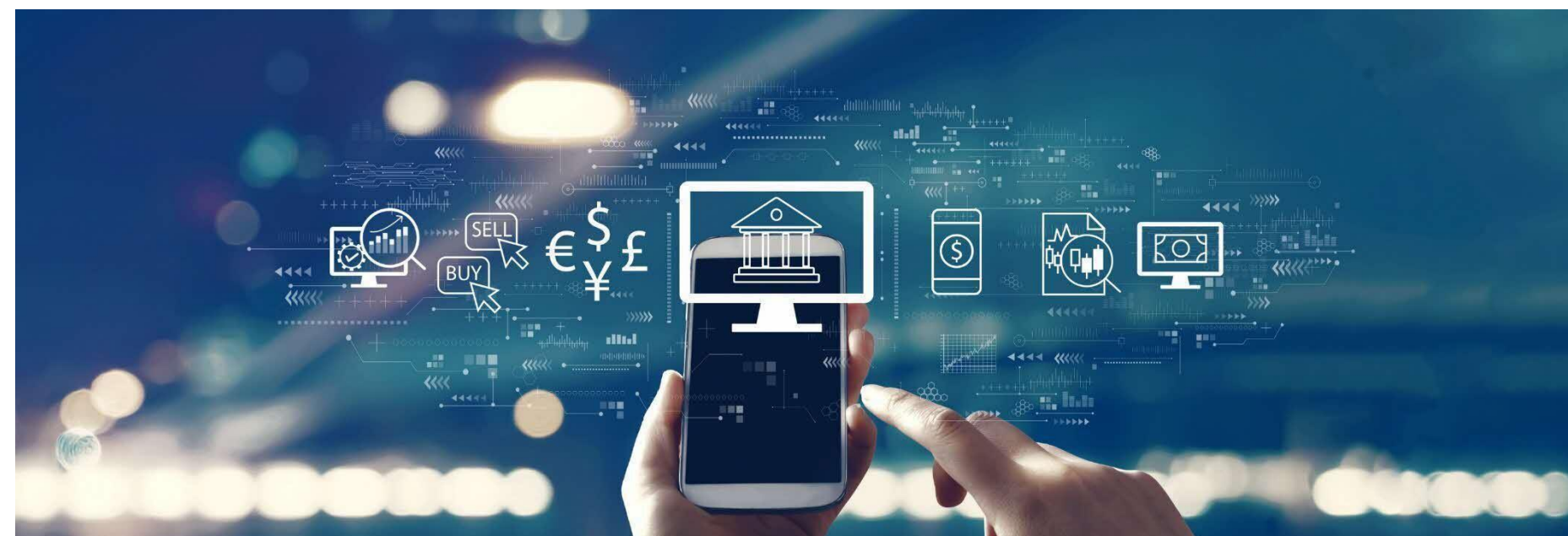




תחזית חטיבת המחקר יולי 2025



התפרסמה ב-7 ביולי
מציג: יעקב חן ציון



הנחות בבסיס סיפור המסגרת

- הלחימה בעזה – בעת גיבוש התחזית הנחנו כי ההסכם הנידון להפסקת אש בעזה יביא לכך שבאופן התחזית, החל מחודש יולי, לא תהיה בעזה לחימה עצימה.
- למבצע 'עם כלביא':
- השפעה מינורית (מרסנת) על הצמיחה ב-2025.
- השפעות בכיוונים מנוגדים על האינפלציה.
- בהסתכלות של שנה קדימה אנחנו מניחים שתימשך התמתנות מגבלות ההיצע בשוק העבודה, ושהאינפלציה תתכנס לעבר מרכז תחום היעד.

לוח 1 | תחזית חטיבת המחקר לשנים 2025–2026 (שיעורי השינוי השנתיים באחוזים¹, אלא אם צוין אחרת)

	2026	2025	
השינוי מתחזית אפריל	התחזית ל- 2026	השינוי מתחזית אפריל	התחזית ל- 2025
0.6	4.6	-0.2	3.3
3.5	7.0	-2.5	3.5
1.5	13.5	-0.5	9.5
1.5	-1.0	2.0	1.5
0.5	3.0	1.5	4.0
0.5	8.0	-4.5	8.0
0.1	3.3	0.0	2.9
0.3	78.7	0.0	78.6
1.3	4.2	0.7	4.9
3	71	1	70
-0.2	2.0	0.0	2.6

¹ התחזית לרכיבי החשבונאות הלאומית ולחוב הציבורי מעוגלת לחצי נקודת אחוז.

² ממוצע שנתי. בהתאם להגדרה של הלמ"ס, שיעור האבטלה הרחב כולל את המובטלים בהגדרתם הרגילה (מי שלא עבדו, רצו לעבוד, היו פנויים לעבודה, וחיפשו עבודה) ואת המועסקים שנעדרים זמנית מעבודתם מסיבות כלכליות (כולל עובדים בחל"ת). בהתאם, שיעור התעסוקה המותאם אינו כולל את הנעדרים זמנית מסיבות כלכליות.

³ הממוצע של מדד המחירים לצרכן ברבעון האחרון בשנה לעומת הממוצע ברבעון האחרון בשנה הקודמת.

