

סקירת מצב המשק

רבעון Q2
2026

dun & bradstreet
לדעת להחליט.

מוזמנים לעקוב אחרינו באתר ובסושיאל שלנו :    

אין לשכפל דו"ח זה, במלואו או בחלקו, בכל צורה שהיא. דו"ח זה נמסר לידיך ע"י דן אנד ברדסטריט (ישראל) (דן אנד ברדסטריט), ומיועד לשימושך הבלעדי לסיוע בהחלטות עסקיות בלבד. דן אנד ברדסטריט אינה ערבה לדיוק המידע בדו"ח ואינה אחראית לכל הפסד או נזק אשר יגרם לחברה או נציגיה כתוצאה מתהליך איסוף המידע ומסירתו. מוצר זה נהנה מהגנת זכויות יוצרים וכל העתקה ו\או שימוש בלתי מורשה מהווה הפרת זכויות. דן אנד ברדסטריט (ישראל) (c) 2026

תקציר מנהלים

הכלכלה הישראלית נכנסת למחצית השנייה של שנת 2026 בנקודת מפנה. לאחר תקופה ממושכת שהתאפיינה באיזודאות ביטחונית, אינפלציה גבוהה ומדיניות מוניטרית מרסנת, מוקד תשומת הלב עובר בהדרגה מהתמודדות עם המשבר לבניית התנאים לצמיחה כלכלית בתיקיימא.

- למרות ההתכווצות הזמנית בפעילות בעקבות מבצע "שאגת הארי", נתוני המאקרו והאינדיקטורים השוטפים מצביעים על התאוששות בצריכה הפרטית, בפעילות העסקית ובשוקים הפיננסיים, וממחישים את חוסנה של הכלכלה הישראלית.
- בנק ישראל ממשיך במחזור הפחתות הריבית. על רקע התייצבות האינפלציה סביב מרכז היעד והתחזקות משמעותית של השקל, הופחתה הריבית לרמה של 3.5%. המשך המהלך צפוי להיות תלוי בהתפתחות האינפלציה, במדיניות הממשלה, בפעילות הכלכלית ובהתפתחויות הביטחוניות.
- השקל הפך לאחד מגורמי המפתח בכלכלה הישראלית. התחזקותו תרמה לבלימת האינפלציה באמצעות הוזלת היבוא ואפשרה לבנק ישראל להתחיל בהפחתת הריבית. מנגד, היא מקשה על ענפי היצוא וההייטק, אשר הכנסותיהם במטבע חוץ נשחקות במונחים שקליים.
- אופיים של האתגרים הכלכליים משתנה. בעוד שהביקושים במשק מתאוששים, מגבלות בצד ההיצע הופכות למשמעותיות יותר. המחסור בכוח אדם בענפים מרכזיים, ובראשם הבנייה והחקלאות, עלול להגביל את המשך הצמיחה ומחדד את הצורך בהרחבת ההשתתפות בשוק העבודה ובהעלאת פריון העבודה.
- שוק הדיור נמצא בתקופת מעבר. ירידת הריבית צפויה לתמוך בהדרגה בביקוש לרכישת דירות, אולם מלאי גבוה של דירות חדשות והאטה בהיקף העסקאות ממשיכים למתן את קצב ההתאוששות. בהתאם לכך, התאוששות במחירי הדיור צפויה להיות הדרגתית.
- ענף ההייטק ממשיך להיות מנוע הצמיחה המרכזי של המשק. אף שסביבת המימון העולמית הפכה תחרותית וזהירה יותר, תחום הבינה המלאכותית (AI) יוצר הזדמנויות חדשות לשיפור הפריון ולהמשך חיזוק יתרונה היחסי של ישראל, בכפוף לשמירה על יציבות כלכלית וביטחונית.
- המגזר העסקי מפגין סימני התייצבות. נתוני Dun & Bradstreet מצביעים על התמתנות במספר הכשלים הפיננסיים במרבית הענפים. עם זאת, ההתאוששות אינה אחידה, כאשר ענפי השירותים והמסחר, לצד עסקים באזור הצפון, ממשיכים להתמודד עם אתגרים משמעותיים.
- במבט קדימה, האתגר המרכזי אינו עוד ההתאוששות – אלא ביסוס הצמיחה ארוכת הטווח. שמירה על משמעת פיסקלית, יציבות גיאופוליטית, הרחבת ההשתתפות בכוח העבודה, שיפור הפריון והמשך ההשקעה בחדשנות יהיו הגורמים המרכזיים שיקבעו את קצב הצמיחה של הכלכלה הישראלית בשנים הקרובות.

רקע גיאופוליטי: כלכלת ישראל בצל אי ודאות אסטרטגית

הכלכלה הישראלית נכנסת למחצית השנייה של שנת 2026 כשהיא פועלת בסביבה גיאופוליטית מורכבת במיוחד. לצד סימני התאוששות בפעילות הכלכלית ובשווקים הפיננסיים לאחר מבצע "עם כלביא", ניצבים מספר גורמי אי-ודאות חיצוניים ופנימיים אשר עשויים להשפיע באופן מהותי על הצמיחה, האינפלציה, שער החליפין והשווקים הפיננסיים בחודשים הקרובים.

במוקד הזירה הבינלאומית עומד מזכר ההבנות שנחתם בין ארה"ב ואיראן סביב הסכם גרעין חדש. אף שפרטי ההסכם טרם הושלמו, עצם האפשרות להסדר מחזירה לשולחן שאלות משמעותיות באשר לאיזון הכוחות במזרח התיכון ולהשלכותיו הכלכליות.

מבחינה מקרו-כלכלית, להסכם כזה עשויות להיות השפעות בכיוונים מנוגדים. מצד אחד, הסכם שיתרום להפחתת המתיחות האזורית עשוי להפחית את פרמיית הסיכון של ישראל, לחזק את אמון המשקיעים, לעודד השקעות זרות ולהמשיך לתמוך בהתחזקות השקל. בנוסף, חזרה הדרגתית של הנפט האיראני לשוק העולמי עשויה להגדיל את היצע הנפט ולתרום ללחצים מתונים יותר במחירי האנרגיה, ובכך להמשיך לתמוך בסביבת אינפלציה נמוכה.

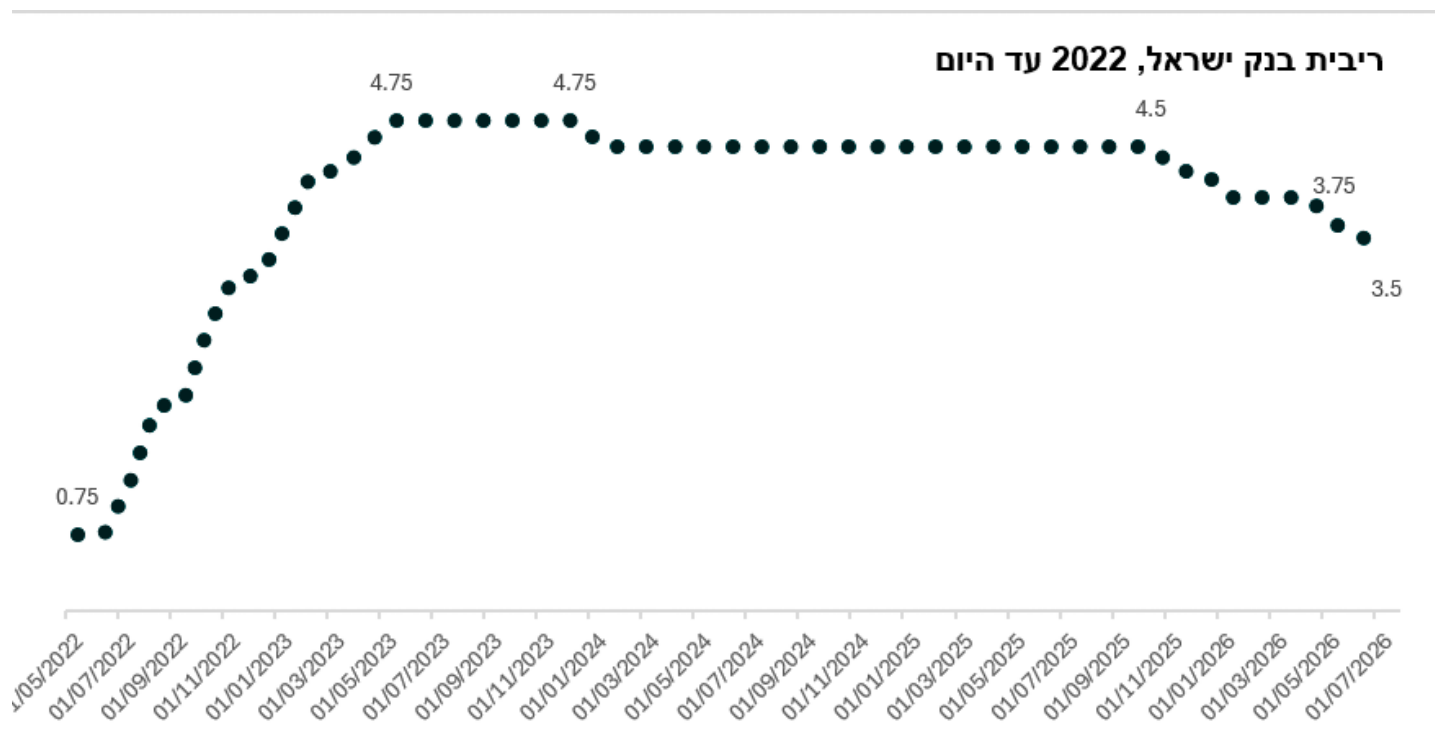
מן הצד השני, הסכם שייתפס בישראל כבלתי מספק או ככזה שאינו מונע מאיראן התקדמות משמעותית ביכולותיה הגרעיניות, עלול דווקא להגביר את אי-הוודאות הביטחונית בטווח הבינוני. תרחיש כזה עשוי להוביל לעלייה בהוצאות הביטחון, לפגיעה באמון המשקיעים ולהרחבת פרמיית הסיכון של ישראל, גם אם בטווח הקצר תירשם רגיעה אזורית מסוימת. במילים אחרות, ההשלכות הכלכליות של ההסכם יהיו תלויות לא רק בעצם חתימתו, אלא גם במידת האמון של השווקים ביכולתו לייצר יציבות ביטחונית לאורך זמן.

