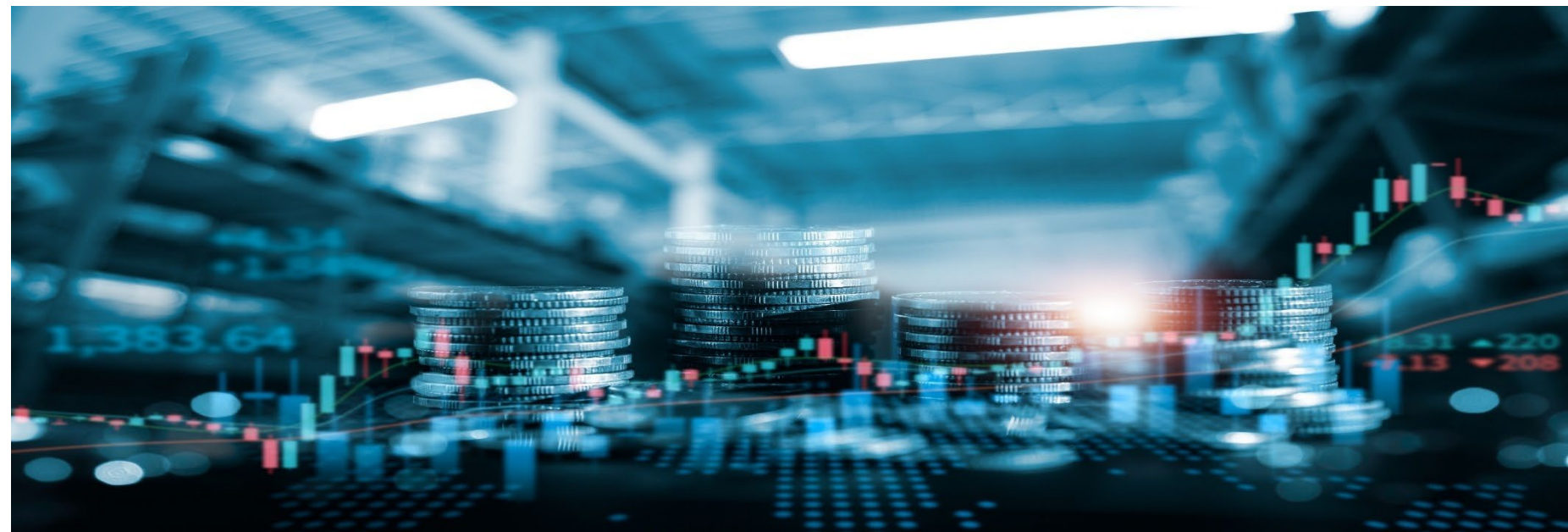
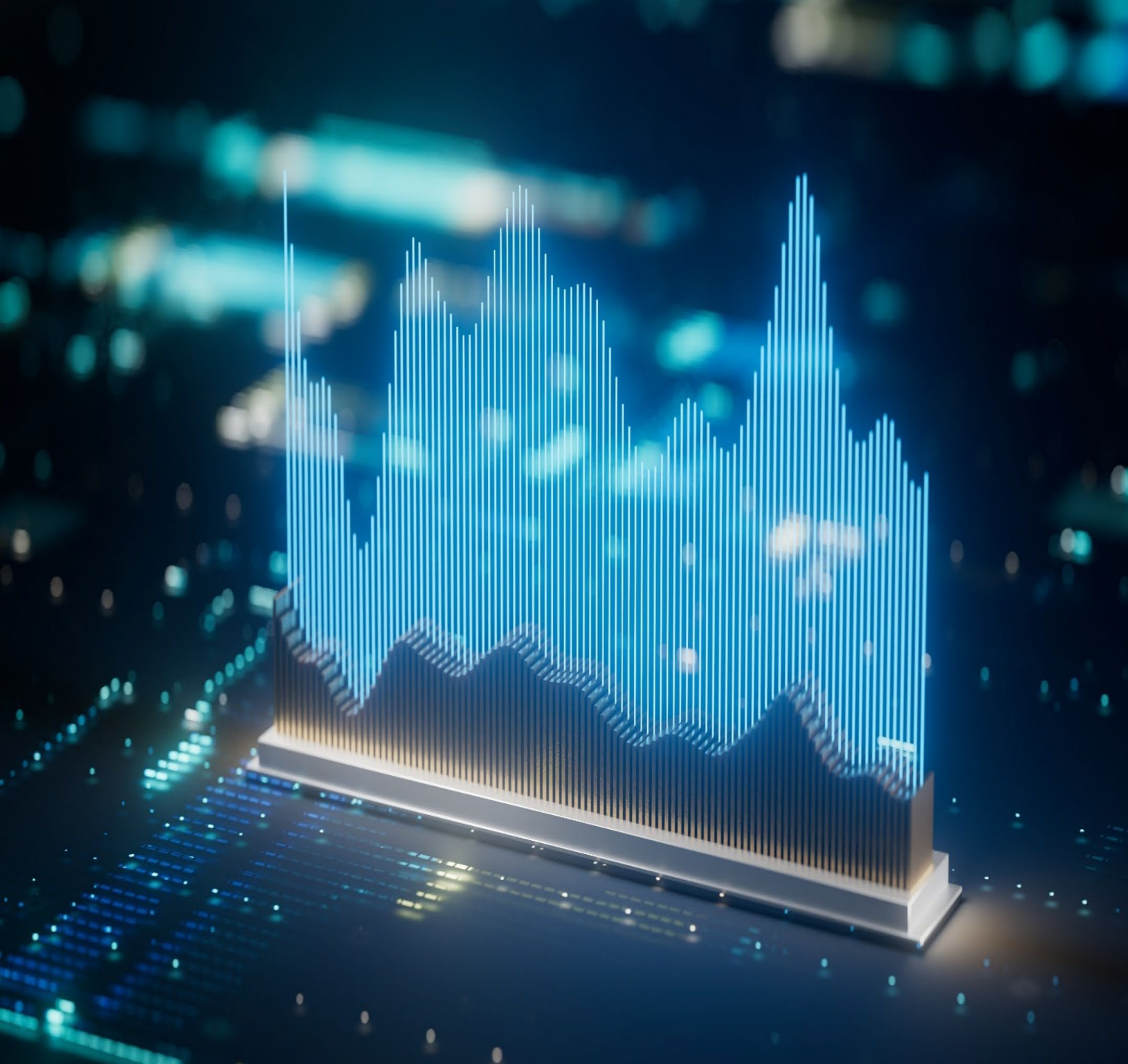




הנתונים הכלכליים העיקריים ברקע החלטת מדיניות הוועדה המוניטרית 29.09.2025

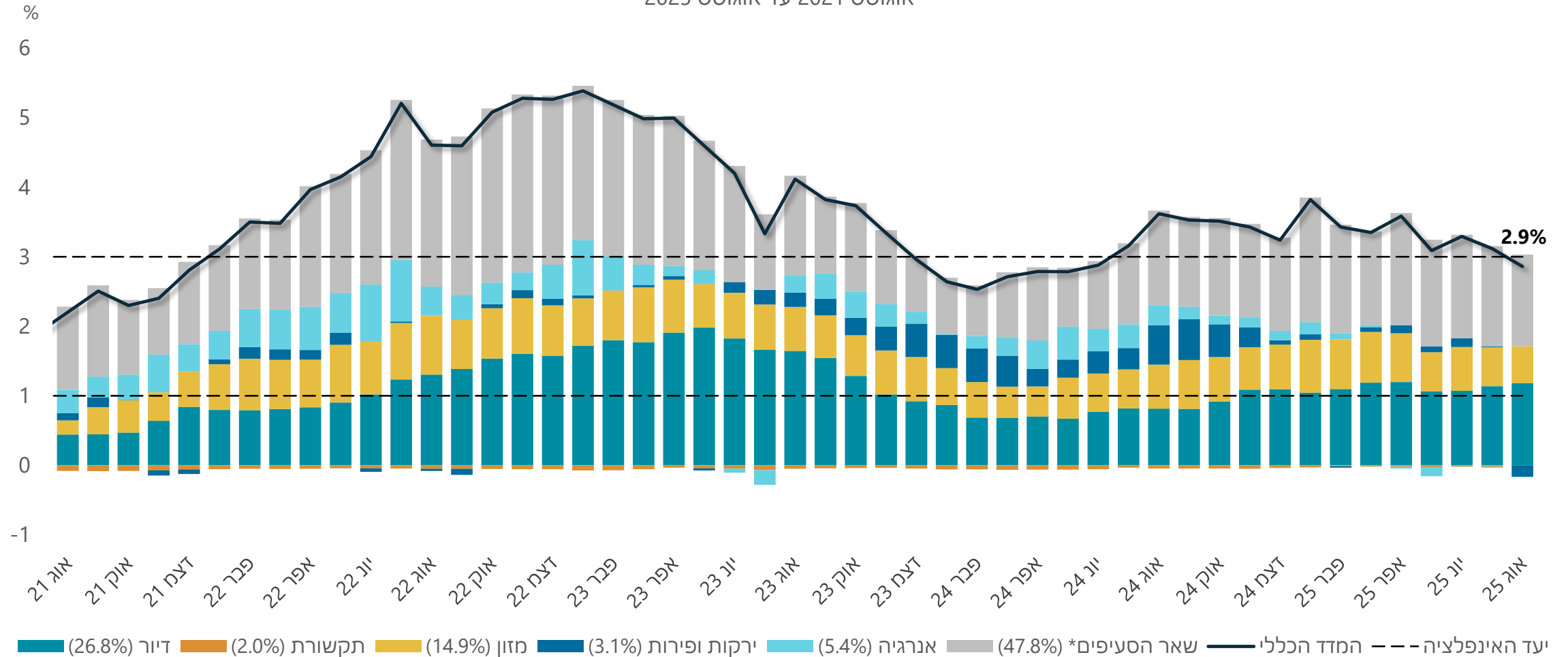




הסביבה המוניטרית

האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים עומדת על 2.9%

איור 1: התרומה של הרכיבים העיקריים במדד לאינפלציה השנתית
אוגוסט 2021 עד אוגוסט 2025



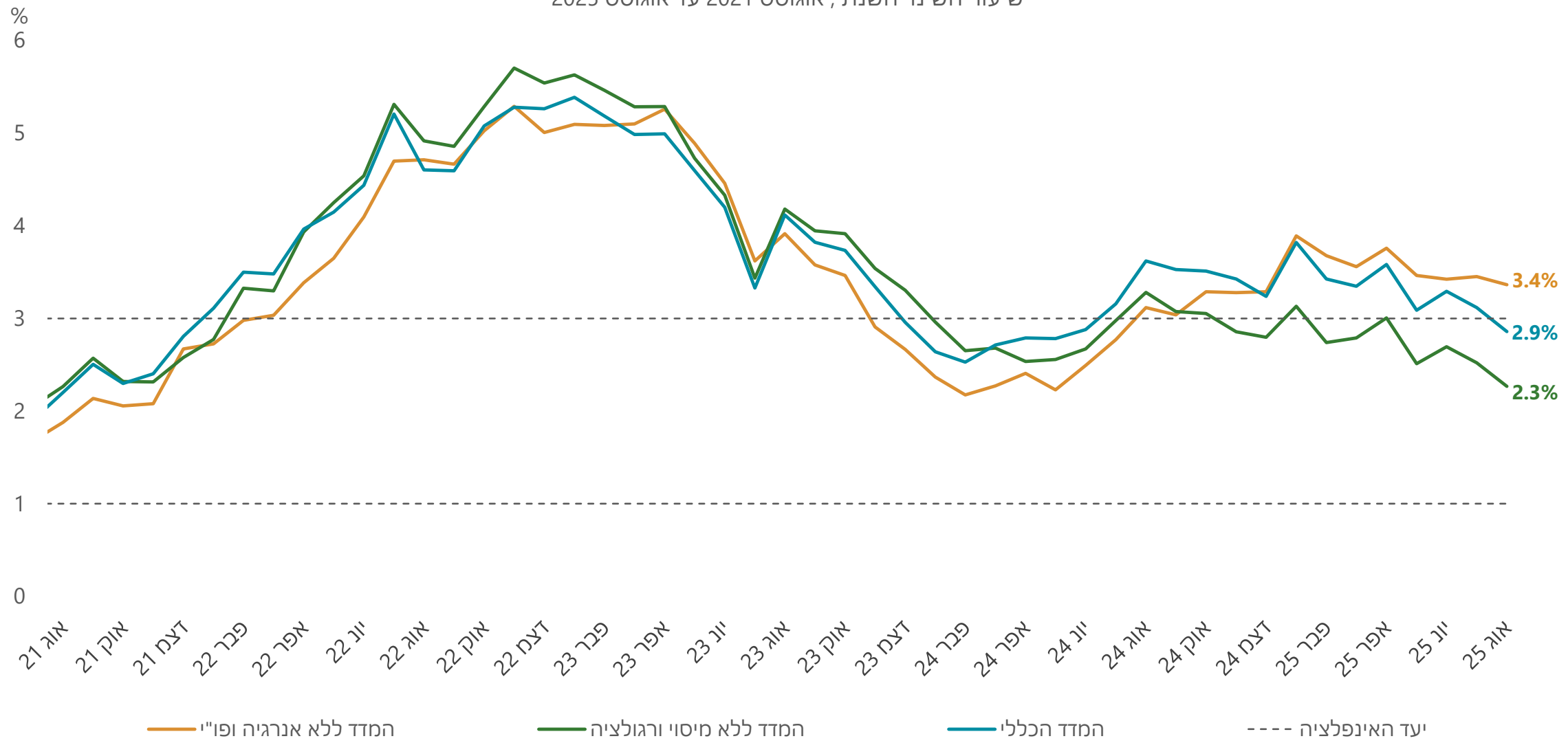
הערה: כמו כן, בסוגריים מופיע משקל הסעיף הרלוונטי במדד הכולל (נכון לשנת 2025).
*שאר הסעיפים כוללים את הבריאות; החינוך; התרבות והבידור; הריהוט והציוד לבית; ההלבשה וההנעלה; והשונות. כמו כן הם כוללים את רכיבי התחבורה ואחזקת הדירה בניכוי תת-הרכיבים הקשורים למחירי האנרגיה.

מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל



המדד בניכוי אנרגיה ופו"י עומד על 3.4%, ובניכוי מיסוי ורגולציה עומד על 2.3%

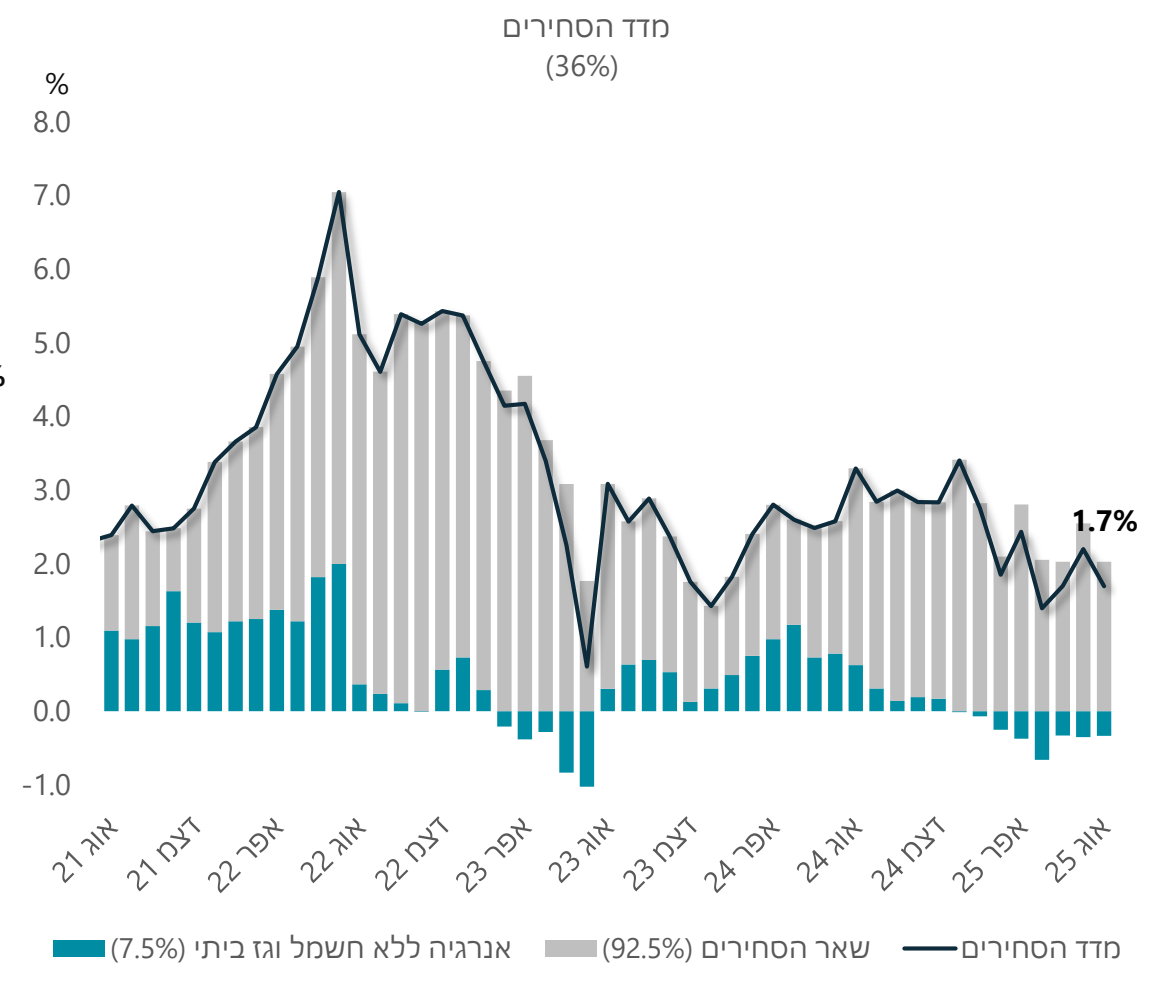
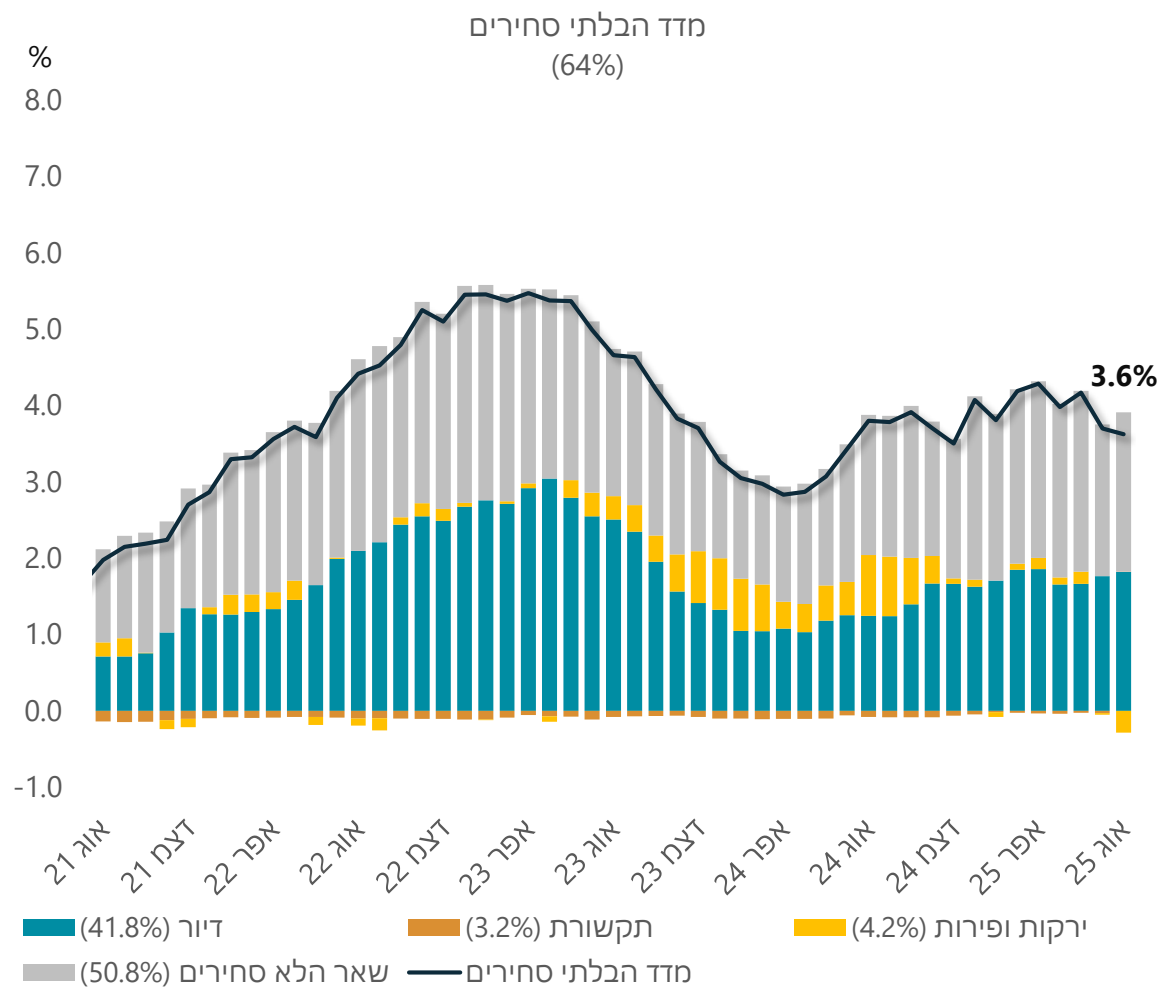
איור 2: מדד המחירים לצרכן והמדד בניכוי האנרגיה, הפירות והירקות ובניכוי מיסוי ורגולציה
 שיעור השינוי השנתי, אוגוסט 2021 עד אוגוסט 2025



מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

אינפלציית הרכיבים הבלתי-סחירים עומדת על 3.6% והסחירים על 1.7%

איור 3: התרומה של רכיבים עיקריים במדד לאינפלציה השנתית של הרכיבים הסחירים ושל הרכיבים הבלתי סחירים
אוגוסט 2021 עד אוגוסט 2025

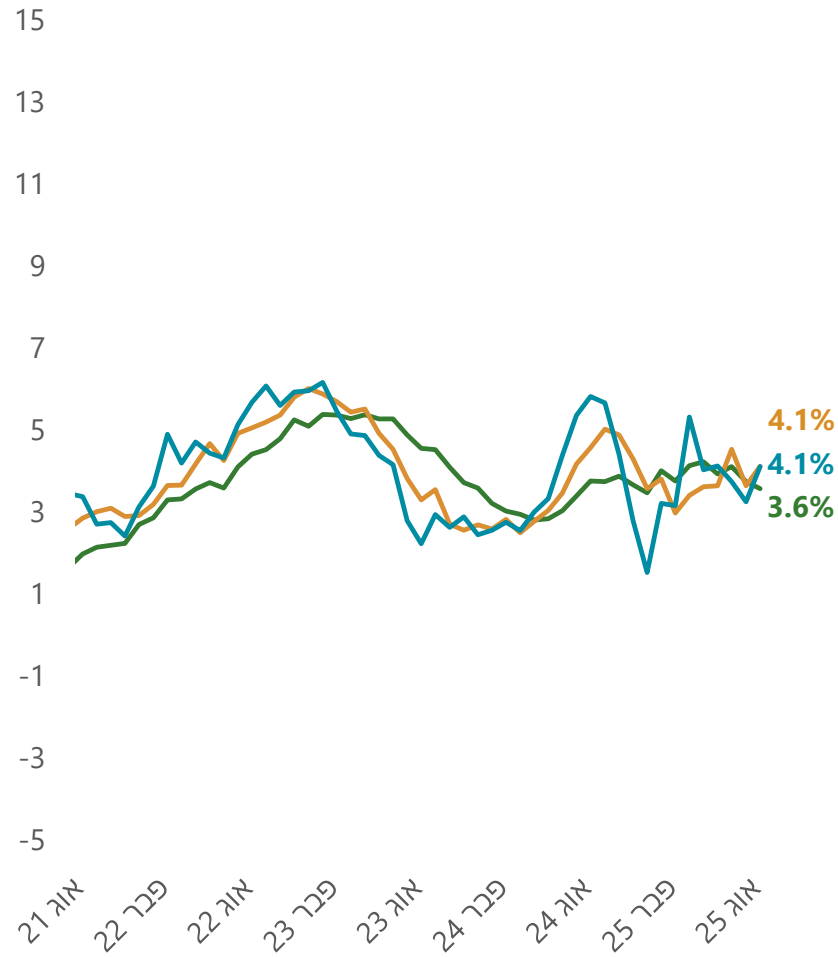


הערה: כמו כן, בסוגריים מופיע משקל הסעיף הרלוונטי במדד הכולל (נכון לשנת 2025).

