

ירושלים, כ"א תמוז, תשפ"ו

6 יולי, 2026



בנק ישראל

דוברות והסברה כלכלית

הודעה לעיתונות:

## דברי נגיד בנק ישראל בתדרוך העיתונאים אודות החלטת המדיניות המוניטרית 06.07.2026

שלום לכולם,

אתמול והיום התקיימו בבנק ישראל דיוני הוועדה המוניטרית לצורך קבלת החלטת המדיניות. כפי שפרסמנו בתום הדיונים החליטה הוועדה המוניטרית להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 3.5%.

מאז החלטת הריבית האחרונה נרשמו התפתחויות משמעותיות בסביבה הגיאופוליטית, אשר השפיעו על השווקים המקומיים והגלובליים. מזכר ההבנות שנחתם בין ארצות הברית לאיראן הוביל לירידה במחירי האנרגיה ולהתמתנות במתיחות הגיאופוליטית הגלובלית. אולם, רמת אי הוודאות עודנה גבוהה. במקביל, נחתם מזכר הבנות בין ממשלות ישראל ולבנון אך המתיחות בגזרה הצפונית נמשכת, והשלכותיה ממשיכות לבוא לידי ביטוי בפעילות הכלכלית.

דיוני הוועדה התמקדו במצב המשק, בניתוח התהליכים הכלכליים המקומיים והגלובליים ובהשפעות אי הוודאות הגיאופוליטית על הכלכלה. בחודשים האחרונים האינפלציה נותרה בקרבת מרכז היעד, ונתוני הפעילות הכלכלית מצביעים על המשך התאוששות. בסיכום התקופה הנסקרת, השקל פוחת, תוך תנודתיות רבה.

אתייחס כעת יותר בפירוט לשיקולים העיקריים שעמדו לנגד עינינו בקבלת ההחלטה וארחיב על ההתפתחויות הכלכליות המרכזיות בארץ ובעולם.

האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים עמדה בחודשים אפריל ומאי על 1.9%, במרכז טווח היעד. על פי תחזיות החזאים היא צפויה לרדת בחודשים הקרובים, ולהימצא שנה קדימה בסביבת מרכז היעד.

בהסתכלות קדימה, קיימים מספר גורמים שיכולים להשפיע בכיוונים מנוגדים על התפתחות האינפלציה. סביבת האינפלציה תושפע במידה רבה מההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק ועל מחירי האנרגיה, מפרמיית הסיכון ושע"ח, מהתפתחות הביקושים לצד מגבלות ההיצע, וכן מההתפתחויות הפיסקליות. בנקודת הזמן הנוכחית, קיימת אי ודאות לגבי עצמת השפעתם של הגורמים הללו בטווחי הזמן השונים.



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/>

הפעילות הכלכלית במשק מוסיפה להתאושש בהדרגה על רקע אי הוודאות המקומית והגלובלית. נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי מצויים מעט מעל קו המגמה ארוכת הטווח. במאזן המצרפי בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לחודש מאי חלה עליה לאחר הירידה החדה בעקבות מבצע "שאגת הארי", אולם הוא טרם שב לרמתו ערב המבצע. גיוסי ההון במגזר ההייטק ברביע השני של השנה עומדים על כ-4 מיליארדי דולרים, רמה הדומה לרבעון הראשון של השנה, אך נמוכה מזו של שני הרבעונים האחרונים של 2025.

ניתוחים שביצעה חטיבת המחקר מצביעים על כך שחלק ניכר מצמיחת המשק בתקופה האחרונה משקף יצור בחו"ל של חברות גלובליות הפועלות בישראל. מנגד, חלקים אחרים של המשק, ובפרט ענפים עתירי עבודה, הושפעו במידה רבה יותר ממגבלות הייצע שנוצרו במהלך המלחמה. בתחזית המעודכנת של חטיבת המחקר, עליה ארוחיב בהמשך, מגבלות היצע אלו צפויות להתמתן על פני זמן תוך התבססות הצמיחה על מספר רחב יותר של ענפים וחברות במשק והתכנסות לקרבת קו המגמה ארוך הטווח.

שוק העבודה נותר הדוק, אולם ניכרת הקלה מסוימת במגבלת היצע העבודה עם ירידה בשיעור הנעדרים זמנית מהעבודה בשל שירות מילואים. שיעור האבטלה הרחבה בגילי העבודה העיקריים 25-64 ירד. שיעור ההשתתפות של גילאי +15 יורד מזה מספר חודשים, ורמתו נמוכה בהשוואה לערב השבעה באוקטובר, כאשר הירידה בולטת יותר בקרב הגילים הצעירים. יחד עם זאת, בקרב גילי העבודה העיקריים 25-64 שיעור התעסוקה ושיעור ההשתתפות שמרו על יציבות. השכר עולה בקצב מהיר ומשקף שוק עבודה הדוק. קצב עליית השכר במשק בחודשים מרץ-מאי עמד על 6.8% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. העלייה בשכר משקפת בין היתר עליות בשכר המינימום ועליות בשכר במגזר הציבורי. קצב עליית השכר במגזר העסקי עלה בחודשים פברואר-אפריל ועמד על 6.4% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. יחד עם זאת, הנתונים עדיין מושפעים משינויים בהרכב העובדים בהשפעת מבצע "שאגת הארי".

