

הודעה לעיתונות:

הוועדה המוניטרית החליטה ב-24/11/2025 להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.25%

- האינפלציה השנתית התמתנה, ועומדת בשני המדדים האחרונים על 2.5%. החזאים צופים שבסוף השנה תחול עליה מסוימת באינפלציה, ולאחר מכן היא תרד ותתייצב בסביבת מרכז היעד.
- הפעילות הכלכלית במשק התאוששה בחדות במהלך הרבעון השלישי. התוצר התרחב בקצב של 12.4% במונחים שנתיים, אך רמתו עדיין נמוכה ממגמתו ארוכת הטווח.
- שוק העבודה נותר הדוק. היחס בין מספר המשרות הפנויות למספר המובטלים עודנו גבוה, וקצב עליית השכר הוסיף לעלות.
- בחודש ספטמבר הוסיפו מחירי הדירות לרדת זה החודש השביעי ברציפות, ונמשכה מגמת ירידה במספר העסקאות לרכישת דירה.
- מדדי המניות המקומיים עלו ובלטו לטובה ביחס לעולם. פרמיית הסיכון, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה-CDS ירדה בתקופה הנסקרת, והיא שווה ברמה הגבוהה במעט מרמתה טרם המלחמה. מרווחי האג"ח הממשלתי הוסיפו לרדת.
- מאז החלטת הריבית האחרונה, נרשם ייסוף בשיעור של 1.3% בערכו של השקל מול הדולר ו-2.9% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים יוסף השקל ב-2.2%.

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

על רקע ההתפתחויות הגאופוליטיות, הפעילות הכלכלית במשק התאוששה בחדות במהלך הרבעון השלישי. האינפלציה השנתית התמתנה, ונכנסה לתוך תחום היעד. בתקופה הנסקרת יוסף השקל ופרמיית הסיכון של ישראל הוסיפה לרדת ושווה מעט מעל לרמתה טרם המלחמה.

מדד המחירים לצרכן עלה בחודש אוקטובר ב-0.5% לאחר שבחודש ספטמבר הוא ירד ב-0.6%. האינפלציה השנתית עומדת בשני המדדים האחרונים על 2.5% (איור 1). בניכוי אנרגיה ופח"י השיעור השנתי של האינפלציה עומד על 2.7% (איור 2). קצב אינפלציית הבלתי סחירים ירד ל-3.0%, ובמקביל, קצב אינפלציית הסחירים נותר יציב ועומד על 1.5% ב-12 החודשים האחרונים (איור 3). החזאים צופים שבסוף השנה תחול עליה מסוימת באינפלציה, ולאחר מכן היא תרד ותתייצב בסביבת מרכז היעד (איור 5). הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה מהמקורות השונים ירדו ונמצאות בקרבת מרכז תחום היעד (איור 6). הציפיות לשנה השנייה ואילך מוסיפות לשהות גם הן 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, נרשם ייסוף בשיעור של 1.3% בערכו של השקל מול הדולר ו-2.9% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים יוסף השקל ב-2.2%.

מנתוני החשבונאות הלאומית לרבעון השלישי לשנת 2025 עולה כי התוצר התרחב בחדות בקצב של 12.4% במונחים שנתיים (**איור 10**). התוצר העסקי צמח ברבעון השלישי ב-14.9% במונחים שנתיים. הצמיחה ברבעון השלישי של השנה משקפת גידול בכל רכיבי התוצר, זאת לאחר ההתכווצות ברבעון השני של השנה בעקבות מבצע "עם כלביא". הסטיות של רמות התוצר והתוצר העסקי ממגמותיהן ארוכות הטווח התמתנו ועומדות על 3.4%, ו-4.6% בהתאמה (**איור 11**). ברבעון השלישי נרשמה עלייה בשימושים, שקיבלה מענה באמצעות עלייה חדה ביבוא. הצריכה הפרטית צמחה ב-23% והצריכה הציבורית (ללא יבוא בטחוני) עלתה ב-19.1% במונחים שנתיים. בהתאם, הייבוא (ללא יהלומים, ביטחוני, אוניות ומטוסים) עלה ב-38.6% במונחים שנתיים (**לוח 1**).

האינדיקטורים השוטפים לרבעון הרביעי שפורסמו עד כה מצביעים על פעילות כלכלית ערה של המשק. נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי במחירים שוטפים לחודשים אוקטובר-נובמבר שוהים ברמה הגבוהה במעט מקו המגמה (**איור 13**). המאזן המצרפי בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לחודש אוקטובר עלה, אך עדיין שווה ברמה הנמוכה מרמתו טרם המלחמה (**איור 12**). בחודש אוקטובר, חל שיפור בענפי התעשייה, המסחר והשירותים; וחלה הרעה בענפי הבינוי והמלונאות. מדד אמון הצרכנים עלה בחדות בחודש אוקטובר. גיוסי ההון במגזר ההייטק מוסיפים לשהות ברמה גבוהה ברבעון הרביעי של השנה (**איור 14**). בתקופה הנסקרת נמשכה מגמת ההתאוששות בסחר החוץ, ובחודש אוקטובר יצוא ויבוא הסחורות הוסיפו לעלות (**איור 21**).