בדינמיקת האינפלציה חלה עלייה מסוימת

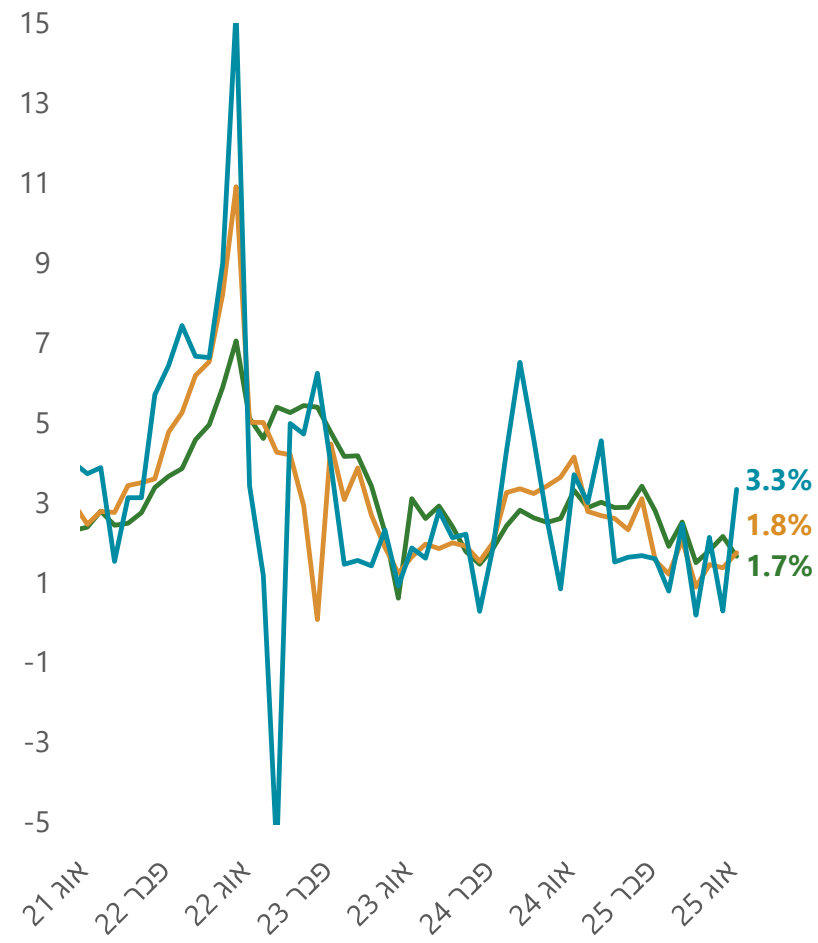
איור 4ג: בלתי סחירים - שיעור האינפלציה בטווחים שונים

מנוכה עונתיות, אוגוסט 2021 עד אוגוסט 2025



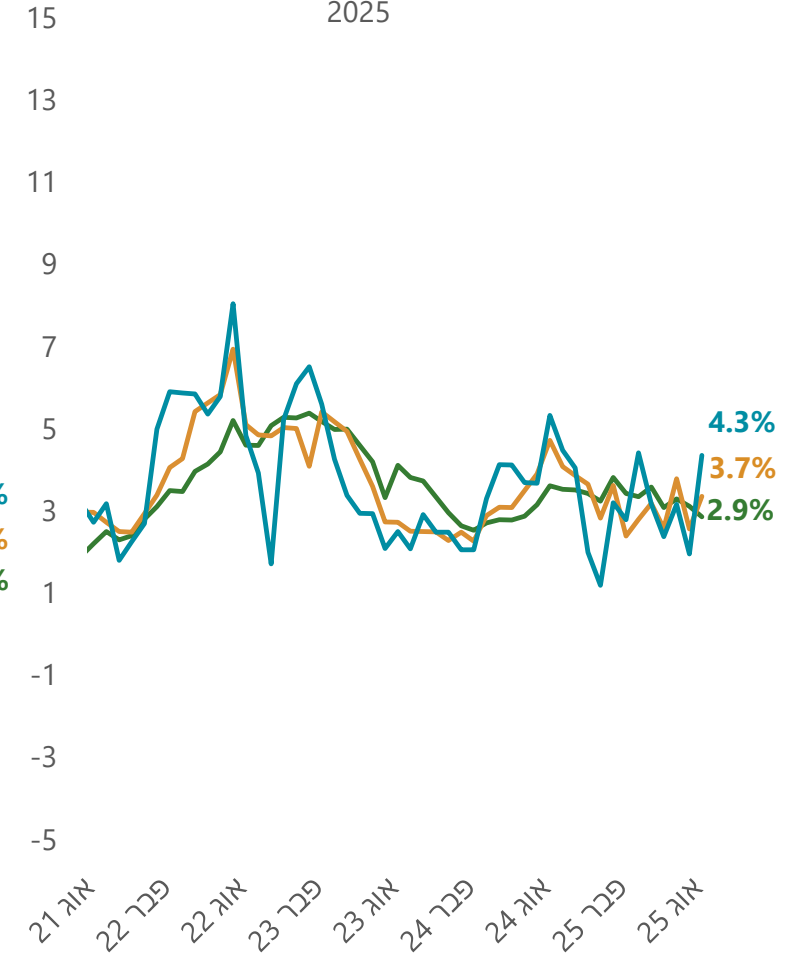
איור 4ב: סחירים - שיעור האינפלציה בטווחים שונים

מנוכה עונתיות, אוגוסט 2021 עד אוגוסט 2025



איור 4א: כלל המדד - שיעור האינפלציה בטווחים שונים

מנוכה עונתיות, אוגוסט 2021 עד אוגוסט 2025

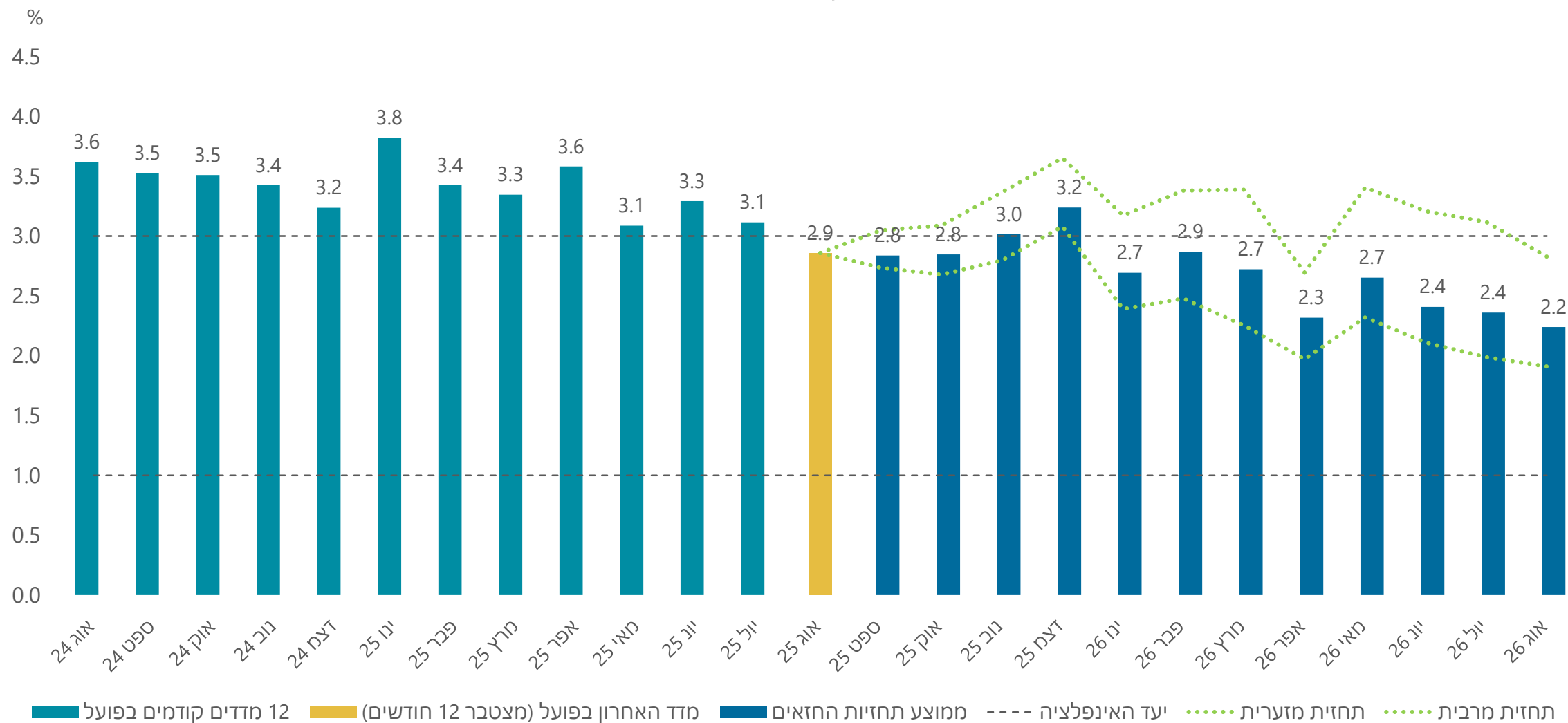


— שנתי — חצי שנתי — רבעוני

מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

עפ"י הערכות החזאים האינפלציה תשהה בקרבת הגבול העליון של היעד בחודשים הקרובים, ואף תחצה את הגבול כלפי מעלה, ותחל להתמתן בתחילת 2026

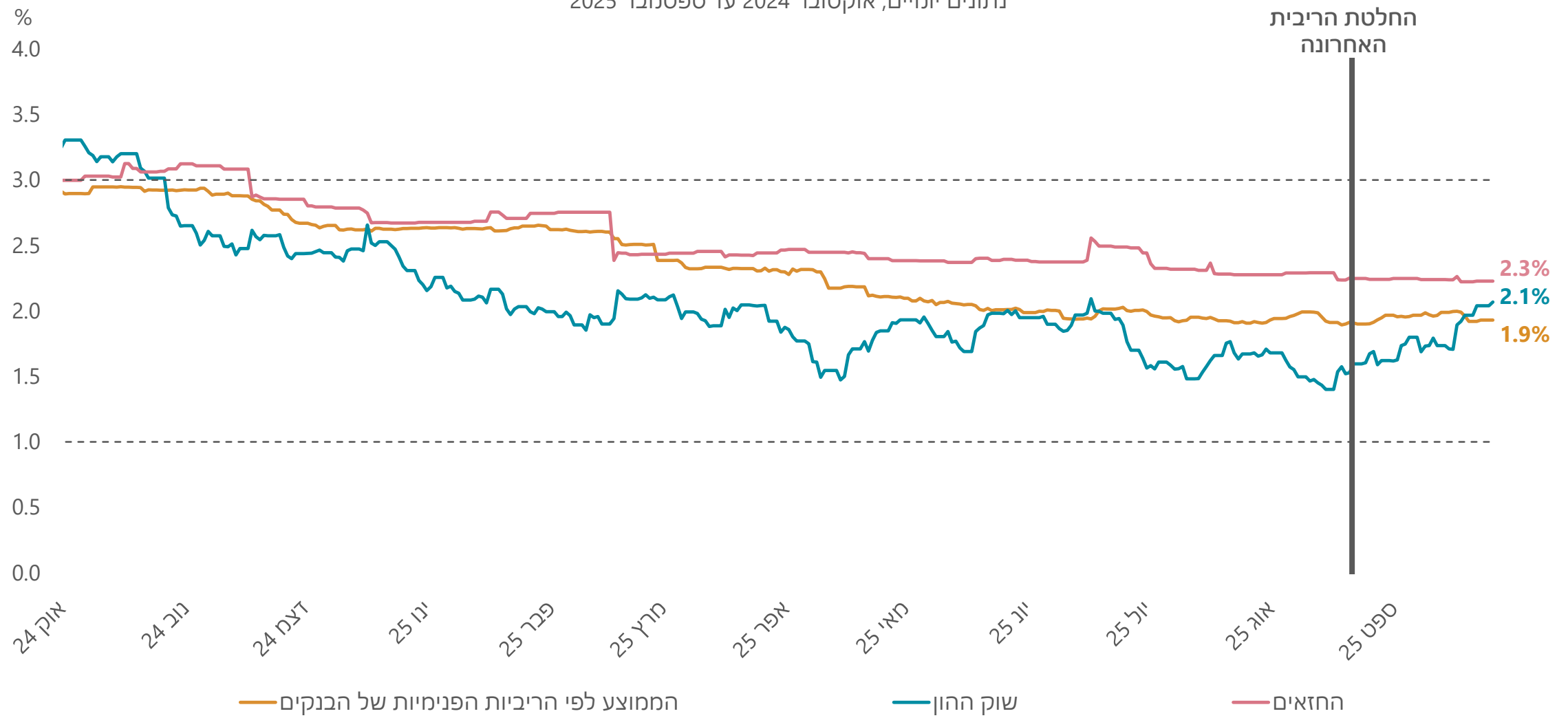
איור 5: האינפלציה ב-12 חודשים - מדדים בפועל והתפתחותה הצפויה לפי הערכות חזאים
אוגוסט 2024 עד אוגוסט 2026





ציפיות האינפלציה לשנה מכלל המקורות מצויות סביב מרכז היעד

איור 6: הציפיות לאינפלציה לשנה מהמקורות השונים
נתונים יומיים, אוקטובר 2024 עד ספטמבר 2025



החלטת הריבית
האחרונה

החזאים שוק ההון הממוצע לפי הריביות הפנימיות של הבנקים

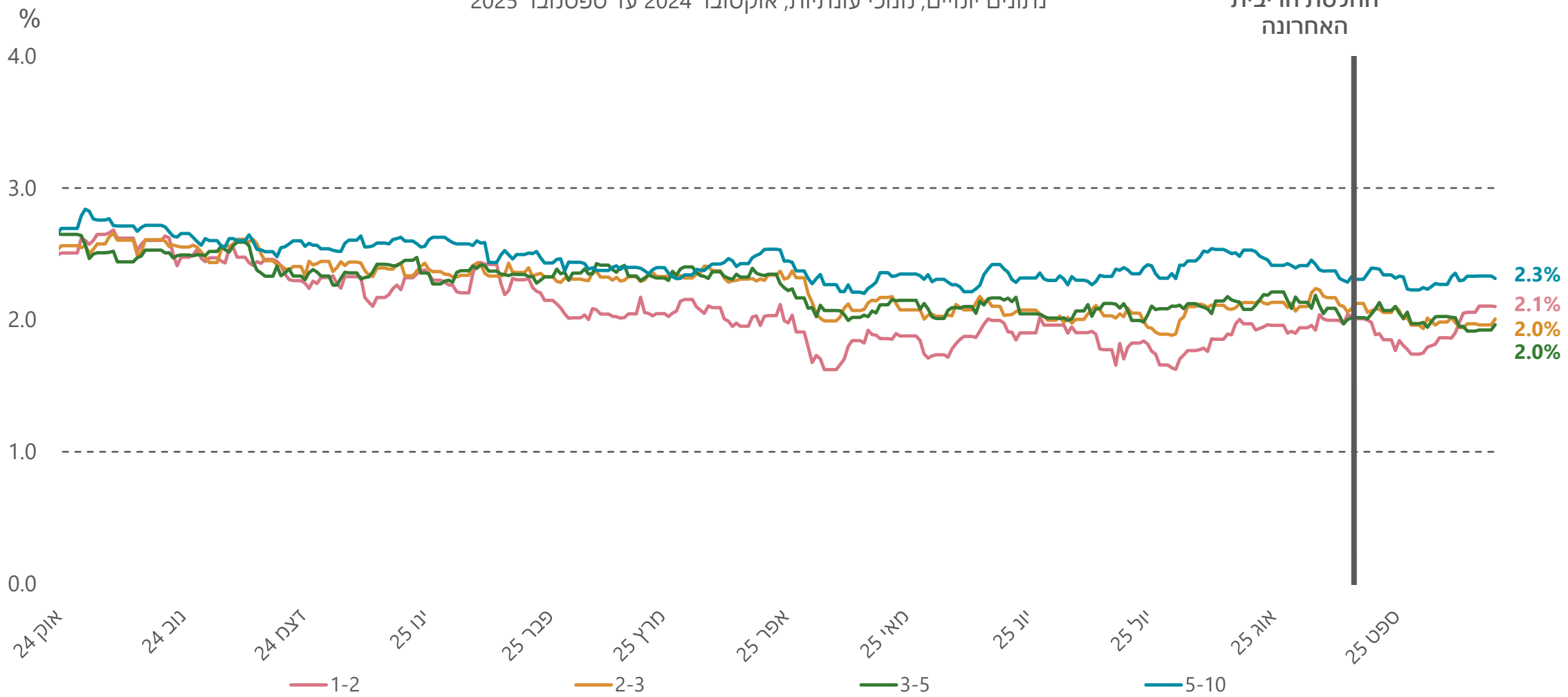
*מעודכן לתאריך 25.09.2025



הציפיות לאינפלציה בטווחים מעל שנה מוסיפות לשהות בקרבת מרכז היעד

איור 7: הציפיות פרוורד לאינפלציה בטווחים שונים
נתונים יומיים, מנוכי עונתיות, אוקטובר 2024 עד ספטמבר 2025

החלטת הריבית
האחרונה

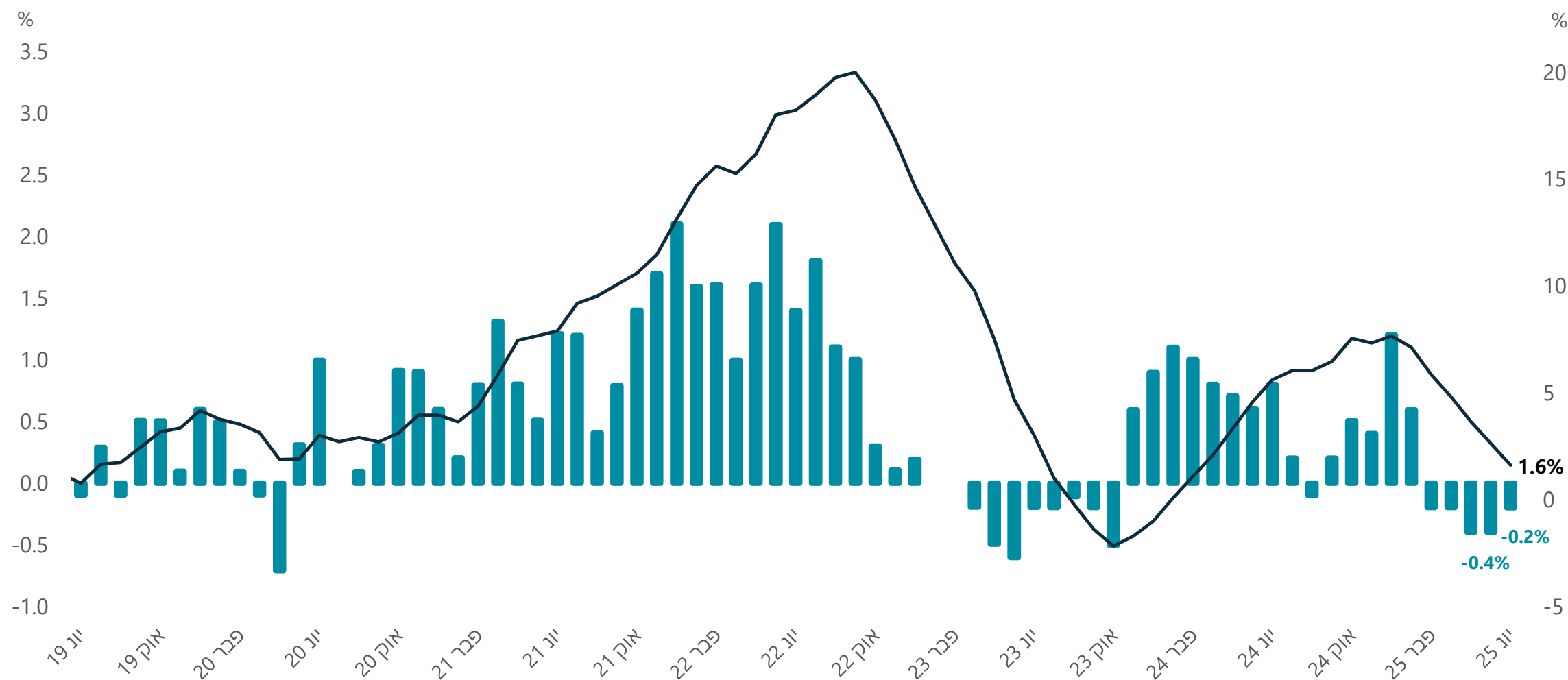


* מעודכן לתאריך 25.09.2025
** לדוגמה, הציפיות בטווח 3-5 הן הציפיות לאינפלציה השנתית מסוף השנה השלישית עד סוף השנה החמישית.
מקור: עיבודי בנק ישראל

