



תחזית חטיבת המחקר ינואר 2025

פורסמה ב-6 בינואר 2025



הצגה לחזאים המקצועיים

9/1/2025

הנחות מרכזיות בבסיס התחזית



• השפעות הלחימה :

- רמת עצימות מתונה של הלחימה גם בתחילת 2025.
- ההשפעה הכלכלית הישירה של המלחמה תימשך עד סוף הרבעון הראשון של 2025, אך כמעט ללא פגיעה בפעילות באזורי העימות ובמערכת החינוך.
- המחסור בעובדים יאט את התאוששות ענף הבניה עד 2026.
- התיירות הנכנסת תתאושש במלואה רק במהלך 2026.

• בצד הפיסקאלי :

- הצעת תקציב המדינה מגולמת בתחזית כולל התחשבות בהערכתנו לתוספות שהיו צפויות מהמלצות ועדת נגל.
- ב-2026 יצטמצמו מרבית הוצאות המלחמה הזמניות ותחל התכנסות לגירעון המבני

- תחזית הצמיחה ל-2025 – 4.0%, מעט גבוהה ביחס לאוקטובר, ו- 4.5% ל-2026
- הצריכה עולה מעט מהר ביחס להערכתנו באוקטובר. גם היצוא מתאושש.
- דחיית ההאצה בענף הבניה מאטה את התאוששות ההשקעה ב-2025 שמתגברת רק ב-2026
- גידול הצריכה הציבורית ביחס לאוקטובר, תורם לעדכון כלפי מעלה של הצמיחה
- הגרעון ב-2025 מעט נמוך מתחזית אוקטובר, בשל עדכון הערכותינו לגבי תקציב הביטחון וגודל ההתאמות הכוללות בהתאם להצעת התקציב שהוגשה לכנסת.
- תוואי האבטלה נמוך מעט ביחס לתחזית אוקטובר תוך התאוששות של שיעורי התעסוקה.
- תחזית האינפלציה ל-2025 עודכנה מעט כלפי מטה ל-2.6%.
- הריבית ברבעון הרביעי של 2025 צפויה לעמוד על 4.0/4.25 אחוזים.

תחזית חטיבת המחקר ל-2025-2026

2026	2025		2024		2023	
התחזית ל-2026	השינוי מתחזית אוקטובר	התחזית ל-2025	השינוי מתחזית אוקטובר	אומדן ל-2024	בפועל	
4.5	0.2	4.0	0.1	0.6	2.0	תוצר מקומי גולמי
5.5	0.5	7.5	1.0	4.0	-0.9	צריכה פרטית
15.0	-4.0	8.0	2.5	-7.5	-2.0	השקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
2.0	2.5	-1.5	-1.0	12.0	7.2	צריכה ציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
5.5	0.5	4.5	1.0	-5.0	-0.2	יצוא (ללא יהלומים והזנק)
13.0	0.5	12.0	4.0	-2.0	-7.2	יבוא אזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)
3.1	-0.1	3.1	0.0	3.5	4.4	שיעור האבטלה הרחב – ממוצע שנתי (גילאי 25–64)
78.7	0.1	78.4	0.0	77.9	77.8	שיעור התעסוקה המותאם – ממוצע שנתי (גילאי 25–64)
3.2	-0.2	4.7	-0.2	7.0	4.1	גירעון הממשלה (אחוזי תוצר)
67	0.0	69	-1.0	67	61.4	יחס החוב לתוצר
2.3	-0.2	2.6	-0.4	3.4	3.3	אינפלציה

* התחזית לרכיבי החשבונאות הלאומית ולחוב הציבורי מעוגלת לחצי נקודת אחוז.

תחזית הריבית של החטיבה גבוהה ביחס לחזאים וקרובה יותר לשוק ההון

החזאים הפרטיים (טווח התחזיות)	שוק ההון	חטיבת המחקר (רבעון 4 2025)	
2.7 (3.2-2.3)	2.3	2.6	האינפלציה בשנה הקרובה (2025)
3.9 (4.4-3.25)	4.0	4.0/4.25	הריבית בעוד שנה

נתוני שוק ההון והחזאים עדכניים 1/1/2025.

- האינפלציה בעוד שנה צפויה להתמתן והיא בין השוק והחזאים.
- ריבית בנק ישראל הצפויה לפי תחזית החטיבה גבוהה יותר בהשוואה לחזאים וקרובה יותר לשוק ההון.

הסיכונים לתחזית

- ההתפתחויות הגיאו-פוליטיות מאז תחזית אוקטובר הפחיתו להערכתנו את הסיכונים כלפי מטה של התחזית לפעילות.
- הסיכונים במישור הפיסקאלי להתבדרות החוב ועליית פרמיית הסיכון כתוצאה מכך קטנו, מעבר להשפעות הגיאו-פוליטיות, בשל אישור התקציב בממשלה וחקיקת המיסים עדיין רמת אי-הוודאות והסיכונים לתחזית גבוהים מהרגיל.
- השתחררות איטית יותר של מגבלות ההיצע ביחס להנחתנו בתחזית או התאוששות חדה של הביקושים מעבר להערכותינו מאפיינת מקרים רבים לאחר מלחמות ומהווים סיכון כלפי מעלה לתחזית האינפלציה ולריבית.
- אי-הוודאות בשוק הדיור הן מצד הביקוש והן בצד ההיצע מהווה סיכון כלפי מעלה לתחזית האינפלציה.
- התנודתיות בשע"ח גברה, והיא מגדילה את הסיכונים לתחזית האינפלציה והריבית.
- צעדי המדיניות עליהם מצביע הממשל הנכנס בארה"ב הגדילו את ההסתברות לפגיעה בסחר העולמי ואת אי-הוודאות לגבי התחזית.

תודה רבה!