לוח 2 | התחזיות לגבי האינפלציה במהלך השנה הקרובה ולגבי הריבית בעוד שנה (אחוזים)

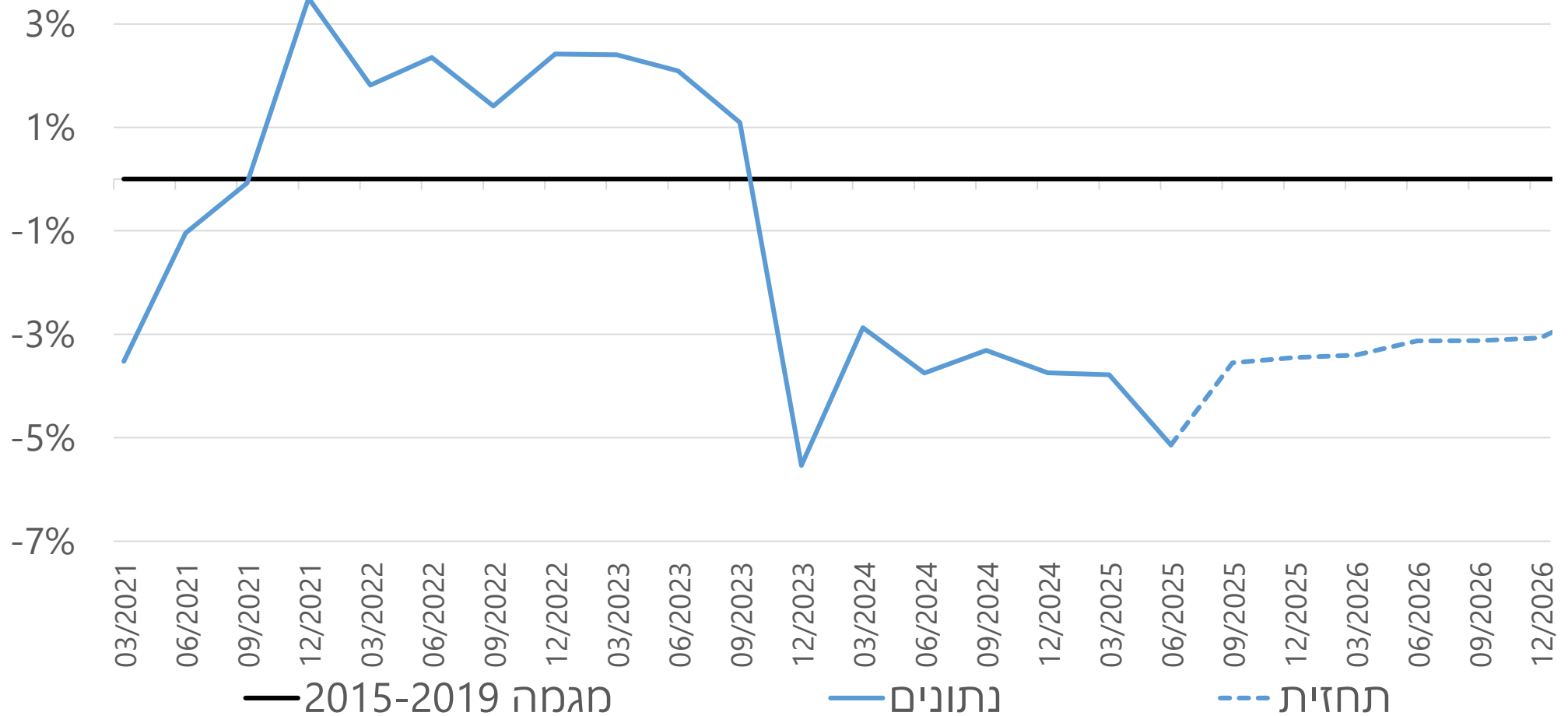
החזאים הפרטיים (טווח התחזיות)	שוק ההון	חטיבת המחקר של בנק ישראל	
2.3 (2.7—1.8)	1.6	2.2	האינפלציה
3.7 (4.3—3.3)	3.7	3.75	ריבית בנק ישראל

תחזית חטיבת המחקר – לממוצע הרבעון השני של 2026.
נכון לתאריך 6/7/2025

ההשפעה הישירה של מבצע 'עם כלביא' צפויה להיות מוגבלת

- השפעה שלילית ישירה של מבצע "עם כלביא" על הפעילות הכלכלית ברבעון השני – מוגבלת ל-12 ימי העימות הישיר עם איראן.
- בהסתכלות קדימה
 - השווקים אופטימיים באשר להשפעה ארוכת הטווח של המבצע (ייסוף השקל, ביצועי יתר של שוק מדדי המניות הישראלי).
 - בשלב זה פרמיית הסיכון של המשק, כפי שהיא משתקפת ברמת ה-CDS ובמרווחי תשואות האג"ח של ממשלת ישראל, אמנם ירדה ביחס לרמתה ערב מבצע "עם כלביא", אך עודנה גבוהה מרמתה ערב מלחמת "חרבות ברזל".
 - ככל שאופטימיות המשקיעים תמשך, צפויה להיות לכך השפעה על ההשקעות והצמיחה.

התאוששות מיידיית מההתכווצות הזמנית עקב "עם כלביא" לרמה המשקפת את מגבלות ההיצע מאז פרוץ "חרבות ברזל"



סיכונים משמעותיים לתחזית – לשני הכיוונים

- בטווח הקצר
 - פוטנציאל לריבאונד/תנוזתיות גבוהה בשע"ח ובמחיר הנפט.
 - פוטנציאל להתרחבות משמעותית של הביקושים בעקבות הסדרה גיאופוליטית.
- בטווח הבינוני-ארוך
 - אי וודאות גאו פוליטית – לשני הכוונים.
 - הסיכונים לסחר העולמי – לשני הכיוונים.

תודה !