קצב העלייה השנתי של מחירי הדירות המשיך להתמתן

איור 8: מחירי הדירות

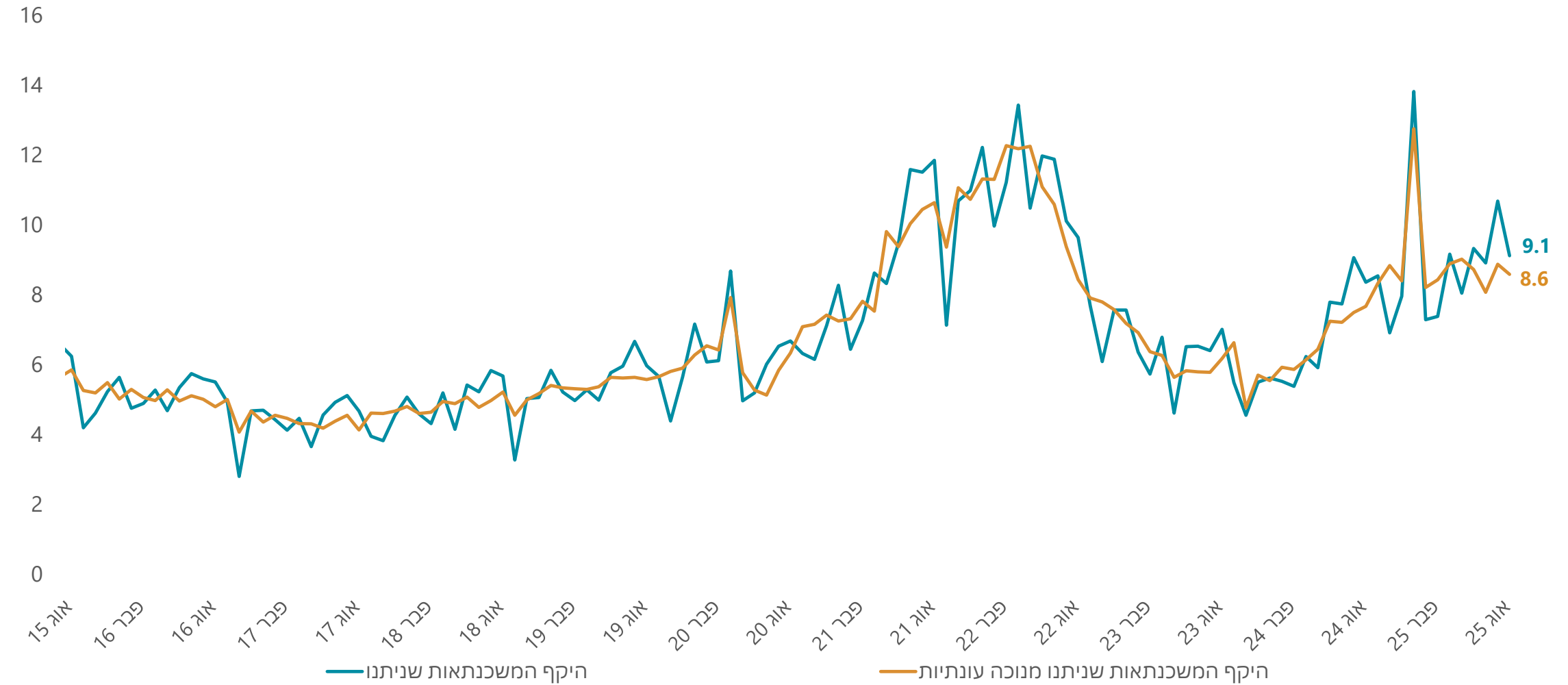
כחול (ציר שמאלי): שיעור שינוי חודשי, כחול כהה (ציר ימני): שיעור שינוי שנתי, יוני 2019 עד יוני 2025



בחדש אוגוסט ניטלו משכנתאות בסך של כ-9.1 מיליארדי ש"ח

איור 9: המשכנתאות החדשות
חודשי, אוגוסט 2015 עד אוגוסט 2025

מיליארדי
ש"ח

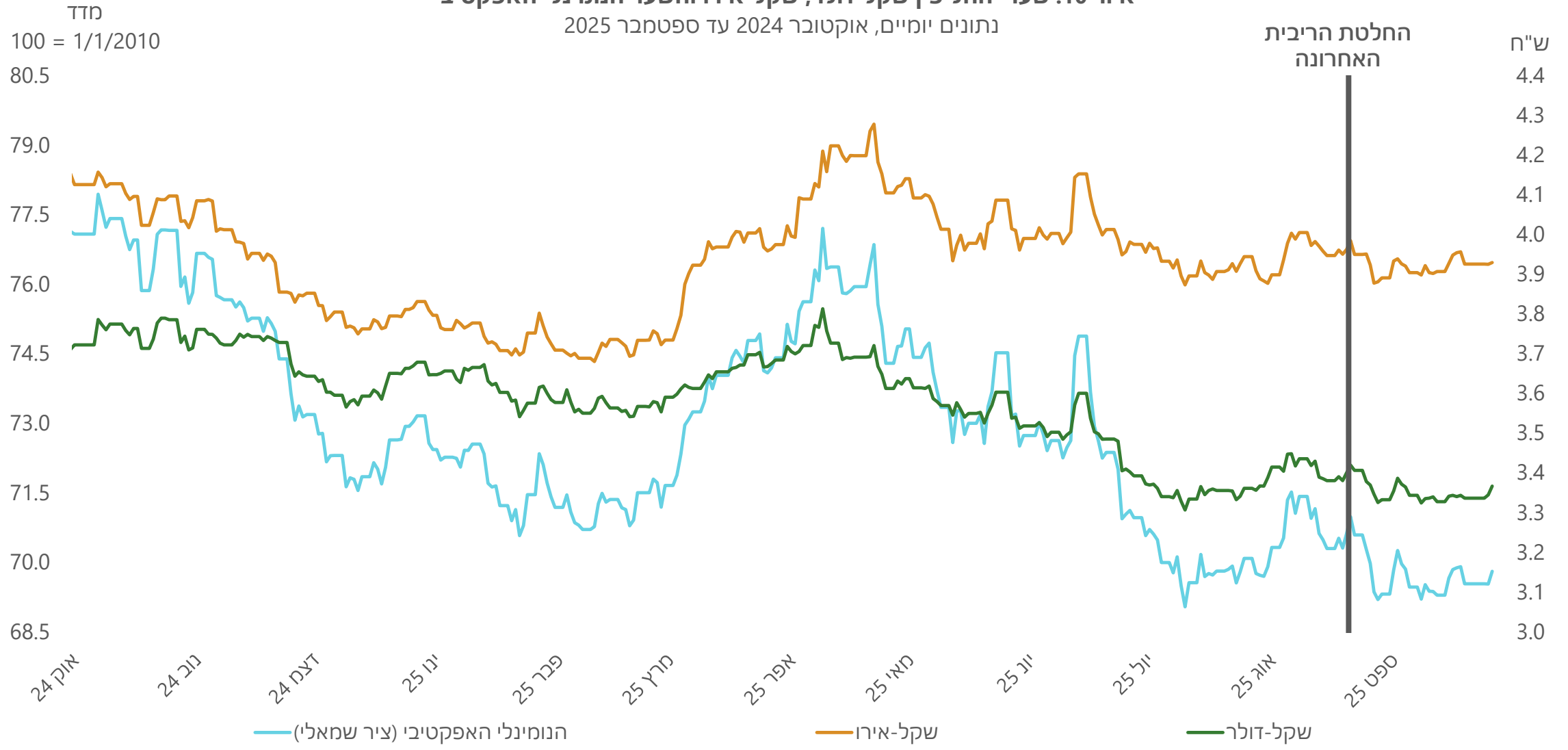


מקור: דיווחי הבנקים לפיקוח על הבנקים ועיבודי בנק ישראל



מאז החלטת הריבית האחרונה חלה יציבות יחסית בשקל

איור 10: שערי החליפין שקל-דולר, שקל-אירו והשער הנומינלי האפקטיבי
נתונים יומיים, אוקטובר 2024 עד ספטמבר 2025



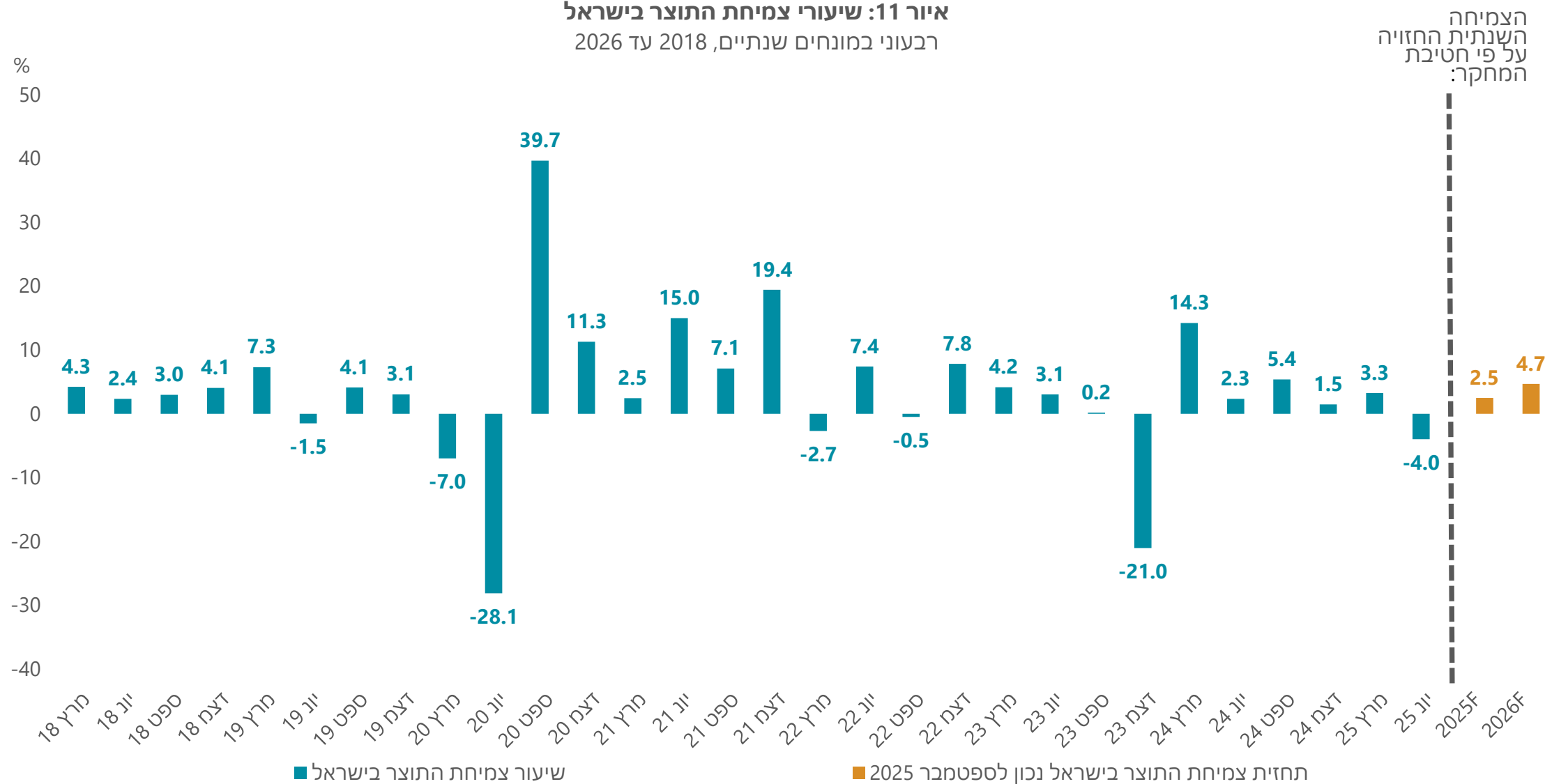
*מעודכן לתאריך 26.09.2025



תמונת הפעילות הריאלית

עפ"י תחזית חטיבת המחקר, בתרחיש בו המלחמה מסתיימת ברבעון הראשון של שנת 2026, התוצר צפוי לצמוח ב-2.5% ו-4.7% ב-2025 ו-2026 בהתאמה

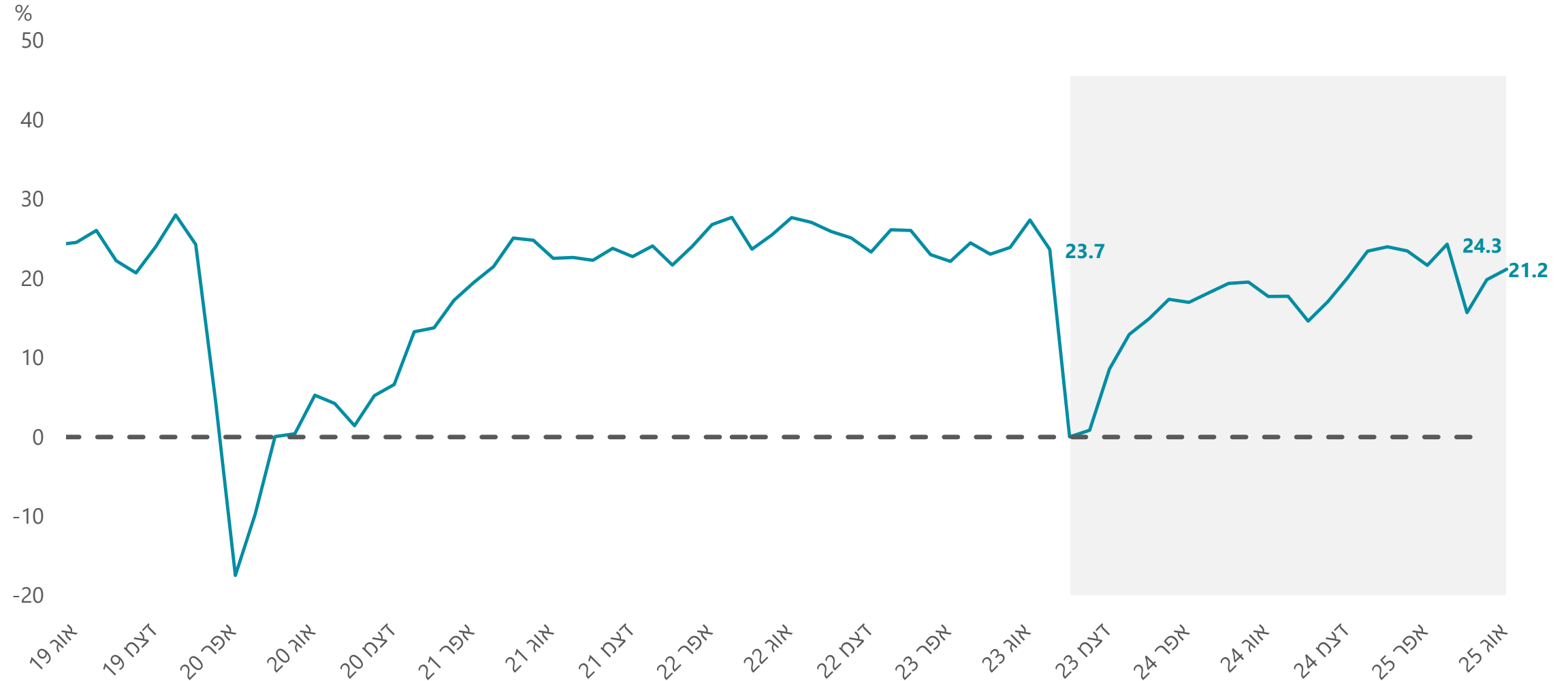
איור 11: שיעורי צמיחת התוצר בישראל
רבעוני במונחים שנתיים, 2018 עד 2026



מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

המאזן המצרפי בסקר המגמות עלה, אך עודנו נמוך מרמתו טרם "עם כלביא"

איור 12: סקר מגמות, מה מצבה הכלכלי של החברה נכון להיום
 סה"כ, מאזן נטו של תגובות, ללא ניכוי עונתיות, אוגוסט 2019 עד אוגוסט 2025

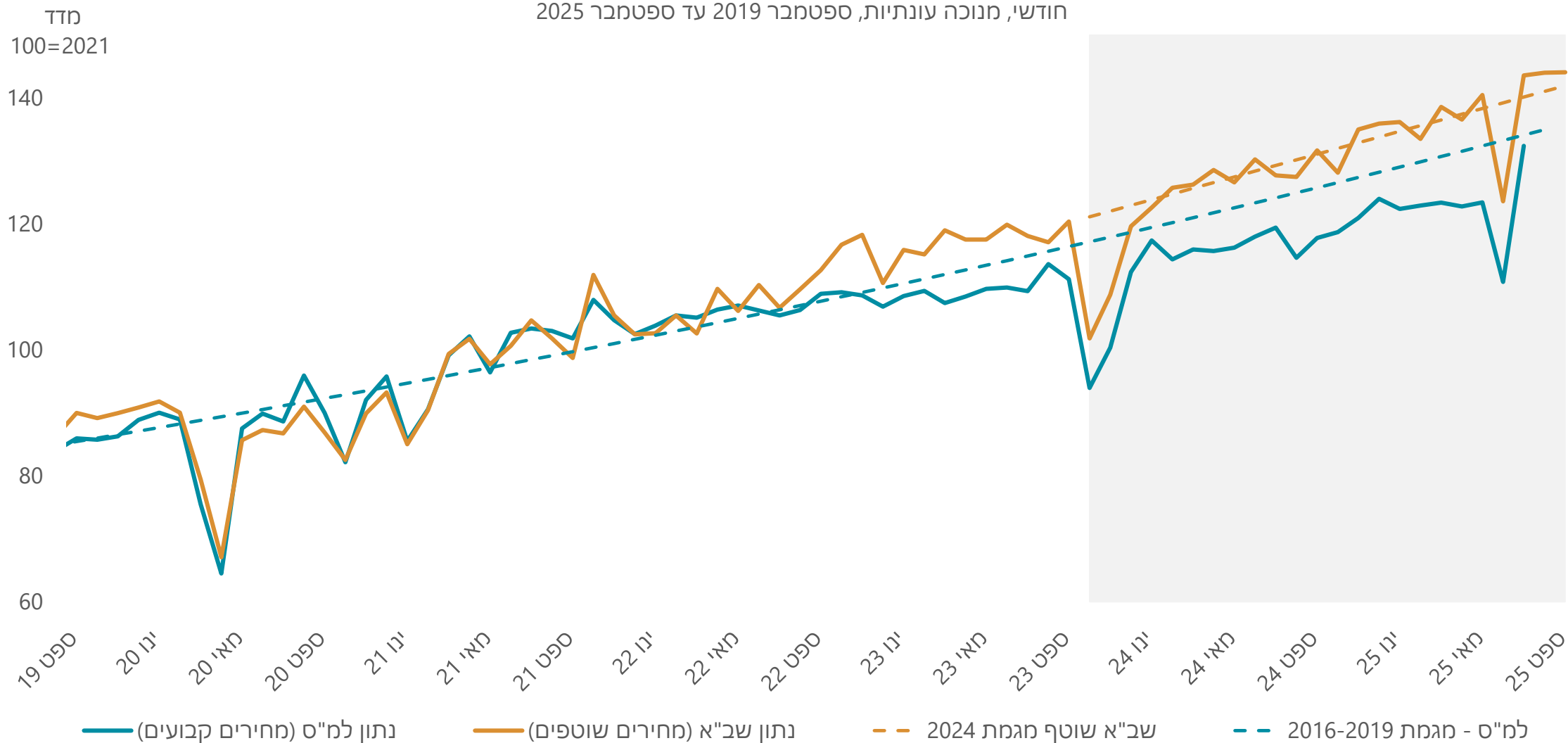


*מעל ל-0 מצביע על רמת פעילות טובה ביחס לתקופה אשתקד

מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

נמשכת מגמת התאוששות בהוצאות בכרטיסי אשראי

איור 13 : מדד סך ההוצאה בכרטיסי אשראי
 חודשי, מנוכה עונתיות, ספטמבר 2019 עד ספטמבר 2025