תרחיש נוסף שיש להביא בחשבון הוא חידוש הלחימה במקרה שהמו"מ לא יבשיל להסכם או שהפסקת האש תקרוס עם תום פרק הזמן שהוגדר למגעים. תרחיש כזה עלול להביא לעלייה מחודשת בפרמיית הסיכון של ישראל, להיחלשות השקל, לעיכוב נוסף בהשקעות ולדחייה של המשך תהליך הפחתות הריבית. במקביל, הזירה הפנימית מוסיפה שכבת אי-ודאות נוספת. ישראל מתקרבת למערכת בחירות בעלת משמעות כלכלית, כאשר סוגיות פסקליות ומבניות צפויות לעמוד במרכז סדר היום הציבורי. בין הנושאים הבולטים נמצאת סוגיית גיוס החרדים, אשר חורגת מעבר לדיון הפוליטי ומשפיעה גם על הכלכלה ארוכת הטווח. לאופן שבו יוסדר הנושא עשויות להיות השלכות על היצע כוח העבודה, על מבנה תקציב המדינה, על הוצאות הביטחון ועל פוטנציאל הצמיחה של המשק.

במקביל, השווקים ימשיכו לעקוב אחר יכולתה של הממשלה שתקום לאחר הבחירות להציג מדיניות פיסקלית אמינה, במיוחד לנוכח העלייה הצפויה בהוצאות הביטחון והצורך לשמור על יציבות יחס החוב לתוצר. ניסיון העבר מלמד כי למשקיעים ולחברות דירוג האשראי חשובה לא רק רמת הגירעון, אלא גם איכות קבלת ההחלטות, היציבות הפוליטית והיכולת ליישם מדיניות כלכלית עקבית. לפיכך, התחזית הכלכלית של ישראל בשנת 2026 תמשיך להיות מושפעת לא רק מהנתונים המאקרו-כלכליים המסורתיים, אלא גם מההתפתחויות בזירה הגיאופוליטית ומהיכולת של המערכת הפוליטית לייצר ודאות ואמון. בעוד שבנק ישראל יכול להשפיע על תנאי המימון ועל סביבת האינפלציה, מידת האטרקטיביות של ישראל בעיני המשקיעים תמשיך להיות תלויה במידה רבה בהתפתחויות הביטחוניות, ביציבות הפוליטית ובאמינות המדיניות הפיסקלית.

המדיניות המוניטרית: בנק ישראל ממשיך את מחזור הפחתות הריבית

בתחילת חודש יולי החליטה הוועדה המוניטרית של בנק ישראל פעם נוספת להפחית את הריבית ב-0.25 נקודות אחוז, לרמה של 3.5%. החלטה זו מלמדת כי להערכת הוועדה, הסיכון לפגיעה בפעילות הכלכלית גובר בשלב זה על הסיכון לעלייה מחודשת באינפלציה. המהלך בולט במיוחד על רקע המדיניות המוניטרית בעולם. בעוד שהפדרל ריזרב בארצות הברית והבנק המרכזי האירופי ממשיכים לנקוט בגישה זהירה ולהותיר את הריבית ברמות גבוהות, בישראל נוצר מרחב פעולה שאפשר את תחילת תהליך ההקלה המוניטרית. שילוב של אינפלציה שהתייצבה סביב מרכז היעד, לצד התחזקות משמעותית של השקל, אפשר לבנק ישראל להתחיל להפחית את הריבית מוקדם יחסית למדינות מפותחות אחרות.



מקור: בנק ישראל.

כיום האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עומדת על 1.9%, בעוד שאינפלציית הליבה (האינפלציה בניכוי רכיבים תנודתיים כגון אנרגיה, פירות וירקות) נותרה מתונה ועמדה על 1.6%. במקביל, שוק המט"ח המשיך להפגין תנודתיות גבוהה. לאחר התחזקות משמעותית של השקל בעקבות ההתפתחויות הגיאופוליטיות, נרשם תיקון מסוים, אך למרות התנודתיות, רמתו של השקל ממשיכה לתמוך במיתון לחצי האינפלציה באמצעות הוזלת היבוא ובהרחבת מרחב הפעולה של בנק ישראל במדיניות הריבית. מנגד, תקופות ארוכות של שקל חזק מפעילות לחץ על חברות היצוא ועל ענף ההייטק, שכן חלק ניכר מהכנסותיהן נקוב במטבע חוץ בעוד שהוצאותיהן, ובראשן שכר העובדים, הן בשקלים. ככל שסביבה זו תימשך לאורך זמן, היא עלולה להביא לצעדי התייעלות, להאטה בקצב הגיוסים ואף לפיטורים בחלק מהחברות.

עם זאת, הפחתת הריבית אינה מעידה על היעלמות הסיכונים. אי-הוודאות הגיאופוליטית נותרה גבוהה, ולהערכתנו המשך תוואי הפחתות הריבית יהיה תלוי בהתפתחות האינפלציה, בפעילות הכלכלית, בהתפתחויות הפיסקליות ובהשפעתן של ההתפתחויות הביטחוניות על המשק. במילים אחרות, בנק ישראל אינו מתחייב למסלול קבוע של הפחתות ריבית, אלא ממשיך לנהל מדיניות "תלויה נתונים" (Data dependent).

להערכתנו, עצם מחזור הפחתות הריבית משדרת אמון ביכולתו של המשק הישראלי להתאושש מהפגיעה שנגרמה בעקבות מבצע "שאגת הארי". עם זאת, קצב ההפחתות בהמשך יהיה תלוי במידה רבה בהתפתחויות הפיסקליות, בהתייצבות המצב הביטחוני ובהמשך מגמת האינפלציה. ככל שהשקל ימשיך לשמור על חוזקו והאינפלציה תישאר בתוך תחום היעד, צפוי בנק ישראל להמשיך בהדרגה בתהליך הנורמליזציה של הריבית. מנגד, הרעה במצב הביטחוני או סטייה משמעותית של המדיניות הפיסקלית עלולות להביא לעצירה ואף לעיכוב נוסף בתהליך.

השקל: המטבע שמעניק לבנק ישראל מרחב פעולה

אחת ההתפתחויות הכלכליות המשמעותיות ביותר ברבעון האחרון הייתה התחזקותו החדה של השקל. התחזקות השקל אינה רק נתון בשוק המט"ח, אלא אחד המשתנים המרכזיים המשפיעים כיום על הכלכלה הישראלית. כאשר השקל מתחזק, עלותם של מוצרים מיובאים, חומרי גלם, כלי רכב, ציוד אלקטרוני ונסיעות לחו"ל יורדת במונחים שקליים. בכך מצטמצמים לחצי המחירים במשק, והאינפלציה מתמתנת. למעשה, התחזקות השקל סיפקה לבנק ישראל "רוח גבית" שאפשרה להתחיל בהפחתת הריבית למרות העלייה שנרשמה בסביבת האינפלציה בעולם.

