

סקירת מצב המשק

רבעון Q3
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

הרבעון השלישי של שנת 2026 התנהל על רקע סביבה גלובלית מורכבת, המאופיינת בהמשך המתיחות הביטחונית במזרח התיכון, ובפרט העימות המתמשך במזה"ת והשלכותיו על נתיבי הסחר והאנרגיה באזור. לצד המשך הפעילות הצבאית והתקיפות ההדדיות, השיבושים במעבר כלי שיט דרך מיצרי הורמוז ובאב אל-מנדב מוסיפים להעיב על שרשראות האספקה העולמיות, להגביר את תנודתיות מחירי האנרגיה ולשמר רמת אי-ודאות גבוהה בשווקים הפיננסיים.

במקביל, הכלכלה העולמית ממשיכה להפגין קצב צמיחה מתון. בארצות הברית נמשכת המדיניות המוניטרית המצמצמת, כאשר סביבת הריבית נותרת גבוהה ואף הועלתה במטרה להתמודד עם לחצי אינפלציה מתמשכים. הפער ההולך וגדל בין כיוון המדיניות המוניטרית בארה"ב לבין זה של ישראל עשוי להשפיע על זרימות ההון, על שער החליפין ועל תנאי המימון במשק המקומי בחודשים הקרובים. כתוצאה מכך, הפחתות הריבית בישראל צפויות להתבצע בזירות ותוך בחינה מתמדת של ההתפתחויות בזירה הגלובלית.

על אף האתגרים החיצוניים, הכלכלה הישראלית המשיכה להפגין חוסן במהלך הרבעון השלישי. החלטת בנק ישראל להפחית את הריבית ל-3.25% משקפת את הירידה בלחצי האינפלציה ואת הערכת הבנק כי סביבת המחירים שבה להתכנס ליעד. לצד זאת, הבנק מדגיש כי אי-הוודאות הביטחונית והפיסקלית נותרה גבוהה, ולכן תוואי הריבית העתידי ימשיך להיות תלוי בהתפתחות האינפלציה, שער החליפין והמצב הגיאופוליטי.

מהבחינה הפיסקלית, ישראל ממשיכה להתמודד עם השלכותיה המתמשכות של תקופת הלחימה. הגירעון הממשלתי אמנם התייצב ביחס לשיאים שנרשמו בשנה החולפת, אך הוא נותר גבוה בהשוואה לשנים שקדמו למלחמה. במבט קדימה, העלייה המבנית בתקציב הביטחון צפויה להמשיך ולהכביד על מסגרת התקציב הממשלתית ועל יחס החוב לתוצר. משמעות הדבר היא שהממשלה תידרש בשנים הקרובות לאיזון בין הצורך בהמשך השקעה בביטחון לבין שמירה על משמעת פיסקלית, תוך הימנעות מהרחבה תקציבית שעלולה לייצר לחצים אינפלציוניים מחודשים ולפגוע באמון השווקים.

חרף אתגרים אלו, המשק הישראלי ממשיך להציג סימני התאוששות ויציבות. הביקושים המקומיים מוסיפים לצמוח, הצריכה הפרטית נותרת חיובית, והפעילות העסקית נתמכת בשיפור תנאי האשראי ובהתמתנות הריבית. ענפי השירותים והטכנולוגיה ממשיכים להוביל את הפעילות הכלכלית, בעוד שחלק מענפי התעשייה והבנייה עדיין מושפעים ממגבלות כוח אדם ומרמות אי-ודאות גבוהות.

האינפלציה המשיכה להתמתן במהלך הרבעון והתבססה בתוך תחום היעד של בנק ישראל. במקביל, שוק העבודה נותר הדוק יחסית, עם שיעורי תעסוקה גבוהים וביקוש משמעותי לעובדים, אף שניכרת התמתנות מסוימת בקצב הגיוסים בהשוואה לשנים האחרונות.

בשוק הדיור נרשמים סימנים ראשונים של התאוששות הדרגתית, הנתמכת בירידת הריבית ובשיפור תנאי המימון לרוכשי דירות. עם זאת, רמות מלאי גבוהות של דירות חדשות והמשך אתגרי הביצוע בענף הבנייה ממשיכים למתן את קצב ההתאוששות ולתרום לתהליך הדרגתי של התייצבות השוק.

בשורה התחתונה, הרבעון השלישי של 2026 מסמן מעבר הדרגתי משלב ההתמודדות עם ההשלכות המיידיות של המשבר הביטחוני לשלב של חזרה לצמיחה מתונה ויציבה יותר. עם זאת, הסביבה העסקית בישראל ממשיכה להיות מושפעת משילוב של אי-ודאות גיאופוליטית, לחצים פיסקליים ארוכי טווח והתפתחויות בכלכלה העולמית, ובראשן סביבת הריבית בארצות הברית ומחירי האנרגיה. גורמים אלו צפויים להמשיך ולעצב את קצב הצמיחה והפעילות העסקית גם במהלך 2027.

הסביבה הגלובלית

הרבעון השלישי של שנת 2026 התאפיין בהמשך אי-הוודאות הגיאופוליטית והכלכלית בזירה הבינלאומית. במוקד עמד המשך העימות בין ארה"ב לאיראן והשלכותיו על המזרח התיכון ועל שוקי האנרגיה העולמיים. אף כי החששות להסלמה אזורית רחבה פחתו ביחס לשיא המתיחות שנרשם במהלך המחצית הראשונה של השנה, האיומים על נתיבי השיט האסטרטגיים במצרי הורמוז ובאב אל-מנדב מוסיפים להוות גורם סיכון משמעותי לכלכלה העולמית.

נתיבי סחר אלו אחראים למעבר חלק ניכר מיצוא הנפט והגז מהמפרץ הפרסי ומהווים עורק מרכזי בשרשראות האספקה הגלובליות. כתוצאה מכך, כל פגיעה בתנועה הימית באזור מובילה לעלייה בעלויות ההובלה, להארכת זמני אספקה ולתנודתיות במחירי האנרגיה והסחורות. עבור המשק הישראלי, החשיבות של התפתחויות אלו גבוהה במיוחד, בשל השפעתן על האינפלציה, עלויות היבוא ומחירי התשומות לייצור. בנוסף לאי-היציבות במזרח התיכון, המערכת הבינלאומית ממשיכה להתמודד עם מתחים גיאופוליטיים רחבים יותר בין גושי הכוח המרכזיים בעולם. לצד העימות האזורי במזה"ת, המתיחות המתמשכת בין ארצות הברית לסין ממשיכה להשפיע על הסחר העולמי, על השקעות חוצות גבולות ועל שרשראות האספקה. אף שהתממשות תרחיש של עימות רחב בין המעצמות אינה נחשבת כיום לתרחיש הבסיס, השווקים ממשיכים לתמחר פרמיית סיכון גבוהה יותר לנוכח האפשרות להסלמה במספר מוקדים במקביל. שילוב של עימותים אזוריים, תחרות גוברת על משאבי אנרגיה וטכנולוגיה והתחזקות מגמות של הגנה על תעשיות מקומיות מעצב מחדש את הכלכלה הגלובלית ומוביל ממשלות וחברות להגדיל השקעות בתחומי ביטחון, אנרגיה ותשתיות אסטרטגיות. תרחיש של התרחבות העימותים האזוריים או החרפה ביחסים בין המעצמות אמנם אינו נחשב לתרחיש הבסיס, אך הוא מוסיף להוות אחד מגורמי הסיכון המרכזיים לכלכלה העולמית בשנים הקרובות.

במקביל, הכלכלה העולמית ממשיכה לצמוח בקצב מתון. בארצות הברית נותר שוק העבודה חזק יחסית, והביקוש המקומי מוסיף להפגין יציבות, אולם לחצי האינפלציה טרם נעלמו לחלוטין. כתוצאה מכך, הבנק הפדרלי האמריקאי ממשיך לנקוט מדיניות מוניטרית מצמצמת יחסית ומותיר את סביבת הריבית ברמה גבוהה. מדיניות זו נועדה להבטיח את חזרת האינפלציה ליעד, אך במקביל היא מייקרת את עלויות המימון בעולם ומכבידה על שווקים מתעוררים ועל פעילות השקעות גלובלית.

בנוסף, בשווקים הפיננסיים גובר בשנים האחרונות הדיון סביב רמות החוב הממשלתי של ארצות הברית והשלכותיהן על הכלכלה העולמית. הגידול המתמשך בגירעונות התקציביים ובהיקף הנפקות האג"ח הממשלתיות הוביל לעלייה בתשואות על אג"ח ממשלת ארה"ב, המשמשות נכס הייחוס המרכזי בשווקים הפיננסיים. סביבת תשואות גבוהה לאורך זמן מייקרת את עלויות המימון הן לממשלות והן למגזר העסקי, משפיעה על תמחור נכסים פיננסיים ברחבי העולם ומסיטה חלק מזרימות ההון לכיוון השוק האמריקאי. עבור כלכלות קטנות ופתוחות כדוגמת ישראל, מדובר בגורם בעל חשיבות מיוחדת, שכן הוא משפיע על שערי החליפין, על עלויות גיוס ההון של החברות המקומיות ועל יכולת הבנקים המרכזיים לנהל מדיניות מוניטרית עצמאית.

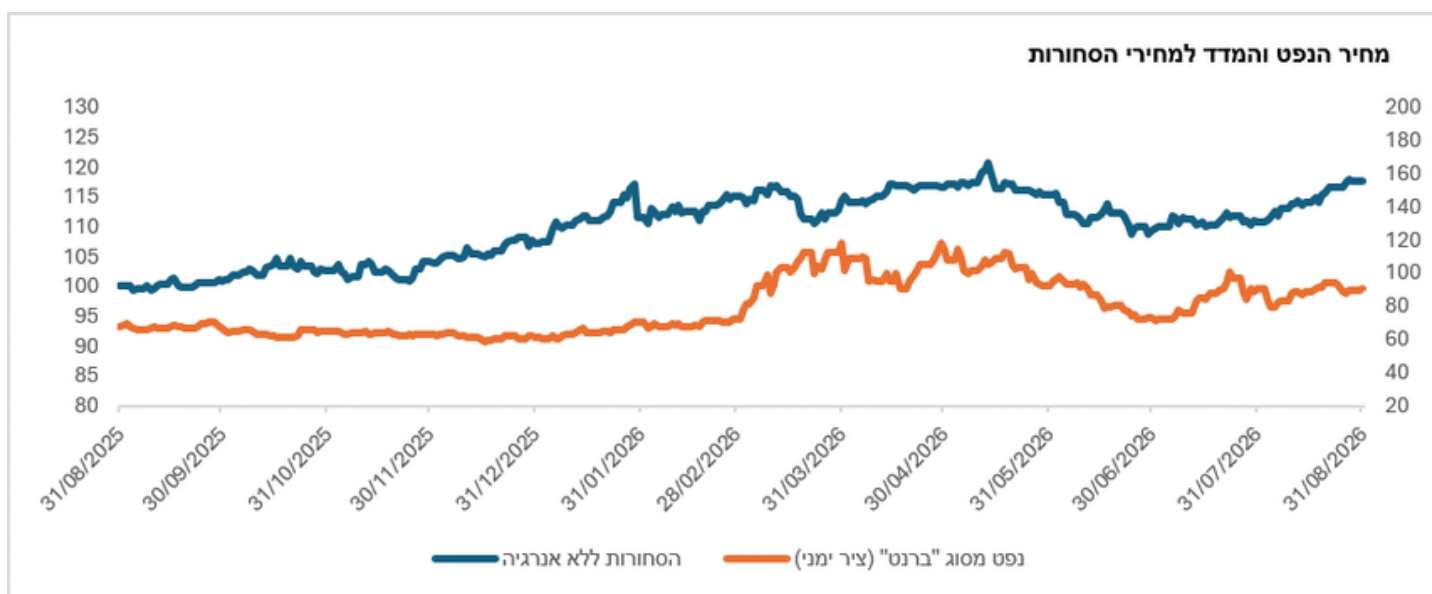
למדיניות זו קיימות השלכות משמעותיות גם על ישראל. פער הריביות בין ישראל לארצות הברית משפיע על תנועות הון בינלאומיות, על שער החליפין ועל עלויות הגיוס בשווקים הפיננסיים. ככל שהריבית בארה"ב תיוותר גבוהה לאורך זמן, כך עשוי להצטמצם מרחב הפעולה של בנק ישראל להמשך הפחתות ריבית מהירות, מחשש ללחצים על שער השקל ולחידוש מגמות אינפלציוניות.