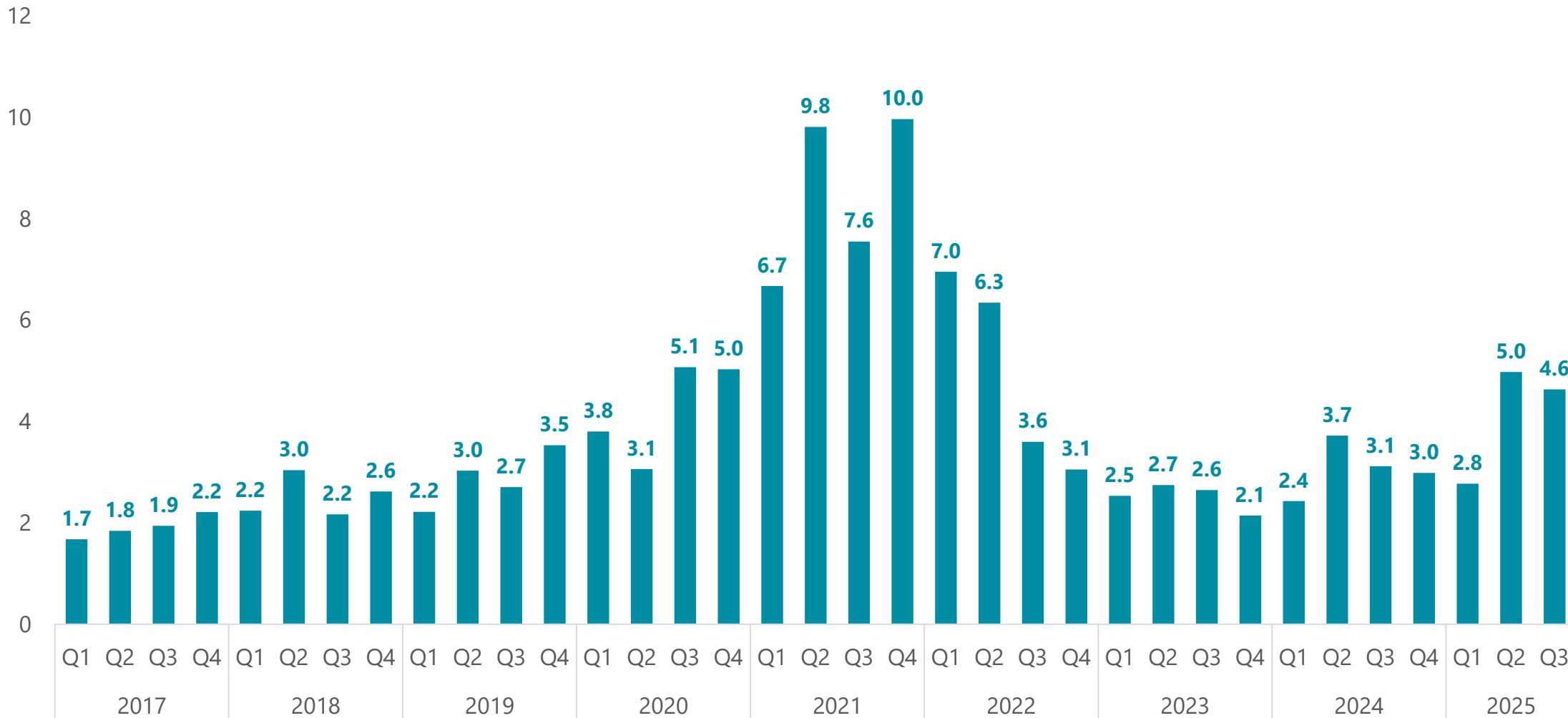


מקור: שב"א, הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

קצב גיוסי ההון של חברות ההייטק גבוה בשני הרבעים האחרונים

מיליארדי
דולרים

איור 14: גיוסי הון של חברות הייטק ישראליות
רבעוני, רבעון ראשון 2017 עד רבעון שלישי 2023

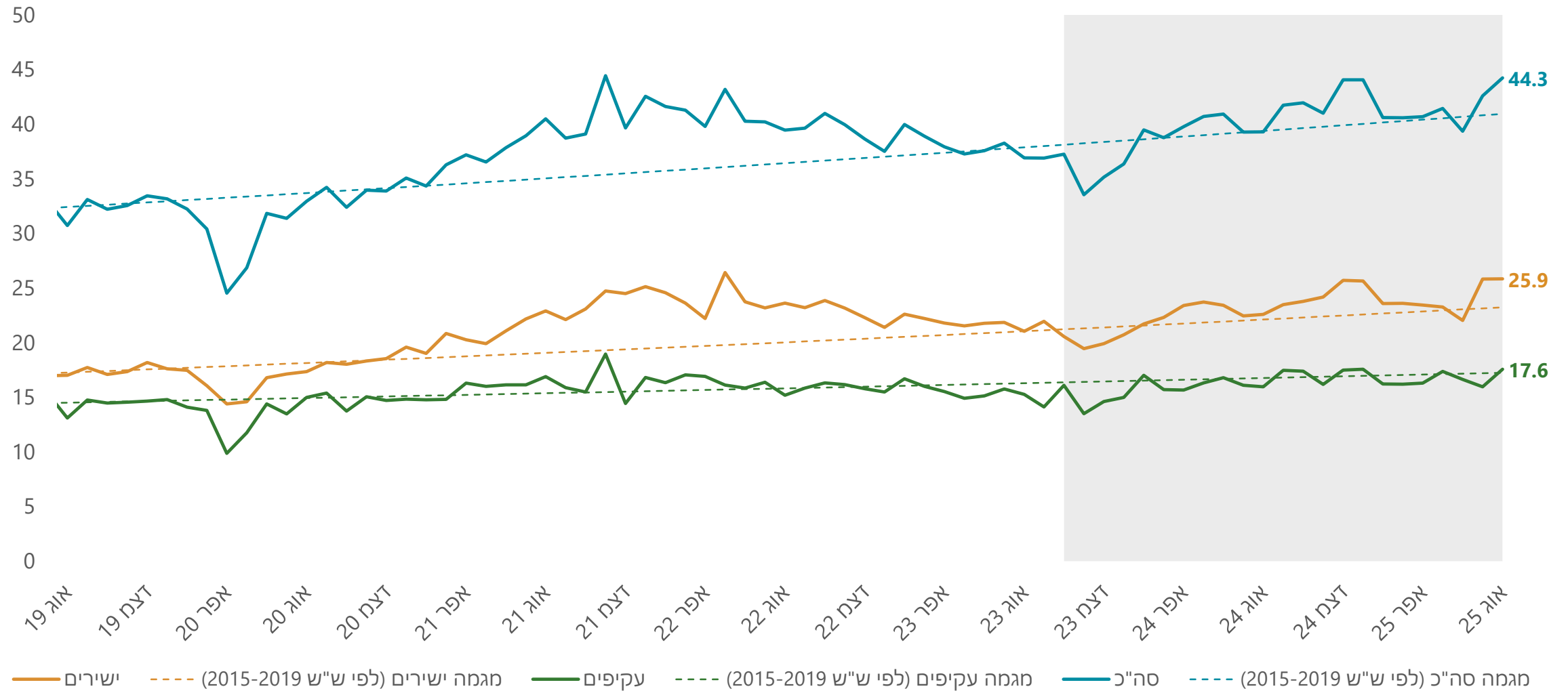


תקבולי הממשלה ממסים עלו בחודש אוגוסט ושוהים מעל קו המגמה

מיליארדי
ש"ח

איור 15: תקבולי הממשלה ממסים ישירים ועקיפים

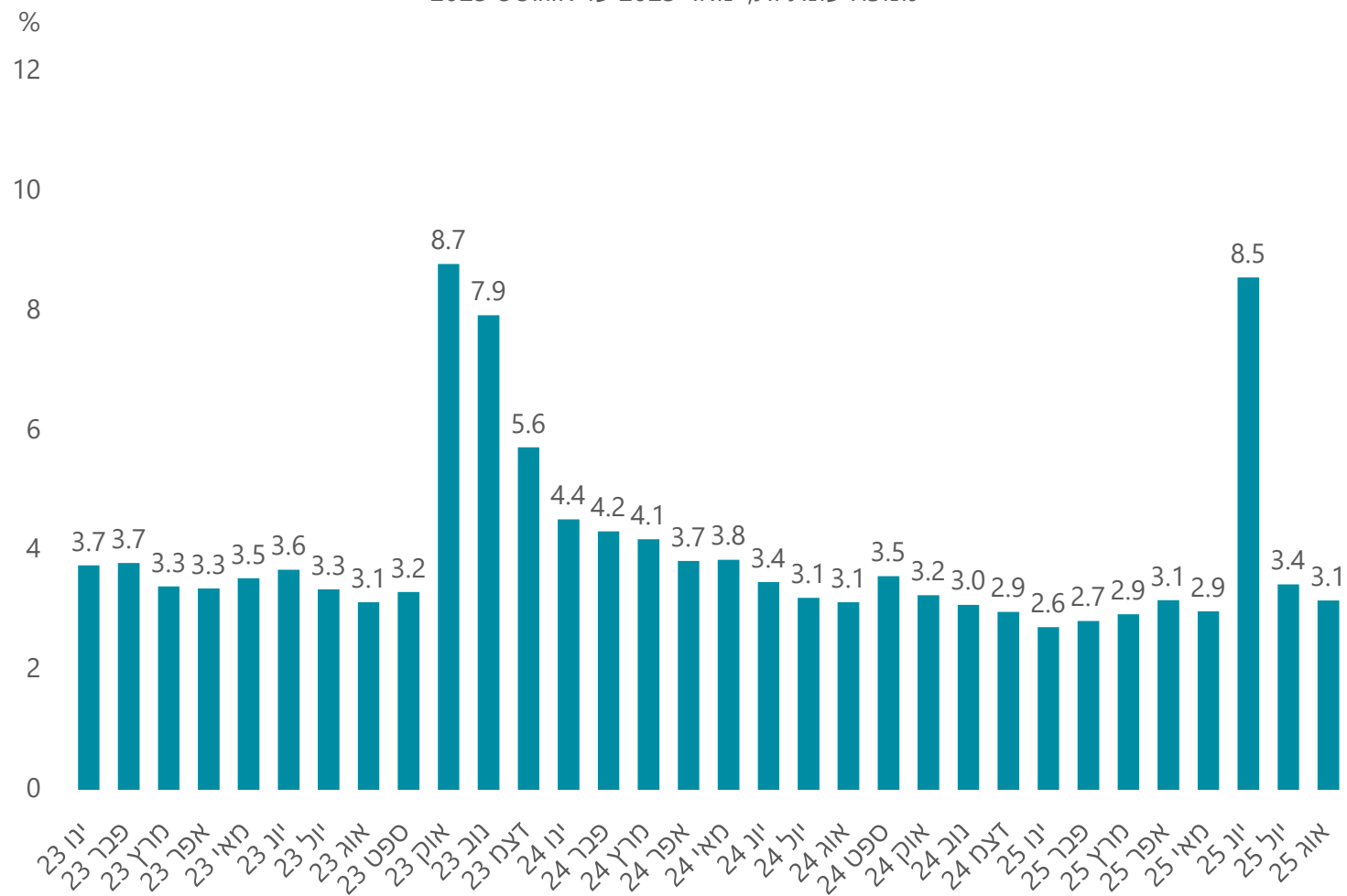
במחירים קבועים, בניכוי השפעות שינויי חקיקה ועונתיות, דצמבר 2019 עד אוגוסט 2025



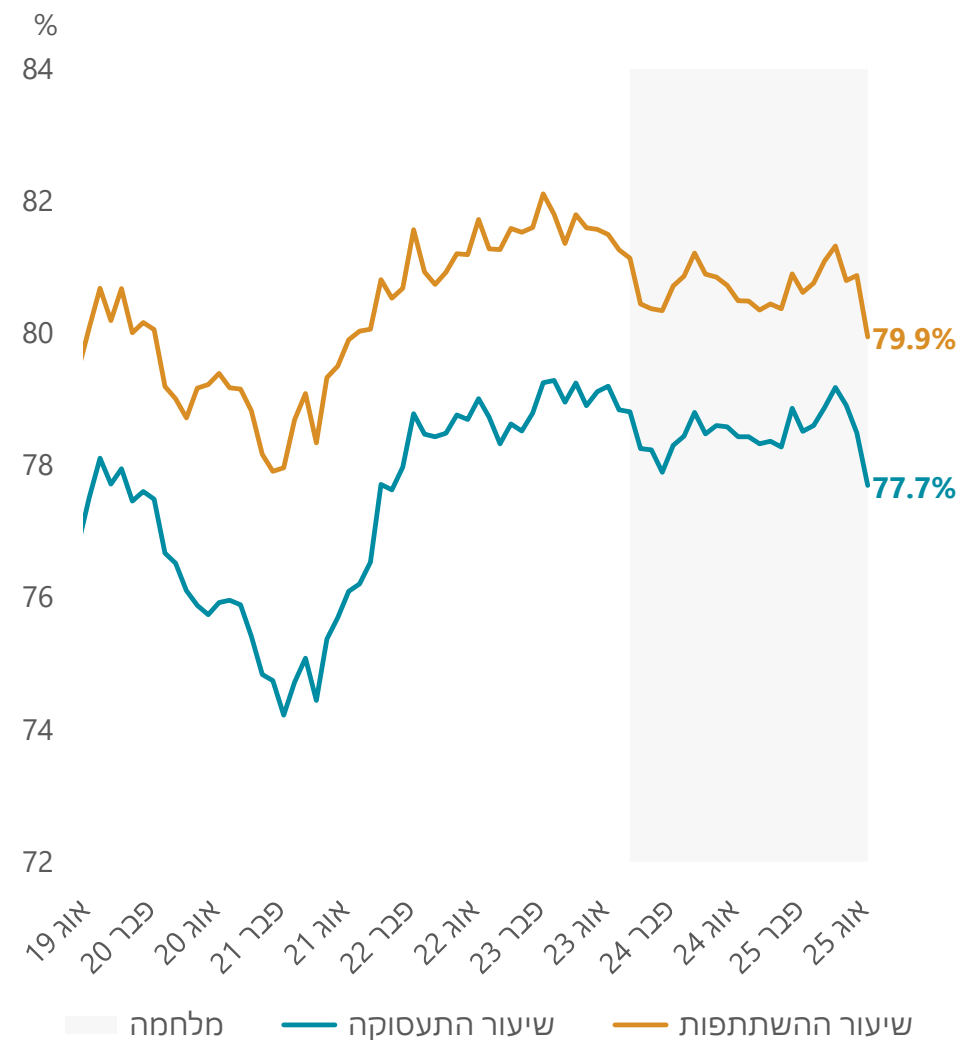
מקור: משרד האוצר, ביטוח לאומי ועיבודי בנק ישראל

נמשכת הירידה בשיעורי האבטלה, התעסוקה וההשתתפות

איור 16: שיעור האבטלה הרחבה של גילאי 64-25
 מנוכה עונתיות, ינואר 2023 עד אוגוסט 2025



איור 16א: שיעורי התעסוקה והשתתפות של גילאי 64-25
 מנוכה עונתיות, אוגוסט 2019 עד אוגוסט 2025

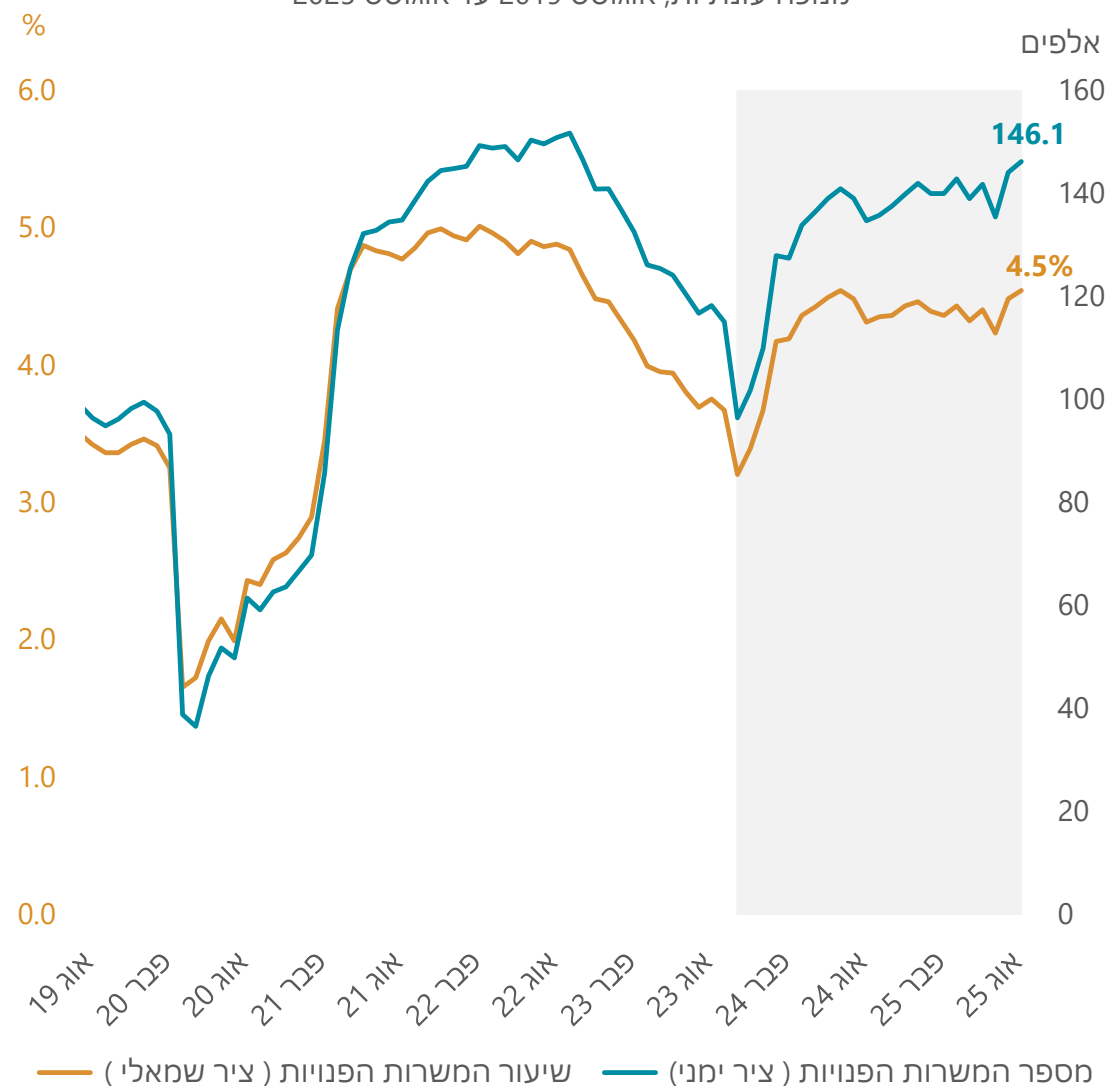


עלייה במשרות הפניות; היחס בין המשרות הפניות למובטלים שווה ברמה גבוהה

איור 17ב: יחס משרות פניות למספר הבלתי מועסקים
 מנוכה עונתיות, אוגוסט 2019 עד אוגוסט 2025



איור 17א: משרות פניות
 מנוכה עונתיות, אוגוסט 2019 עד אוגוסט 2025

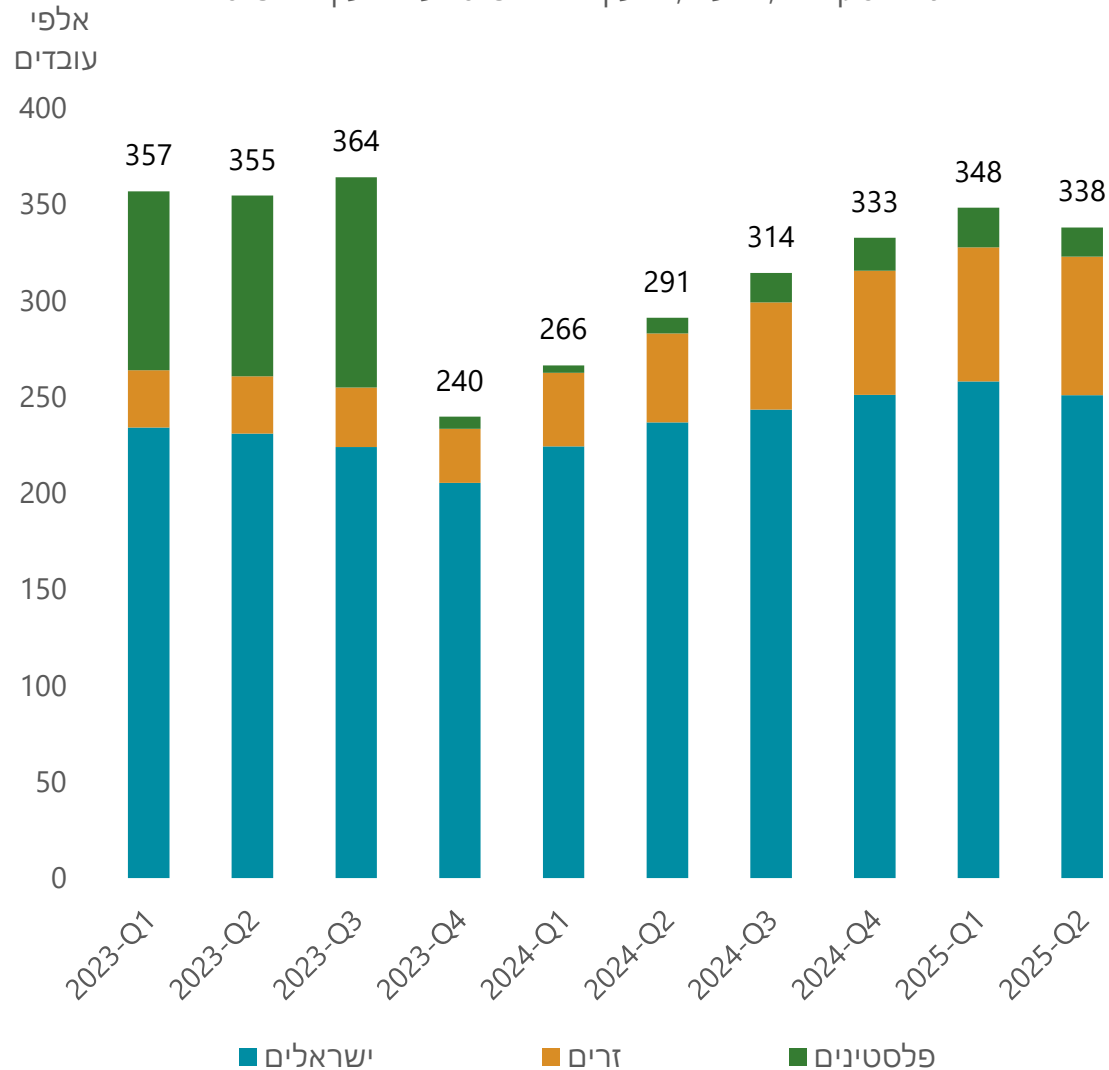


מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

מספר העובדים הלא ישראלים גדל, אך עודנו נמוך בהשוואה לרמתו טרם המלחמה; בענף הבינוי, הפער מהרמה טרם המלחמה נמוך