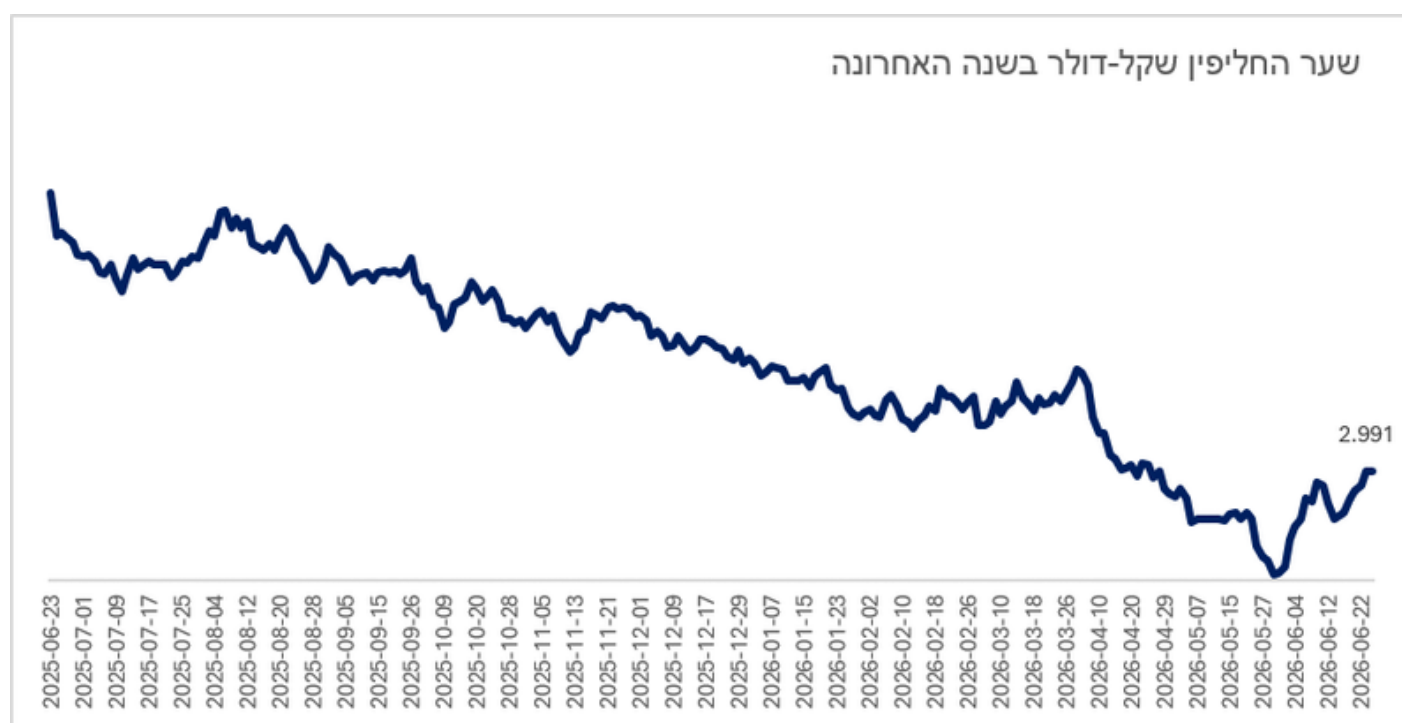
עם זאת, להתחזקות המטבע יש גם מחיר. חברות יצוא, ובפרט **חברות טכנולוגיה**, מוכרות את מרבית מוצריהן ושירותיהן בדולרים או במטבעות זרים, בעוד שחלק ניכר מהוצאותיהן – ובראשן שכר העובדים – נקוב בשקלים. כאשר השקל מתחזק, כל דולר הכנסה מתורגם לפחות שקלים, דבר העלול לשחוק את הרווחיות ולהפחית את כושר התחרות של היצוא הישראלי בשווקים הבינלאומיים.

לכן, התחזקות השקל מייצרת **פרדוקס כלכלי**. מצד אחד, היא מיטיבה עם משקי הבית באמצעות הוזלת היבוא, מסייעת במאבק באינפלציה ומרחיבה את מרחב הפעולה של בנק ישראל. מצד שני, היא מפעילה לחץ על מנוע הצמיחה המרכזי של המשק – מגזר היצוא וההייטק – אשר אחראי לחלק משמעותי מהתוצר, מהיצוא ומהכנסות המדינה ממסים.

בטווח הקרוב נראה כי הגורמים שתמכו בהתחזקות השקל עדיין קיימים: ירידה בפרמיית הסיכון של ישראל, התאוששות השווקים הפיננסיים לאחר מבצע "שאגת הארי", וציפיות להמשך ההתאוששות הכלכלית. עם זאת, מגמה זו עשויה להשתנות במהירות במקרה של הרעה ביטחונית, שינוי במדיניות הפיסקלית או היחלשות באמון המשקיעים. כפי שניתן היה לראות בשנים האחרונות, שער החליפין של השקל רגיש במיוחד להתפתחויות גיאופוליטיות ולזרימות הון בינלאומיות.

להערכתנו, השקל צפוי להמשיך ולעמוד במרכז תשומת הלב של המשקיעים גם בחודשים הקרובים. כל עוד המטבע המקומי יישאר חזק, ימשיך בנק ישראל ליהנות ממרחב פעולה רחב יחסית להפחתת ריבית. מנגד, שינוי חד במגמת שער החליפין עשוי להפוך במהירות לאחד הגורמים המרכזיים שיכתיבו את המשך המדיניות המוניטרית.

במבט רחב יותר, התחזקות השקל משקפת גם את השינוי בתפיסת הסיכון של ישראל בשווקים הפיננסיים. לאחר תקופה ארוכה שבה אי-הוודאות הביטחונית והפוליטית הפעילו לחץ על המטבע המקומי, נראה כי המשקיעים פירשו את סיום מבצע "שאגת הארי", לצד התקדמות המאמצים הדיפלומטיים באזור, כהפחתה מסוימת של הסיכון הגיאופוליטי. הדבר בא לידי ביטוי לא רק בשער החליפין, אלא גם בירידה במרווחי ה-CDS ובהתכווצות פרמיית הסיכון של ישראל בשוקי ההון.



מקור: בנק ישראל.

הפעילות הכלכלית: התאוששות מהירה מהצפוי לאחר מבצע "שאגת הארי"

נתוני ההוצאות בכרטיסי אשראי מצביעים על התאוששות מהירה בפעילות הצרכנית מיד לאחר סיום המבצע, כאשר היקף ההוצאות חזר ואף עלה במעט מעל מגמתו ארוכת הטווח. גם סקר המגמות בעסקים של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה הצביע על שיפור בפעילות כבר במהלך חודש אפריל, לאחר הירידה החדה שנרשמה בתקופת הלחימה.

התפתחויות אלו מחזקות את ההערכה כי עיקר הפגיעה בפעילות הכלכלית הייתה זמנית ונבעה מהשבתה נקודתית של חלקים מהמשק, ולא מפגיעה יסודית בכושר הייצור של הכלכלה הישראלית. במילים אחרות, עסקים ומשקי בית דחו חלק מהפעילות הכלכלית בתקופת הלחימה, אך חזרו במהירות יחסית לפעילות עם הירידה במתיחות הביטחונית.

עם זאת, למרות ההתאוששות המהירה, חשוב לציין כי רמת הפעילות במשק עדיין נמוכה ממגמתה ארוכת הטווח. משמעות הדבר היא שהמשק טרם מיצה את מלוא פוטנציאל הצמיחה שלו, וקיים עדיין פער בין הפעילות בפועל לבין רמת הפעילות שהייתה צפויה אלמלא רצף האירועים הביטחוניים של השנים האחרונות.

להערכתנו, נתוני הרבעון הראשון ממחישים פעם נוספת את רמת החוסן הגבוהה של הכלכלה הישראלית. לאחר כל אחד מהמשברים המשמעותיים בשנים האחרונות – מגפת הקורונה, מלחמת "חרבות ברזל" וכעת מבצע "שאגת הארי" – המשק הצליח להפגין יכולת התאוששות מהירה יחסית. עם זאת, האתגר המרכזי עובר כעת מהתמודדות עם הפגיעה המיידית בפעילות לשיקום פוטנציאל הצמיחה ארוך הטווח, אשר יושפע מהשקעות, מהשתלבות עובדים בשוק העבודה ומהמשך היציבות הביטחונית והפוליטית.