באירופה ובמדינות מפותחות נוספות נמשכת מגמת הצמיחה המתונה, תוך התמודדות עם אתגרי פריון, הזדקנות אוכלוסייה ועלויות אנרגיה גבוהות יחסית לעשור הקודם. היקפי הסחר העולמי ממשיכים לצמוח בקצב מתון, בעוד שחברות רבות מעבירות חלק מהייצור והאספקה למוקדים גיאוגרפיים חלופיים במטרה לצמצם חשיפה לזעזועים גיאופוליטיים.

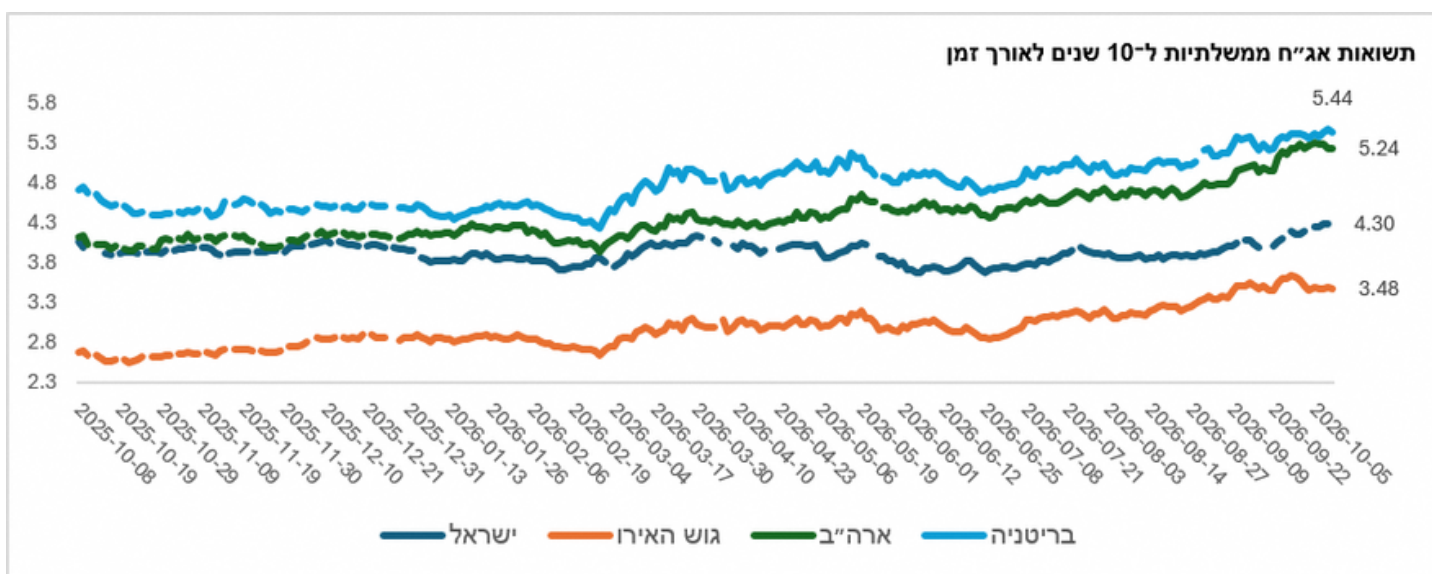
לצד האתגרים הביטחוניים והמאקרו-כלכליים, שנת 2026 ממשיכה להתאפיין בהאצת מהפכת הבינה המלאכותית (AI) אשר הופכת בהדרגה לאחד הכוחות המשפיעים ביותר על הכלכלה העולמית. ענקיות הטכנולוגיה, לצד ממשלות וקרנות השקעה, ממשיכות להשקיע סכומי עתק בתשתיות מחשוב, מרכזי נתונים, שבבים ייעודיים ופיתוח מודלים מתקדמים. היקפי השקעות ההון (CAPEX) של החברות המובילות בענף הגיעו לרמות חסרות תקדים, במסגרת מה שרבים מכנים "מירוץ החימוש של הבינה המלאכותית".

המרוץ הטכנולוגי מגלם פוטנציאל משמעותי לשיפור בפריון העבודה, ליצירת מנועי צמיחה חדשים ולהגדלת היעילות במגוון רחב של ענפים. עם זאת, הוא מלווה גם באי-ודאות רבה. בשווקים גובר הדיון סביב היכולת להצדיק לאורך זמן את היקפי ההשקעה העצומים בתשתיות AI סביב הסיכון ליצירת בועות השקעה, וכן בנוגע להשפעות האפשריות על שוק העבודה, התחרות העסקית וצריכת האנרגיה העולמית. במקביל, גובר השיח הציבורי והרגולטורי בדבר הצורך בהטלת מגבלות על פיתוח מערכות מתקדמות ועל קצב התקדמות הטכנולוגיה, אך בשלב זה נראה כי עוצמת התחרות בין החברות ובין המעצמות צפויה להמשיך לתמוך בקצב פיתוח מהיר ובהמשך השקעות נרחבות בתחום.

בסיכומו של דבר, הסביבה הגלובלית בסוף הרבעון השלישי של 2026 ממשיכה להתאפיין ברמת אי-ודאות גבוהה יחסית. לצד צמיחה עולמית חיובית, יציבות יחסית במערכת הפיננסית הבינלאומית והמשך מהפכת הבינה המלאכותית, שילוב של מתיחות גיאופוליטית במזרח התיכון, יריבות אסטרטגית בין ארצות הברית לסין, עלייה בתשואות האג"ח הממשלתיות בארה"ב, מחירי אנרגיה תנודתיים וסביבת ריבית גבוהה יחסית בעולם מוסיף להוות גורם סיכון משמעותי עבור הכלכלה הגלובלית בכלל והמשק הישראלי בפרט. במקביל, אותם כוחות עצמם צפויים להמשיך לייצר הזדמנויות בתחומי הטכנולוגיה, הביטחון, הסייבר, האנרגיה והתשתיות, אשר יהוו מנועי צמיחה מרכזיים בשנים הקרובות.



מקור: בנק ישראל.



מקור: בנק ישראל.

הפעילות הכלכלית בישראל

המשק הישראלי המשיך להפגין חוסן במהלך הרבעון השלישי של 2026, על אף סביבת אי-הוודאות הביטחונית והגיאופוליטית המאפיינת את השנים האחרונות. לאחר התנודתיות החריפה שאפיינה את תקופת הלחימה וההשפעות הכלכליות שנלוו אליה, ניכרת חזרה הדרגתית לדפוסי פעילות כלכלית יציבים יותר. נתוני המאקרו מצביעים על המשך התרחבות הפעילות העסקית, התאוששות בביקושים המקומיים ושיפור בסנטימנט הצרכני והעסקי.

אחד המאפיינים הבולטים של שנת 2026 הוא יכולתו של המשק לחזור במהירות יחסית למסלול צמיחה לאחר זעזועים ביטחוניים. בעוד שבמחצית הראשונה של השנה נרשמה האטה זמנית בפעילות בעקבות ההסלמה האזורית, מרבית האינדיקטורים הכלכליים הצביעו בהמשך על התאוששות מהירה יחסית. תופעה זו משקפת את גמישותו של המשק הישראלי, אשר צבר בעשורים האחרונים ניסיון בהתמודדות עם תקופות אי-ודאות ביטחונית לצד המשך פעילות כלכלית שוטפת.

הצריכה הפרטית ממשיכה להוות מנוע הצמיחה המרכזי של המשק. למרות העלייה המתמשכת ביוקר המחיה בשנים האחרונות והפגיעה בכוח הקנייה של חלק ממשקי הבית, רמת התעסוקה הגבוהה, העלייה בשכר והירידה ההדרגתית בריבית תומכות בהמשך הביקושים. במקביל, ההתמתנות באינפלציה מסייעת לשיפור ההכנסה הריאלית של משקי הבית ומעודדת חזרה להוצאות בתחומי הפנאי, המסחר והשירותים.

גם הצד העסקי של המשק מציג סימני התאוששות. לאחר תקופה ממושכת של ריבית גבוהה ועלויות מימון יקרות, הפחתת הריבית על ידי בנק ישראל צפויה לתרום בהדרגה לחידוש השקעות ולהקל על פעילות החברות. עם זאת, סביבת העסקים עדיין מושפעת מאי-ודאות גבוהה, במיוחד בענפים עתירי הון הזקוקים לאופק תכנוני ארוך טווח.

יצוא השירותים, ובראשו מגזר ההיי-טק, ממשיך להיות מנוע הצמיחה המרכזי של המשק הישראלי. למרות ההאטה היחסית שנרשמה בענף הטכנולוגיה העולמי בשנים האחרונות, הביקוש לפתרונות בתחומי הסייבר, הבינה המלאכותית, התוכנה והתשתיות הדיגיטליות נותר גבוה. יתרונותיה היחסיים של ישראל בתחומים אלו מאפשרים למשק ליהנות מהמגמות הגלובליות של האצת ההשקעות בטכנולוגיה, בדיגיטציה ובמערכות AI.

לצד זאת, מגזר ההיי-טק ניצב בפני מציאות מורכבת יותר מאשר בעשור הקודם. התחרות הגלובלית על השקעות ועל הון אנושי התעצמה, ומרכזי חדשנות חדשים צומחים במדינות רבות. בנוסף, העלייה המתמשכת בהוצאות ההון של חברות הטכנולוגיה הגדולות בעולם יוצרת הזדמנויות משמעותיות, אך גם מגבירה את התלות של חלק מהחברות במחזורי ההשקעה הגלובליים ובגישה למימון.

ההשקעות במשק מציגות התאוששות מתונה, אך עדיין אינן חזרו לרמות הפוטנציאל ארוכות הטווח. חברות רבות ממשיכות לנקוט מדיניות זהירה בכל הנוגע להשקעות חדשות, בעיקר על רקע אי-הוודאות הביטחונית והפיסקלית. מנגד, השקעות בתחומי הביטחון, התשתיות, האנרגיה, מרכזי הנתונים והטכנולוגיה ממשיכות לצמוח, בהשפעת הצרכים המשתנים של המשק והכלכלה העולמית.

במבט רחב יותר, מבנה הצמיחה של המשק ממשיך להתבסס על שילוב של צריכה פרטית, יצוא שירותים והשקעות טכנולוגיות. מנגד, מספר מנועי צמיחה מסורתיים, ובהם ענפי התעשייה והבנייה, ממשיכים להתמודד עם אתגרים של מחסור בכוח אדם, עלויות מימון גבוהות יחסית והשלכות עקיפות של המצב הביטחוני. למרות השיפור בפעילות הכלכלית, קצב הצמיחה בשנים הקרובות צפוי להיות מושפע מגורמים מבניים משמעותיים. העלייה המתמשכת בתקציב הביטחון, הצורך בהשקעות ציבוריות נרחבות בתשתיות, והמשך אי-הוודאות הגיאופוליטית צפויים להשפיע על הקצאת המשאבים במשק. מנגד, המשך התרחבות תחומי הבינה המלאכותית, הסייבר, האנרגיה והטכנולוגיה עשוי להמשיך ולתמוך בפריץ ובצמיחה.

בסיכומו של דבר, הפעילות הכלכלית בישראל במהלך הרבעון השלישי של 2026 ממשיכה להעיד על משק בעל יכולת התאוששות גבוהה, הנהנה משוק עבודה חזק, ממגזר טכנולוגי מפותח ומביקושים מקומיים יציבים. עם זאת, סביבת הפעילות העסקית ממשיכה להיות מושפעת משילוב של אי-וודאות ביטחונית, אתגרים פיסקליים ושינויים מהירים בכלכלה העולמית. לפיכך, המשך הצמיחה בשנים הקרובות יהיה תלוי ביכולתו של המשק לשמר את יתרונותיו התחרותיים, לצד התמודדות עם האתגרים המבניים הניצבים בפניו.

