



הודעה לעיתונות:

הוועדה המוניטרית החליטה ב-30/3/2026 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4%

- מאז תחילת מבצע "שאגת הארי" גברה אי הוודאות הגיאופוליטית המקומית והגלובלית, בפרט לגבי משך ועצימות הלחימה ואופן סיומה.
- מאז החלטת הריבית האחרונה חלה עלייה בסביבת האינפלציה בעיקר בעקבות עלייה ניכרת במחירי האנרגיה בעולם.
- תגובת המשתנים הפיננסיים, בהם פרמיות סיכון, שע"ח ומחירי המניות הייתה עד כה מתונה יחסית. בסיכום התקופה הנסקרת, השקל נחלש בשיעור של 0.8% מול הדולר, והתחזק בשיעור של 1.4% מול האירו.
- למבצע "שאגת הארי" השלכות כלכליות נרחבות על הפעילות הריאלית. נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי במחירים שוטפים מצביעים, בדומה ל"עם כלביא", על ירידה חדה של כ-20% בפעילות עם תחילתו של המבצע. הנתונים מראים התאוששות חלקית לאחר השבועיים הראשונים למבצע.
- שוק העבודה נותר הדוק וקצב עליית השכר במגזר העסקי עלה ל-4.7% בחודשים נובמבר-ינואר.
- לפי תחזית חטיבת המחקר, שגובשה תחת הנחת העבודה שמבצע "שאגת הארי" והלחימה בלבנון יסתיימו לקראת סוף חודש אפריל, התוצר צפוי לצמוח ב-3.8% וב-5.5% בשנים 2026 ו-2027 בהתאמה, בהשוואה ל-5.2% ו-4.3% בתחזית ינואר. הגרעון בתקציב הממשלה צפוי להסתכם ב-5.3% תוצר בשנת 2026 וב-4.4% בשנת 2027, ויחס החוב לתוצר צפוי לעמוד על כ-70.5 אחוזי תוצר בסוף 2026 ובסוף 2027.
- סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן שב לעלות בתקופה הנסקרת, ועלה במדד פברואר לקצב שנתי של 4.2%. קצב העלייה השנתי של סעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים (שכר דירה בחוזים חדשים ומתחדשים) עלה ל-4.5% במדד פברואר.

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

מאז תחילת מבצע "שאגת הארי" גברה אי הוודאות הגיאופוליטית המקומית והגלובלית, בפרט לגבי משך ועצימות הלחימה ואופן סיומה.. למבצע השלכות כלכליות נרחבות על הפעילות הריאלית, ועם פרוץ העימות חלה ירידה ניכרת



בפעילות במשק. מאז החלטת הריבית האחרונה חלה עלייה בסביבת האינפלציה בעיקר בעקבות עלייה ניכרת במחירי האנרגיה בעולם. תגובת המשתנים הפיננסיים, בהם פרמיות סיכון, שע"ח ומחירי המניות הייתה עד כה מתונה יחסית. מדד המחירים לצרכן של חודש פברואר עלה ב-0.2%, והאינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים עלתה מעט ועומדת על 2.0% (איור 1). בניכוי אנרגיה ופז"י עומדת האינפלציה השנתית על 2.2% (איור 2). קצב העלייה השנתי של הרכיבים הבלתי סחירים, עלה ועמד על 3.1% זאת בהשוואה ל-2.9% בחודש הקודם. קצב אינפלציית הסחירים השנתי עלה לרמה של 0.1% (איור 3). בעקבות מבצע "שאגת הארי" ועליית מחירי הנפט העולמיים, העלו החזאים את תחזית האינפלציה השנתית לחודשים הקרובים בכ-0.5% (איור 5). הציפיות לאינפלציה לשנה קדימה מהמקורות השונים עלו ומצויות בסביבת מרכז היעד (איור 6). הציפיות לשנה השנייה ואילך עלו מעט גם הן אך מוסיפות לשהות בסביבת מרכז היעד (איור 7).

