|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**  דוברות והסברה כלכלית | C:\Users\u34r\AppData\Local\Microsoft\Windows\INetCache\Content.Word\logo_70.png | ‏  ירושלים, ז' בתשרי, תשפ"ו  29 ספטמבר, 2025 |

הודעה לעיתונות:

**דברי נגיד בנק ישראל בתדרוך העיתונאים אודות המדיניות המוניטרית**

שלום לכולם,

אתמול והיום התקיימו בבנק ישראל דיוני הוועדה המוניטרית לצורך קבלת החלטת המדיניות. דיוני הוועדה התמקדו במצב המשק, בניתוח התהליכים הכלכליים המקומיים והגלובאליים ובהשפעות אי הוודאות הגיאופוליטית על הכלכלה. בתום הדיונים החליטה הוועדה המוניטרית להותיר את הריבית ללא שינוי, ברמה של 4.5 אחוזים.

בשבוע הבא נציין שנתיים לטבח השבעה באוקטובר, ולתחילתה של מלחמת "חרבות ברזל" שפרצה בעקבותיו. הכלכלה הישראלית מתבססת על יסודות איתנים, ולאורך כל תקופת המלחמה היא הפגינה עמידות ויציבות מרשימות. יחד עם זאת, השלכותיה הכלכליות של המלחמה רחבות היקף, והן ממשיכות להותיר חותם משמעותי על הפעילות במשק. בפתחה של השנה החדשה, ניצבים בפנינו אתגרים כלכליים לא מבוטלים. בכדי להתמודד איתם נדרשת מדיניות כלכלית אחראית אשר תבטיח את המשך האיתנות הפיננסית ותתמוך בצמיחת המשק בשנים הבאות.

ההחלטה שהתקבלה היום להותיר את הריבית על כנה, עקבית עם המדיניות המוניטרית שבה אנו נוקטים מאז פרוץ מלחמת "חרבות ברזל", במטרה לבסס את האינפלציה בתוך טווח היעד. בנתוני הקצה ניכרת ירידה מסוימת באינפלציה השנתית, שירדה במעט אל מתחת לגבול העליון של היעד ועומדת על 2.9%. עם זאת, מדד אוגוסט היה גבוה, וחלק מהרכיבים – בהם סעיף הדיור ושירותים נוספים – המשיכו להפגין דביקות. לפי הערכות החזאים האינפלציה תוסיף לשהות בקרבת הגבול העליון של היעד בחודשים הקרובים, ואף תחצה את הגבול כלפי מעלה, ותחל להתמתן בתחילת שנת 2026.

אינפלציה גבוהה פוגעת בפעילות הכלכלית, ובייחוד בשכבות החלשות. לכן, ועל רקע התנודתיות ואי הוודאות הרבה, אנחנו לא מסתמכים על נתון קצה כזה או אחר. חשוב לזכור כי סביבת האינפלציה נקבעת בשיווי משקל עם תוואי הריבית, והמדיניות שנקטנו עד כה הובילה להתמתנות האינפלציה לכיוון היעד.

המשק הישראלי ממשיך לפעול בסביבה של אי וודאות גיאופוליטית גבוהה. בתקופה הנסקרת, פרמיית הסיכון של ישראל נותרה יציבה באופן יחסי ברמה הגבוהה מרמתה ערב מלחמת "חרבות ברזל", לאחר ההתמתנות הניכרת שחלה בעקבות מבצע "עם כלביא".

האינדיקטורים השוטפים לפעילות הכלכלית מצביעים על המשך התאוששות מתונה בפעילות המשק. ההוצאות בכרטיסי אשראי במחירים שוטפים עלו לאחר הירידה החדה שחלה בהן עם פרוץ מבצע "עם כלביא", ובנתוני הקצה הם שוהים ברמה הגבוהה מעט מקו המגמה. המאזן המצרפי בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לחודש אוגוסט עלה, אך רמתו עדיין לא חזרה לרמה שקדמה למבצע "עם כלביא". גיוסי ההון לענף ההיי טק ברבעון השלישי של השנה שומרים על רמה גבוהה. על פי נתוני סחר חוץ, העודף בחשבון הסחורות והשירותים ירד בחדות ברביע השני של השנה, עקב ירידה בייצוא ועליה ביבוא; ביולי-אוגוסט חלה התאוששות גם ביצוא.