אינפלציה ומדיניות מוניטרית

הרבעון השלישי של שנת 2026 סימן נקודת מפנה משמעותית בסביבה המוניטרית בישראל. לאחר תקופה ממושכת של ריבית גבוהה שנועדה להתמודד עם עליית המחירים ועם אי-הוודאות הכלכלית שנוצרה בעקבות המלחמה, החל בנק ישראל בתהליך זהיר של הקלה מוניטרית והפחית את הריבית לרמה של 3.25%. החלטה זו משקפת את הערכת הבנק כי תהליך ההתמתנות באינפלציה מתבסס וכי סביבת המחירים חזרה להתכנס אל תחום היעד.

ההתמתנות באינפלציה נבעה ממספר גורמים במקביל. ראשית, הירידה ההדרגתית בלחצי הביקוש המקומיים שאפיינו את השנים 2024-2025 תרמה לבלימת קצב עליות המחירים. שנית, התייצבות יחסית במחירי האנרגיה והסחורות בעולם, לצד הסתגלות הדרגתית של שרשראות האספקה הגלובליות, הקטינה את הלחצים האינפלציוניים המיובאים. בנוסף, המדיניות המוניטרית המרסנת שננקטה בשנים האחרונות המשיכה להשפיע על הביקושים במשק ועל קצב גידול האשכנז.

עם זאת, סביבת האינפלציה בישראל עדיין מושפעת ממספר גורמי סיכון. בראשם נמצאת אי-הוודאות הגיאופוליטית באזור, אשר עלולה להשפיע על מחירי האנרגיה, על עלויות ההובלה ועל שער החליפין. כל הסלמה מחודשת במזרח התיכון, בפרט כזו שתפגע בתנועת הסחר במיצרי הורמוז או באב אל-מנדב, עלולה להוביל לעלייה מחודשת בלחצי המחירים ולהקשות על המשך הירידה באינפלציה.

גורם סיכון נוסף נובע מפער המדיניות המוניטרית בין ישראל לארצות הברית. בעוד שבארה"ב החל תהליך של הפחתת ריבית, בארצות הברית נשמרת סביבת ריבית גבוהה יחסית לנוכח ההתמודדות עם אינפלציה מתמשכת ועם גירעונות פיסקליים גבוהים. פער ריביות משמעותי עשוי להפעיל לחץ על שער החליפין של השקל, ובכך להשפיע על מחירי היבוא ועל האינפלציה המקומית. מסיבה זו, בנק ישראל צפוי להמשיך בגישה זהירה בכל הנוגע להפחתות ריבית נוספות.

במקביל, גם הגורמים המקומיים ממשיכים להשפיע על תחזית האינפלציה. שוק העבודה נותר הדוק יחסית, שיעורי התעסוקה גבוהים וקצב עליית השכר מוסיף לתמוך בביקושים במשק. אמנם ההתמתנות באינפלציה מצביעה על כך שהמשק אינו מצוי כיום בסביבת התחממות יתר, אך המשך גידול בשכר ובצריכה הפרטית עשוי להוות גורם הממתן את קצב הירידה העתידי במחירים.

לצד ההתפתחויות המוניטריות, השווקים ממשיכים לעקוב גם אחר המדיניות הפיסקלית של הממשלה. העלייה המבנית בתקציב הביטחון והצורך במימון הוצאות ביטחוניות ואזרחיות שנוצרו בעקבות המלחמה צפויים להמשיך ולהשפיע על מסגרת התקציב בשנים הקרובות. ככל שהגירעון הממשלתי יישאר גבוה לאורך זמן, כך עלולים להתגבר הלחצים על שוק ההון ועל תשואות האג"ח הממשלתיות, דבר שעשוי לצמצם את מרחב הפעולה של המדיניות המוניטרית.

למרות הסיכונים, תמונת המצב הכוללת חיובית בהשוואה לשנים האחרונות. האינפלציה חזרה להימצא בסביבה התואמת את יעדי יציבות המחירים, תנאי המימון במשק החלו להשתפר והמערכת הפיננסית ממשיכה להפגין יציבות. שילוב זה תומך בפעילות העסקית, בהשקעות ובצריכה הפרטית, ומהווה נדבך חשוב בהמשך התאוששות המשק.

בסיכומו של דבר, הרבעון השלישי של 2026 התאפיין במעבר הדרגתי ממדיניות מוניטרית מרסנת למדיניות מאוזנת יותר. עם זאת, בנק ישראל צפוי להמשיך ולפעול בזהירות נוכח מכלול הסיכונים המקומיים והגלובליים. לפיכך, תוואי הריבית העתידי ייקבע במידה רבה בהתאם להתפתחות האינפלציה, למצב הגיאופוליטי, למדיניות הפדרל ריזרב ולמצבו הפיסקלי של המשק הישראלי.



מקור: בנק ישראל.

שוק העבודה

שוק העבודה הישראלי ממשיך להיות אחד ממוקדי החוזקה המרכזיים של המשק גם במהלך הרבעון השלישי של 2026. למרות אי-הוודאות הביטחונית, העלייה בהוצאות הביטחון וההאטה היחסית שחוו חלק מענפי המשק מאז תחילת המלחמה, שוק העבודה מפגין יציבות גבוהה וממשיך לתמוך בפעילות הכלכלית ובצריכה הפרטית. רמת התעסוקה במשק נותרה גבוהה, ושיעורי האבטלה ממשיכים לנוע סביב רמות נמוכות בהשוואה היסטורית. הביקוש לעובדים אמנם התמתן ביחס לשנים שלאחר מגפת הקורונה, אך מספר המשרות הפנויות עדיין מצביע על שוק עבודה הדוק יחסית ועל מחסור בעובדים במגוון רחב של ענפים. מצב זה תומך בהמשך עליית השכר במשק ומהווה גורם מרכזי בחוסנם של משקי הבית וביציבות הביקושים המקומיים. השכר הנומינלי במשק עלה בכ-6.2% במונחים שנתיים במהלך הרבעון השני, בעוד שהשכר הריאלי המשיך לעלות בכ-4.9%. משמעות הדבר היא שלא רק שהעובדים מקבלים שכר גבוה יותר במונחים כספיים, אלא שגם כוח הקנייה שלהם השתפר בפועל. מגמה זו נתמכת בשוק עבודה הדוק המאופיין ברמת ביקוש גבוהה לעובדים ובמחסור יחסי בכוח אדם במספר ענפים מרכזיים. מנגד, המשך עליית השכר מהווה גורם הממשיך לתמוך בלחצי מחירים בענפי השירותים, ולכן מהווה אחד השיקולים המרכזיים במדיניותו הזהירה של בנק ישראל ביחס להפחתות ריבית נוספות. אחד המאפיינים הבולטים של התקופה הנוכחית הוא המשך הפער בין ענפים שונים במשק. בעוד שענפי הביטחון, הבריאות, השירותים העסקיים וחלק מענפי הפיננסים ממשיכים להציג ביקוש יציב לעובדים, ענפים מסורתיים יותר ובהם תעשייה, מסחר, בנייה וחלק מענפי האירוח והמזון מתמודדים עם אתגרים שונים בגיוס ובשימור כוח אדם. פערים אלו משקפים את השינויים המבניים שעוברת הכלכלה הישראלית ואת המעבר ההדרגתי לפעילות עתירת ידע וטכנולוגיה.

השכר במשק המשיך לעלות במהלך 2026, הן במונחים נומינליים והן במונחים ריאליים. ביולי עמד השכר הממוצע ברוטו למשרת שכיר של עובדים ישראלים על כ-14.5 אלף ש"ח, עלייה נומינלית של 3.4% לעומת יולי 2025, בעוד שהשכר הריאלי עלה ב-1.8%. לפיכך, התמתנות האינפלציה אפשרה לחלק מהעלייה הנומינלית לתרגם לשיפור ממשי בכוח הקנייה של העובדים ולתמוך בצריכה הפרטית.

במקביל, נותרו פערי שכר משמעותיים בין ענפי המשק. בהיי-טק עמד השכר הממוצע ביולי על כ-34.3 אלף ש"ח, אך קצב העלייה השנתי הסתכם ב-2.3% בלבד ומספר המשרות בענף ירד מעט.

כלומר, גם בענפים הטכנולוגיים ניכר שינוי משמעותי לעומת העשור הקודם. אם בשנים שלאחר מגפת הקורונה התאפיין הענף בתחרות אגרסיבית על עובדים, גיוסים מואצים ועלייה חדה בשכר, הרי שכיום חברות רבות מאמצות גישה שמרנית יותר. בתחומי התוכנה, הדאטה, המוצרים הדיגיטליים ופיתוח המערכות ניכרת מדיניות שניתן לאפיין כ-"No Fire, No Hire" – הימנעות מפיטורים רחבי היקף, אך במקביל גם צמצום משמעותי בקצב הגיוסים. במילים אחרות, מרבית החברות אינן מבצעות התרחבות משמעותית בכוח האדם, אלא מתמקדות בשימור העובדים הקיימים ובשיפור התפוקה שלהם.

מגמה זו משקפת שינוי רחב יותר בתפיסת הניהול של חברות הטכנולוגיה. לאחר שנים שהתבססו בעיקר על צמיחה מהירה וגיוסי הון תכופים, עובר המיקוד בהדרגה ליעילות תפעולית, רווחיות וניצול מיטבי של המשאבים הקיימים. בהתאם לכך, למרות שהביקוש לעובדים בתחומי הסייבר, הבינה המלאכותית והתשתיות הטכנולוגיות נותר חיובי, הוא נמוך משמעותית מהרמות שנרשמו בתחילת העשור.

במקביל, השפעתה של מהפכת הבינה המלאכותית ניכרת יותר ויותר גם בשוק העבודה. בשלב זה נראה כי הטכנולוגיה אינה מובילה לגלי פיטורים רחבי היקף, אלא בעיקר מאפשרת לארגונים לבצע יותר באמצעות אותם עובדים. כלי AI מוטמעים כיום במגוון רחב של תהליכים, החל מפיתוח תוכנה וניתוח נתונים ועד שירות לקוחות, שיווק, תפעול וניהול ידע. כתוצאה מכך, ארגונים רבים מסוגלים להגדיל תפוקה ולשפר פריון מבלי להגדיל משמעותית את מצבת כוח האדם.

מגמה זו צפויה להמשיך ולהתחזק בשנים הקרובות. אם בעבר הגדלת הפעילות העסקית לוותה כמעט אוטומטית בגיוס עובדים נוספים, הרי שכיום חלק מהגידול בפעילות צפוי להיספג באמצעות אוטומציה ושיפור תהליכים. משמעות הדבר היא ששוק העבודה הטכנולוגי עשוי להמשיך לצמוח, אך בקצב מתון יותר, תוך דגש הולך וגובר על איכות כוח האדם, מיומנויות מתקדמות ויכולת עבודה לצד מערכות בינה מלאכותית.