להערכת הוועדה התגברו הסיכונים לעלייה מחודשת של האינפלציה: ההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק ועל מחירי האנרגיה, עלייה בביקושים לצד מגבלות היצע וההתפתחויות הפיסקליות.

מאז החלטת הריבית האחרונה, השקל נחלש בשיעור של 0.8% מול הדולר, והתחזק בשיעור של 1.4% מול האירו. במונחים נומינליים אפקטיביים התחזק השקל ב-0.5%.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו-כלכלית שלה. תרחיש הבסיס של התחזית גובש תחת הנחת העבודה שמבצע "שאגת הארי" והלחימה בלבנון יסתיימו לקראת סוף חודש אפריל, וההשפעה הכלכלית הישירה של מבצע "שאגת הארי" תימשך כל עוד הלחימה נמשכת. התחזית מאופיינת ברמה גבוהה במיוחד של אי-ודאות הן ביחס למשך הלחימה והן ביחס לרמתם של הסיכונים הגיאופוליטיים, כפי שיבואו לידי ביטוי – בין השאר – בפרמיית הסיכון, בשער החליפין, במחירי האנרגיה ובהשלכות של אלו על הפעילות במשק.

על פי הערכת החטיבה בתרחיש זה, התוצר צפוי לצמוח ב-3.8% וב-5.5% בשנים 2026 ו-2027 בהתאמה, בהשוואה ל-5.2% ו-4.3% בתחזית ינואר (איור 10). בשנים 2026 ו-2027 שיעור האבטלה הרחבה בגילי העבודה העיקריים (64-25) צפוי לעמוד בממוצע על 4.5% ו-3.4% בהתאמה. שיעור האינפלציה במהלך שנת 2026 צפוי לעמוד על 2.2%, ובמהלך 2027 על 1.8%. להערכת החטיבה, הגרעון בתקציב הממשלה צפוי להסתכם ב-5.3% תוצר בשנת 2026 וב-4.4% בשנת 2027. יחס החוב לתוצר צפוי לעמוד על כ-70.5 אחוזי תוצר בסוף 2026 ובסוף 2027.

לנוכח אי-הוודאות הגבוהה במיוחד, בחנה חטיבת המחקר גם תרחישים חלופיים ביחס למשך המערכה ולאופן סיומה והשפעותיה על הפעילות והאינפלציה. הסיכונים סביב האינפלציה מוטים כלפי מעלה. התמשכות אי-הוודאות הגיאופוליטית שתתבטא בפרמיית סיכון, בפיחות ובמחירי אנרגיה גבוהים מן ההנחות שבבסיס התחזית, תוביל לעלייה באינפלציה. מנגד, התפתחות גיאופוליטית חיובית יותר עשויה לתמוך בהתאוששות מהירה יותר של הפעילות וירידה מהירה יותר של האינפלציה או לחילופין להתגברות עודפי ביקוש ועלייה באינפלציה.



האינדיקטורים השוטפים למשק כוללים נתונים מלפני מבצע "שאגת הארי" ונתונים שכבר משקפים את השפעות המבצע על הפעילות. נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי במחירים שוטפים מצביעים, בדומה ל"עם כלביא", על ירידה חדה של כ-20% בפעילות עם תחילתו של מבצע "שאגת הארי". הנתונים מראים, התאוששות חלקית לאחר השבועיים הראשונים למבצע, והם עדיין נמוכים מרמתם טרום המבצע (**איור 12**). המאזן המצרפי בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס שנערך עוד לפני פרוץ העימות (בניכוי עונתיות) לחודש פברואר ירד וחזר לרמתו טרום מבצע "עם כלביא" (**איור 11**). סקר הבזק של הלמ"ס שבוצע לאחר תחילת מבצע "שאגת הארי" מעלה כי גורמי הפגיעה דומים ל"עם כלביא": מרבית העסקים מציינים כי הפגיעה בפעילות נובעת במידה רבה מהיעדרות עובדים וסגירת מוסדות הלימוד (**איור 18**). מדד אמון הצרכנים בחודש פברואר נותר יציב ונמצא ברמה גבוהה בהשוואה לתקופה של לפני ה-7 באוקטובר 2023. גיוסי ההון במגזר ההייטק ברבעון הראשון של השנה ירדו בהשוואה לרבעונים הקודמים (**איור 13**). ברבעון הרביעי של 2025 נרשם עודף בחשבון הסחורות והשירותים של מאזן התשלומים, זאת על רקע גידול ביצוא הסחורות והשירותים. בחודש פברואר, חלה ירידה בייצוא הסחורות ונמשכה עלייה בייבוא (**איור 22**). העלייה בייבוא הובלה על ידי גידול בייבוא מוצרי השקעה, לצד עלייה מתונה בייבוא חומרי גלם (**איור 23**).