הוצאות הציבור בכרטיסי אשראי



שוק העבודה: האתגר עובר ממחסור בביקוש למחסור בעובדים

שוק העבודה הישראלי ממשיך להפגין חוסן גם לאחר הפגיעה שנגרמה בעקבות מבצע "שאגת הארי". שיעור האבטלה הרחב, אשר זינק במהלך תקופת הלחימה בשל היעדרויות נרחבות של עובדים וסגירת מקומות עבודה זמנית, ירד במהירות לרמה של **5.9%** בחודש אפריל, לעומת **15.9%** בחודש מרץ. נתון זה משקף את חזרת המשק לפעילות כמעט מלאה עם סיום המבצע ואת יכולתו של שוק העבודה להתאושש במהירות יחסית.

עם זאת, מאחורי נתוני האבטלה המעודדים מסתתר אתגר מבני משמעותי יותר. בניגוד למשברים כלכליים קלאסיים, שבהם עסקים מתקשים למצוא ביקושים למוצריהם, כיום חלקים נרחבים מהמשק מתמודדים דווקא עם מחסור בכוח אדם. על פי נתוני בנק ישראל, כ-1.2% מכוח העבודה עדיין נעדר מעבודתו בשל שירות מילואים, בעוד שמספר העובדים הזרים, בעיקר בענפי הבנייה והחקלאות, נמוך משמעותית מהרמות שקדמו למלחמת "חרבות ברזל".

מחסור זה יוצר מגבלה על יכולתן של חברות להגדיל את היקף הפעילות, גם כאשר הביקושים מתחילים להתאושש. במילים אחרות, בעוד שהפגיעה הראשונית במשק הייתה בצד הביקוש, האתגר המרכזי כיום עובר בהדרגה לצד ההיצע. עסקים בענפים עתירי כוח אדם, ובראשם הבנייה, החקלאות והתעשייה, מתקשים להרחיב פעילות בקצב התואם את התאוששות המשק.

לצד המחסור בכוח האדם, שוק העבודה ממשיך להיות הדוק יחסית גם במונחים היסטוריים. רמת התעסוקה נותרה גבוהה, והביקוש לעובדים במרבית הענפים מוסיף להיות משמעותי. מצב זה תומך בהמשך עליית השכר במשק, אך במקביל עלול להקשות על ירידה נוספת באינפלציה בענפי השירותים, שבהם עלות העבודה מהווה רכיב מרכזי בעלויות הייצור.

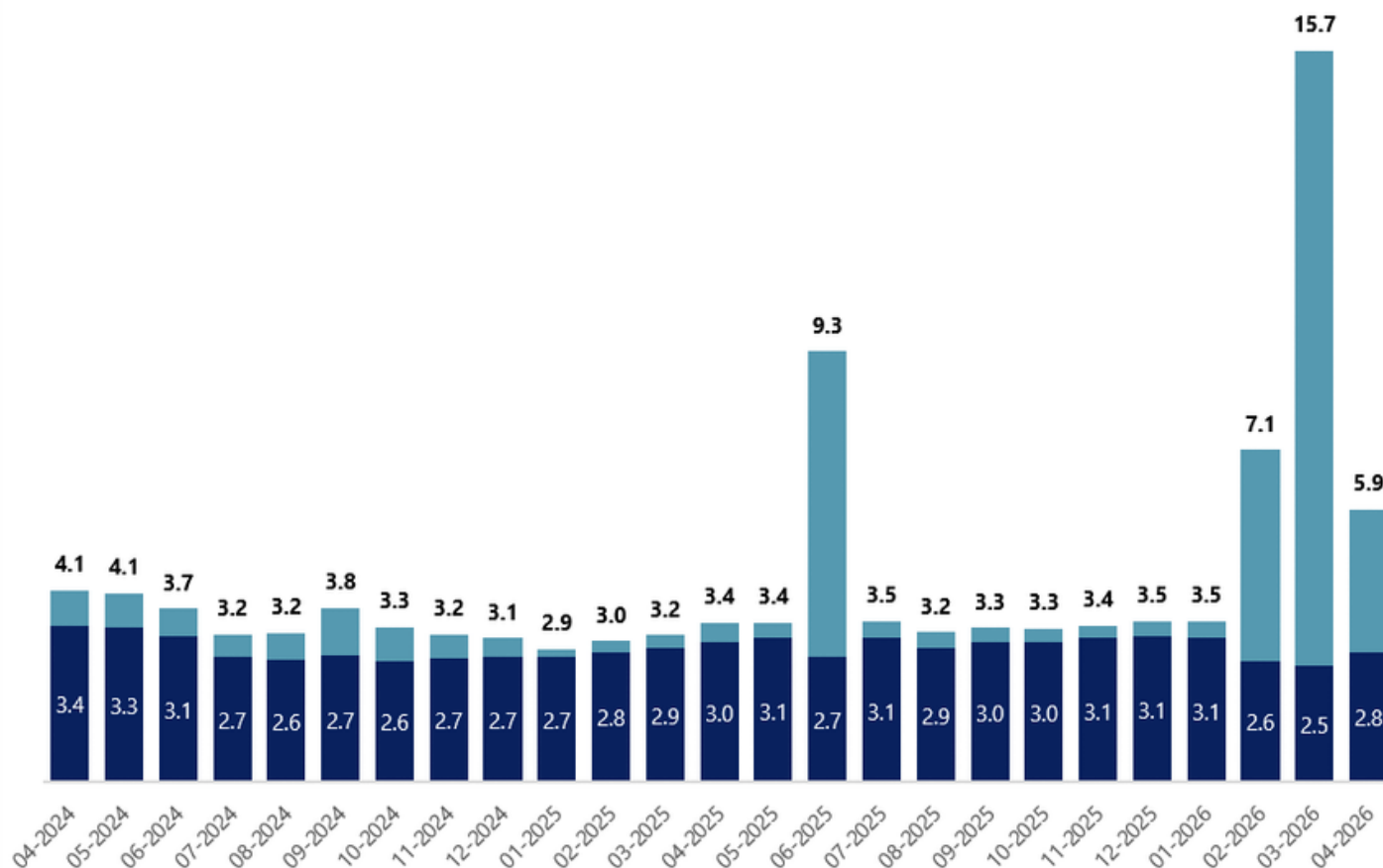
מעבר להשפעות קצרות הטווח, שוק העבודה ניצב גם בפני אתגרים מבניים ארוכי טווח. סוגיית גיוס המילואים, המחסור המתמשך בעובדים זרים והדיון הציבורי סביב הרחבת ההשתתפות בכוח העבודה, ובראשם סוגיית גיוס החרדים והשתלבותם בשוק העבודה, צפויים להמשיך ולעמוד במרכז סדר היום הכלכלי גם בשנים הקרובות. להכרעות בתחומים אלו עשויה להיות השפעה משמעותית על פוטנציאל הצמיחה של המשק, על הפריץ ועל יכולתה של הכלכלה הישראלית להתמודד עם העלייה הצפויה בהוצאות הביטחון.

להערכתנו, אחד המאפיינים המרכזיים של המשק הישראלי בשנת 2026 הוא המעבר ממחסור בביקוש לעובדים למחסור בהיצע עובדים. ככל שהפעילות הכלכלית תמשיך להתאושש, היכולת של המשק לצמוח בקצב מהיר תהיה תלויה פחות ברמת הריבית ויותר בזמינות כוח האדם, בפריץ העבודה וביכולת להרחיב את היצע העובדים במשק.

במבט ראשון, שוק עבודה הדוק נתפס כסימן לכלכלה חזקה. אולם כאשר עסקים מתקשים לגייס עובדים, הם אינם מצליחים להגדיל את היקף הפעילות גם כאשר קיים ביקוש למוצרים ולשירותים. במצב כזה, המחסור בכוח אדם עלול להפוך לגורם המגביל את קצב הצמיחה של המשק ואף להוביל לעליית שכר וללחצים אינפלציוניים.

לצד המחסור הנוכחי בכוח אדם, חשוב לציין כי התפתחות הבינה המלאכותית צפויה לשנות בהדרגה את מבנה שוק העבודה בישראל. בעוד שהמחסור כיום בולט בעיקר בענפים עתירי עבודה פיזית ובמקצועות המושפעים ממחסור בעובדים זרים ובשירות מילואים, השפעת ה-AI צפויה להיות מורגשת בעיקר במקצועות צווארון לבן. בטווח הארוך אנו מעריכים כי אימוץ רחב של טכנולוגיות AI עשוי להגדיל את פריץ העבודה, להפחית את הצורך בגיוס עובדים בחלק מהמקצועות ולתמוך בפוטנציאל הצמיחה של המשק. עם זאת, השפעה זו צפויה להיות הדרגתית, והיא אינה צפויה לתת מענה בטווח הקצר למחסור בעובדים בענפי הבנייה, החקלאות והשירותים.

שיעור האבטלה הרחבה של גילאי 15+, מנוכה עונתיות, ינואר 2024 עד אפריל 2026



מקור: בנק ישראל.