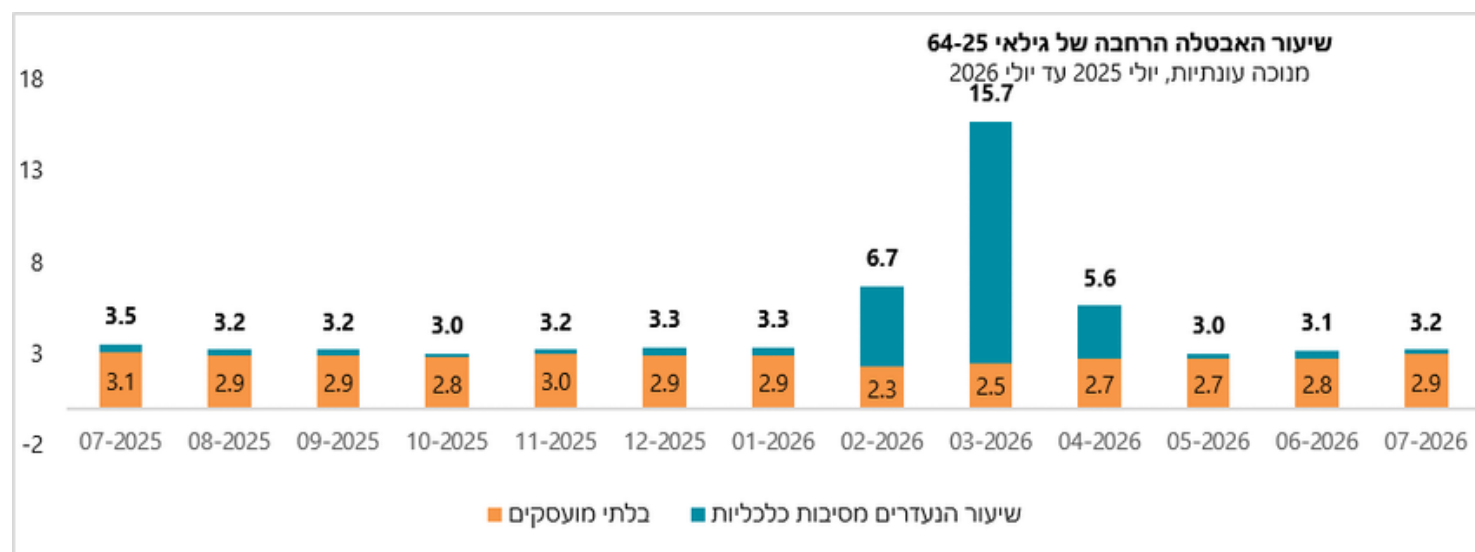
עליית השכר במשק נמשכה גם במהלך 2026, אם כי בקצב מתון יותר. שילוב של מחסור יחסי בכוח אדם בחלק מהענפים, עלייה בפריון בחברות רבות ותחרות על עובדים מקצועיים ממשיך לתמוך בשכר. מנגד, ההתמתנות בפעילות הכלכלית בחלק מהענפים והמעבר של חברות רבות להתמקדות ברווחיות וביעילות תפעולית מסייעים לרסן חלק מהלחצים לעליות שכר חדות.

לאתגרי שוק העבודה נוסף גם ההיבט הדמוגרפי. שיעור ההשתתפות בכוח העבודה בישראל ממשיך להיות מושפע ממגמות ארוכות טווח הקשורות להרכב האוכלוסייה, לקצב הגידול הדמוגרפי ולפערי פריון בין קבוצות אוכלוסייה שונות. סוגיות אלו צפויות להמשיך ולעמוד במרכז הדיון הכלכלי בשנים הקרובות, במיוחד על רקע הצורך להגדיל את פריון העבודה ולתמוך בצמיחה ארוכת טווח.

בנוסף, המשק ממשיך להתמודד עם השלכות המחסור בעובדים בענף הבנייה ובענפים נוספים שנפגעו מהפסקת עבודתם של עובדים פלסטינים לאחר פרוץ המלחמה. אף שהובאו עובדים זרים ממדינות נוספות והיקף כוח האדם החל להתייצב בהדרגה, החוסרים בענפים מסוימים עדיין מורגשים ומשפיעים על קצב הפעילות ועל עלויות הייצור.

במבט קדימה, שוק העבודה צפוי להמשיך ולשמור על יציבות יחסית, כל עוד הפעילות הכלכלית ממשיכה להתרחב והמשק נמנע מהסלמה ביטחונית משמעותית או מהאטה חדה בכלכלה העולמית. עם זאת, השפעות הבינה המלאכותית, השינויים הדמוגרפיים, העלייה בהוצאות הביטחון והצורך בהגדלת הפיריון צפויים לעצב את שוק העבודה הישראלי בשנים הקרובות.

בסיכומו של דבר, שוק העבודה בישראל ממשיך להוות עוגן מרכזי של הכלכלה המקומית. שיעורי תעסוקה גבוהים, ביקוש יציב לעובדים ועלייה מתונה בשכר תומכים בפעילות המשק ובחוסנם של משקי הבית. יחד עם זאת, שוק העבודה של 2026 שונה מזה שאפיין את תחילת העשור: הדגש עובר בהדרגה מגידול מואץ במצבת כוח האדם לשיפור פריון, התייעלות ארגונית והטמעת טכנולוגיות בינה מלאכותית. התהליך צפוי להמשיך ולעצב את מבנה התעסוקה במשק בשנים הקרובות ולהשפיע הן על הביקוש לעובדים והן על אופי המשרות והכישורים הנדרשים.



מקור: בנק ישראל..

המצב הפיסקלי והגירעון

למרות השיפור שנרשם במהלך השנה האחרונה בסביבת האינפלציה, בריבית ובפעילות הכלכלית, הממשלה שתיבחר בסוף אוקטובר 2026 תקבל משק הנמצא בנקודת מפנה. מחד, הכלכלה הישראלית מפגינה חוסן ניכר, שוק העבודה נותר יציב וההייטק ממשיך להוות מנוע צמיחה מרכזי. מאידך, לצד ההתאוששות הכלכלית מתחדדים מספר אתגרים מבניים אשר צפויים ללוות את המשק לאורך השנים הקרובות ולחייב קבלת החלטות מורכבות מצד קובעי המדיניות.

האתגר המרכזי צפוי להיות האתגר הפיסקלי. העלייה המתמשכת בהוצאות הביטחון בעקבות אירועי השנים האחרונות יצרה למעשה "רמת בסיס" חדשה של הוצאות ממשלתיות. המשמעות היא שגם לאחר סיום הלחימה, תקציב הביטחון צפוי להישאר גבוה משמעותית ביחס לעבר. הממשלה הבאה תידרש למצוא את האזון בין צרכי הביטחון, השקעה בתשתיות, חינוך ובריאות, לבין הצורך לבלום את הגידול בגירעון וביחס החוב לתוצר. בהיעדר התאמות תקציביות, קיים חשש לפגיעה בגמישות הפיסקלית של המדינה וביכולת להתמודד עם זעזועים עתידיים.

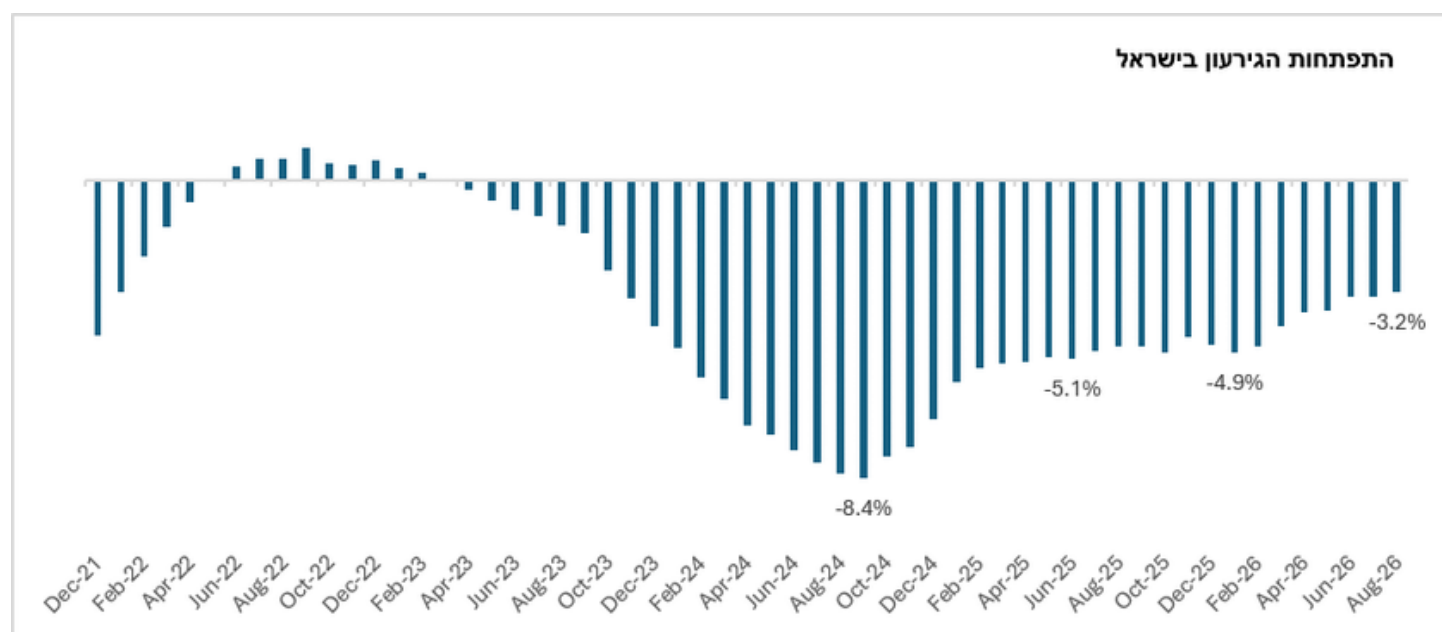
אתגר נוסף הוא העלאת הפריזם במשק. במציאות שבה קיימים מחסורים בעובדים ובמקביל קצב הגידול הדמוגרפי ממשיך להיות גבוה, הצמיחה העתידית של המשק תידרש להישען יותר על פריזם ופחות על גידול במספר העובדים. מהפכת הבינה המלאכותית עשויה להוות מנוע משמעותי לשיפור הפריזם, אולם ניצול הפוטנציאל יחייב השקעות בהון אנושי, הכשרות מקצועיות, תשתיות דיגיטליות ומערכת חינוך המותאמת לשוק העבודה העתידי.

לבסוף, הממשלה הבאה תידרש להתמודד עם האתגר של שמירת היתרון התחרותי של ישראל בכלכלה הגלובלית. התחרות הבינלאומית על השקעות, מרכזי פיתוח והון אנושי איכותי גוברת, בעוד מדינות רבות מגדילות את השקעותיהן בטכנולוגיה, שבבים ובינה מלאכותית. עבור ישראל, המשך חיזוק ההייטק, שיפור התשתיות והגדלת שיעורי ההשתתפות בשוק העבודה צפויים להיות גורמים מכריעים בקביעת קצב הצמיחה והחוסן הכלכלי של המשק בעשור הקרוב.

בשורה התחתונה, הממשלה שתיבחר ב-27 באוקטובר לא תידרש להתמודד עם משבר כלכלי מיידי, אלא עם סדרת אתגרים מבניים ארוכי טווח: התאמת התקציב למציאות הביטחונית החדשה, שיפור הפריזם, התמודדות עם מחסור בעובדים ושימור מנועי הצמיחה של המשק. ההחלטות שיתקבלו בשנים הקרובות ישפיעו במידה רבה על יכולתה של ישראל להמשיך לצמוח בקצב גבוה גם בעשור הבא.

בהיבט העסקי, למדיניות הפיסקלית השפעה ישירה על סביבת הפעילות. גירעון גבוה יותר עשוי בעתיד להוביל לעליית מסים, לקיצוץ בהוצאות ציבוריות או להמשך גידול בהיקף החוב הממשלתי. מנגד, השקעות ממשלתיות בתחומי הביטחון, התשתיות, האנרגיה והטכנולוגיה צפויות להמשיך לייצר פעילות כלכלית משמעותית ולהוות מנוע צמיחה עבור חלק מהענפים במשק.

בסיכומו של דבר, מצבה הפיסקלי של ישראל יציב כיום אך מורכב יותר משהיה לפני המלחמה. האתגר אינו נובע ממשבר מיידי או מסיכון פיסקלי חריף, אלא מהצורך להסתגל למציאות חדשה שבה הוצאות הביטחון גבוהות יותר באופן קבוע. יכולתה של הממשלה לאזן בין צרכים ביטחוניים, השקעות בצמיחה ושמירה על משמעת תקציבית תהיה אחד הגורמים המרכזיים שיקבעו את מסלול ההתפתחות של הכלכלה הישראלית בשנים הקרובות.