הגירעון המצטבר בתקציב המדינה ב-12 החודשים האחרונים, עמד על 4.7 אחוזי תוצר בחודש פברואר. תקבולי הממשלה ממיסים ישירים בחודש פברואר (במחירים קבועים ובניכוי שינויי חקיקה והכנסות חד פעמיות) ממשיכים להימצא מעל קו המגמה ארוכת הטווח (**איור 14**). הממשלה העלתה את יעד הגירעון בתקציב 2026 שאושר בכנסת ל-4.9 אחוזי תוצר בעקבות עדכון מסגרת התקציב לאחר תחילת מבצע "שאגת הארי".

שוק העבודה נותר הדוק ומגבלת היצע העבודה המשיכה להיות המגבלה הדומיננטית במשק. יחס מספר המשרות הפנויות למספר המובטלים נותר גבוה (**איור 16ב'**) כאשר שיעור המשרות הפנויות נותר יציב ועמד בחודש פברואר על 4.5% (**איור 16א'**). בחודש ינואר, שיעור האבטלה הרחבה בגילי העבודה העיקריים (25-64) עמד על 3% עם עלייה מתונה בשיעור הנעדרים בגלל מילואים בהשוואה לדצמבר (**איור 15ב'**). נתוני האבטלה בפברואר אינם בני השוואה לחודשים הקודמים בשל בעיות דגימה עקב המלחמה. שיעור התעסוקה ושיעור ההשתתפות בגילי העבודה העיקריים (25-64) עלו בחודש ינואר, ועמדו על 79.1% ו-81.5% בהתאמה (**איור 15א'**). קצב עליית השכר במגזר העסקי שב לעלות, נמצא ברמה גבוהה, ועמד בחודשים נובמבר-ינואר על כ-4.7% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד (**איור 19**). נתון ההבזק לגבי קצב עליית השכר הכללי בחודשים דצמבר-פברואר בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד עמד על 4.1%, עליה בהשוואה לחודשים הקודמים, דבר המצביע על האפשרות של המשך עלייה בקצב הגידול בשכר העסקי.

בחודשים דצמבר-ינואר חלה ירידה קלה במחירי הדירות של 0.1% לאחר שני מדדים רצופים של עליות בשיעור מצטבר של כ-1.4% (**איור 8**). שיעור השינוי השנתי במחירי הדירות עמד על -0.9%. בחודש פברואר הועמדו משכנתאות בסך של כ-10.3 מיליארדי ש"ח בניכוי עונתיות (**איור 9**). עפ"י נתוני הלמ"ס ברבעון האחרון של שנת 2025 נרשמה פעילות ערה בענף הבינוי. בשנת 2025 התחלות הבנייה הסתכמו בכ-80 אלף יחידות דיור, עלייה של כ-15% בהשוואה ל-2024, כאשר ברביעי הרביעי נרשמה עלייה של כ-9%. סיומי הבנייה עלו בשנת 2025 בכ-10% לעומת 2024, ונותרו



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/>

יציבים ברביע הרביעי (איור 21). סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן שב לעלות בתקופה הנסקרת, ועלה במדד פברואר לקצב שנתי של 4.2%. קצב העלייה השנתי של סעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים (שכר דירה בחוזים חדשים ומתחדשים) עלה ל-4.5% במדד פברואר. קצב העלייה השנתי בחוזים בהם הייתה תחלופת שוכר נותר גבוה יחסית ועמד בפברואר על 5.8%.