שוק הנדל"ן: בין התאוששות בביקושים לעודף היצע

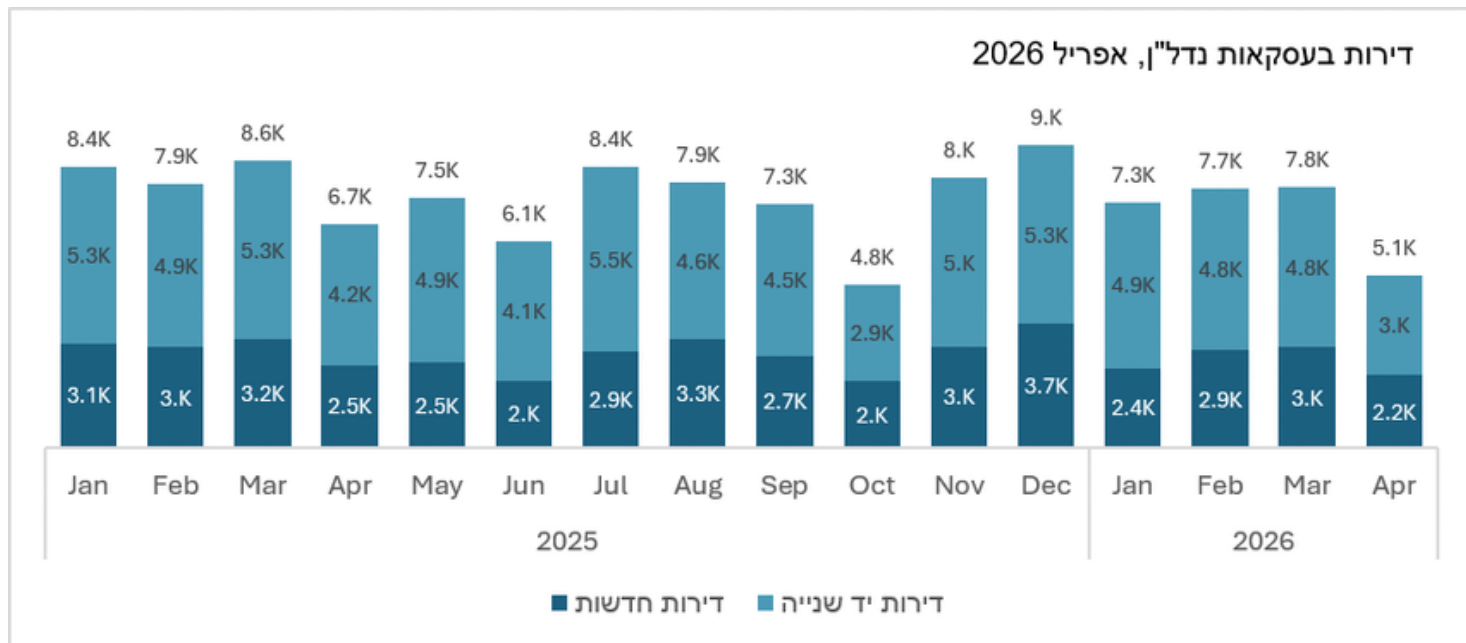
לאחר מספר רבעונים שהתאפיינו בהאטה חדה בפעילות, שוק הדיור ממשיך להפגין סימנים מעורבים. מצד אחד, תחילת מחזור הפחתות הריבית צפויה לתמוך בהדרגה בביקוש לרכישת דירות ולהקל על תנאי המימון של משקי הבית והיזמים. מנגד, השוק עדיין מתמודד עם מלאי גבוה של דירות חדשות, ירידה בהיקף העסקאות ואיזודאות כלכלית, הממשיכים לרסן את קצב ההתאוששות.

בחודשים פברואר-אפריל 2026 נמכרו כ-20.6 אלף דירות, ירידה של 15.4% לעומת שלושת החודשים הקודמים. גם בניכוי השפעות עונתיות נרשמה ירידה בפעילות, אם כי מתונה יותר. בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד ירד מספר העסקאות בכ-10.9%, נתון המלמד כי השוק טרם חזר לרמות הפעילות שאפיינו אותו לפני ההאטה.

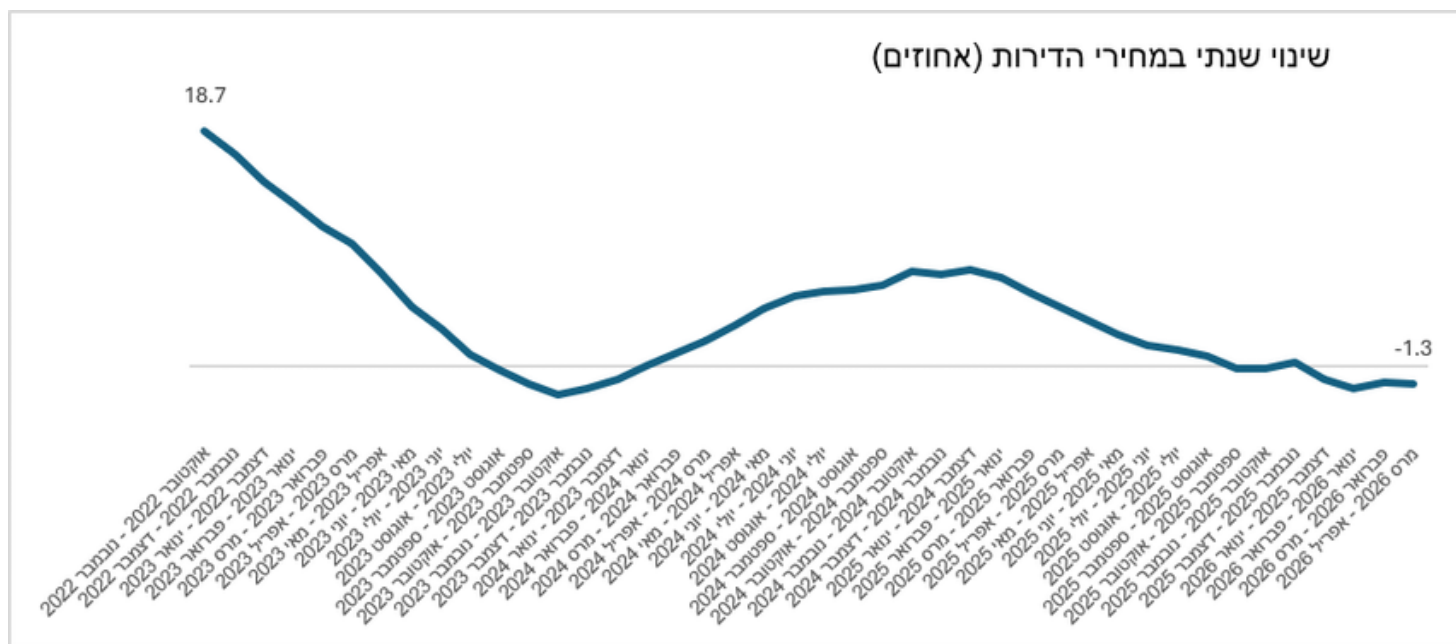
הירידה בפעילות בלטה בעיקר בשוק דירות היד השנייה, שבו נרשמה ירידה של **17.7%** במספר העסקאות לעומת שלושת החודשים הקודמים, בעוד שבשוק הדירות החדשות נרשמה ירידה מתונה יותר של **11.6%**. מעניין לציין כי בניכוי עונתיות נרשמה דווקא מגמת עלייה במכירת דירות חדשות, נתון שעשוי להעיד על התאוששות הדרגתית בביקוש, בין היתר על רקע מבצעי מימון של הקבלנים והציפייה להמשך ירידת הריבית. במקביל, מחירי הדירות ממשיכים להפגין חולשה. מדד מחירי הדירות ירד ב**0.3%** בחודשים מרץ-אפריל, והשלים ירידה שנתית של **1.3%**. מחירי הדירות החדשות ירדו בשיעור חד יותר של **3.9%** בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, דבר המעיד כי עיקר הלחץ נותר בשוק הדירות החדשות.

אחד הנתונים המשמעותיים ביותר בשוק הדיור כיום הוא מלאי הדירות החדשות שנותרו למכירה. בסוף חודש אפריל עמד מלאי זה על כ-**84 אלף דירות**, כאשר זמן הספיגה הממוצע הגיע לכ-**29.5 חודשי היצע** – רמה גבוהה במונחים היסטוריים. מלאי כה משמעותי צפוי להמשיך ולהגביל את יכולתם של היזמים להעלות מחירים בטווח הקרוב, גם אם הביקושים ישתפרו בהדרגה בעקבות הירידה בריבית.

