



התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר

מציגה: אסנת זהר

מפגש עם החזאים הפיננסיים
10 באפריל 2025

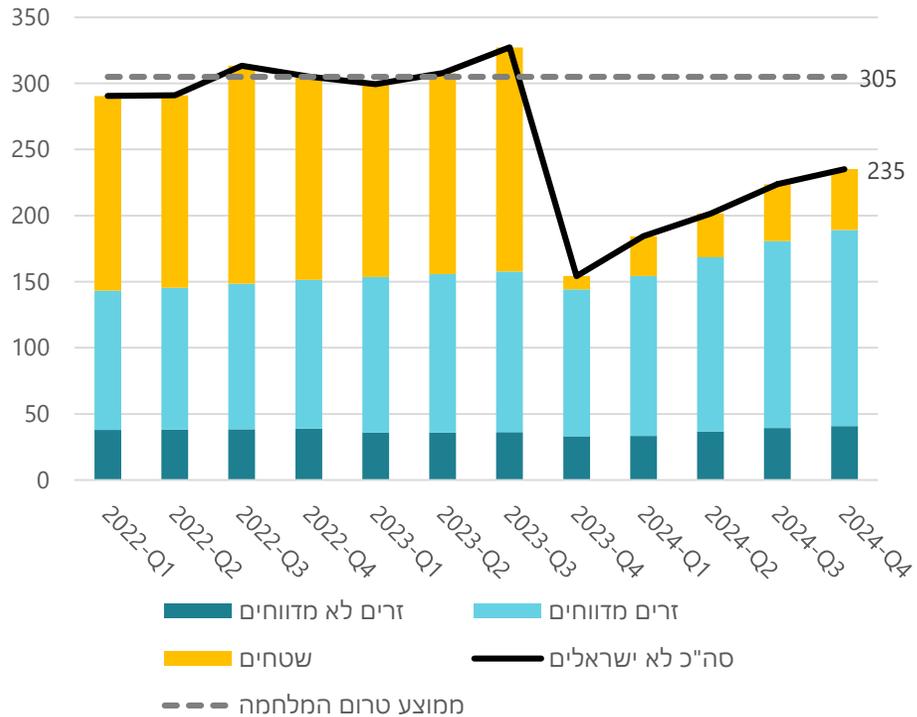


הנחות מרכזיות בבסיס התחזית

- **עצימות ומשך הלחימה:** הלחימה שהתחדשה בעזה בחודש מרץ לא תגלוש מעבר לרבעון השני של 2025 ולא תתבטא במגבלות פעילות חמורות על העורף.
- **מלחמת הסחר:**
 - שיעור המכס שהוטל על יצוא הסחורות הישראלי לארה"ב הוא 17%
 - היקף יצוא הסחורות לארה"ב הוא כ-13% מסך יצוא הסחורות והשירותים הישראלי.
 - הנחת עבודה: העלאת המכסים בעולם תוביל לירידה של 4% בהיקף הסחר העולמי עד סוף שנת 2026 (ביחס למצב ללא מכסים).

בטווח התחזית צפויה הקלה במגבלות ההיצע לצד האטה בביקוש

מועסקים לא ישראלים
(אלפים, נתונים מקוריים)



מקור: למ"ס - חשבונאות לאומית, ועיבודי בנק ישראל.

- **היצע** העבודה צפוי לגדול ולתרום להתרחבות פוטנציאל הצמיחה של המשק בהשוואה לשנת 2024:
- להערכתנו, מספר המועסקים הלא-ישראלים במשק יגדל במתינות, בהמשך למגמה של 2024 (איור)
- גיוס המילואים צפוי להיות נמוך יותר בהשוואה לשנת 2024
- **הביקוש** צפוי להתמתן:
- מכסי הייבוא הגלובליים ימתנו את הביקוש העולמי לתוצר הישראלי
- הריסון הפיסקאלי והירידה האחרונה בתיק הנכסים של הציבור צפויים למתן את הביקוש לצריכה הפרטית
- **לאור אלו, התוצר צפוי לצמוח בקצב נמוך מקצב הצמיחה ארוך הטווח והאינפלציה צפויה להמשיך להתמתן.**

תחזית הצמיחה עודכנה כלפי מטה ביחס לתחזית מינואר

לוח 1 | תחזית חטיבת המחקר לשנים 2025—2026

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים¹, אלא אם צוין אחרת)

	2026		2025		2024	
	השינוי מתחזית ל-2026	השינוי מתחזית ינואר	התחזית ל-2025	השינוי מתחזית ינואר	בפועל	
	-0.5	4.0	-0.5	3.5	0.9	תוצר מקומי גולמי
	-2.0	3.5	-1.5	6.0	3.7	צריכה פרטית
	-3.0	12.0	2.0	10.0	-6.1	השקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
	-4.5	-2.5	1.0	-0.5	11.4	צריכה ציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
	-3.0	2.5	-2.0	2.5	-4.6	יצוא (ללא יהלומים והזנק)
	-5.5	7.5	0.5	12.5	-1.9	יבוא אזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)
	0.1	3.2	-0.2	2.9	3.5	שיעור האבטלה הרחב (גילאי 25-64) ²
	-0.3	78.4	0.2	78.6	77.8	שיעור התעסוקה המותאם (גילאי 25-64) ²
	-0.3	2.9	-0.5	4.2	6.8	גירעון הממשלה (אחוזי תוצר)
	1.0	68	0.0	69	67.8	יחס החוב לתוצר
	-0.1	2.2	0.0	2.6	3.4	אינפלציה ³

¹ התחזית לרכיבי החשבונאות הלאומית מעוגלת לחצי נקודת אחוז והתחזית לחוב הציבורי מעוגלת לנקודת אחוז.