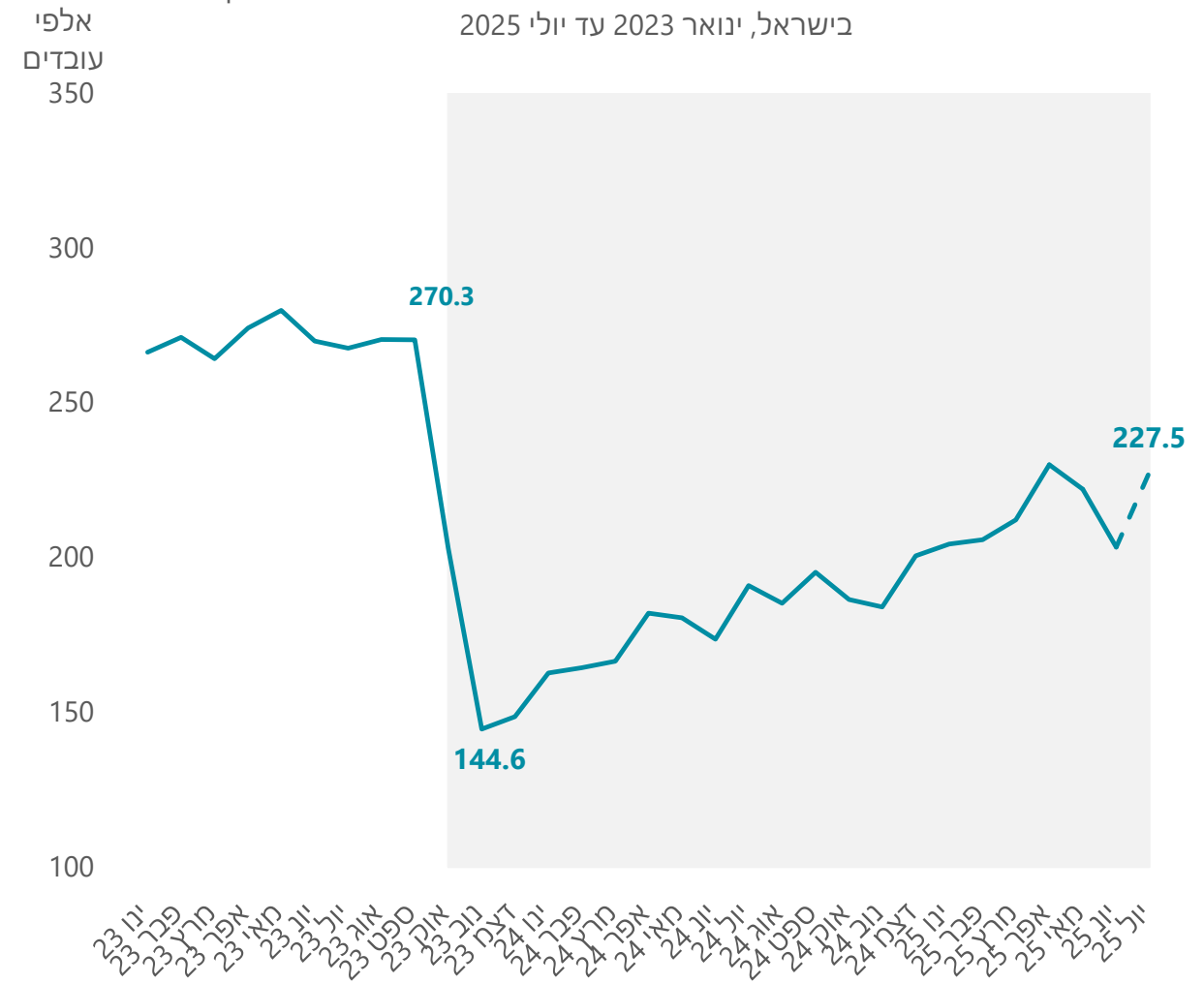
איור 18ב: מועסקים בענף הבינוי

נתונים מקוריים, רבעוני, רבעון שלישי 2023 עד רבעון שני 2025



איור 18א: מספר העובדים הלא ישראלים

עובדי שטחים וזרים, מנוכה עונתיות, לא כולל פלסטינים ללא היתר שמועסקים בישראל, ינואר 2023 עד יולי 2025

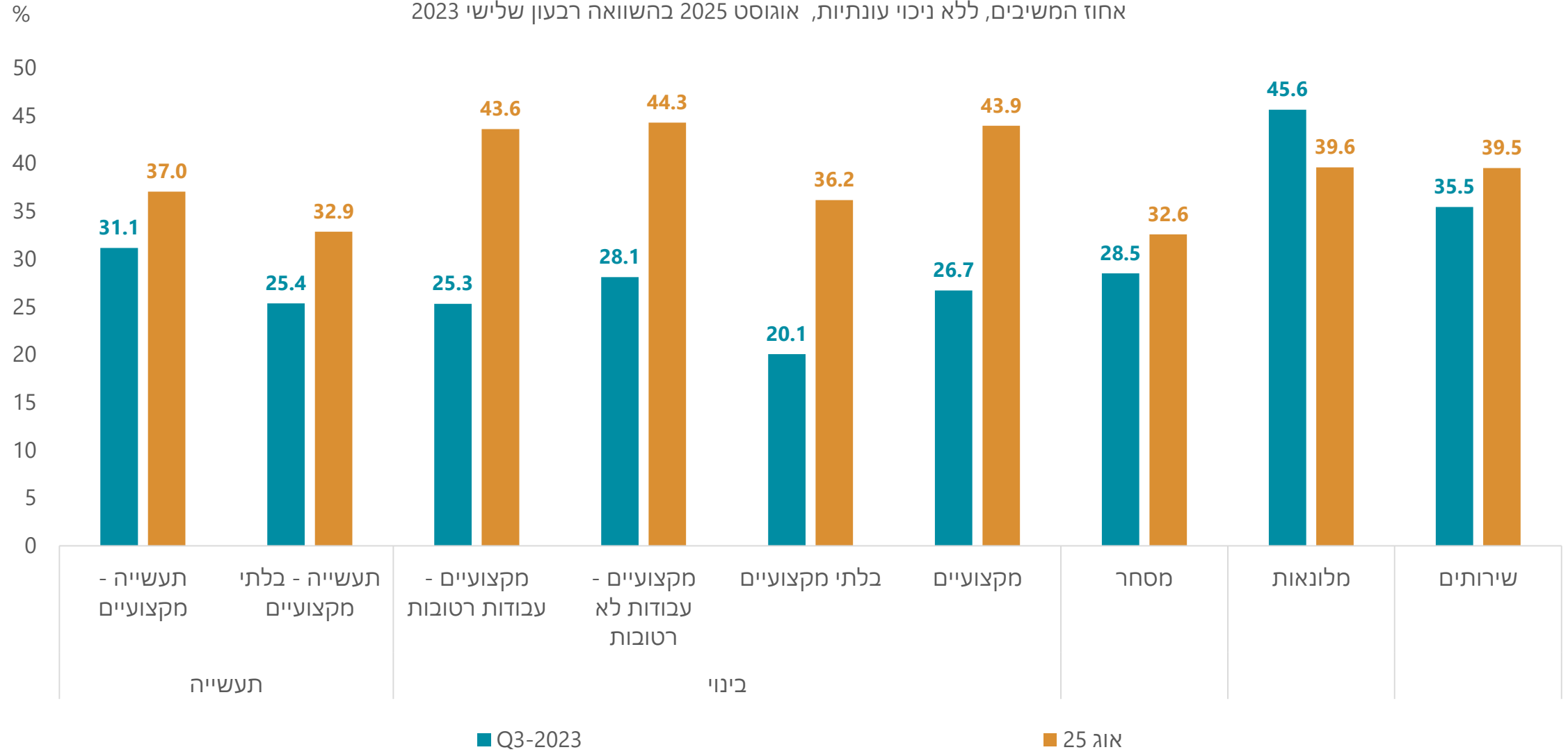


מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

*נתוני יולי למשרות שכיר הם נתוני בזק

מגבלת גיוס העובדים עדיין ניכרת בענפים רבים

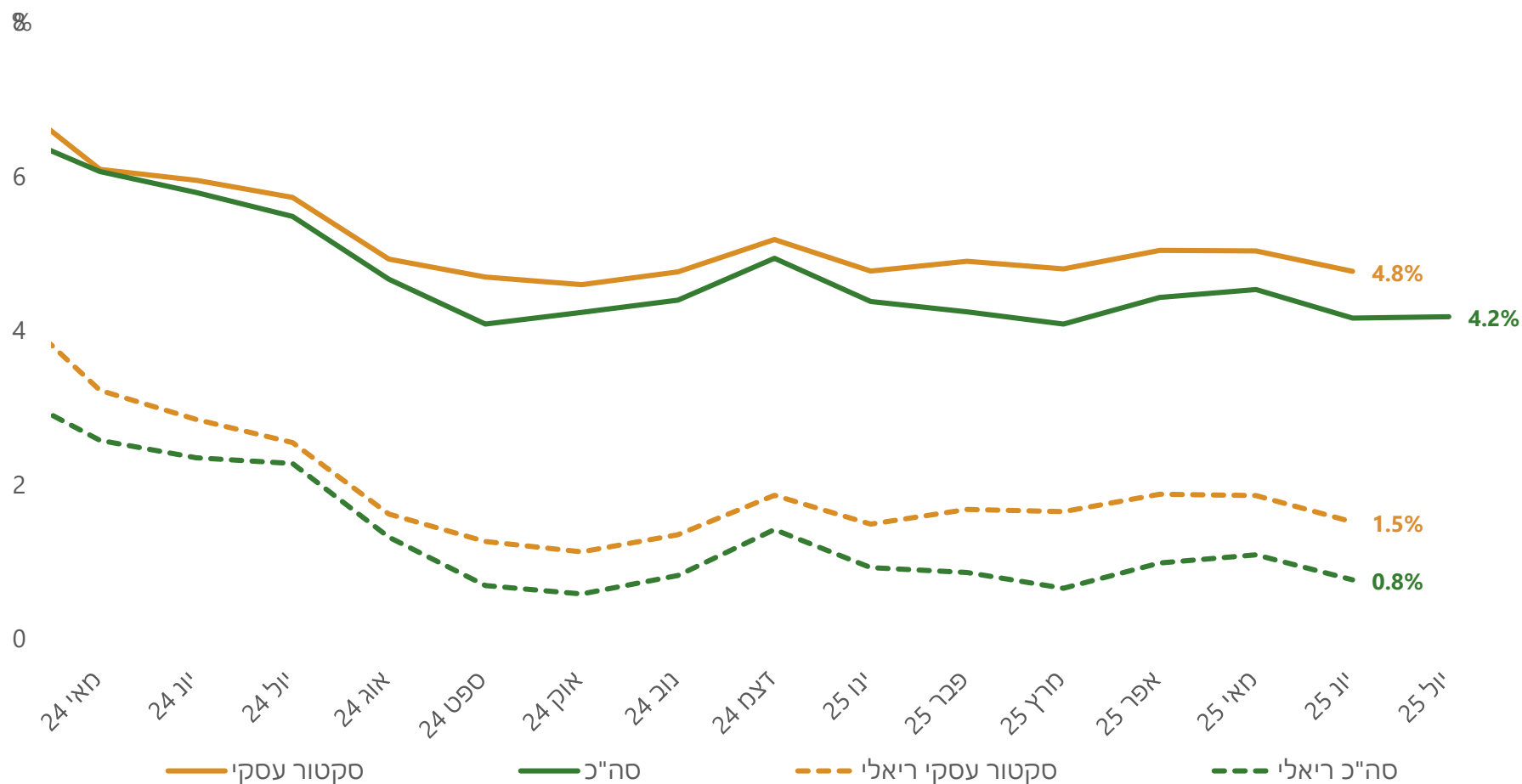
איור 19 : שיעור החברות שדיווחו בסקר המגמות על מגבלה מתונה או חמורה בגיוס עובדים, ענפים נבחרים
 אחוז המשיבים, ללא ניכוי עונתיות, אוגוסט 2025 בהשוואה רבעון שלישי 2023



השכר הנומינלי בשלושת החודשים מאי – יולי גדל ב-4.2% שנתיים בהשוואה לרבעון השלישי של 2023

איור 20: קצב גידול השכר לעומת רבעון שלישי 2023

מנוכה עונתיות, ישראלים, ממוצע נע 3 חודשים מול ממוצע רביע 3 של 2023, במונחים שנתיים, מאי 2024 עד יולי 2025



*החישוב לא כולל נתון של יוני 2025 בו השכר הממוצע הושפע משינוי בהרכב בשל מבצע "עם כלביא".

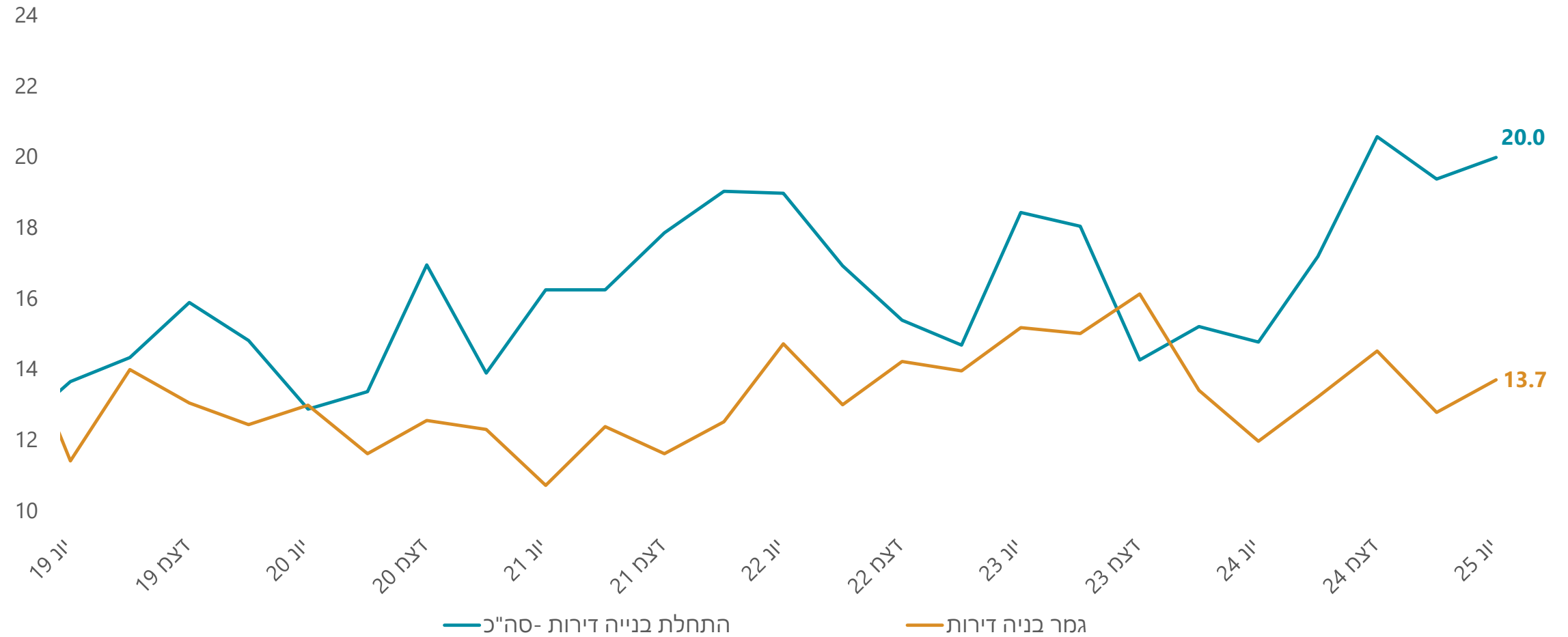
מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

התחלות וגמר הבנייה עלו ברבעון השני של השנה

איור 21: התחלות הבנייה, גמר הבנייה

מנוכה עונתיות, רבעוני, רבעון שני 2019 עד רבעון שני 2025

אלפי
יחידות דיור



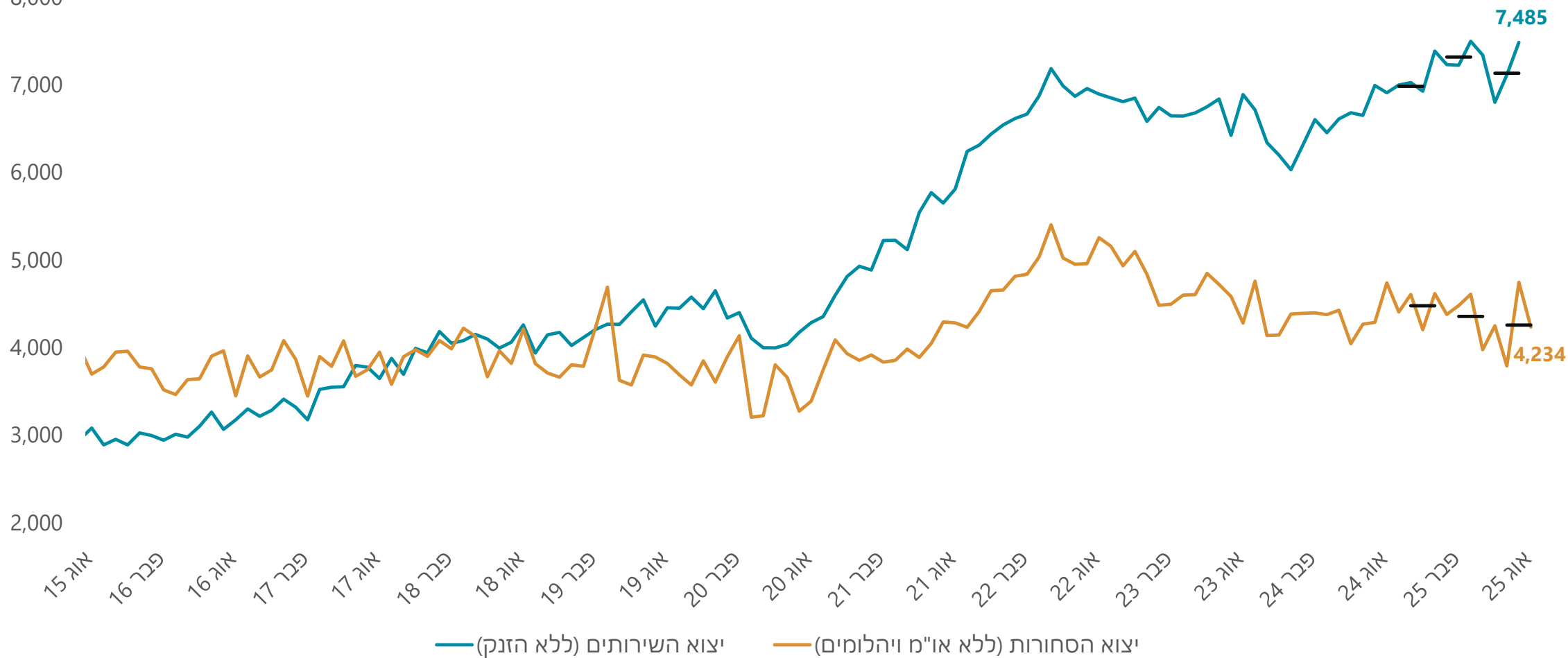
מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

בנותני הקצה חלה התאוששות ביצוא השירותים

איור 22: יצוא הסחורות והשירותים

מנוכה עונתיות, אוגוסט 2015 עד אוגוסט 2025, יצוא השירותים עד יולי 2025, קו שחור - ממוצע שלושה חודשים