הפעילות בענף הבנייה נותרה גבוהה. קצב התחלות הבנייה גבוה, גמר הבנייה ממשיך לעלות והיתרי הבנייה נותרו ברמה גבוהה. מלאי הדירות שנותרו למכירה מוסיף להיות גבוה. בחודש מאי מחירי הדירות המשיכו לרדת בקצב שנתי של 1.3%. כפי שציינתי פעמים רבות, חשוב להמשיך ולשמור על רמת היצע גבוהה. במדד המחירים לצרכן לחודש מאי קצב העלייה השנתי בסעיף הדיור עלה ל-4%. קצב עליית המחירים בחוזים המתחדשים עומד על 2.5%, וקצב העלייה השנתי בחוזים בהם הייתה תחלופת שוכר האיץ ועמד במדד מאי על 6.8%.

בשווקים הפיננסיים, מאז החלטת המדיניות המוניטרית הקודמת, השקל פוחת בשיעור של 3.1% מול הדולר, ובשיעור של 1.5% מול האירו, זאת תוך תנודתיות במהלך התקופה ולאחר שתוסף באופן ניכר בתחילתה. פרמיית הסיכון של



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/>

ישראל, כפי שנמדדת ע"י מרווחי ה-CDS הוסיפה לשהות ברמה הקרובה לרמתה טרם השבעה באוקטובר. מדדי המניות המקומיים ירדו בתקופה הנסקרת ובלטו לרעה בהשוואה לעולם, וזאת לאחר ביצועים עודפים בשנתיים האחרונות.

כפי שבא לידי ביטוי במדד המחירים הסחירים, לייסוף יש גם השפעה ממתנת על האינפלציה דרך התמסורת למחירי המוצרים המיובאים. כדי לחזק את התמסורת, והשפעתה על יוקר המחייה, יש להגביר את רמת התחרות בשוק הקמעונאי והסיטונאי. יחד עם זאת, הייסוף החד של השקל בתקופה האחרונה מציב אתגרים משמעותיים לענפי היצוא וההייטק, המהווים מנועי צמיחה מרכזיים של המשק הישראלי. על רקע זאת, הצעדים שעליהם הכריז משרד האוצר, התואמים את המלצות בנק ישראל, אמורים לסייע לחברות, בטווח הקצר ובאופן ממוקד, בתהליך ההתאמה לסביבת המחירים המשתנה ולתמוך בהמשך פעילותן והשקעותיהן בישראל. בטווח הארוך, שמירה על התחרותיות תמשיך להישען בעיקר על גידול בפריז, חדשנות ויכולת ההתאמה של המגזר העסקי לתנאי השוק המשתנים. במקביל, פתיחת המשק לתחרות, לרבות באמצעות הפחתת חסמי יבוא, היא צעד שעשוי גם לתמוך בצמצום העודף בחשבון הסחורות והשירותים ולמתן כוחות לייסוף השקל.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו-כלכלית. הנחת העבודה בבסיס התחזית היא כי לא יתקיים סבב לחימה נוסף מול איראן באופן האופק התחזית. כמו כן, התחזית מניחה כי עצימות הלחימה בלבנון תפחת באופן שיתרום להקלה מסוימת במגבלות ההיצע במשק. בנוסף, התחזית מניחה שמחירי האנרגיה בעולם יישארו בסביבה הנמוכה אליה ירדו בעקבות ההסכם.

על פי הערכת החטיבה בתרחיש זה, התוצר צפוי לצמוח ב-4% בשנת 2026, מעט גבוה בהשוואה לתחזית מרץ. בשנת 2027 צפוי התוצר לצמוח ב-5.5%. שיעור האינפלציה במהלך השנים 2026 ו-2027 צפוי לעמוד על 1.8%. התחזית מניחה כי תקציב הביטחון יוגדל ב-15 מיליארד ₪, בעיקר על בסיס הרזרבות בהיקף של כ-13 מיליארד ₪ שהוקצו בתקציב. תחת הנחה זו, הגרעון בתקציב הממשלה צפוי להסתכם ב-4.9 אחוזי תוצר בשנת 2026 וב-4.2% בשנת 2027. יחס החוב לתוצר צפוי לעמוד על כ-69 אחוזים בסוף 2026 ובסוף 2027. החטיבה צופה כי בעוד כשנה הריבית תעמוד על 3%.