להערכתנו, שוק הדיור מצוי כיום בנקודת איזון בין שני כוחות מנוגדים. מצד אחד, הירידה בריבית צפויה לשפר את יכולת המימון של משקי הבית ולעודד חלק מהרוכשים אשר המתינו על הגדר לשוב לשוק. מצד שני, עודף ההיצע, אי־הוודאות הכלכלית והמשך הירידה במחירים צפויים להמשיך ולמתן את קצב ההתאוששות. לפיכך, גם אם היקף העסקאות צפוי להשתפר במהלך המחצית השנייה של השנה, אנו מעריכים כי כל עוד מלאי הדירות יישאר ברמתו הגבוהה, התאוששות במחירי הדירות תהיה הדרגתית ומתונה. במילים אחרות, נראה כי השלב הבא בשוק הדיור צפוי להתבטא תחילה בעלייה במספר העסקאות, ורק לאחר מכן, אם מלאי הדירות יתחיל להצטמצם באופן משמעותי, גם בעלייה במחירים.



מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.



ענף ההייטק: מנוע הצמיחה ממשיך לפעול, אך בסביבה מאתגרת יותר

ענף ההייטק ממשיך להיות אחד ממנועי הצמיחה המרכזיים של הכלכלה הישראלית, והוא מהווה מקור משמעותי ליצוא, לתעסוקה ולהכנסות המדינה ממסים. עם זאת, לאחר שנים של צמיחה מואצת וגיוסי הון בהיקפים חסרי תקדים, הענף פועל כיום בסביבה עסקית מאתגרת יותר, המושפעת הן מההתפתחויות הגלובליות והן מאי-הוודאות המקומית.

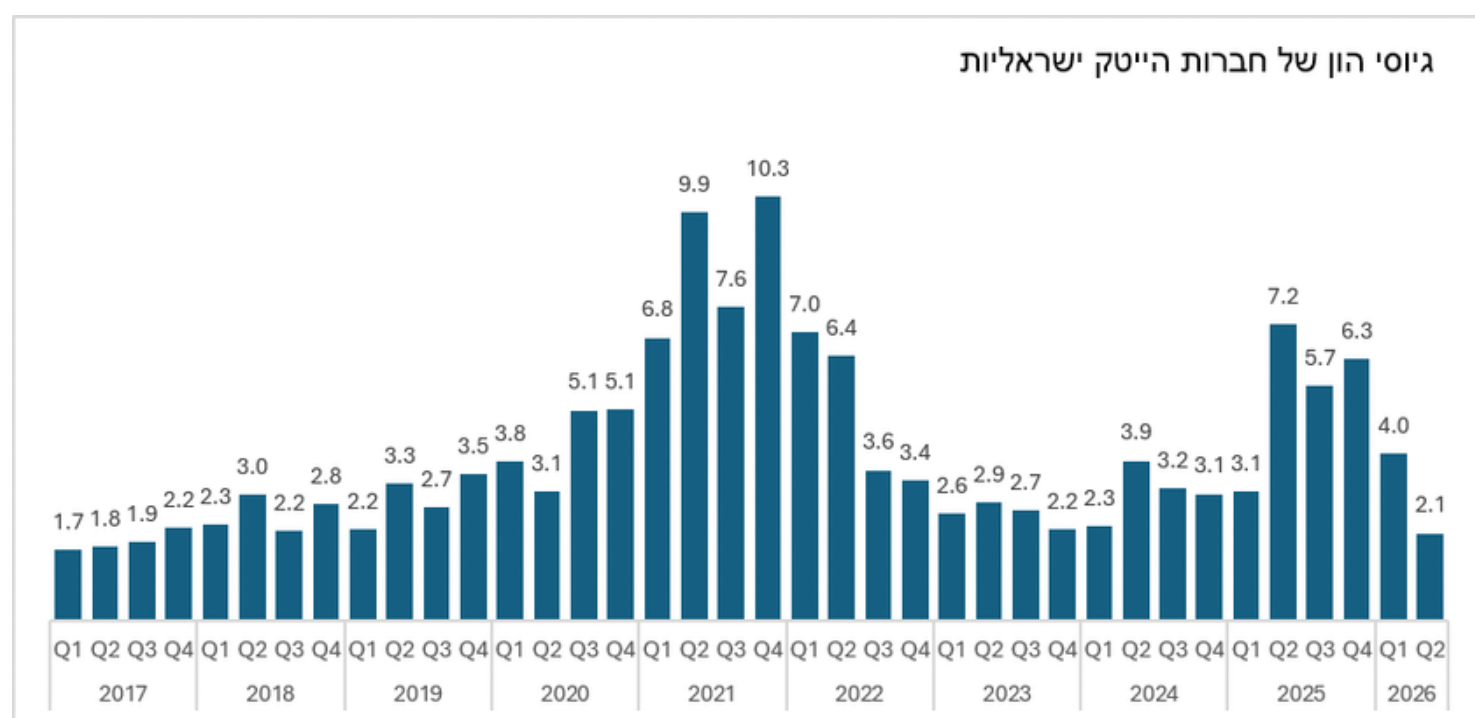
על פי נתוני בנק ישראל, היקף גיוסי ההון של חברות ההייטק התמתן במהלך החודשים האחרונים, בין היתר על רקע העלייה בפרמיית הסיכון של ישראל במהלך תקופת הלחימה, לצד המשך סביבת ריבית גבוהה בעולם וזהירות גוברת מצד משקיעים בינלאומיים. למרות זאת, הפעילות בענף לא נעצרה, וחברות ישראליות ממשיכות למשוך השקעות, בעיקר בתחומים בעלי יתרון טכנולוגי מובהק.

במקביל, שוק ההייטק העולמי נמצא בשלב של שינוי. לאחר תקופה שבה הדגש המרכזי היה על צמיחה מהירה וגיוסי הון, משקיעים מעניקים כיום משקל רב יותר לרווחיות, להתייעלות תפעולית וליכולת להציג מודל עסקי יציב. מגמה זו משפיעה גם על חברות ישראליות, אשר נדרשות להסתגל לסביבת מימון תחרותית וסלקטיבית יותר.

לצד האתגרים, תחום הבינה המלאכותית (AI) ממשיך להוות מוקד מרכזי להשקעות בעולם, וגם בישראל ניכרת עלייה בפעילות של חברות הפועלות בתחום. בטווח הארוך, אימוץ נרחב של כלי AI עשוי להפוך להזדמנות משמעותית עבור ההייטק הישראלי, הן באמצעות פיתוח טכנולוגיות חדשות והן באמצעות שיפור הפרייון בתוך החברות עצמן. במקביל, הטכנולוגיה צפויה לשנות בהדרגה את מבנה שוק העבודה, בעיקר במקצועות עתירי ידע, ולאפשר לעובדים ולחברות להגדיל את התפוקה מבלי להגדיל בהכרח את מצבת כוח האדם.

עם זאת, יתרון זה אינו מובטח. המשך הצלחתו של ענף ההייטק יהיה תלוי גם ביכולתה של ישראל לשמר את האטרקטיביות שלה בעיני משקיעים זרים. יציבות ביטחונית, ודאות רגולטורית, הון אנושי איכותי ומדיניות פיסקלית אחראית ימשיכו להיות גורמים מרכזיים בהחלטות ההשקעה של קרנות הון סיכון ושל חברות בינלאומיות.

להערכתנו, ההאטה שנרשמה בענף אינה מעידה על היחלשות מבנית של ההייטק הישראלי, אלא בעיקר על שינוי במחזור העסקים של התעשייה. בטווח הארוך, הביקוש העולמי לטכנולוגיות מתקדמות, ובפרט לפתרונות מבוססי בינה מלאכותית, צפוי להמשיך ולתמוך במעמדה של ישראל כאחת ממעצמות החדשנות בעולם. עם זאת, התחרות הגלובלית על הון, כישרונות והשקעות צפויה להיות חריפה יותר מכפי שהייתה בעשור האחרון. הבינה המלאכותית אינה צפויה להשפיע רק על חברות טכנולוגיה, אלא בהדרגה על כלל ענפי המשק. בדומה למהפכת האינטרנט או המעבר למחשוב ענן, גם מהפכת ה-AI צפויה להגדיל את פיריון העבודה במגוון רחב של מקצועות. במונחים מאקרו-כלכליים, גידול בפיריון מהווה אחד ממנועי הצמיחה החשובים ביותר של כלכלה מפותחת, ולכן אימוץ הטכנולוגיה עשוי לתמוך בפוטנציאל הצמיחה של ישראל בשנים הקרובות.