שוק העבודה עודנו הדוק בעיקר בשל מגבלת היצע העבודה בעקבות גיוס המילואים ומחסור בעובדים לא ישראלים. יחס המשרות הפנויות למספר המובטלים שוהה ברמה גבוהה. שיעור האבטלה בחודש אוגוסט ירד במעט, שיעור המשרות הפנויות המשיך לעלות, ואילו שיעורי ההשתתפות והתעסוקה ירדו. מספר העובדים הלא ישראלים מתאושש בהדרגה, אך הרמה עדיין נמוכה מרמתה טרם המלחמה. שוק העבודה ההדוק התבטא גם בעליות שכר במגזר העסקי, בעיקר בענפים המאופיינים בביקוש גבוה לעובדים, מה שעלול להכביד על התמתנות האינפלציה.

בחודשים האחרונים נמשכת מגמת הירידה במחירי הדירות, זאת לצד רמה נמוכה של עסקאות בהשוואה לשנים האחרונות והמשך גידול במלאי הדירות הלא מכורות שבידי הקבלנים. במקביל, סעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים במדד אוגוסט המשיך לעלות והקצב השנתי עומד על 4.3%. ברבעון השני של השנה נרשמה עליה בהתחלות ובהיתרי הבנייה ביחס לרבעון הראשון, כך שרמתם גבוהה. מנגד, גמר הבנייה עודנו נמוך תוך המשך התארכות משך זמן הבנייה – דבר המשקף, בין היתר, את התמשכות המחסור בעובדים בענף זה. בחודש אוגוסט הועמדו משכנתאות בסך של כ-9.1 מיליארדי ₪.

האשראי העיסקי הוסיף לגדול בקצב דומה לחודשים האחרונים, תוך המשך מגמת הירידה בשיעור הפיגורים בכל מגזרי הפעילות. במקביל, האשראי למשקי הבית המשיך לגדול ביולי ב-4% בהשוואה לשנה הקודמת, ולא ניכרת עלייה משמעותית בשיעורי הפיגורים, השוהים ברמה נמוכה. על פי סקר המגמות של הלמ"ס לחודש אוגוסט שיעור העסקים המדווחים על מגבלת אשראי נמוך ויציב.

מאז החלטת המדיניות המוניטרית הקודמת ועד ליום שישי האחרון נרשם ייסוף בשיעור של 1% בערכו של השקל מול הדולר ו-0.8% מול האירו. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שנמדדת ע"י מרווחי ה-CDS, נותרה יציבה, אולם היא עדיין גבוהה מרמתה ערב מלחמת "חרבות ברזל". לאחר עלייה חדה בחודשים האחרונים, מדדי המניות המקומיים עלו בתקופה הנסקרת תוך תנודתיות גבוהה.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו-כלכלית. תחזית זו מאופיינת ברמה גבוהה של אי ודאות. התחזית גובשה לאחר גיוס מילואים נרחב ותחילתו של מהלך קרקעי משמעותי ברצועת עזה, תחת ההנחה שהלחימה בעזה תמשך בעצימות משתנה ותסתיים במהלך הרבעון הראשון של 2026. על פי תרחיש זה, התוצר יצמח בשיעור של 2.5% בשנת 2025 ובשיעור של 4.7% בשנת 2026. האינפלציה השנתית בסוף 2025 תעמוד על 3% ועל 2.2% ב-2026 זאת בהשוואה ל-2.6% ו-2% ב-2025 וב-2026 בהתאמה בתחזית יולי. הגרעון בתקציב הממשלה צפוי להסתכם ב-5.1 אחוזי תוצר בשנת 2025 ו-4.3% בשנת 2026. יחס החוב לתוצר צפוי לעמוד על כ-71% בסוף 2025 ולהשאר ברמה דומה ב-2026.