במהלך התקופה הנסקרת, מדדי המניות המקומיים ירדו, אך באופן מתון בהשוואה למגמה העולמית (איור 30). פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שבאה לידי ביטוי במרווח ה-CDS ובמרווח הדולרי מול אג"ח ממשלת ארה"ב עלתה מעט (איור 31-א-ב). בינואר 2026 האשראי העסקי המשיך לצמוח בקצב מהיר, בהובלת האשראי הבנקאי, וכן האשראי הצרכני למשקי הבית המשיך לצמוח בקצב גבוה מכלל המקורות. שיעורי הפיגורים בכל מגזרי הפעילות שומרים על רמה נמוכה. על פי נתוני סקר מגמות בעסקים, מגבלות האשראי, בנקאי וחץ בנקאי, נמצאות בפברואר ברמה נמוכה בכל סוגי העסקים ובכל ענפי המשק (איור 28-א-ב).

בעולם, כפי שמשקף בשווקים ובהודעות של בנקים מרכזיים, קיימת אי וודאות גבוהה ביחס להשפעות הצפויות של העימות הצבאי עם איראן. התחזיות להשפעת העימות על הירידה בצמיחה והעלייה באינפלציה תלויות בעומק הפגיעה בתשתיות, התארכות המלחמה והפגיעה בשרשראות האספקה. על רקע העימות, מחיר חבית נפט מסוג ברנט עלה בחדות תוך תנודתיות ועמד בסוף התקופה הנסקרת על כ-113 דולר (שיעור שינוי של כ-60%), ומחיר הגז באירופה עלה ועמד על 55 EUR/MWh (שיעור שינוי של כ-70%) (איור 33). החוזים העתידיים מצביעים כי השווקים מעריכים שמחירי האנרגיה צפויים לרדת לרמה של כ-84 דולר לחבית נפט מסוג ברנט עד סוף 2026.

טרם המבצע, מדד מנהלי הרכש הגלובלי לחודש פברואר עלה לרמה הגבוהה ביותר בשנתיים האחרונות, המצביעה על המשך התרחבות בתוצר העולמי (איור 35). הסחר העולמי בסחורות המשיך לצמוח בקצב נאה ועלה בחודש דצמבר בכ-5% במונחים שנתיים (איור 34). בארה"ב נתוני הפעילות הכלכלית במהלך התקופה הנסקרת היו מעורבים. הצמיחה לרבעון הרביעי עודכנה כלפי מטה לכ-0.7%. דוחות התעסוקה בארה"ב לפברואר הצביעו על חולשה עם ירידה בהיקף המשרות, ועלייה בשיעור האבטלה ל-4.4%. בגוש האירו, נמשכת ההתאוששות ההדרגתית בצמיחה כשברבעון הרביעי של השנה הצמיחה עמדה על 0.8% במונחים שנתיים. בסין, התוצר ברבעון הרביעי של 2025 צמח ב-4.5%. האינפלציה השנתית בארה"ב נותרה ללא שינוי ביחס לחודש הקודם, בהתאם לתחזיות. מדד המחירים לצרכן (CPI) עמד בחודש פברואר על 2.4% ומדד הליבה (Core CPI) על 2.5%. בגוש האירו, האינפלציה השנתית הפגיעה מעט כלפי מעלה ועמדה בחודש פברואר על 1.9%, כשמדד הליבה עלה לרמה של 2.4%.

בתקופה הנסקרת, הבנקים המרכזיים העיקריים במדינות המפותחות הותירו את הריבית ללא שינוי (איור 38). אי הודאות והעימות עם איראן הוביל לעלייה בציפיות האינפלציה ובתוואי הריבית של בנקים מרכזיים רבים המתמוחר בשווקים (איור 38).

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטה זו יפורסם ב-13.04.2026. החלטת המדיניות המוניטרית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-25.05.2026.



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>



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/>