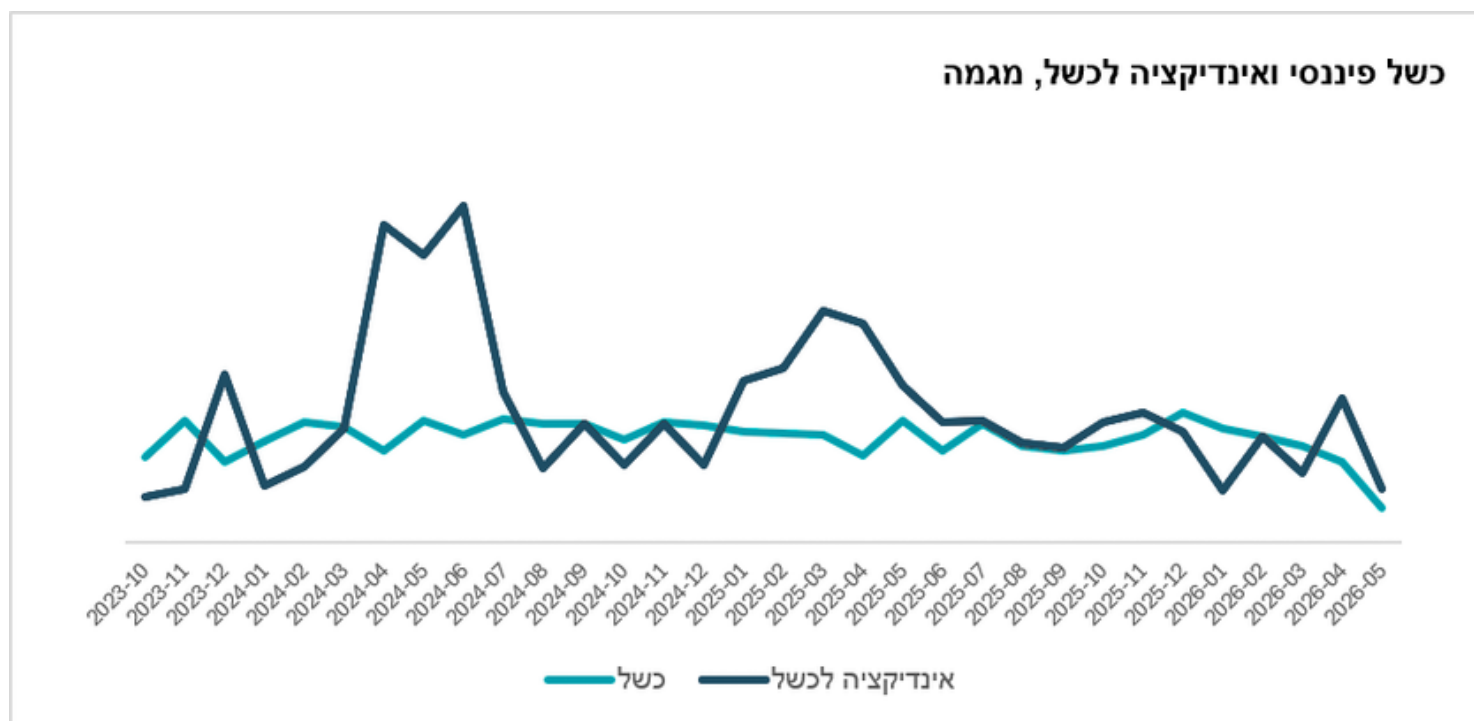
מקור: בנק ישראל.

מדדי הסיכון של דן אנד ברדסטריט

דן אנד ברדסטריט מדרגת כל חברה ועסק במדינת ישראל בציון ("סקור") שבין 0-100 ודירוג של בין 1-4 ומעניקה לו דירוג והמלצת אשראי.

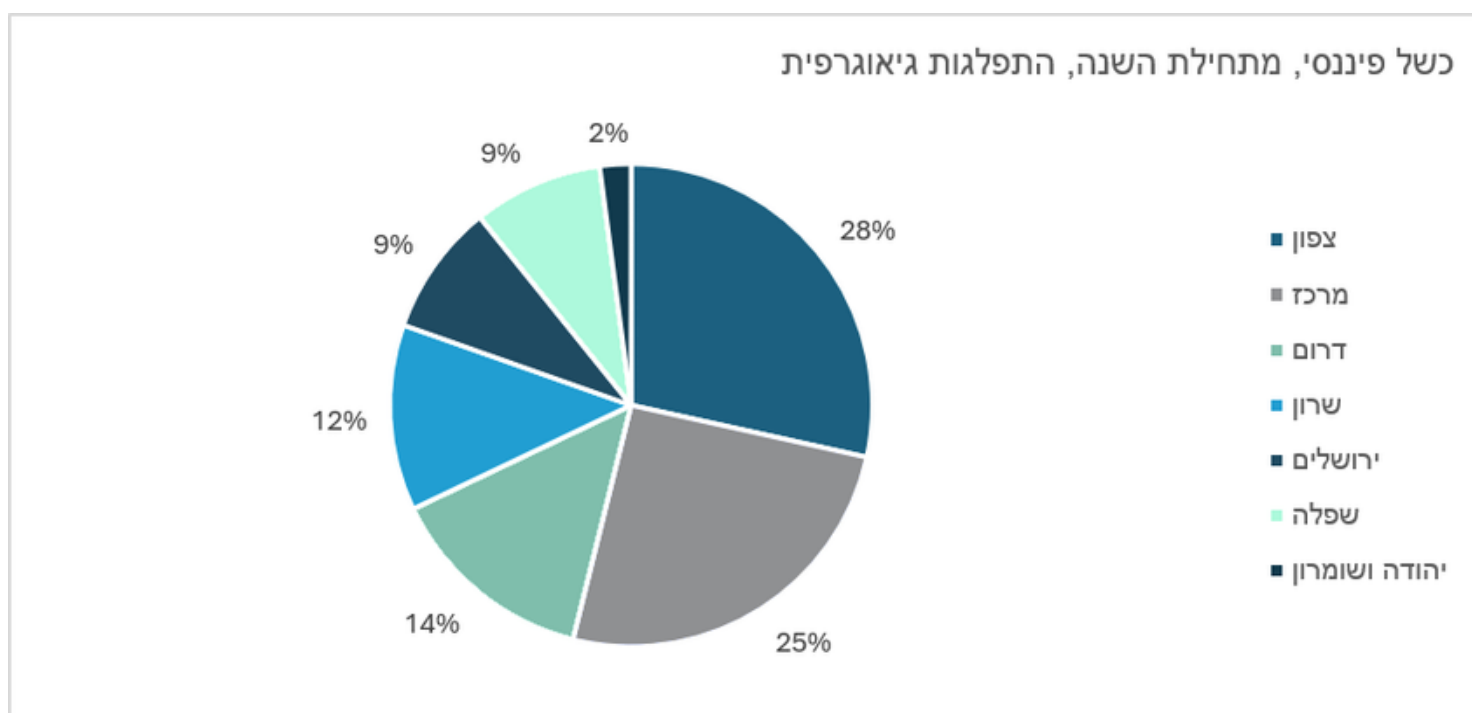
נתוני דן אנד ברדסטריט מצביעים על התמתנות בקצב ההידרדרות במצבם הפיננסי של עסקים בישראל. בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נרשמה ירידה במספר הכניסות לכשל במרבית הענפים המרכזיים במשק, ובראשם שירותים ומסחר, קבלנות ותשתיות, סיטונאות, תעשייה וטכנולוגיה. מגמה זו מתיישבת עם נתוני המאקרו, המצביעים על התאוששות הדרגתית בפעילות הכלכלית ועל שיפור בסביבת המימון בעקבות תחילת מחזור הפחתות הריבית.

עם זאת, בחינת האינדיקציות לכשל מלמדת כי ההתאוששות אינה אחידה בין הענפים. בעוד שבענפי הקבלנות והתשתיות נרשמה ירידה במספר האינדיקציות לכשל ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, ענפי השירותים והמסחר (מסעדות, חנויות מזון, שירותים אישיים וקמעונאות כללית) ממשיכים להפגין רמת סיכון גבוהה ואף נרשמה בהם עלייה מסוימת במספר האינדיקציות. מגמה זו עשויה להעיד כי עסקים הפועלים בתחומים אלה עדיין מתמודדים עם סביבת ביקושים חלשה יחסית, עלויות מימון גבוהות ושחיקה בכוח הקנייה של משקי הבית.



מקור: דן אנד ברדסטריט.