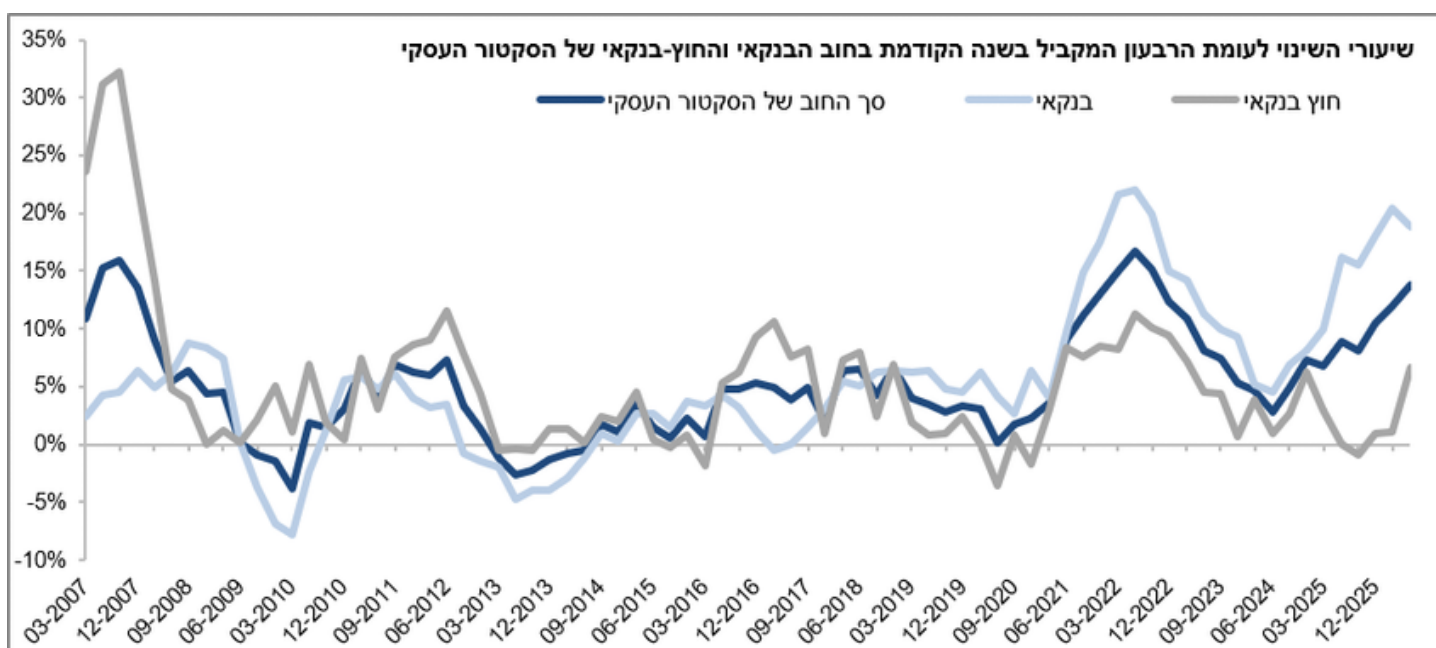
מקור: משרד האוצר, אגף החשב הכללי, אומדן ביצוע תקציב לחודש אוגוסט 26.

שוק האשראי והמערכת הפיננסית

ברבעון השלישי של 2026 המשיכה המערכת הפיננסית בישראל להפגין יציבות, תוך שילוב בין סביבת ריבית יורדת, ביקוש מתמשך לאשראי וירידה בפרמיית הסיכון של המשק. הורדות הריבית שביצע בנק ישראל במהלך השנה החלו לחלחל בהדרגה לשוק האשראי, אך קצב הצמיחה באשראי נותר גבוה גם ביחס לתקופה שקדמה להפחתות הריבית. במקביל, איתנות המערכת הבנקאית, רמת הפיגורים הנמוכה והצטמצמות מרווחי הסיכון תרמו להמשך התרחבות הפעילות הפיננסית במשק.

נתוני בנק ישראל לרבעון השני של 2026 מצביעים על המשך התרחבות מהירה בחוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי, שגדל ב-3.6% והגיע לכ-2.6 טריליון ש"ח. בתוך כך, יתרת החוב של המגזר העסקי גדלה ברבעון בכ-67 מיליארד ש"ח, שהם 4.2%, והגיעה לכ-1.7 טריליון ש"ח. עיקר הגידול נבע מגיוסי חוב נטו שהתרכזו באשראי מהבנקים, בעוד שבאפיק החוץ-בנקאי בלט הגידול באג"ח הסחירות בישראל.

שיעור הגידול השנתי בחוב העסקי המשיך לעלות והגיע ברבעון השני ל-13.8%, בהמשך למגמת ההאצה שהחלה במחצית השנייה של 2024. צמיחת החוב נותרה מוטה בבירור למערכת הבנקאית: יתרת האשראי הבנקאי לעסקים גדלה בקצב שנתי של כ-19%, בעוד שקצב הגידול בחוב החוץ-בנקאי הסתכם ב-6.6%. חלק ניכר מהאשראי הבנקאי החדש ניתן למגזר השירותים הפיננסיים, לרבות אשראי לצורך בטחונות לעסקאות במכשירים נגזרים ולהשאלות ניירות ערך, ולצדו נרשמה עלייה באשראי לענפי הבינוי והנדל"ן.



מקור: בנק ישראל, התפתחות החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי ברביע השני של 2026.

המשך ההתרחבות באשראי העסקי משקף שילוב של מספר גורמים. מצד אחד, החברות נהנות מתנאי מימון נוחים יותר על רקע הירידה בריבית וההתייצבות בסביבת הסיכון. מצד שני, התאוששות הפעילות הכלכלית והמשך הצורך במימון השקעות, הון חוזר ופרויקטים בענפי הנדל"ן והתשתיות תומכים בביקוש לאשראי. נתוני ההנפקות מלמדים כי גם שוק ההון ממשיך להוות מקור מימון משמעותי: ברבעון השני הנפיק המגזר העסקי אג"ח בהיקף של כ-33 מיליארד ש"ח, לעומת ממוצע רבעוני של כ-23 מיליארד ש"ח בארבעת הרבעונים הקודמים. כמחצית מהסכום גויסה בחודש יוני, וכ-52% מההנפקות בוצעו בידי חברות מענף הנדל"ן והבינוי. במקביל, נמשכה הצטמצמות מרווחי הסיכון בשוק האג"ח הקונצרני. המרווח בין תשואת האג"ח הקונצרניות הנכללות במדד תל בונד 60 לבין תשואת האג"ח הממשלתיות הצמודות ירד לכ-0.76 נקודת אחוז ברבעון השני, והוסיף להצטמצם לכ-0.7 נקודת אחוז בחודשים יולי ואוגוסט 2026. מגמה זו משקפת שיפור בתנאי השוק ובסנטימנט כלפי החוב הקונצרני, ומקלה על החברות לגייס ולמחזר חוב בשוק ההון.

גם בצד משקי הבית נמשכה מגמת הגידול בחוב. ברבעון השני עלתה יתרת החוב של משקי הבית בכ-22 מיליארד ש"ח, שהם 2.4%, והגיעה לכ-935 מיליארד ש"ח. החוב לדיוור גדל בכ-13 מיליארד ש"ח, או 1.9%, והגיע לכ-675 מיליארד ש"ח, בעיקר כתוצאה מנטילת משכנתאות חדשות מהבנקים. במקביל, החוב שאינו לדיוור עלה בכ-9 מיליארד ש"ח, שהם 3.6%, והגיע לכ-260 מיליארד ש"ח. העלייה בחוב שלא לדיוור נרשמה בכלל מקורות האשראי המרכזיים, ובהם הבנקים, חברות כרטיסי האשראי והגופים המוסדיים.

במונחים שנתיים ניכרת האצה משמעותית דווקא באשראי שאינו לדיוור. שיעור הגידול השנתי בחוב זה עלה ל-10%, לעומת 5.7% ברבעון הקודם, בעוד שקצב הגידול השנתי בחוב לדיוור נותר יציב ברמה של כ-7%. נתונים אלה מצביעים על התרחבות האשראי למשקי הבית מעבר לשוק המשכנתאות, ומחייבים מעקב אחר השפעת הגידול בחוב הצרכני על נטל שירות החוב ועל מצבם הפיננסי של משקי הבית.

שוק המשכנתאות המשיך להציג פעילות גבוהה. ברבעון השני הועמדו משכנתאות חדשות בהיקף של כ-29 מיליארד ש"ח, לאחר ניכוי עונתיות, בדומה לממוצע הרבעוני בארבעת הרבעונים הקודמים. בחודשים יולי ואוגוסט הסתכם היקף המשכנתאות החדשות בכ-10 מיליארד ש"ח בממוצע לחודש, לאחר ניכוי עונתיות, רמה דומה לממוצע החודשי ברבעון השני. לפיכך, הנתונים מלמדים על המשך פעילות ערה בשוק המשכנתאות, אך עדיין לא על האצה נוספת בקצב נטילת האשראי לדיוור.

למרות הגידול המהיר בהיקף האשראי, המערכת הפיננסית ממשיכה להפגין יציבות גבוהה. עם זאת, ההתרחבות המהירה בחוב העסקי, ובפרט באשראי הבנקאי, לצד ההאצה בחוב משקי הבית שאינו לדיוור, מחזקת את הצורך במעקב אחר איכות האשראי, רמת המינוף ויכולת שירות החוב של הלווים.

במבט קדימה, המשך תהליך הפחתת הריבית צפוי לתמוך בהתרחבות האשראי במשק ולסייע במימון השקעות ופעילות עסקית. יחד עם זאת, קצב הגידול באשראי יושפע מההתפתחויות הגיאופוליטיות, מהמצב הפיסקלי ומהיקף ההשקעות במשק. ככל שסביבת הסיכון תמשיך להשתפר והריבית תרד בהדרגה, צפויה המערכת הפיננסית להמשיך ולמלא תפקיד מרכזי בתמיכה בצמיחת המשק במהלך 2027.

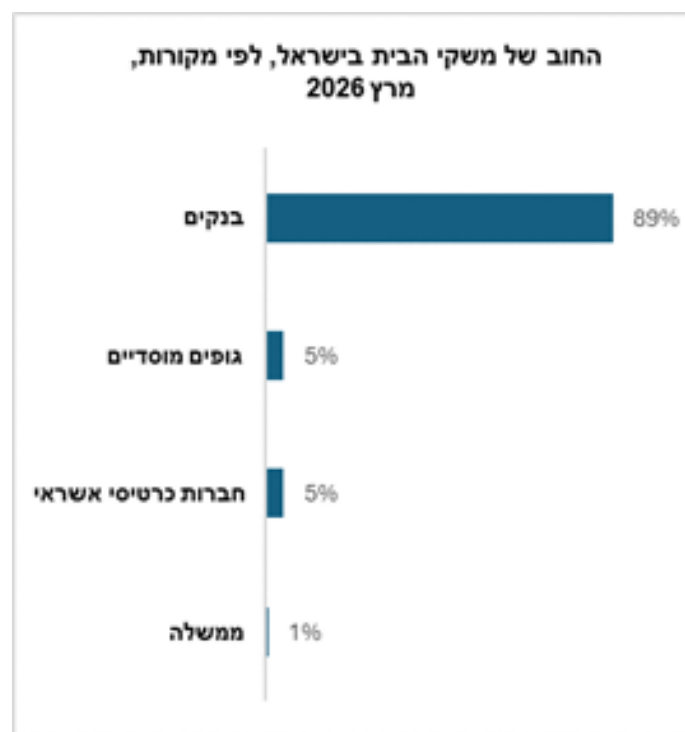
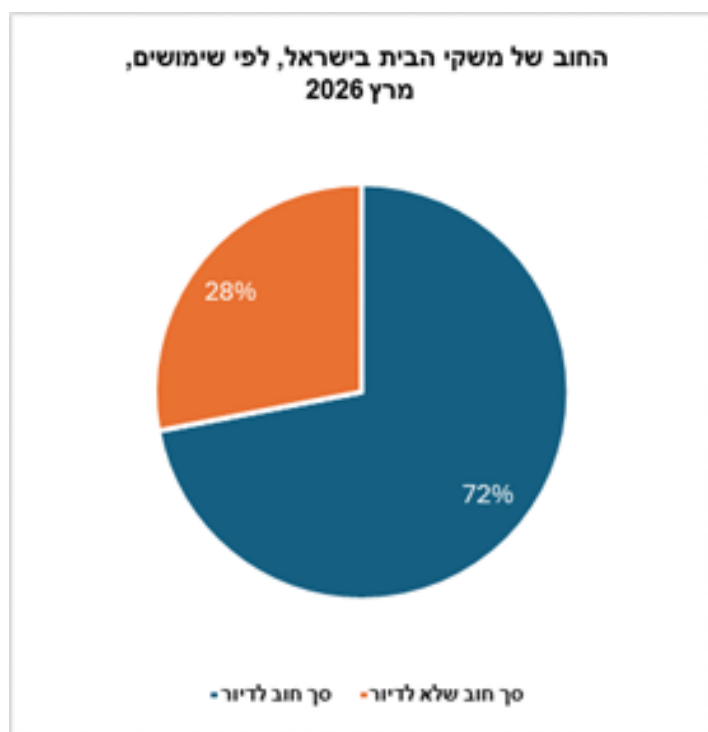
סיכונים למערכת הפיננסית