הגירעון המצטבר בתקציב המדינה ב-12 החודשים האחרונים, התייצב ועמד על 4.9 אחוזי תוצר בחודש אוקטובר. תקבולי הממשלה ממיסים ישירים בחודש זה (במחירים קבועים ובינכוי שינויי חקיקה והכנסות חד פעמיות) נמצאים ברמה גבוהה בהשוואה למגמה ארוכת הטווח (**איור 15**). גיבוש תקציב לשנת 2026 המיישם תוואי יורד של יחס החוב לתוצר, יסייע לשימור אמון השווקים ובהתאם יתמוך ביציבות תשואות האג"ח ועיגון ציפיות האינפלציה.

על רקע מגבלות ההיצע שוק העבודה נותר הדוק. היחס בין מספר המשרות הפנויות למספר המובטלים עודנו גבוה (**איור 17ב'**) וקצב עליית השכר הנומינלי והריאלי במגזר העסקי הוסיף לעלות. שיעור המשרות הפנויות יציב ברמה גבוהה ועומד בחודש אוקטובר על 4.5% (**איור 17א'**). שיעור התעסוקה ושיעור ההשתתפות של גילאי העבודה העיקריים (25-64) עלו בחודש אוקטובר ועמדו על 78.9% ו-81.1% בהתאמה (**איור 16א'**). שיעור האבטלה הרחבה של גילאי העבודה העיקריים (25-64) עמד בחודש אוקטובר על 2.9% (**איור 16ב'**). שיעור הנעדרים זמנית מהעבודה בשל שירות מילואים בחודש אוקטובר עמד על 0.7%. השכר במגזר העסקי עלה ביולי-ספטמבר ב-5.2% (במונחים שנתיים) בהשוואה לרבעון השלישי של 2023 (**איור 19**).



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/>

בחודש ספטמבר הוסיפו מחירי הדירות לרדת זה החודש השביעי ברציפות, וקצב העלייה השנתי שלהם עומד על 0.5% **(איור 8)**. בחודשים האחרונים נמשכה הירידה בכמות העסקות בדירות, ומספרן נמוך בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. במקביל נמשכה העלייה במלאי הדירות החדשות הלא מכורות. סעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים (שכר דירה בחוזים חדשים ומתחדשים) ירד ב-0.9% בחודש אוקטובר וקצב העלייה השנתי של סעיף זה התמתן ל-3.1%. בחודש אוקטובר הועמדו משכנתאות בסך של כ-8.4 מיליארדי ₪, בניכוי עונתיות (המתכללת את תקופת החגים) **(איור 9)**.

מדדי המניות המקומיים עלו במהלך התקופה הנסקרת ובלטו לטובה ביחס לעולם **(איור 28)**. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה-CDS ירדה בתקופה הנסקרת, והיא גבוהה במעט מרמתה טרם המלחמה. מרווחי האג"ח הממשלתי הדולרי והשיקלי הוסיפו לרדת **(איור 29א-ב)**. במהלך התקופה, חברת הדירוג S&P עדכנה את תחזית הדירוג של ישראל משלילית ליציבה. האשראי למגזר העסקי ממשיך להתרחב בקצב גבוה, בהובלת האשראי לעסקים הגדולים. שיעור האשראי העסקי בפיגור מעל 90 יום נותר נמוך יחסית. בסקר המגמות לחודש אוקטובר נרשמה ירידה מתונה בשיעור העסקים הקטנים המדווחים על מגבלות חמורות באשראי הבנקאי **(איור 27)**. הפעילות הכלכלית בעולם ממשיכה להתרחב בקצב מתון. תחזית הצמיחה הגלובלית לשנת 2025 עודכנה מעט כלפי מעלה **(איור 30)**. מדד מנהלי הרכש הגלובלי לחודש אוקטובר עלה לרמה המצביעה על המשך התרחבות בתוצר העולמי **(איור 33)**. קצב ההתרחבות בסחר העולמי מוסיף להיות מתון **(איור 32)**.

בארה"ב מדדי סנטימנט שונים מצביעים על המשך התרחבות בפעילות הכלכלית, ובראשם מדד מנהלי הרכש אשר הפתיע לחיוב בהשפעת עלייה בסקטור השירותים. בגוש האירו המשיכה התאוששות מתונה כשהצמיחה ברבעון הנוכחי הייתה בקצב דומה לרבעון הקודם. בסין הצמיחה הייתה מעט מעל התחזיות אך אינדיקטורים שונים מצביעים על חולשה מסוימת בצריכה הפרטית. ברוב המדינות חלה התייצבות ברמות האינפלציה. בארה"ב שיעור האינפלציה (CPI) על פי המדד הכללי בחודש ספטמבר (נתונים לחודש אוקטובר לא פורסמו) עלה ל-3%. קצב עליית מדד הליבה של המחירים לצרכן (Core CPI) התמתן ועומד גם הוא על 3%. בגוש האירו, האינפלציה ממשיכה להיות מתונה, ובמונחים שנתיים האינפלציה לחודש אוקטובר ירדה קלות ל-2.1%, ואילו אינפלציית הליבה נותרה ללא שינוי ברמה של 2.4%. רוב הבנקים המרכזיים הותירו את הריבית ללא שינוי במהלך התקופה. ה-FED הוריד את הריבית ב-25 נ.ב. (בהתאם לצפי), ה-ECB הותיר את הריבית פעם נוספת ללא שינוי **(איור 34)**.

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטה זו יפורסם ב-08.12.2025. החלטת המדיניות המוניטרית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-05.01.2026.



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/>