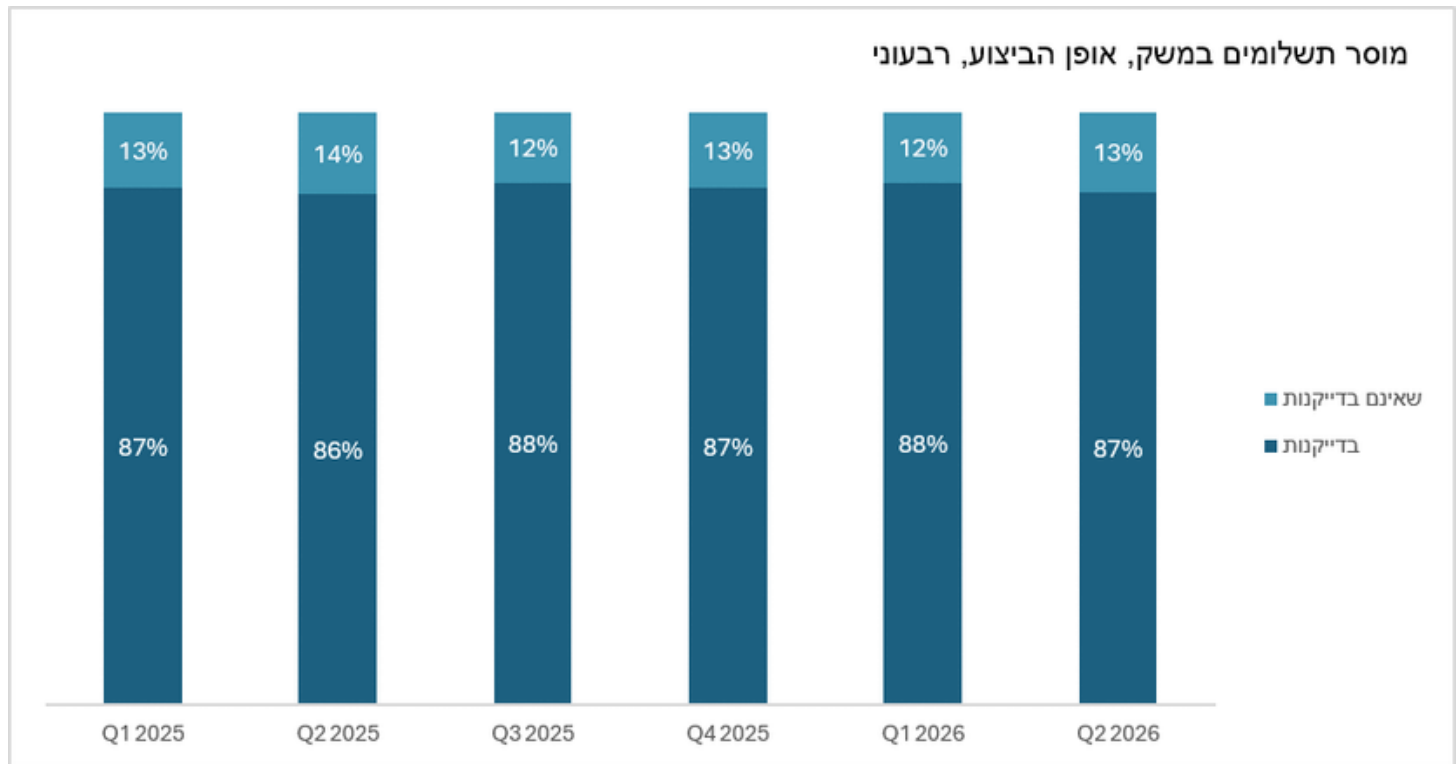
בבחינת ההתפלגות הגיאוגרפית של החברות שנכנסו לכשל מתחילת שנת 2026, עולה כי אזור הצפון מרכז את השיעור הגבוה ביותר – כ-28.5% מכלל הכשלים, ואחריו אזור המרכז (25.4%) והדרום (14.1%). ריכוז גבוה זה בצפון עשוי להעיד כי הפעילות העסקית באזור עדיין מושפעת מהשלכותיה המתמשכות של מלחמת "חרבות ברזל" ומההסלמה הביטחונית בצפון במהלך השנה האחרונה. הפגיעה הממושכת בפעילות העסקית, לצד ירידה בתנועת הלקוחות, שיבושים בשרשראות האספקה ואיבודאות מתמשכת, ממשיכים להכביד על יכולת ההתאוששות של עסקים רבים באזור.



מקור: דן אנד ברדסטריט.

בדומה לממצאים בפרקים הקודמים, גם נתוני דן אנד ברדסטריט מלמדים כי ההתאוששות הכלכלית אינה מתרחשת באופן אחיד. לצד שיפור במדדי המאקרו, קיימים ענפים ואזורים גיאוגרפיים שעדיין מתמודדים עם השלכות משמעותיות של האירועים הביטחוניים והכלכליים של השנתיים האחרונות.

מוסר תשלומים במשק, אופן הביצוע, רבעוני



מקור: דן אנד ברדסטריט.

מדד מוסר התשלומים של Dun & Bradstreet ממשיך להעיד על יציבות בהתנהלות הפיננסית של המגזר העסקי. במהלך ששת הרבעונים האחרונים שיעור החברות העומדות בהתחייבויותיהן במועד נותר יציב ונע בטווח של 86%–88%, בעוד ששיעור החברות שאינן עומדות במועדי התשלום נע בין 12% ל-14%. נתונים אלו מצביעים על כך שלמרות איהוודאות הביטחונית והכלכלית, מרבית החברות במשק ממשיכות לנהל את תזרימיהן המזומנים באופן אחראי ולעמוד בהתחייבויותיהן העסקיות. במקביל, יציבות זו עשויה להעיד גם על כך שסביבת האשראי במשק ממשיכה לתמוך בפעילות העסקית, ומאפשרת לעסקים בעלי פעילות תקינה לשמור על נזילות ולעמוד במועדי התשלום.

מבט קדימה

המחצית השנייה של שנת 2026 צפויה לעמוד בסימן מעבר מהתמודדות עם השלכות המשבר אל עיצוב מנועי הצמיחה של השנים הבאות. בעוד שהאינפלציה נמצאת בשליטה יחסית ובנק ישראל ממשיך בתהליך הפחתות הריבית, מוקד תשומת הלב צפוי לעבור לשאלות של פריון, השקעות, השתתפות בכוח העבודה ואמון המשקיעים.

בטווח הקצר, המשך מגמת ההתאוששות תושפע בעיקר מהסביבה הגיאופוליטית ומהיכולת לשמור על יציבות פיסקלית. התקדמות במגעים האזוריים, המשך התחזקות השקל וירידה נוספת בריבית עשויים לתמוך בפעילות העסקית, בצריכה הפרטית ובהשקעות. מנגד, הסלמה ביטחונית, הרחבה תקציבית בלתי מבוקרת או פגיעה באמון השווקים עלולים להביא לעלייה מחודשת בפרמיית הסיכון ולהאט את קצב ההתאוששות.

בטווח הארוך יותר, האתגר המרכזי של הכלכלה הישראלית יהיה הגדלת פוטנציאל הצמיחה. סוגיות כמו הרחבת ההשתתפות בכוח העבודה, שילוב אוכלוסיות נוספות בתעסוקה, העלאת הפריון ואימוץ טכנולוגיות בינה מלאכותית צפויות להשפיע על כושר התחרות של המשק לא פחות מהחלטות הריבית של בנק ישראל. ההיסטוריה הכלכלית של ישראל מלמדת כי המשק יודע להתמודד עם זעזועים משמעותיים ולהסתגל במהירות למציאות משתנה. גם הפעם, נתוני המאקרו והפעילות העסקית מצביעים על התאוששות מהירה יחסית. אולם בשלב הבא, הצלחתה של הכלכלה הישראלית לא תימדד רק ביכולתה להתאושש ממשברים, אלא ביכולתה לנצל את תקופת ההתייצבות כדי להאיץ השקעות, לשפר את הפריון ולבסס צמיחה איכותית ומתמשכת.



אורי איסקוביץ

אנליסט מחקר

uri.iskovich@dbisrael.co.il



רוני אלפרן

סמנכ"ל דאטה

Ronny.Alpern@dbisrael.co.il



מוזמנים לעקוב אחרינו באתר ובסושיאל שלנו :

אין לשכפל דו"ח זה, במלואו או בחלקו, בכל צורה שהיא. דו"ח זה נמסר לידיך ע"י דן אנד ברדסטריט (ישראל) (דן אנד ברדסטריט), ומיועד לשימושך הבלעדי לסיוע בהחלטות עסקיות בלבד. דן אנד ברדסטריט אינה ערבה לדיוק המידע בדו"ח ואינה אחראית לכל הפסד או נזק אשר יגרם לחברה או נציגיה כתוצאה מתהליך איסוף המידע ומסירתו. מוצר זה נהנה מהגנת זכויות יוצרים וכל העתקה ו/או שימוש בלתי מורשה מהווה הפרת זכויות. דן אנד ברדסטריט (ישראל) (c) 2026