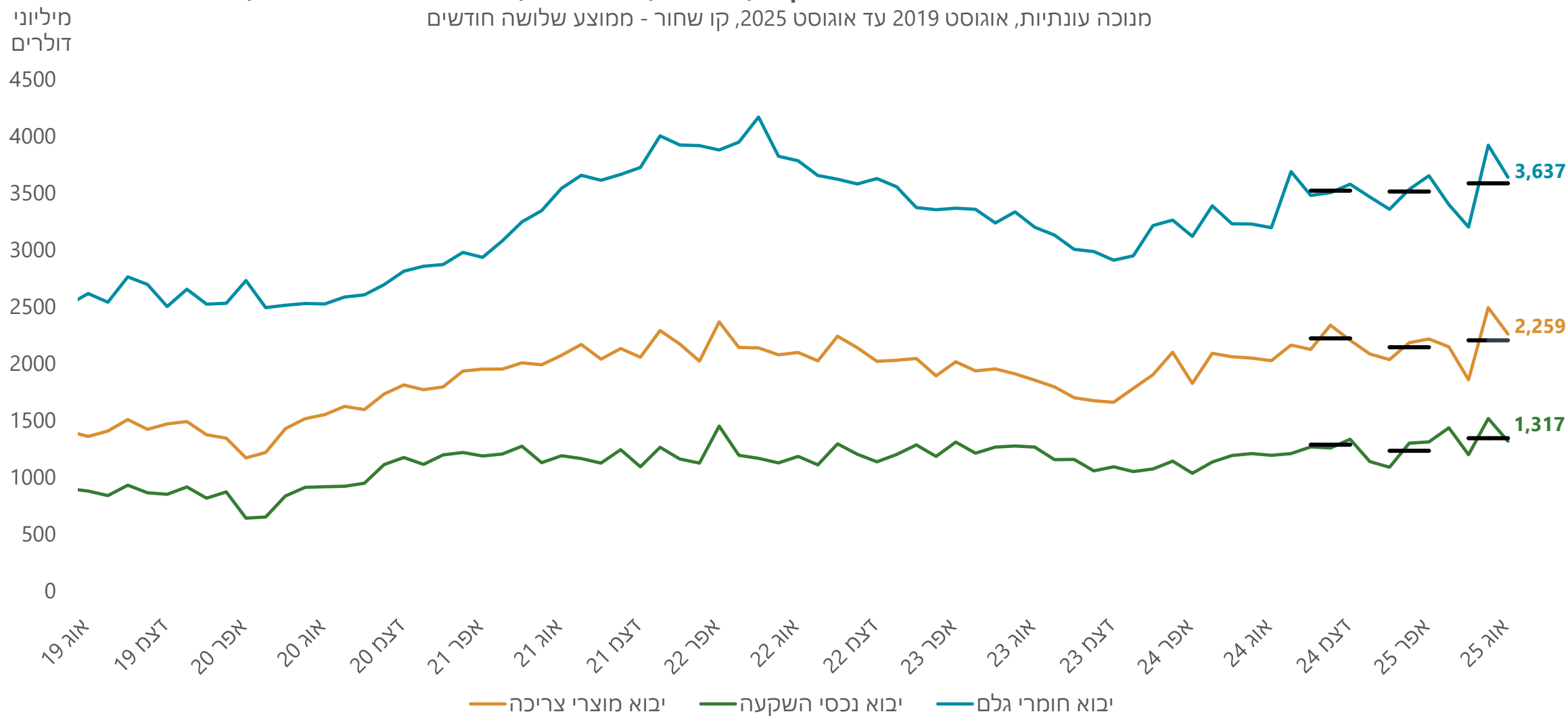
מיליוני
דולרים



מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

עליה קלה ביבוא הסחורות בתקופה הנסקרת

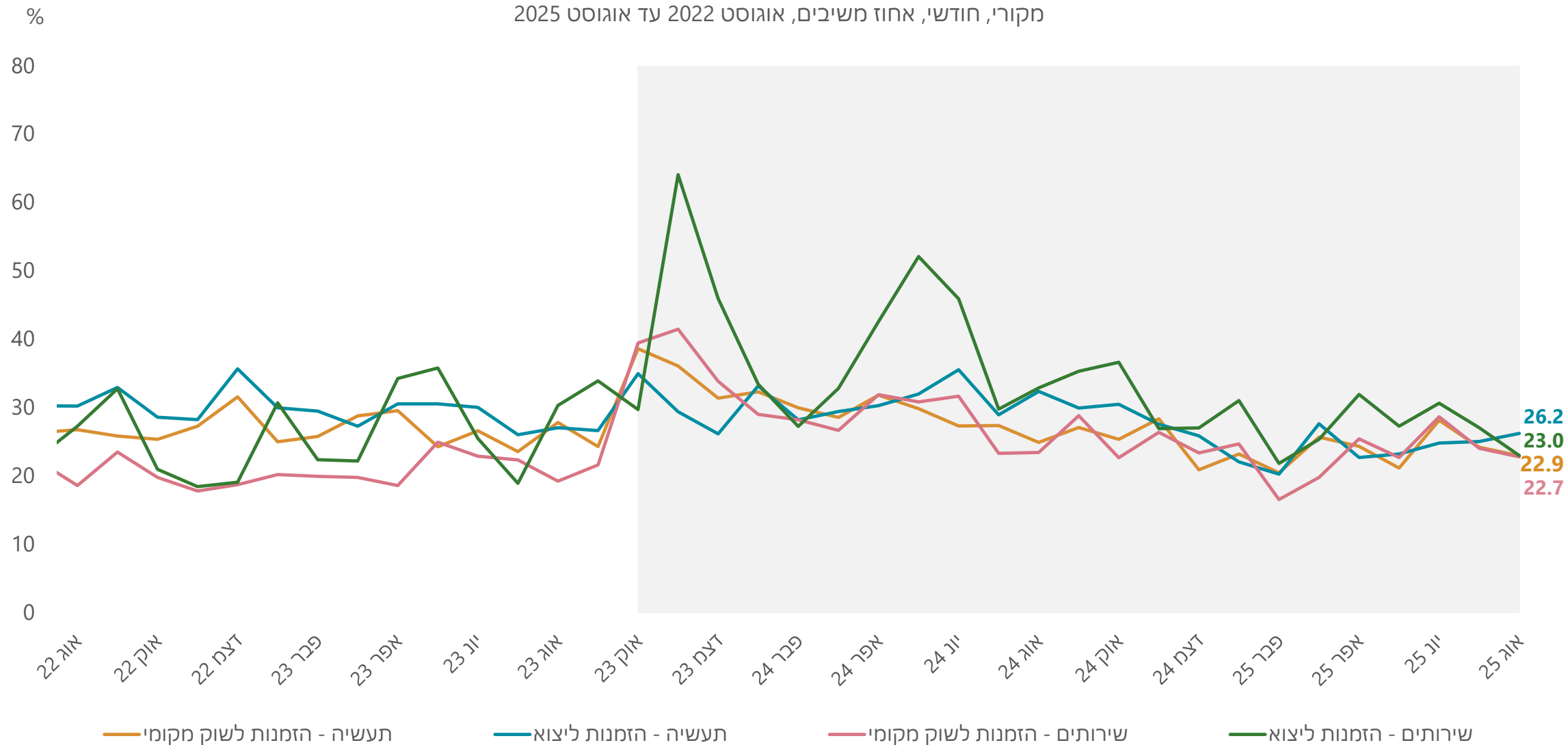
איור 23: יבוא הסחורות לישראל: מוצרי צריכה, נכסי השקעה (ללא או"מ), חומרי גלם (ללא יהלומים וחומרי אנרגיה)
 מנוכה עונתיות, אוגוסט 2019 עד אוגוסט 2025, קו שחור - ממוצע שלושה חודשים



מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

שיעור החברות שדיווחו על מגבלות בהזמנות לייצוא ולשוק המקומי דומה לרמתו טרם המלחמה

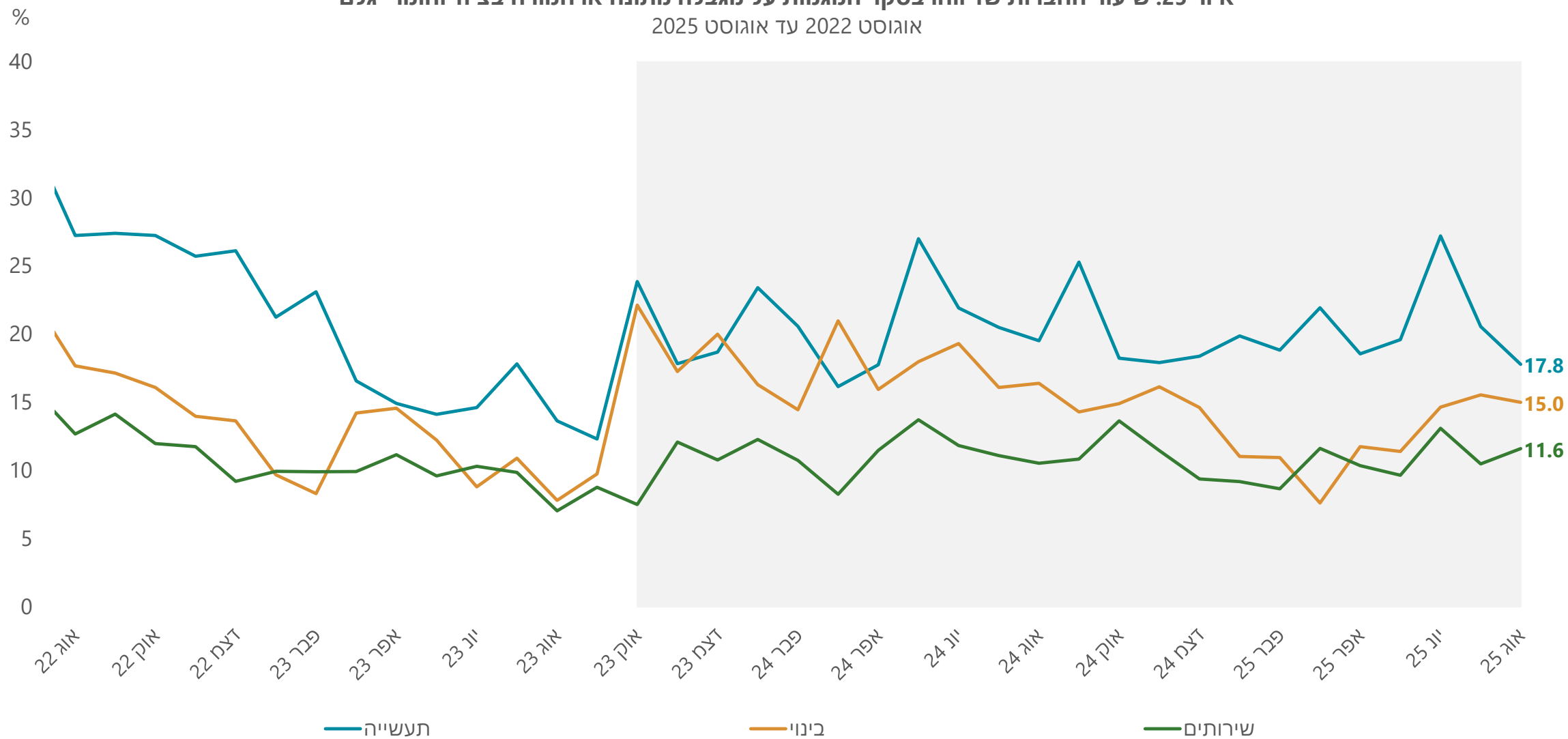
איור 24: שיעור החברות שדיווחו בסקר המגמות על מגבלה מתונה או חמורה בהזמנות לייצוא ולשוק המקומי, ענפים נבחרים
 מקורי, חודשי, אחוז משיבים, אוגוסט 2022 עד אוגוסט 2025



מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

שיעור החברות המדווחות על מגבלות ציוד וחומרי גלם דומה לרמתו טרם המלחמה

איור 25: שיעור החברות שדיווחו בסקר המגמות על מגבלה מתונה או חמורה בציוד וחומרי גלם
 אוגוסט 2022 עד אוגוסט 2025



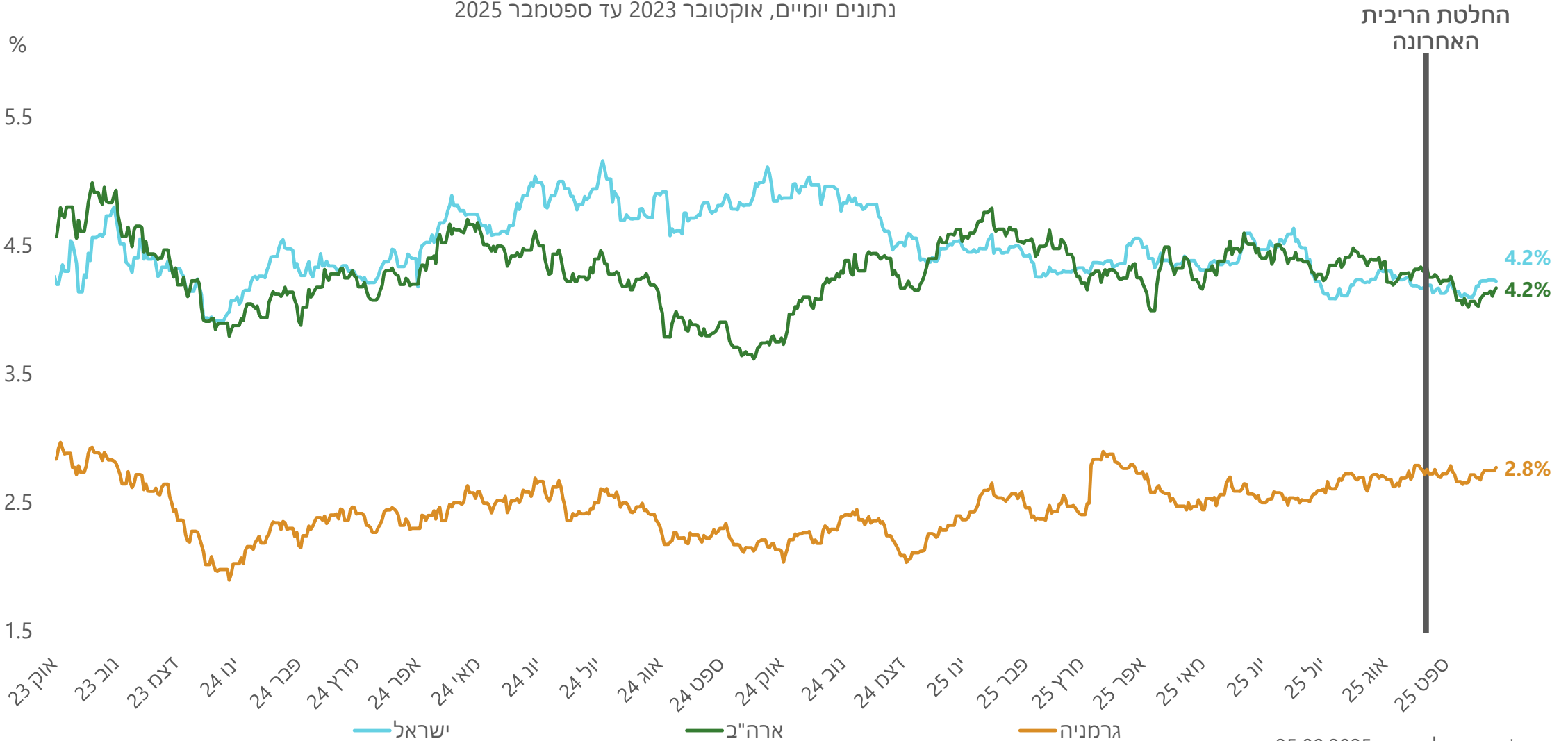
מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל



הסביבה הפיננסית

יציבות בתשואת האג"ח הממשלתית של ישראל ל-10 שנים

איור 26: התשואות הנומינליות על האג"ח הממשלתיות ל-10 שנים בישראל, ארה"ב וגרמניה
 נתונים יומיים, אוקטובר 2023 עד ספטמבר 2025



*מעודכן לתאריך 25.09.2025

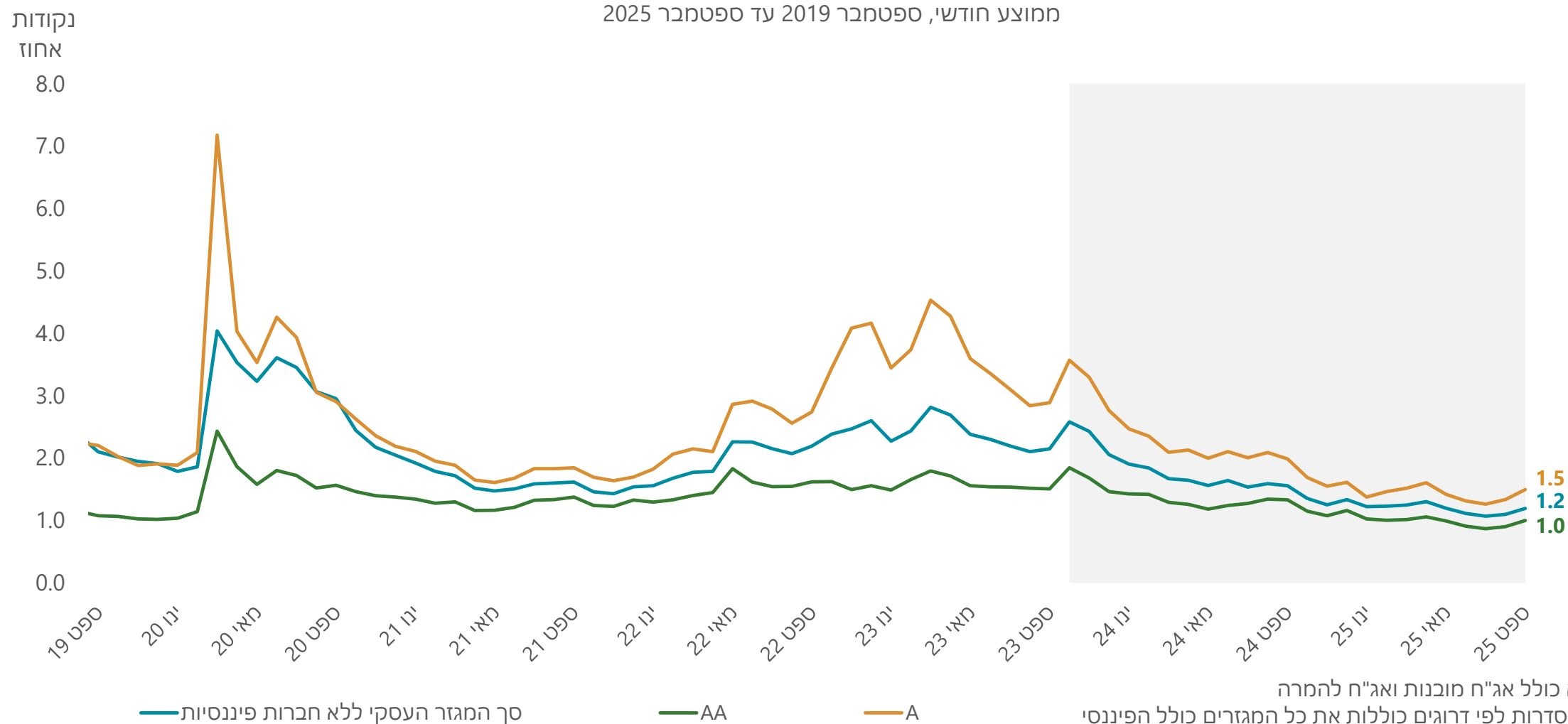
מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

מרווחי אגרות החוב הקונצרניות מצויים מתחת לרמתם ערב המלחמה

איור 27: הממוצע המשוקלל של המרווחים בין התשואות על אג"ח חברות הצמודות מדד (ללא מובנות ולהמרה) לבין התשואות על

האג"ח הממשלתיות המקבילות, לפי דירוגים

ממוצע חודשי, ספטמבר 2019 עד ספטמבר 2025



*לא כולל אג"ח מובנות ואג"ח להמרה

**הסדרות לפי דירוגים כוללות את כל המגזרים כולל הפיננסי

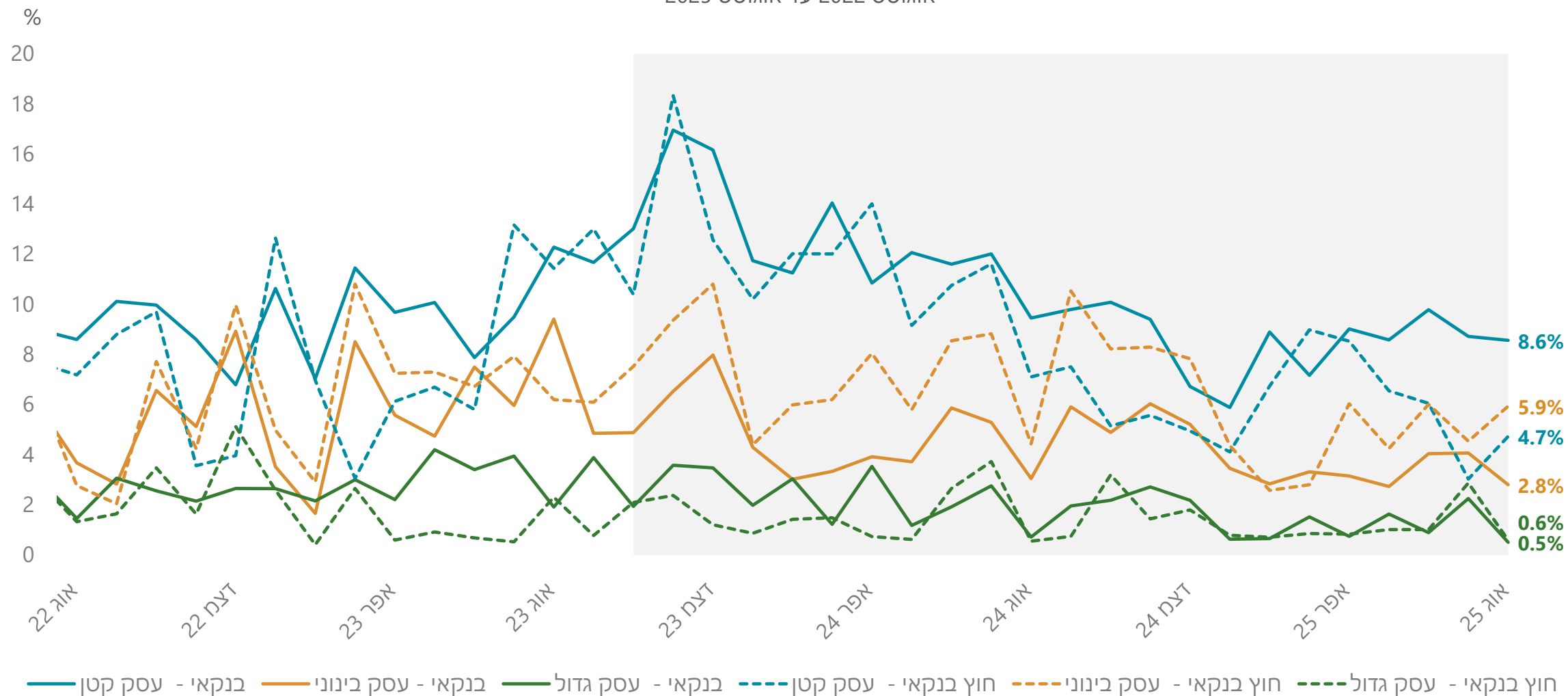
***סך המגזר העסקי ללא חברות פיננסיות: כולל אג"ח בכל רמות הדרוג, לרבות אג"ח שאינן מדורגות

מקור: עיבודי בנק ישראל

שיעור החברות שדיווחו על מגבלת אשראי נותר נמוך

איור 28: ממוצע הקושי לגייס אשראי בנקאי לפי גודל עסק

אוגוסט 2022 עד אוגוסט 2025



*גודל עסק מוגדר לפי מספר עובדים: 5-49 עסק קטן, 50-249 עסק בינוני, 250+ עסק גדול

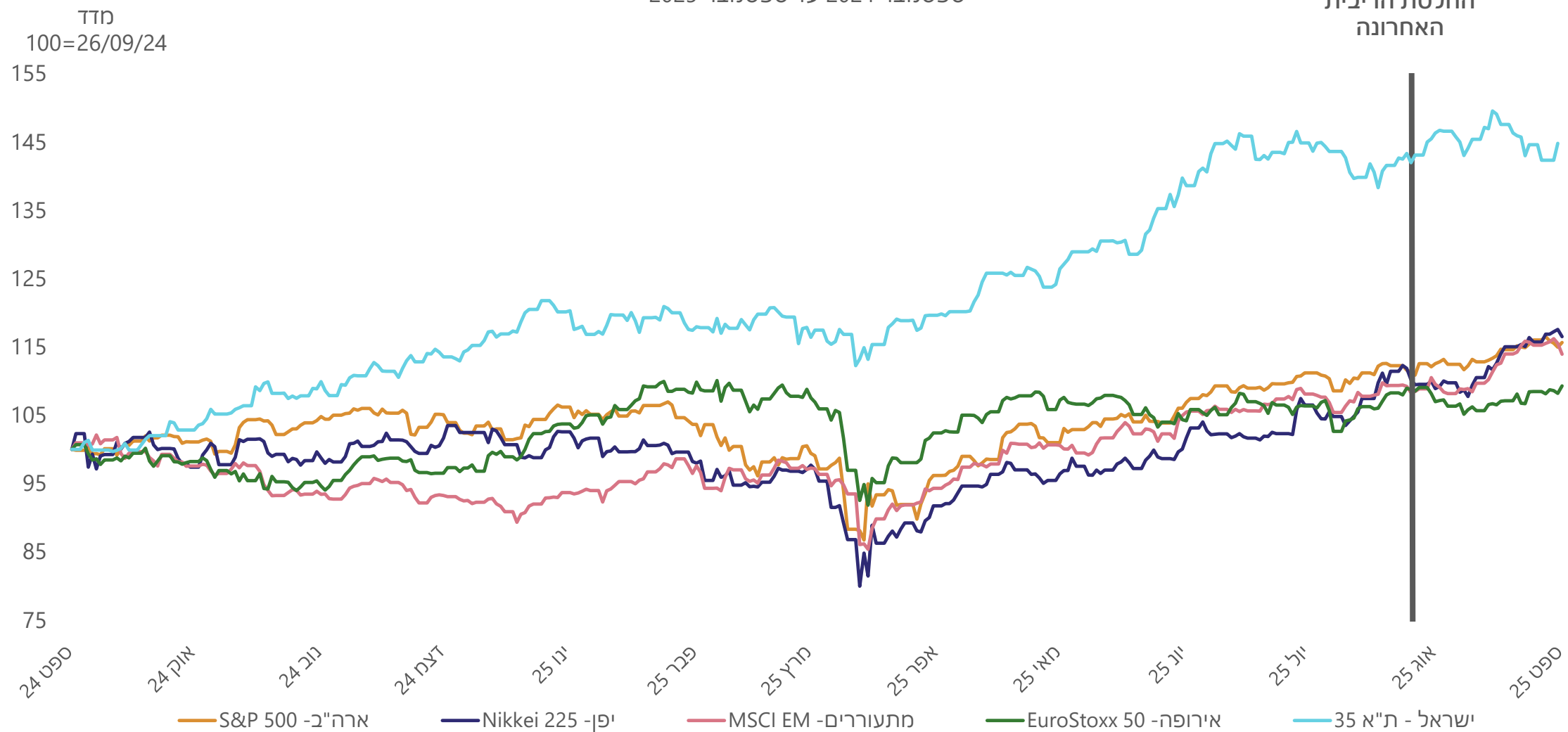
מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

