף (מאזן התשלומים) עבר לגרעון, גם לאור גידול ברווחי חברות הייטק הנמצאות בבעלות זרה ששמרו את רווחיהן בישראל, ועל כן נרשמו כהשקעה בחשבון ההון.



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/>

הגירעון המצטבר בתקציב המדינה ב-12 החודשים האחרונים, עמד על 4.5 אחוזי תוצר בחודש נובמבר. הממשלה אישרה את הצעת התקציב לשנת 2026 עם תקרת גירעון של 3.9 אחוזי תוצר. תקבולי הממשלה ממיסים ישירים בחודש זה (במחירים קבועים ובניכוי שינויי חקיקה והכנסות חד פעמיות) נמצאים ברמה גבוהה בהשוואה למגמה ארוכת הטווח (**איור 14**).

שוק העבודה נותר הדוק, אך בנתוני הקצה ישנה אינדיקציה להקלה במגבלות ההיצע. זו משתקפת בעלייה בשיעורי ההשתתפות והתעסוקה, בירידה בשיעור הנעדרים בשל שירות מילואים, ובירידה בקצב עליית השכר במגזר העסקי. שיעור התעסוקה ושיעור ההשתתפות בגילי העבודה העיקריים (25-64) עלו בחודש נובמבר ועמדו על 79.4% ו-81.7% בהתאמה (**איור 15א'**). שיעור האבטלה הרחבה בגילי העבודה העיקריים (25-64) נותר יציב ועמד בחודש נובמבר על 3.1% (**איור 15ב'**). שיעור הנעדרים זמנית מהעבודה בשל שירות מילואים בחודש נובמבר ירד קלות ועומד על 0.5%. בחודשים אוגוסט-אוקטובר השכר במגזר העסקי עלה ב-5.3% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, זאת בהשוואה ל-5.9% בחודשים יולי-ספטמבר (**איור 17**). לצד זאת, היחס בין מספר המשרות הפנויות למספר המובטלים יציב ברמה גבוהה (**איור 16ב'**). שיעור המשרות הפנויות עלה קלות ועמד בחודש נובמבר על 4.6% (**איור 16א'**).

בשוק הדיור, המשיכה מגמת הירידה במחירי הדירות: בחודשים ספטמבר-אוקטובר ירדו מחירי הדירות ב-0.5%, וקצב העלייה השנתי של המחירים התמתן ל-0.1% (**איור 8**). מספר העסקאות בדירות ירד בחודש אוקטובר, ומלאי הדירות הלא מכורות נותר גבוה. בחודש נובמבר הועמדו משכנתאות בסך של כ-9 מיליארדי ₪ (**איור 9**). קצב העלייה השנתי של סעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים (שכר דירה בחוזים חדשים ומתחדשים) ירד בחודש נובמבר ל-2.6%, מ-3.1% באוקטובר. קצב העלייה בחוזים בהם הייתה תחלופת שוכר ירד מ-5.5% באוקטובר ל-4.7% בנובמבר. לצד זאת, רמת הפעילות בענף הבנייה גבוהה. ע"פ נתוני הלמ"ס, הקצב השנתי של התחלות הבניה המשיך לעלות ברבעון השלישי לכ-81 אלף יחידות דיור, עליה של כ-31% ביחס לארבעת הרבעים הקודמים. גם רכישות הקרקעות של הקבלנים במרכזי רמ"י שמרו על רמה גבוהה בשנת 2025, ובפרט בסופה. לעומת זאת, סיומי הבנייה הסתכמו בכ-58 אלף יחידות דיור, עליה של כ-4.3% ביחס לארבעת הרבעים הקודמים (**איור 19**). הפער בין התחלות הבנייה לסיומי הבנייה נובע בעיקר מהעלייה במשך זמן הבנייה הממוצע, שהגיע ל-37 חודשים, דבר המשקף, בין היתר, את המחסור בעובדים בענף זה במהלך המלחמה.

במהלך התקופה הנסקרת, עלו מדדי המניות המקומיים ובלטו לטובה ביחס לעולם (**איור 28**). פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה-CDS קרובה לרמתה טרם המלחמה. במרווח הדולרי מול אג"ח של ממשלת ארה"ב לא ניכר שינוי משמעותי (**איור 29א-ב**). האשראי העסקי ממשיך להתרחב, בהובלת האשראי הבנקאי. גם באשראי הצרכני למשקי בית נרשמה התרחבות, עם עלייה באשראי מכל המקורות. שיעורי הפיגורים בכל מגזרי הפעילות שומרים על רמה נמוכה. הנגישות לאשראי, על פי סקר המגמות לחודש נובמבר, נותרה גבוהה יחסית (**איור 27א-ב**).

הפעילות הכלכלית בעולם ממשיכה להתרחב בקצב מתון. תחזית הצמיחה הגלובלית לשנת 2025 צפויה להסתכם בכ-3% ולהתמתן ל-2.9% ב-2026 (**איור 30**). האינפלציה העולמית ממשיכה להתמתן באיטיות בעיקר הודות לירידת



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/>

מחירי האנרגיה והרגיעה היחסית במלחמת הסחר. מדד מנהלי הרכש הגלובלי לחודש נובמבר הצביע על האטה קלה בקצב הצמיחה אך הוא עדיין שווה ברמות המצביעות על התרחבות בקצב הפעילות (**איור 33**). קצב ההתרחבות בסחר העולמי הוא בתקופה הנסקרת (**איור 32**). בארה"ב התוצר ברבעון השלישי צמח ב-4.3% במונחים רבעוניים בקצב שנתי, והפתיע בצורה ניכרת כלפי מעלה. הצריכה הפרטית צמחה ב-3.5% עם חוזקה הן בצריכת שירותים והן בצריכת מוצרים ובייצוא נטו, והם מהווים את עיקר התרומה לצמיחה. בגוש האירו ברבעון השלישי עודכן קצב הצמיחה לכ-1.4% בחישוב שנתי, בעיקר בהובלת ביקושים מקומיים והשקעות. בסין נתוני הפעילות הכלכלית לחודש נובמבר מצביעים על האטה בקצב הצמיחה. שיעור צמיחת הצריכה הפרטית ירד ל-1.3% במונחים שנתיים, הרמה הנמוכה ביותר מאז תקופת הקורונה. בארה"ב מדד המחירים לצרכן (CPI) הציג התמתנות בולטת. האינפלציה לחודש נובמבר עמדה על קצב של 2.7% לעומת 3% בספטמבר. מדד הליבה של המחירים לצרכן (Core CPI) התמתן ועומד על 2.6%. בגוש האירו, האינפלציה ממשיכה להיות מתונה, ובמונחים שנתיים האינפלציה לחודש נובמבר נותרה על 2.1%, גם אינפלציית הליבה נותרה ללא שינוי ברמה של 2.4%. במהלך התקופה, ה-ECB הותיר את הריבית ללא שינוי, ותוואי הריבית הצפוי בשוק עלה מעט. ה-FED הפחית את הריבית ב-0.25 נקודת אחוז (**איור 34**) ותוואי הריבית הצפוי השתנה קלות בתקופה הנסקרת (**איור 35**).

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטה זו יפורסם ב-19.01.2026. החלטת המדיניות המוניטרית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-23.02.2026.



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/>