התחזית מאופיינת באי-ודאות גבוהה בנוגע להתפתחויות הגיאופוליטיות באזור והשפעותיהן על הכלכלה. בממשלה נבחנת האפשרות להגדיל בהמשך השנה את תקציב הביטחון לשנת 2026 בהיקף של עד 25 מיליארדי ש"ח נוספים, כך שהתקציב יעמוד על 183 מיליארדי ₪. ככל שהדבר יתממש הגירעון צפוי להיות גבוה מהחזוי ולעמוד על כ-5.5 אחוזי תוצר, והאינפלציה לשנה קדימה תהיה גבוהה יותר מזו החזויה בכ-0.3 אחוזים, בהתאם להרכב ההוצאה והשפעתו על מגבלת ההיצע במשק.



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>

כפי שאמרתי בעבר, המשק ניצב בפני מה שכיניתי "הטרילמה הפיסקלית" - האתגר להוביל ליחס חוב תוצר יורד, תוך מימון הוצאות הביטחון והשקעה במנועי צמיחה. כל ממשלה שתבחר, תדרש כבר בתקציב 2027 להתמודד עם אתגר זה. החזרה לתוואי יורד של יחס החוב לתוצר ויצירת כריות פיסקליות שיחזקו את עמידות המשק בפני זעזועים עתידיים היא חשובה. אחד הלקחים המרכזיים מהשנים האחרונות הוא כי כריות פיסקליות אינן מותרות אלא נכס אסטרטגי. העובדה שישראל נכנסה הן למשבר הקורונה והן למלחמה שפרצה בשבעה באוקטובר עם יחס חוב-תוצר של כ-60 אחוזים, וכתוצאה מכך גם תשלומי הריבית כאחוז מהתוצר היו נמוכים, העניקה לממשלה מרחב פעולה משמעותי להתמודדות עם המשברים. בעולם ובפרט באזור שלנו זעזועים כלכליים וביטחוניים אינם אירועים חריגים, ולכן חשוב לפעול באופן שיבטיח את קיומן של הכריות הפיסקליות.

בהקשר זה, עלייה בהוצאה הביטחונית ביחס לרמה ששררה ערב המלחמה צפויה להישאר עמנו גם בשנים הקרובות, דבר המאתגר עוד יותר את הטרילמה הפיסקלית. השגת יעדים אלה צפויה לדרוש בתקציב 2027 צעדים תקציביים שיגדילו את ההכנסות העומדות לרשות הממשלה. זאת גם לאחר שימוש יעיל יותר בהוצאות הציבוריות, ובפרט צמצום הוצאות המייצרות תמריצים שליליים ליציאה לשוק העבודה ולהעלאת הפריון. ככל שאוכלוסיות רבות יותר יצטרפו למעגל העבודה, נטל המיסים הנדרש להגדלת ההכנסות יהיה קטן יותר.

ההתפתחויות הגיאופוליטיות בעולם המשיכו לעמוד במוקד בתקופה הנסקרת כאשר נחתם מזכר הבנות בין ארה"ב ואיראן. יחד עם זאת, אי הוודאות הגיאופוליטית לא התפוגגה לחלוטין שכן עדיין יש סוגיות שטרם הגיעו בהן להסכמה. מזכר הבנות הוביל לירידה חדה במחירי הנפט, כשבסיום התקופה מחיר חבית ברנט נסחר ברמה דומה לרמות של טרום העימות. בהתאם לכך, ציפיות האינפלציה בארה"ב ובאירופה ירדו בחדות. בארה"ב ה-FED הותיר את הריבית ללא שינוי, והבנק המרכזי באירופה (ECB) העלה את הריבית ב-25 נ"ב לראשונה מאז ספטמבר 2023. בארה"ב תוואי הריבית מגלם העלאת ריבית וחצי בטווח של שנה ובאירופה התוואי מגלם עוד העלאת ריבית אחת בטווח של שנה.

לסיכום, אנו עדיין נמצאים בסביבה של אי ודאות גיאופוליטית ופיסקלית גבוהה ומנעד התרחישים נותר רחב. ההתפתחויות מאז החלטת הריבית הקודמת תומכות בהתמתנות מסוימת בסביבת האינפלציה ובהמשך התאוששות הפעילות הכלכלית. זאת לאור הירידה במחירי האנרגיה, ההקלה במגבלות ההיצע והירידה בפרמיית הסיכון של ישראל. כפי שכבר התבטאתי, ככל שציפיות האינפלציה יורדות, ובוודאי אם יתקרבו לגבול התחתון של היעד, הדבר מצדיק מדיניות מוניטרית מרחיבה יותר, ובקצבים מהירים יותר. הוועדה המוניטרית תמשיך לפעול בהתאם לנתונים ולהערכת ההתפתחויות הכלכליות העדכניות. תוואי הריבית ייקבע בהתאם להתפתחות האינפלציה, לפעילות המשק, לאי הוודאות הגיאופוליטית ולהתפתחויות הפיסקליות.



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>

בנק ישראל והוועדה המוניטרית מחזקים את ידי החיילים והחיילות ושאר כוחות הביטחון אשר נלחמים בגבורה למעננו  
בחזיתות השונות. אנו שולחים גם תנחומים למשפחות השכולות ואיחולי החלמה מלאה לפצועים.

תודה רבה.



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/>