עליה במדד המניות המקומי תוך תנועתיות

איור 29: מדדי המניות העולמיים העיקריים

ספטמבר 2024 עד ספטמבר 2025

החלטת הריבית
האחרונה

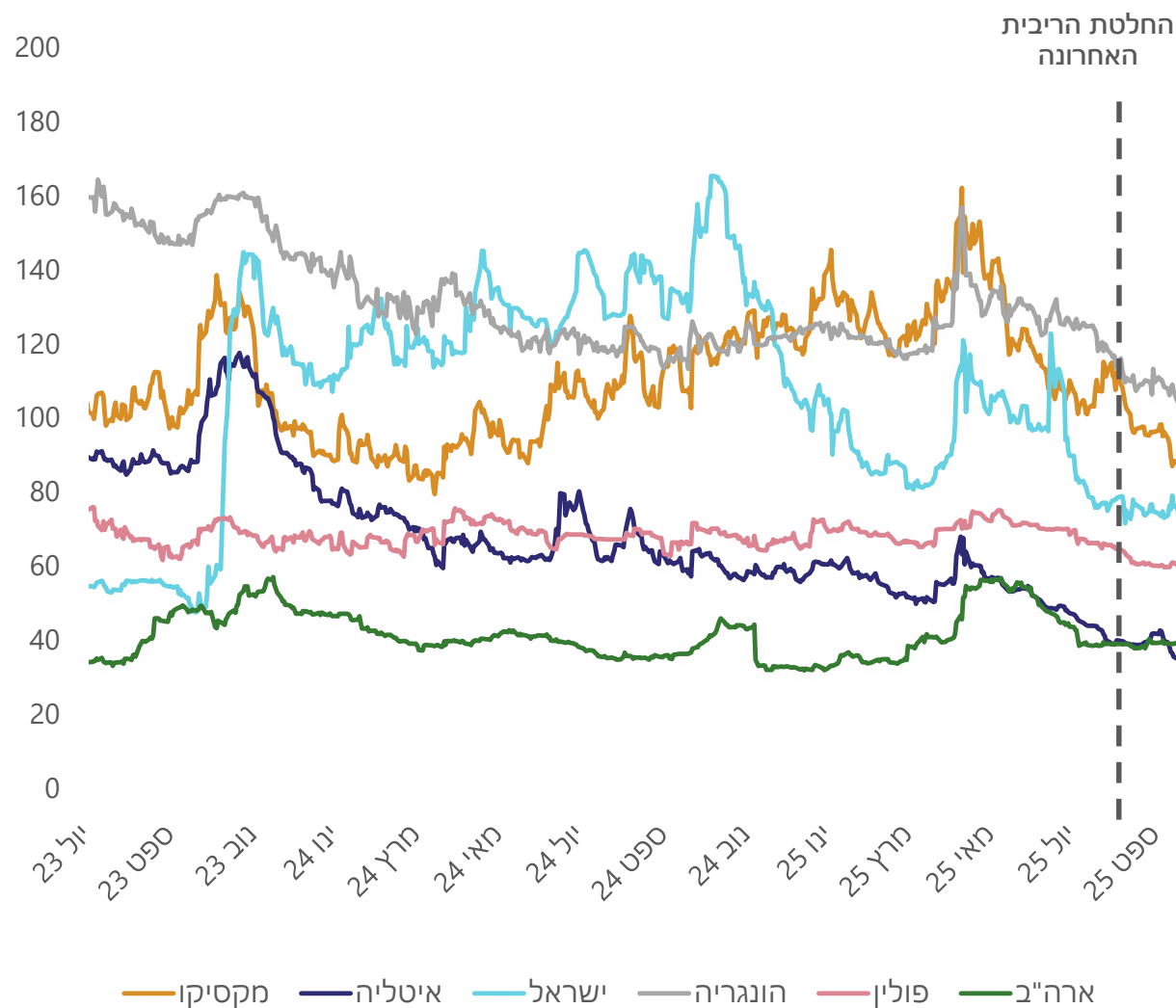


מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

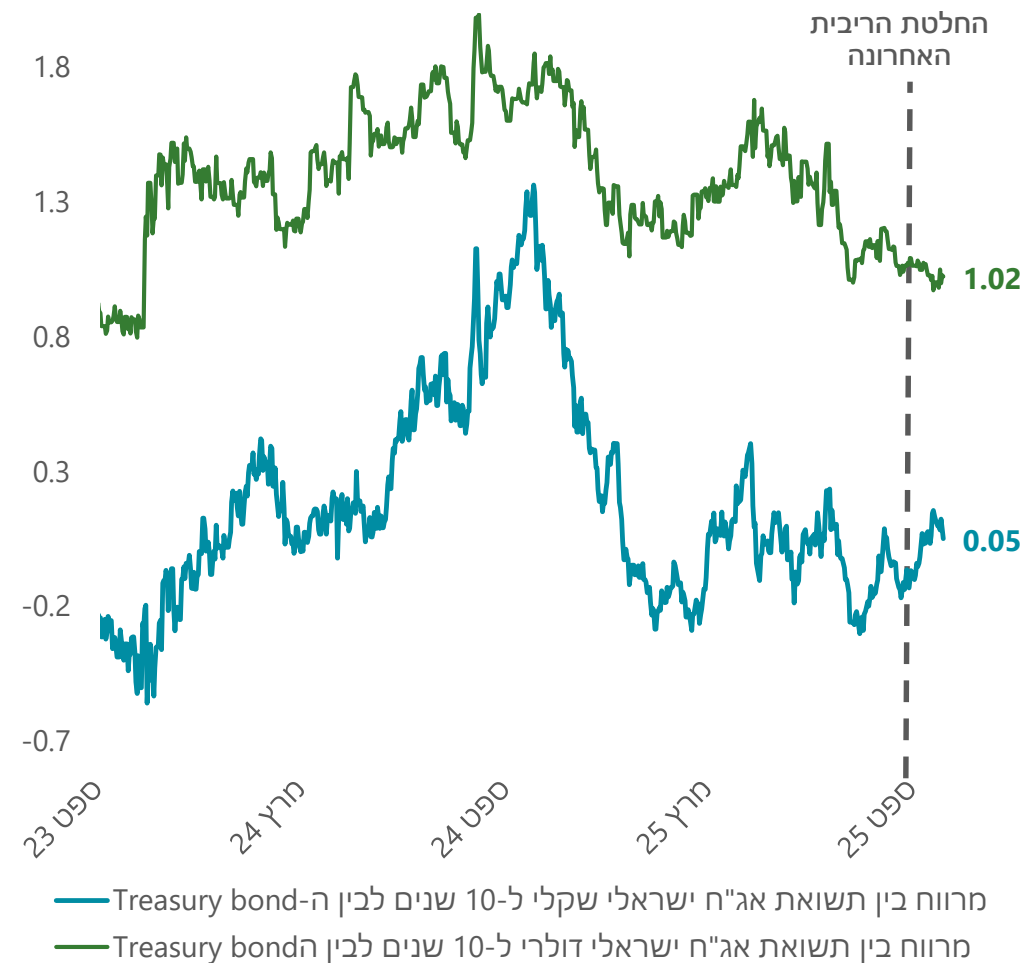
*מעודכן לתאריך 25.09.2025

יציבות במרווח ה-CDS, ובמרווחי האג"ח השקלי והדולרי, השוהים ברמה הגבוהה מרמתם ערב "חרבות ברזל"

איור 30ב: פרמיית ה-CDS ל-5 שנים
נתונים יומיים, ספטמבר 2023 עד ספטמבר 2025



איור 30א: מרווחי התשואות בין אג"ח ממשלתי, שיקלי ודולרי, ביחס לאג"ח ממשלתי ארה"ב
נתונים יומיים, ספטמבר 2023 עד ספטמבר 2025

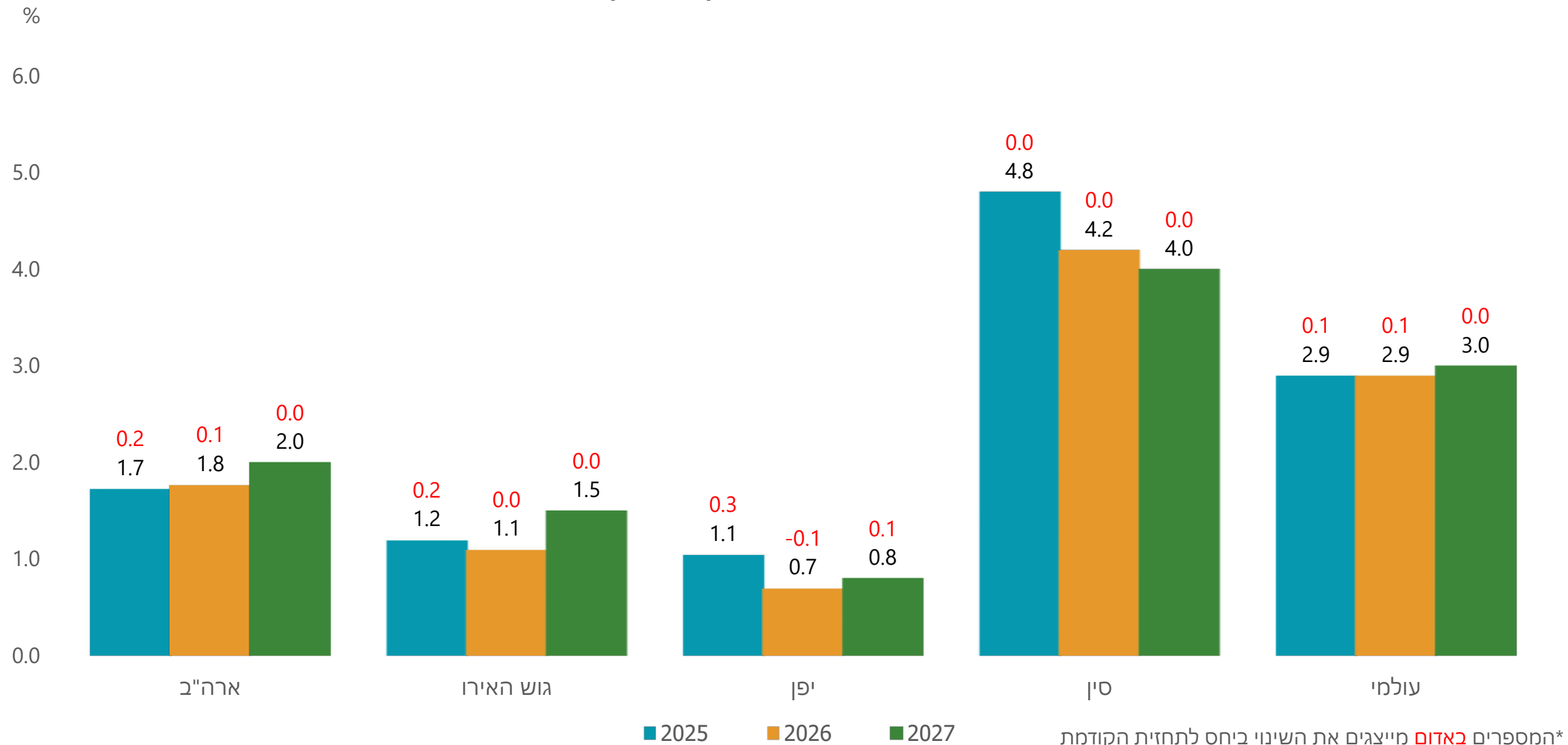




**הכלכלה
העולמית**

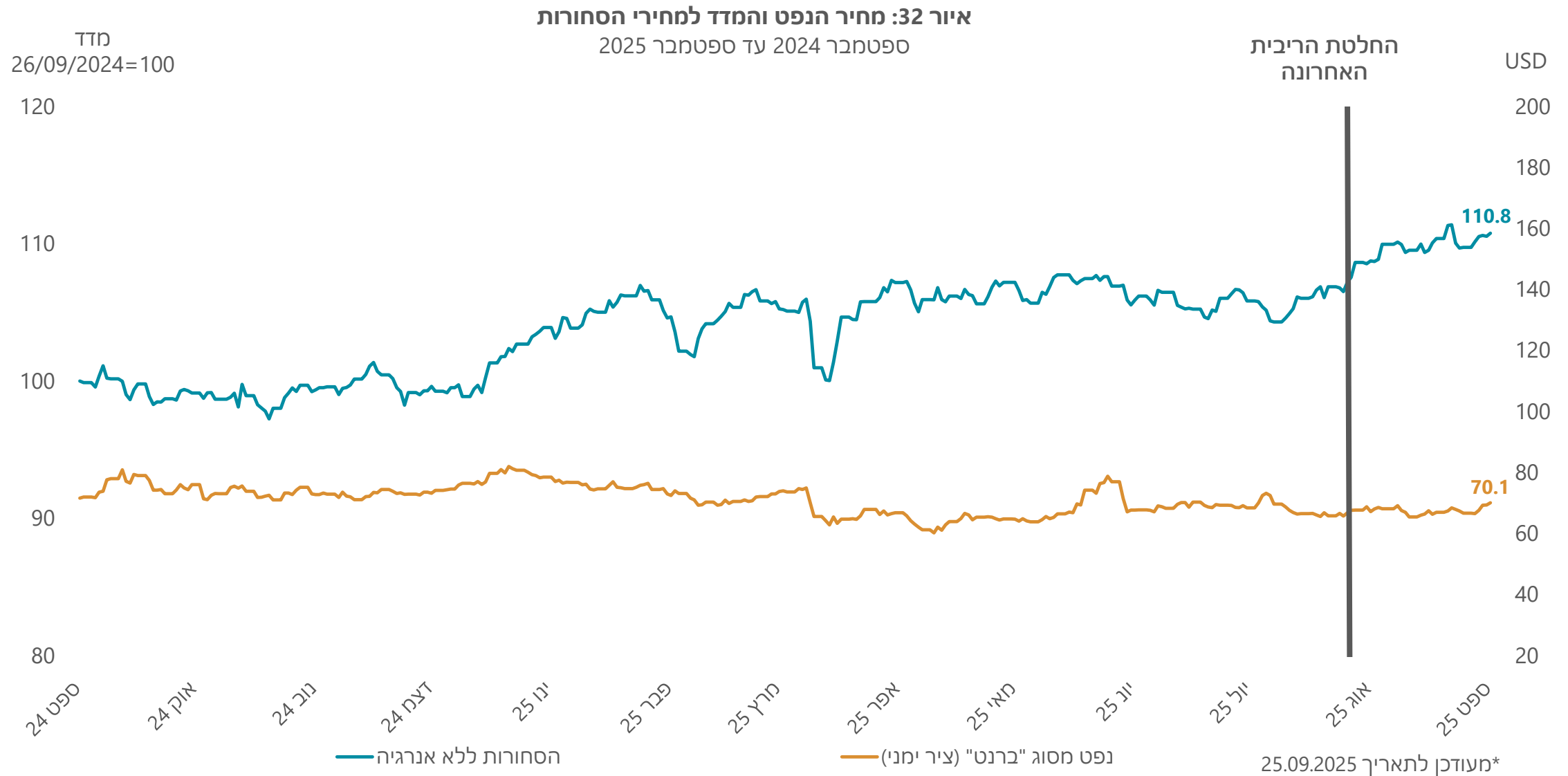
תחזית הצמיחה של בתי השקעות עודכנה מעט כלפי מעלה

איור 31: תחזיות הצמיחה - חציון בתי השקעות



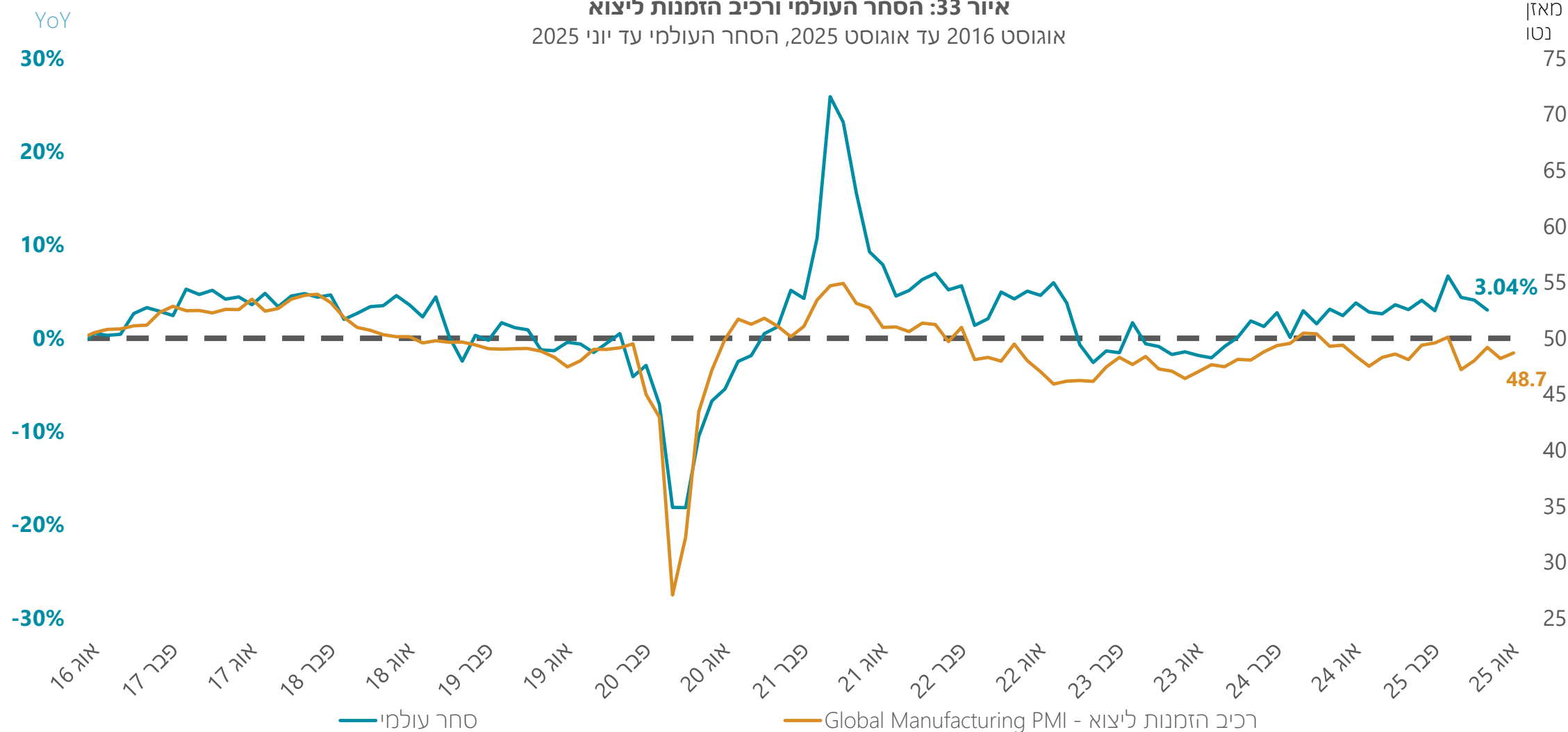
מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

מחירי הסחורות עלו בתקופה הנסקרת, ומחירי הנפט ללא שינוי משמעותי



קצב התרחבות הסחר העולמי האט בנתוני הקצה

איור 33: הסחר העולמי ורכיב הזמנות ליצוא
 אוגוסט 2016 עד אוגוסט 2025, הסחר העולמי עד יוני 2025



*הסחר העולמי מציג שינוי בנפח סחר בסחורות במונחים שנתיים (YoY%).