למרות שהמערכת הפיננסית הישראלית ממשיכה להפגין חוסן, מספר מוקדי סיכון ממשיכים ללוות את שוק האשראי. בראש ובראשונה, קצב הגידול המהיר בחוב העסקי, ובפרט באשראי הבנקאי, גבוה מקצב התרחבות הפעילות במשק. החוב העסקי גדל בשיעור שנתי של 13.8%, בעוד שהאשראי הבנקאי לעסקים התרחב בקצב שנתי של כ-19%. מגמה זו מגדילה את חשיפת המערכת הבנקאית למחזור העסקים ולמצבן הפיננסי של החברות. עם זאת, חלק מהאשראי החדש ניתן למגזר השירותים הפיננסיים לצורך בטחונות לעסקאות בנגזרים ולהשאלות ניירות ערך, ולכן לא כל הגידול משקף בהכרח התרחבות מקבילה במימון הפעילות הריאלית. סיכון נוסף נובע מריכוזיות הפעילות בענפי הנדל"ן והבינוי. ענף זה ממשיך להוביל את גיוסי האג"ח, לאחר שכ-52% מההנפקות ברבעון השני בוצעו בידי חברות נדל"ן ובנייה, ובמקביל נרשמה עלייה באשראי הבנקאי שהופנה לענף. אמנם הירידה בריבית צפויה לתמוך בפעילות החברות, אך מלאי גבוה של דירות חדשות והתאוששות מתונה בביקוש עלולים להכביד על תזרים המזומנים של חלק מהיזמים, בעיקר בקרב חברות ממונפות.

מוקד סיכון נוסף עולה מההאצה בחוב משקי הבית שאינו לדיוור. יתרה זו גדלה ברבעון השני ב-3.6%, וקצב הגידול השנתי שלה עלה ל-10%, לעומת 5.7% ברבעון הקודם. המשך התרחבות מהירה באשראי הצרכני עלול להגדיל את נטל שירות החוב של משקי הבית, במיוחד בקרב לווים בעלי הכנסה נמוכה או חשיפה גבוהה לריבית משתנה. עם זאת, הנתונים אינם מצביעים כשלעצמם על הידרדרות באיכות החוב או על עלייה בפיגורים.

גם סביבת הסיכון הגיאופוליטית ממשיכה להוות גורם משמעותי עבור המערכת הפיננסית. בתקופה הנסקרת המרווחים בשוק האג"ח הקונצרני המשיכו להצטמצם, אך תרחיש של הסלמה ביטחונית, גידול חד בהוצאות הממשלה או אי-ודאות ממושכת עלול להביא לעלייה מחודשת בפרמיית הסיכון, להתייקרות מקורות המימון ולפתיחת המרווחים בשוק הקונצרני.

עם זאת, נכון לתקופה הנסקרת, המשך הצטמצמות המרווחים בשוק האג"ח והיקף הגיוסים הגבוה מעידים על תפקוד תקין של שוק ההון ועל נגישות גבוהה יחסית למימון. מוקדי הסיכון אינם מצביעים בשלב זה על איום מיידי על היציבות הפיננסית, אך הם מחזקים את הצורך במעקב אחר קצב צמיחת האשראי הבנקאי, החשיפה לענפי הנדל"ן והבינוי וההאצה בחוב משקי הבית שאינו לדיוור.



מקור: בנק ישראל, התפתחות החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי ברביע השני של 2026.

שוק הנדל"ן והבנייה

ענף הנדל"ן והבנייה ממשיך לעמוד במוקד הפעילות הכלכלית בישראל גם במהלך הרבעון השלישי של 2026. לאחר תקופה ממושכת של ריבית גבוהה, האטה במכירות ושיבושים בפעילות בעקבות המלחמה, מתחילים להופיע סימנים ראשוניים להתייצבות ואף להתאוששות מתונה בחלק ממקטעי השוק. עם זאת, תמונת המצב בענף נותרת מורכבת, כאשר לצד שיפור בביקוש ובתנאי המימון, השוק עדיין מתמודד עם מלאי גבוה של דירות חדשות, מחסור בכוח אדם ואי-ודאות ביחס לקצב ההתאוששות העתידי.

אחד הגורמים המרכזיים התומכים בענף הוא השינוי בסביבה המוניטרית. הורדות הריבית שביצע בנק ישראל במהלך השנה החלו להשפיע על פעילות שוק המשכנתאות ועל הביקושים לדירה. בחודש יולי 2026 הועמדו משכנתאות בהיקף של כ-10 מיליארד ש"ח, רמה גבוהה ביחס לשנים האחרונות, המעידה על חזרה הדרגתית של רוכשים לשוק הדירה. ירידת הריבית שיפרה את תנאי המימון של משקי הבית, אך בשלב זה ההתאוששות בביקושים עדיין מדודה ומושפעת מהמשך אי-הוודאות הכלכלית והביטחונית.

למרות השיפור בתנאי המימון, מחירי הדירות אינם מצביעים בשלב זה על חזרה לעליות חדות. לפי נתוני הלמ"ס, מחירי הדירות עלו ב-0.2% בלבד בתקופת יוני-יולי 2026 לעומת החודשיים שקדמו לה, אך במונחים שנתיים נרשמה ירידה של 1.2%. גם מחירי הדירות החדשות הציגו תמונה דומה, עם עלייה חודשית מתונה של 0.5% לצד ירידה שנתי של 0.8%. כלומר, למרות סימני ההתאוששות בפעילות, שוק הדירה עדיין נמצא בתהליך תיקון והתייצבות לאחר שנות העלייה החדה במחירים.

התמונה אף שונה בין האזורים השונים בארץ. בעוד שבמחוזות ירושלים והצפון נרשמו עליות מחירים שנתיים של כ-1%, מחוזות המרכז, תל אביב, חיפה והדרום המשיכו להציג ירידות מחירים. פערים אלו משקפים את ההבדלים בין אזורי הביקוש, את השפעות סביבת הריבית ואת השינויים שחלו בהעדפות הרוכשים מאז תחילת המלחמה.

בצד ההיצע, נתוני הבנייה מצביעים על המשך פעילות גבוהה יחסית, אך גם על סימנים של התמתנות. ב-12 החודשים שהסתיימו ביוני 2026 החלה בנייתן של כ-76 אלף דירות, ירידה של כ-7% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. במקביל, היקף גמר הבנייה ממשיך לעלות, דבר התורם להגדלת מלאי הדירות הזמינות בשוק ולהפחתת הלחץ מצד ההיצע.

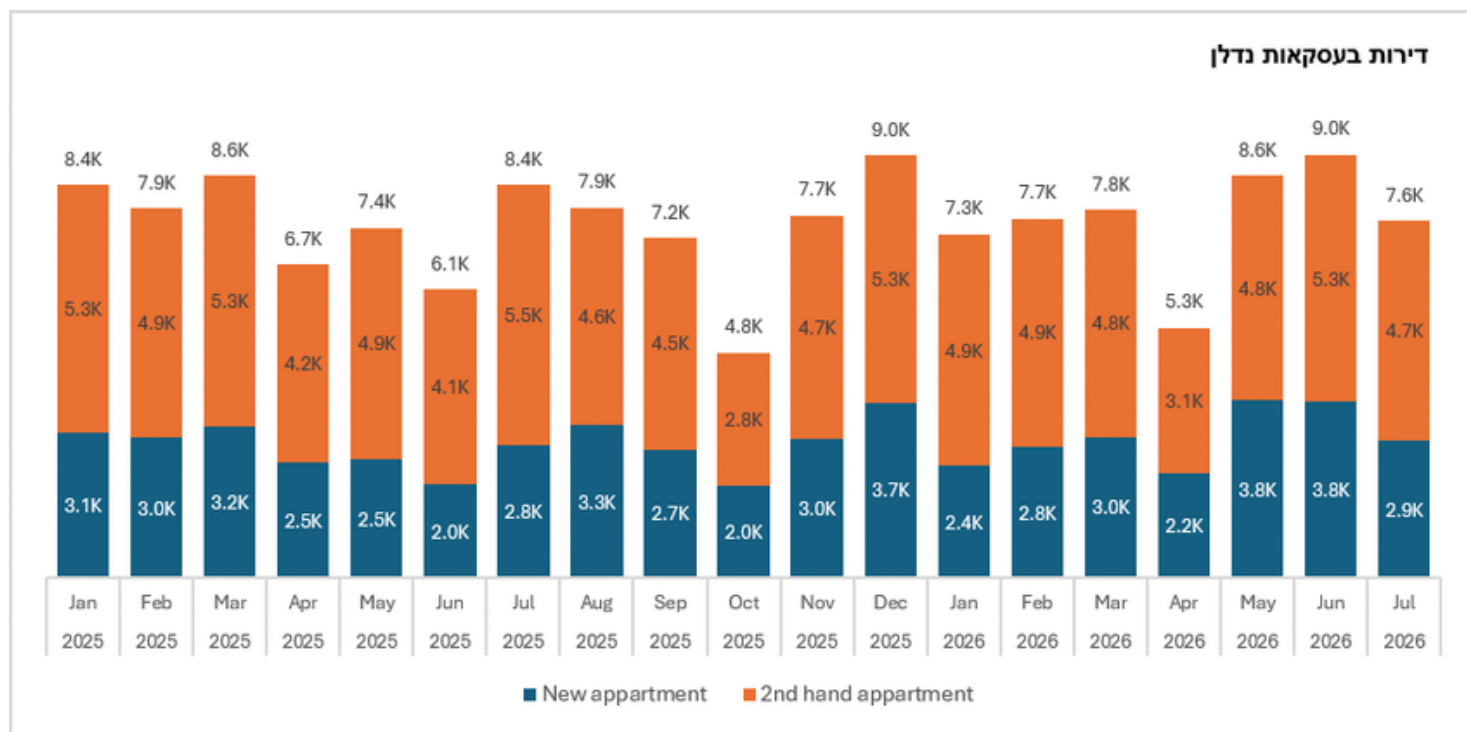
נתוני הלמ"ס מלמדים כי בסוף יוני 2026 עמד מלאי הדירות בבנייה פעילה על כ-217 אלף יחידות דיור, אחת הרמות הגבוהות שנרשמו בישראל. לצד זאת, ההתחדשות העירונית ממשיכה להיות מנוע מרכזי בענף, כאשר כ-17.7 אלף דירות החלו להיבנות במסגרת פרויקטים של פינוי-בינוי ותמ"א 38/2, בעיקר באזורי הביקוש של תל אביב והמרכז.

עם זאת, אחד האתגרים המרכזיים של הענף ממשיך להיות כוח האדם. מאז תחילת המלחמה מתמודד הענף עם ירידה משמעותית במספר העובדים הפלסטינים ועם תלות הולכת וגדלה בעובדים זרים. אף שחלק מהמחסור צומצם במהלך 2025 ו-2026, החוסרים במקצועות מסוימים עדיין מורגשים ומשפיעים על קצב ביצוע הפרויקטים ועל עלויות הבנייה. במקביל, התארכות משך הבנייה הממוצע ועליית תשומות העבודה ממשיכים להכביד על חלק מהחברות בענף.

גם שוק הנדל"ן המניב מציג תמונה מעורבת. תחומי הלוגיסטיקה, מרכזי הנתונים, התעשייה והתשתיות נהנים מביקושים יציבים ואף צומחים, בין היתר כתוצאה מההשקעות הגלובליות בתחום הבינה המלאכותית והמשך פיתוח תשתיות דיגיטליות. מנגד, בחלק משוק המשרדים נמשכת ההתאמה למציאות של עבודה היברידית ולצמיחה מתונה יותר במצבת כוח האדם של חברות הטכנולוגיה.