אי הודאות בתחזית זו באה לידי ביטוי במנעד רחב במיוחד של תרחישים ביטחוניים המהווים סיכונים לתחזית לשני הכיוונים. סיכון לתחזית כלפי מטה, שמנתחת חטיבת המחקר, יכול לנבוע מהתארכות נוספת של הלחימה בה מגבלות ההיצע והפגיעה בסנטימנט כלפי ישראל נמשכים. מצב שכזה, ימשיך להעיב על ההשקעות ועל התאוששות הפעילות. כפועל יוצא הצמיחה תהיה נמוכה יותר, הגירעון בתקציב המדינה יתרחב ותוואי האינפלציה והריבית גבוהים יותר. מנגד, וכפי שכולם ודאי עוקבים, בימים האחרונים מתקיימות שיחות העשויות להבשיל לכדי הסכם הפסקת אש ואף לסיום המלחמה, שיקל על מגבלות ההיצע במשק, מה שיתמוך בהרחבת הפעילות, וההשפעה על האינפלציה תהיה תלויה גם בהתפתחות הביקושים. מטבע הדברים, במקרה כזה יהיה צורך לבחון את הנחות התחזית בהתאם להתפתחויות החדשות.

מסגרות התקציב שאושרו בשנים 2024 ו-2025, וצעדי ההתאמה הפיסקלית שהיו משמעותיים – תרמו לאמון השווקים במשק הישראלי ולהתמתנות פרמיית הסיכון. בהמשך לכך, יש לקדם את תהליך תקציב 2026, גם נוכח אי הוודאות הרבה, מנעד התרחישים השונים, לצד מתן מענה לצרכי הביטחון. זאת, באופן שיתבסס על מסגרת אחראית שתבטיח שמירה על תוואי יחס חוב־תוצר שאינו מתבדר, ורצוי שאף יתכנס למגמת ירידה כבר בתקציב 2026. מסלול כזה יתמוך ברמת תשואות האג"ח, ובירידת עלויות המימון של המשק כולו.

הפעילות הכלכלית הגלובלית מאופיינת במגמה מעורבת, ותחזית הצמיחה העולמית עודכנה מעט כלפי מעלה. בארה"ב אי הוודאות הכלכלית בעקבות מדיניות המכסים הובילה לסימני האטה בשוק העבודה, במקביל נתוני הצמיחה שפורסמו לרבעון השני היו גבוהים. בגוש האירו ובסין, נרשמה התאוששות בפעילות. בארה"ב האינפלציה דביקה, ומדד המחירים לצרכן (CPI) עלה באוגוסט לקצב שנתי של 2.9% ואילו מדד הליבה נותר ללא שינוי. בגוש האירו, האינפלציה נותרה ללא שינוי ברמה של 2% ומדד הליבה נותר גם הוא ללא שינוי. בהחלטת הריבית האחרונה ה-FED הוריד את הריבית ב-25 נ.ב., בהתאם לצפי, והECB- הותיר את הרבית פעם נוספת ללא שינוי.

הסנטימנט כלפי ישראל בשיח הבינלאומי הפך לאחרונה לשלילי יותר. כמשק קטן ופתוח, ישראל תלויה במידה רבה בקשריה עם הכלכלה העולמית – בהיבטי הסחר הבינלאומי, ההשקעות הזרות במשק, ושיתופי הפעולה השונים. לכן, על ישראל לעשות ככל שביכולתה בכדי לחזק את מעמדה הבין לאומי, ובכך להבטיח את המשך היותה משק פתוח, יזמי וחזק.

לסיום, ברצוני להדגיש כי יציבות מחירים היא תנאי לכלכלה תקינה וצומחת, וכי אינפלציה פוגעת בראש ובראשונה בשכבות החלשות. חשוב לזכור כי אי הוודאות הגיאופוליטית והכלכלית בישראל עודנה ברמה גבוהה מאד. בסביבה שכזו יש צורך בתמונה בהירה יותר של המגמות הכלכליות ושל ההתכנסות של האינפלציה בתוך תחום היעד.

בנק ישראל והוועדה המוניטרית ממשיכים לחזק את ידי החיילים והחיילות ושאר כוחות הביטחון שמשרתים בחזיתות השונות, וממשיכים לייחל לחזרתם המהירה של כל החטופים, ולהחלמתם של כלל הפצועים, בגוף ובנפש.

בהזדמנות זו אני מאחל לכולם שנה טובה וגמר חתימה טובה.

תודה רבה.