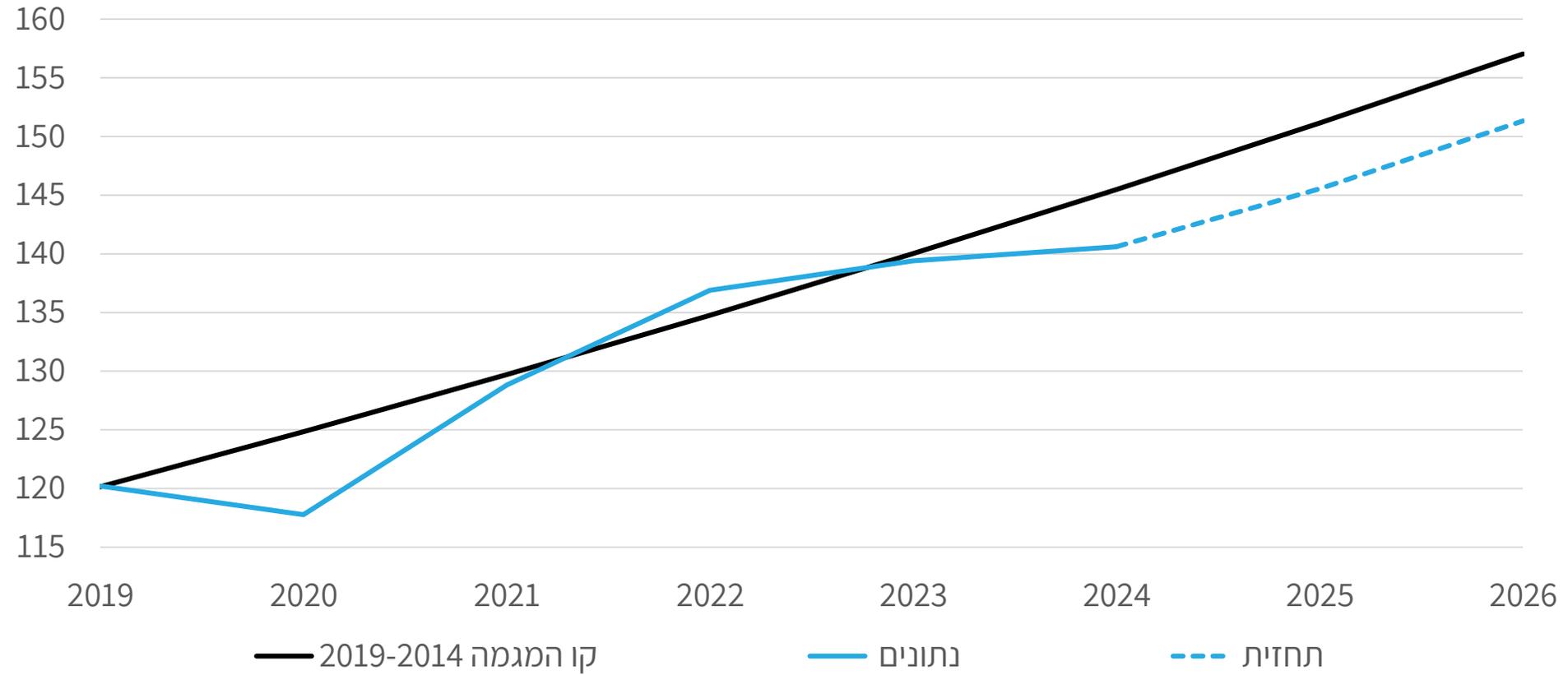
² ממוצע שנתי. בהתאם להגדרה של הלמ"ס, שיעור האבטלה הרחב כולל את המובטלים בהגדרתם הרגילה (מי שלא עבדו, רצו לעבוד, היו פנויים לעבודה, וחיפשו עבודה) ואת המועסקים שנעדרים זמנית מעבודתם מסיבות כלכליות (כולל עובדים בחל"ת). בהתאם, שיעור התעסוקה המותאם אינו כולל את הנעדרים זמנית מסיבות כלכליות.

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

התוצר צפוי להישאר מתחת למגמה ארוכת הטווח

התוצר השנתי ביחס למגמת 2019-2014

(100=2014)



מבוסס על נתונים שנתיים. בנתונים רבעוניים הפער מהמגמה גדול יותר.
מקור: למ"ס ובנק ישראל



תחזית האינפלציה של החטיבה דומה לממוצע תחזיות החזאים וגבוהה מציפיות שוק ההון

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

החזאים הפרטיים ³ (טווח התחזיות)	שוק ההון ²	חטיבת המחקר של בנק ישראל ¹	
2.4 (2.0–3.2)	1.7	2.5	האינפלציה
3.8 (3.3–4.1)	3.9	4.0	ריבית בנק ישראל

¹ תחזית לאינפלציה בארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון הראשון של 2026 ולריבית הממוצעת ברבעון הראשון של 2026.
² נכון לנתוני ה- 6/4/2025. ציפיות האינפלציה מנוכות עונתיות והציפיות לריבית מבוססות על שוק התלבור.
³ נכון לנתוני ה- 6/4/2025.
המקור: בנק ישראל.

מאזן הסיכונים ביחס לתחזית הצמיחה נוטה כלפי מטה, ואילו ביחס לתחזית האינפלציה מאזן הסיכונים נוטה כלפי מעלה





חג שמח!