בהיבט הפיננסי, ענף הנדל"ן ממשיך להיות אחד ממנועי הביקוש המרכזיים לאשראי במשק ומהווה חלק משמעותי משוק האג"ח הקונצרני. הירידה בהוצאות המימון ובמרווחי הסיכון משפרת את יכולתן של החברות למחזר חוב ולפתח פרויקטים חדשים, אולם רמות המינוף הגבוהות והמלאי הגדול של דירות חדשות ממשיכים לעמוד במוקד תשומת הלב של המשקיעים והרגולטורים.

במבט קדימה, שנת 2027 צפויה להתאפיין בהמשך התאוששות הדרגתית של הענף, הנתמכת בירידת הריבית ובחוזקו של הביקוש הדמוגרפי ארוך הטווח. עם זאת, רמות המלאי הגבוהות, התמתנות מחירי הדירות, מגבלות כוח האדם והמשך אי-הוודאות הגיאופוליטית צפויים למתן את קצב ההתאוששות. להערכתנו, בטווח הקצר סביר כי מחירי הדיור ינועו סביב רמותיהם הנוכחיות עם תנודתיות מוגבלת, בעוד שהגורם המרכזי שיקבע את כיוון השוק יהיה קצב הירידה בריבית והיקף התאוששות הביקושים בפועל.



מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, דירות בעסקאות נדלן.

הייטק

ענף ההייטק ממשיך להוות את מנוע הצמיחה המרכזי של הכלכלה הישראלית גם במהלך הרבעון השלישי של 2026. למרות אי-הוודאות הגיאופוליטית, העלייה בהוצאות הביטחון והאטה מסוימת שנרשמה בשנים האחרונות בפעילות ההשקעות הגלובלית, הענף ממשיך להוביל את יצוא השירותים, לתרום באופן משמעותי להכנסות המדינה ממסים ולהוות מקור מרכזי ליתרונה התחרותי של ישראל בזירה הבינלאומית.

עם זאת, סביבת הפעילות של הענף כיום שונה באופן מהותי מזו שאפיינה את העשור הקודם. בעוד שבשנים 2020-2022 התבססו חברות רבות על צמיחה מהירה, גיוסי הון בהיקפים חסרי תקדים והתרחבות אגרסיבית בכוח האדם, שנת 2026 מאופיינת בגישה עסקית שמרנית ומחושבת יותר. חברות רבות עברו להתמקדות ברווחיות, ביעילות תפעולית ובניהול זהיר יותר של משאבים, על רקע סביבת הריבית הגבוהה יחסית והדרישה הגוברת של משקיעים ליצירת ערך כלכלי ולא רק לצמיחה בהכנסות.

במקביל, ישראל ממשיכה ליהנות מהמגמה הגלובלית של האצת ההשקעות בתחומי הבינה המלאכותית, הסייבר, המחשוב הענני, השבבים והתשתיות הדיגיטליות. המרוץ העולמי לפיתוח טכנולוגיות AI מוביל לזרימת הון משמעותית לענפים אלו ומייצר הזדמנויות עבור חברות ישראליות הפועלות בתחומי התוכנה, עיבוד הנתונים, האוטומציה ואבטחת המידע. לצד זאת, ניכרת גם עלייה בדרישה לפתרונות טכנולוגיים בתחומי הביטחון, המודיעין, הרחפנים והמערכות האוטונומיות, תחומים שבהם לישראל יתרון יחסי מובהק.

הייטק

ענף ההיי-טק ממשיך להוות את מנוע הצמיחה המרכזי של הכלכלה הישראלית גם במהלך הרבעון השלישי של 2026. למרות אי-הוודאות הגיאופוליטית, העלייה בהוצאות הביטחון והאטה מסוימת שנרשמה בשנים האחרונות בפעילות ההשקעות הגלובלית, הענף ממשיך להוביל את יצוא השירותים, לתרום באופן משמעותי להכנסות המדינה ממסים ולהוות מקור מרכזי ליתרונה התחרותי של ישראל בזירה הבינלאומית.

עם זאת, סביבת הפעילות של הענף כיום שונה באופן מהותי מזו שאפיינה את העשור הקודם. בעוד שבשנים 2020-2022 התבססו חברות רבות על צמיחה מהירה, גיוסי הון בהיקפים חסרי תקדים והתרחבות אגרסיבית בכוח האדם, שנת 2026 מאופיינת בגישה עסקית שמרנית ומחושבת יותר. חברות רבות עברו להתמקדות ברווחיות, ביעילות תפעולית ובניהול זהיר יותר של משאבים, על רקע סביבת הריבית הגבוהה יחסית והדרישה הגוברת של משקיעים ליצירת ערך כלכלי ולא רק לצמיחה בהכנסות.

במקביל, ישראל ממשיכה ליהנות מהמגמה הגלובלית של האצת ההשקעות בתחומי הבינה המלאכותית, הסייבר, המחשוב הענני, השבבים והתשתיות הדיגיטליות. המרוץ העולמי לפיתוח טכנולוגיות AI מוביל לזרימת הון משמעותית לענפים אלו ומייצר הזדמנויות עבור חברות ישראליות הפועלות בתחומי התוכנה, עיבוד הנתונים, האוטומציה ואבטחת המידע. לצד זאת, ניכרת גם עלייה בדרישה לפתרונות טכנולוגיים בתחומי הביטחון, המודיעין, הרחפנים והמערכות האוטונומיות, תחומים שבהם לישראל יתרון יחסי מובהק.

למרות הסביבה החיובית יחסית בפעילות העסקית, שוק העבודה בענף ממשיך לעבור התאמה משמעותית. בניגוד לתקופה שלאחר מגפת הקורונה, שבה התמודדו החברות עם מחסור חריף בעובדים ותחרות אגרסיבית על כוח אדם מקצועי, כיום ניכרת מדיניות נרחבת של "No Fire, No Hire". חברות רבות אינן מבצעות פיטורים נרחבים, אך במקביל גם אינן מגדילות משמעותית את מצבת כוח האדם. במקום זאת, הדגש עובר לשיפור הפריון ולמיקסום התפוקה באמצעות העובדים הקיימים.

מגמה זו קשורה באופן ישיר למהפכת הבינה המלאכותית. ארגונים רבים עושים כיום שימוש בכלי AI לצורך פיתוח תוכנה, ניתוח נתונים, אוטומציה של תהליכים, כתיבת קוד, שיפור שירות לקוחות והפקת תובנות עסקיות. כתוצאה מכך, חברות מסוגלות לבצע חלק מהמשימות באמצעות צוותים קטנים יותר או ללא צורך בהגדלת כוח האדם בקצב שאפיין את העשור הקודם. במילים אחרות, שוק ההיי-טק של 2026 מתבסס פחות על גידול במספר העובדים ויותר על גידול בפריון לעובד.

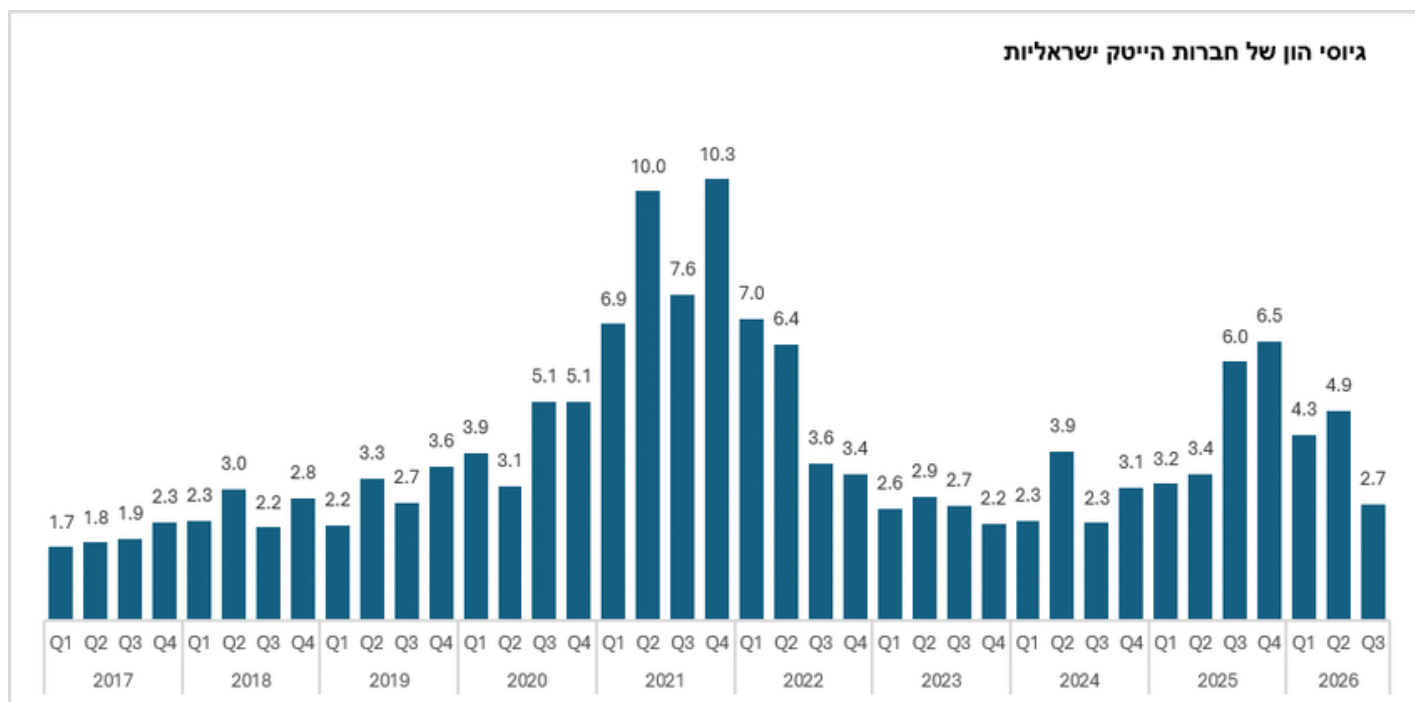
מנקודת מבט מאקרו-כלכלית, מדובר בהתפתחות בעלת משמעויות רחבות. מצד אחד, הטמעת טכנולוגיות AI עשויה להוביל לשיפור משמעותי בפריון העבודה במשק ולתמוך בצמיחה ארוכת טווח.

מצד שני, היא עשויה למתן את קצב הגידול בתעסוקה בענף, גם בתקופות שבהן הפעילות העסקית ממשיכה להתרחב. תהליך זה כבר מתחיל לבוא לידי ביטוי בירידה בקצב הגיוסים בתחומי התוכנה, הדאטה, המוצרים הדיגיטליים והתפעול הטכנולוגי.

לצד ההזדמנויות, ענף ההיי-טק ניצב גם בפני מספר אתגרים. התחרות הגלובלית על השקעות ועל הון אנושי הולכת וגוברת, כאשר מדינות רבות משקיעות כיום משאבים משמעותיים בפיתוח תעשיות טכנולוגיה מקומיות. בנוסף, חלק מהצלחתו העתידית של הענף תלוי בהמשך הזרמת ההון הגלובלית לתחומי הבינה המלאכותית. קיימת אי-ודאות באשר ליכולת של השוק להצדיק לאורך זמן את היקפי ההשקעות העצומים המופנים כיום לתחום, ובאשר לקצב שבו יתורגמו השקעות אלו להכנסות ורווחים בפועל.

יחד עם זאת, הסביבה הנוכחית יוצרת גם הזדמנויות משמעותיות עבור ישראל. השילוב בין מומחיות טכנולוגית, כוח אדם איכותי, תעשיית סייבר מפותחת וקרבה גוברת בין טכנולוגיות אזרחיות ליישומים ביטחוניים צפוי להמשיך ולתמוך בפעילות הענף בשנים הקרובות. מגמות אלו עשויות אף להתחזק נוכח העלייה הגלובלית בהוצאות הביטחון, הגידול בהשקעות בתשתיות דיגיטליות והמשך המרוץ העולמי בתחום הבינה המלאכותית. בסיכומו של דבר, ענף ההיי-טק הישראלי ממשיך להיות אחד ממנועי הצמיחה החשובים ביותר של המשק, אך נמצא בעיצומו של שינוי מבני. אם בעבר הצמיחה נשענה בעיקר על גידול בכוח האדם ובהשקעות הון סיכון, הרי שכיום הדגש עובר ליעילות, לפיריון ולהטמעת טכנולוגיות בינה מלאכותית. בטווח הקצר מגמה זו צפויה למתן את קצב הגיוסים בענף, אך בטווח הארוך היא עשויה לחזק את כושר התחרות של החברות ואת תרומתו של ההיי-טק לצמיחת המשק הישראלי.