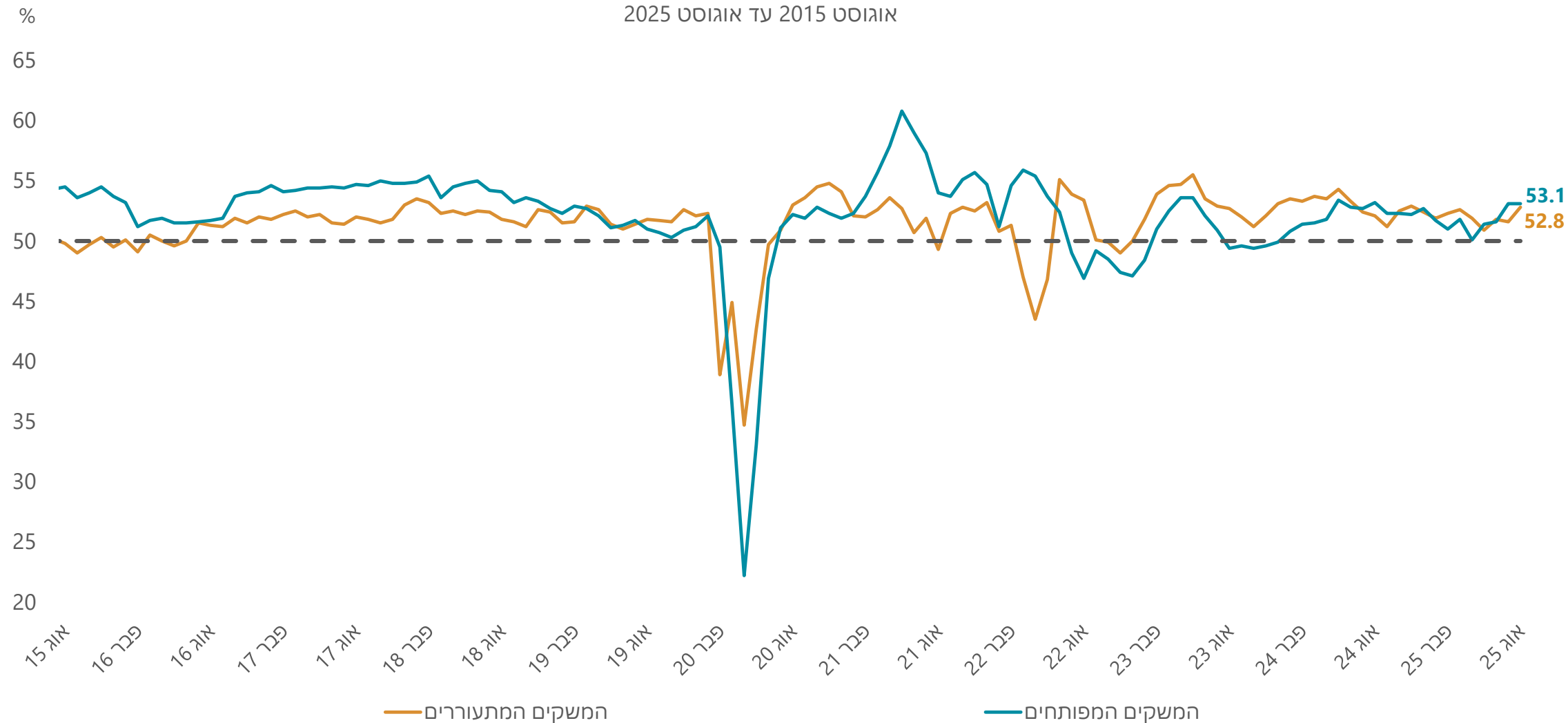
**רכיב הזמנות לייצוא הינו רכיב מתוך ה-PMI הגלובלי בסקטור התעשייה של נתוני JP Morgan, מאזן נטו (%).

מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני JPMorgan ו-CPB

מדד מנהלי הרכש הגלובלי שווה ברמה המעידה על התרחבות מתונה

איור 34: מדד מנהלי הרכש הגלובלי

אוגוסט 2015 עד אוגוסט 2025

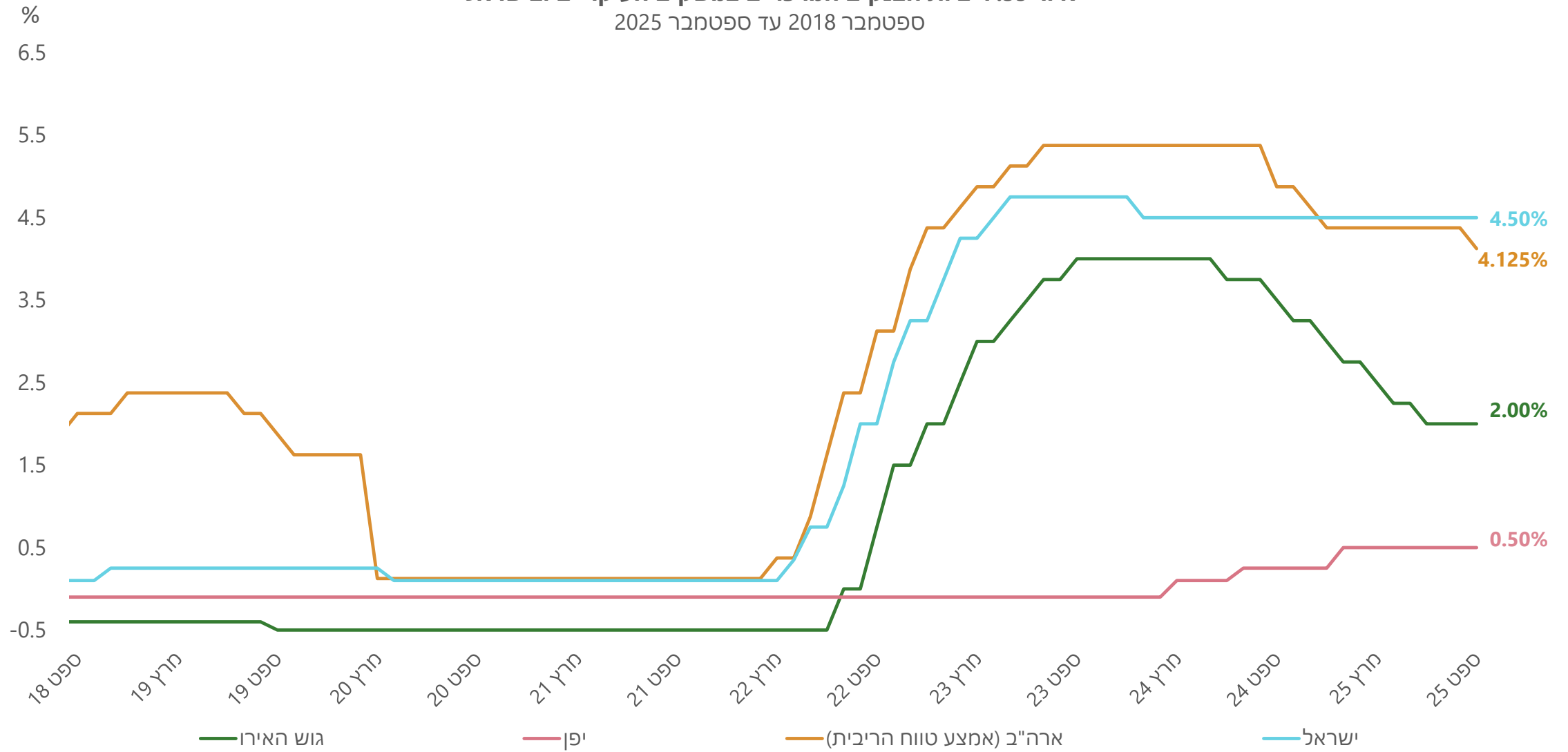


* כשהמדד נמצא מעל 50 נק' הדבר משקף התרחבות כלכלית

מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

בהחלטותיהם האחרונות ה-FED הוריד את הריבית ב-0.25 נקודות בסיס; ה-ECB וה-BOJ הותירו את הריבית ללא שינוי

איור 35: ריביות הבנקים המרכזיים במשקים העיקריים ובישראל
ספטמבר 2018 עד ספטמבר 2025

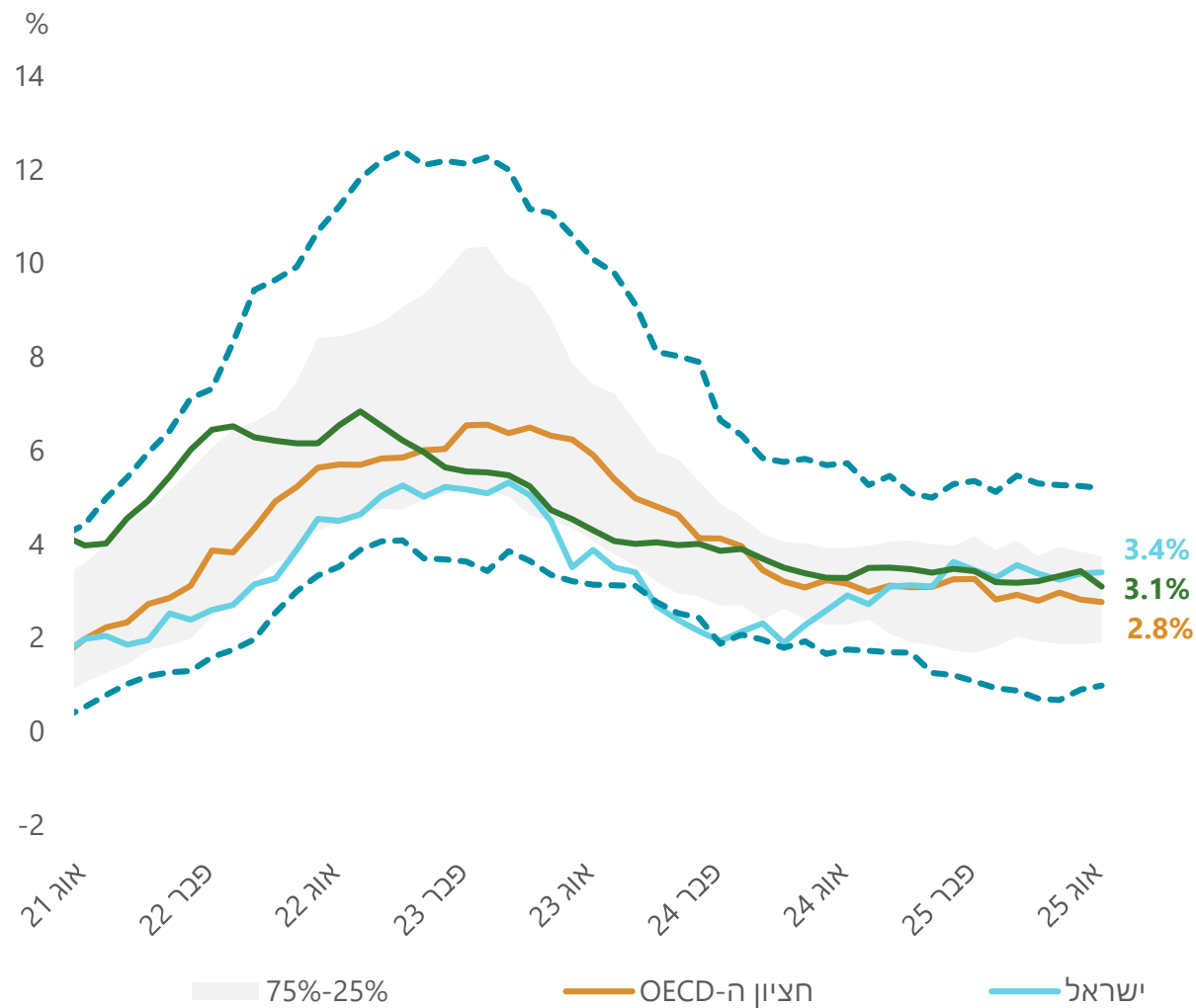


מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

האינפלציה בישראל גבוהה מעט מחציון ה-OECD

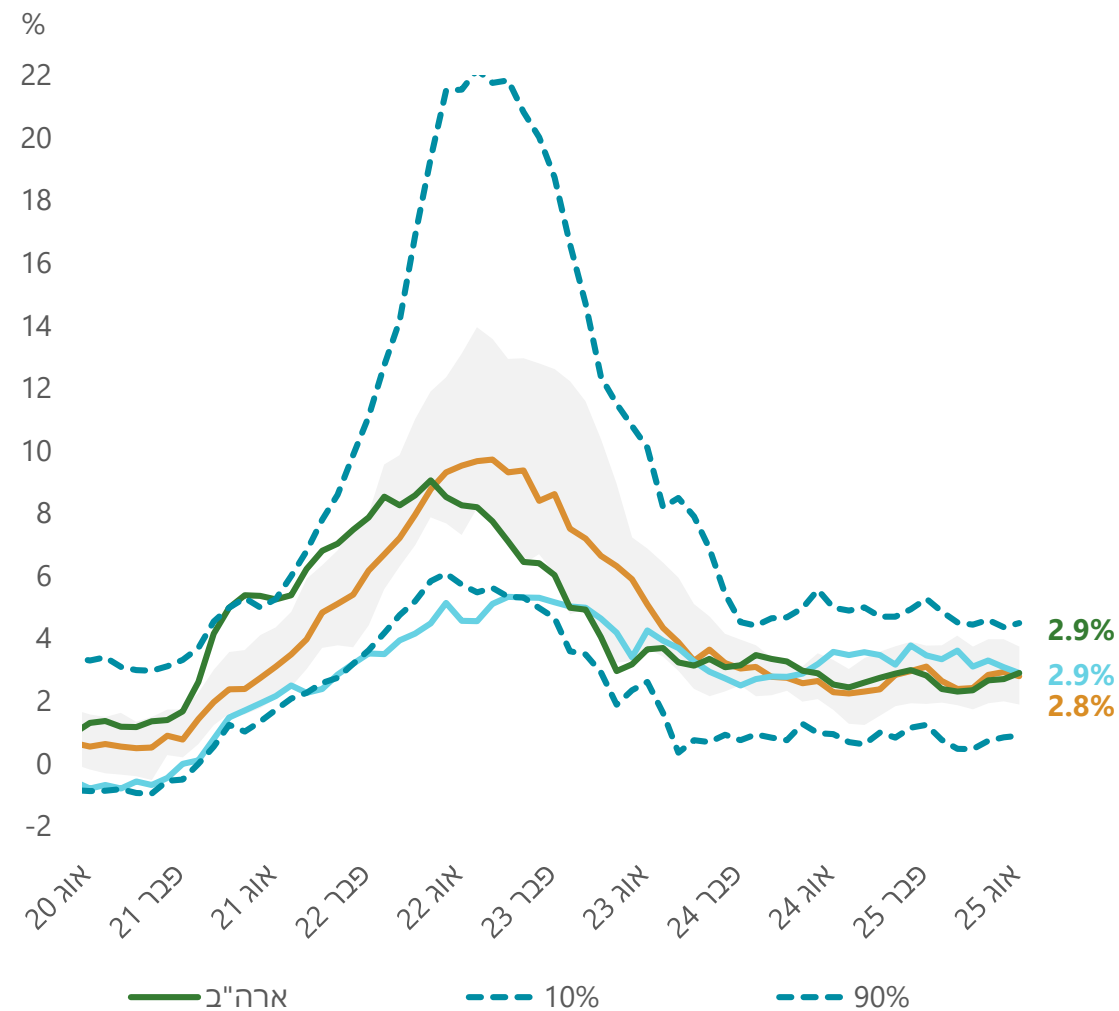
איור 36ב: אינפלציה בניכוי מזון ואנרגיה

אוגוסט 2021 עד אוגוסט 2025



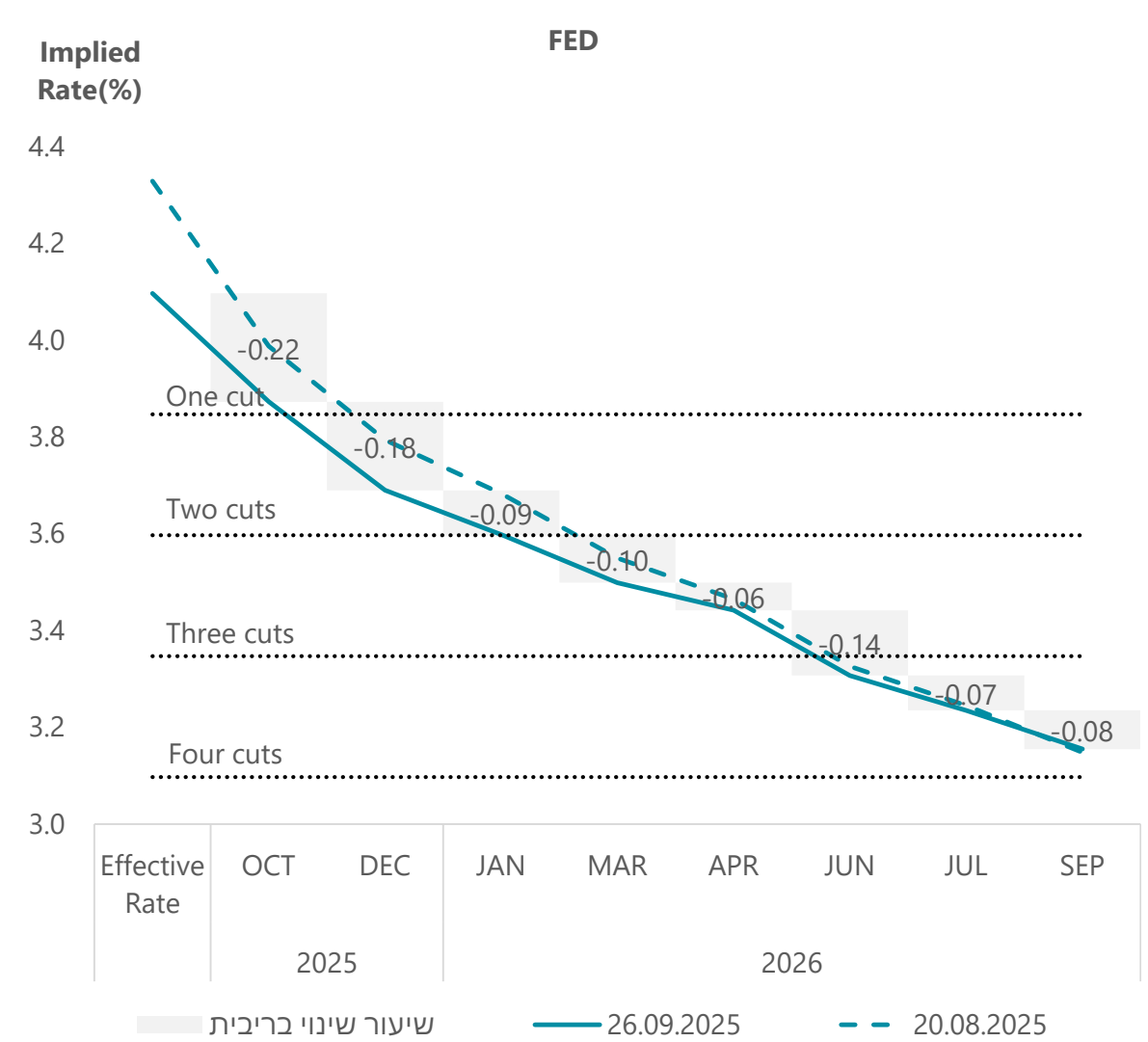
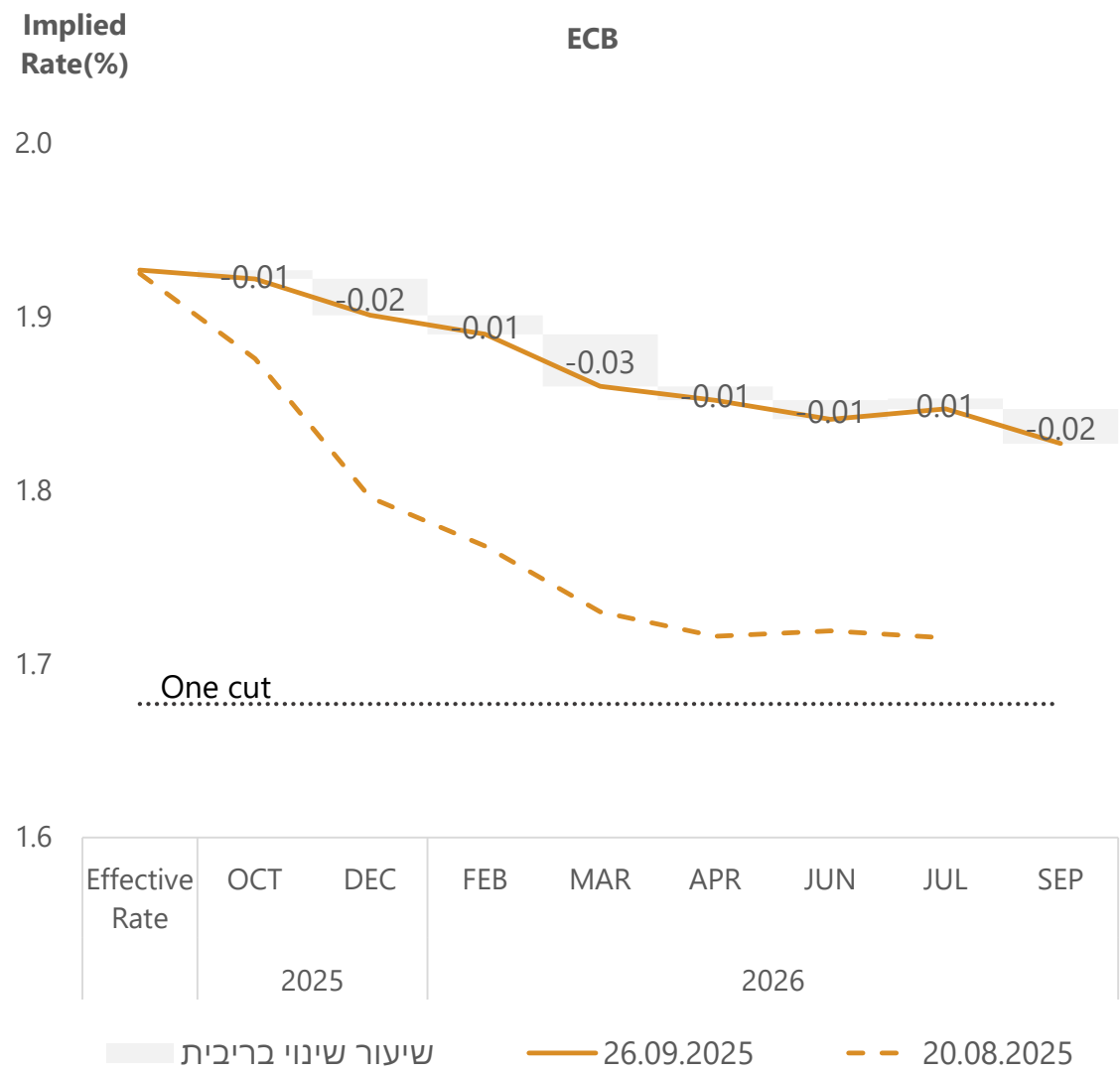
איור 36א: שיעור האינפלציה בישראל ומדינות נבחרות

אוגוסט 2021 עד אוגוסט 2025



ירידה קלה בתוואי הריבית הצפוי של ה-FED לעומת עליה ב-ECB

איור 37: תוואי הורדת הריבית העולמי



מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני בלומברג

*מעודכן לתאריך 26.08.2025