גיוסי הון של חברות הייטק ישראליות



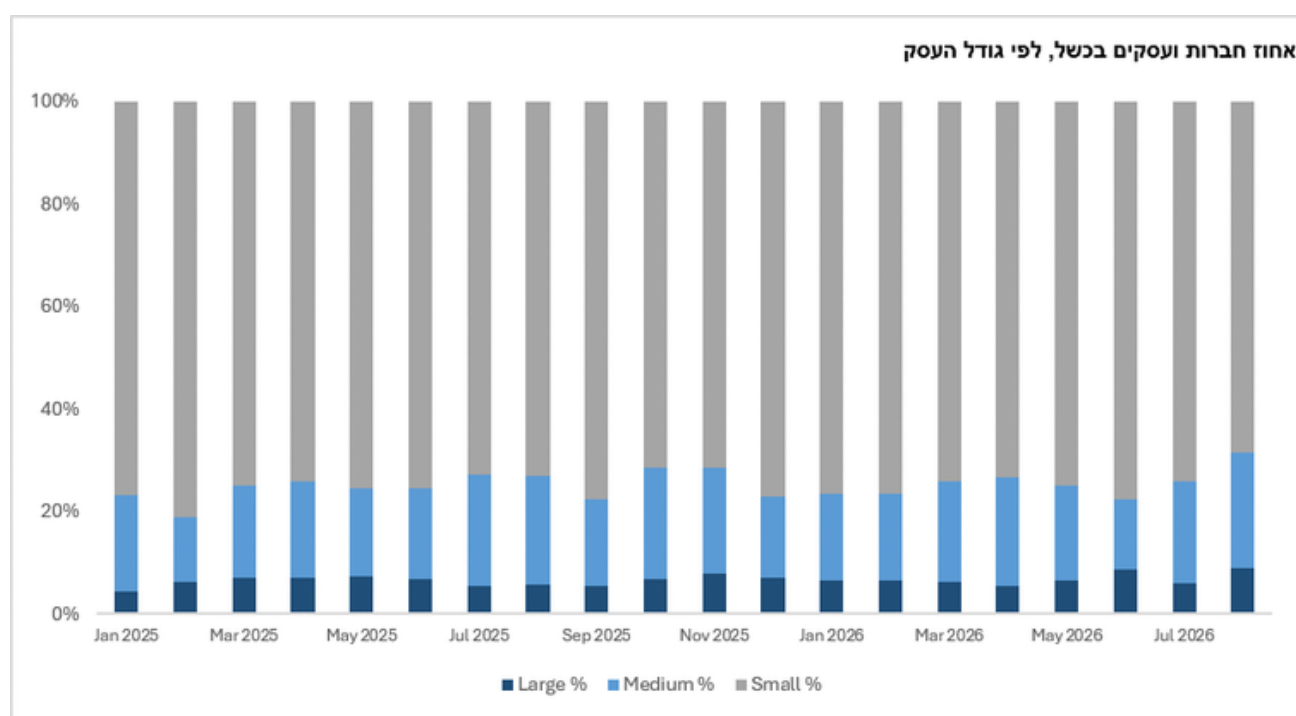
מקור: בנק ישראל.

תמונת מצב המשק הישראלי – נתוני D&B

לצד השיפור ההדרגתי בסביבה המאקרו-כלכלית, נתוני D&B מלמדים כי המגזר העסקי ממשיך להפגין רמת חוסן גבוהה יחסית גם בתקופה המאופיינת באי-ודאות גיאופוליטית, ריבית גבוהה לאורך מרבית התקופה ועלייה בעלויות התפעול והמימון. בחינת האינדיקטורים העסקיים המרכזיים מצביעה על כך שלא נרשמה הרעה משמעותית ברמת הסיכון העסקי, למרות האתגרים עמם מתמודדים עסקים רבים במשק.

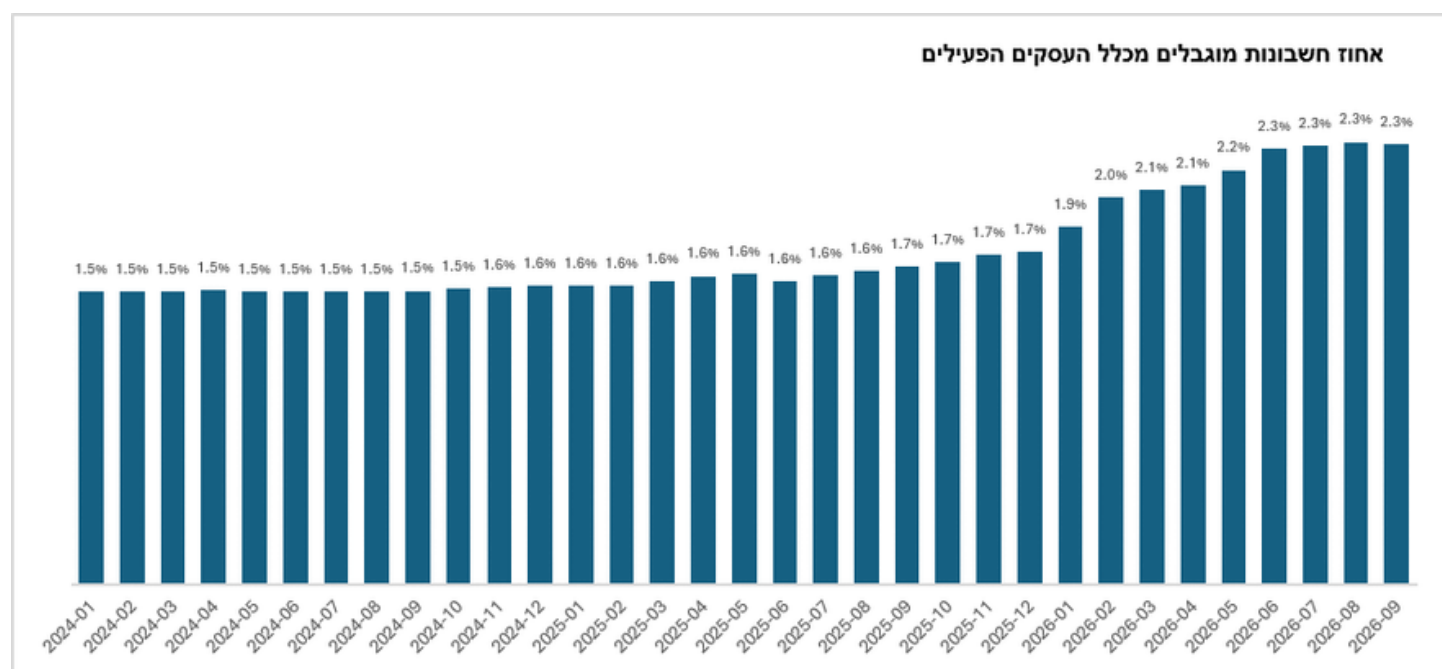
נתוני הכשלים העסקיים ממשיכים להעיד על יציבות יחסית בפעילות החברות במשק. חרף השפעות המלחמה, העלייה בהוצאות המימון והאטה בענפים מסוימים, לא נרשמה עלייה חריגה בהיקף הכשלים במהלך התקופה האחרונה. תמונה זו משקפת את יכולת ההסתגלות של החברות למציאות העסקית החדשה ואת השיפור ההדרגתי שנרשם בתנאי האשראי ובסביבת המימון. במקביל, חברות רבות השלימו התאמות תפעוליות ופיננסיות שאפשרו להן להתמודד טוב יותר עם תנודתיות בביקושים ועם סביבת הפעילות המתגרת.

בהסתכלות לפי גודל חברה, ניכר כי עיקר הכשלים ממשיכים להיות מרוכזים בקרב עסקים קטנים. להערכתנו, במהלך הרבעון השלישי של 2026 כ-74% מהכשלים נרשמו בחברות קטנות, כ-20% בחברות בינוניות וכ-6% בלבד בחברות גדולות. התפלגות זו נותרה יציבה לאורך זמן וממחישה את הפערים ביכולת ההתמודדות של עסקים בגדלים שונים עם שינויים בתנאי השוק. בעוד שעסקים קטנים חשופים יותר לשינויים בתזרים המזומנים, לעלויות מימון ולירידה בביקושים, חברות גדולות נהנות בדרך כלל ממקורות מימון מגוונים יותר, בסיס לקוחות רחב ויכולת גבוהה יותר לספוג זעזועים כלכליים.



מקור: נתוני דן אנד ברדסטריט.

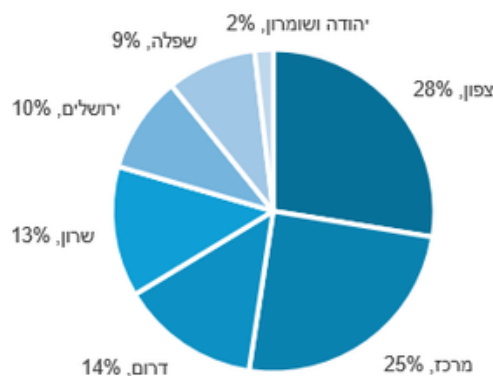
עם זאת, כאשר בוחנים את נתוני החשבונות המוגבלים מתקבלת תמונה מעט פחות חיובית. אף שהרמות הנוכחיות עדיין אינן מצביעות על הידרדרות משמעותית במצבו של המגזר העסקי, ניכרת עלייה מסוימת בהיקף החשבונות המוגבלים בתקופה האחרונה, העשויה להעיד על התגברות הלחצים התזרימיים בקרב חלק מהעסקים. מאחר שחשבון מוגבל מהווה במקרים רבים אינדיקטור מקדים למצוקה פיננסית, נתונים אלו עשויים להצביע על שחיקה מסוימת בנזילות של חלק מהחברות עוד בטרם הדבר מתבטא בעלייה בכשלים העסקיים בפועל. לפיכך, המשך המעקב אחר מגמה זו יהיה חשוב לצורך זיהוי מוקדם של שינויים ברמת הסיכון העסקי במשק.



מקור: נתוני דן אנד ברדסטריט.

בחינה גיאוגרפית של הכשלים מצביעה על פיזור רחב של הסיכון העסקי ברחבי הארץ, לצד ריכוז משמעותי במספר אזורים מרכזיים. אזור הצפון מוביל עם כ-27.6% מכלל הכשלים העסקיים, ואחריו אזור המרכז עם כ-24.9%. יחדיו, שני האזורים מרכזיים למעלה ממחצית מהכשלים שנרשמו בתקופה הנסקרת. בהמשך מדורגים הדרום עם כ-14.0%, השרון עם כ-13.1%, ירושלים עם כ-9.7% והשפלה עם כ-9.0%, בעוד שביהודה ושומרון נרשמו כ-1.9% בלבד מהכשלים העסקיים.

כניסות לכשל מתחילת השנה, התפלגות גיאוגרפית



מקור: נתוני דן אנד ברדסטריט.

חלקו הגבוה של אזור הצפון עשוי לשקף את ההשפעות המתמשכות של המצב הביטחוני על הפעילות העסקית באזור, לצד פגיעה בסקטורים מסוימים הנשענים על מסחר, תיירות וצריכה מקומית. מנגד, משקלו הגבוה של אזור המרכז נובע גם מריכוז משמעותי של פעילות עסקית וחברות הפועלות במשק הישראלי. בסיכומו של דבר, הנתונים אינם מצביעים על מוקד סיכון בודד אלא על התמודדות רחבה של המגזר העסקי עם האתגרים הכלכליים, תוך שמירה על רמות כשל יציבות יחסית.

בשורה התחתונה, נתוני D&B מציגים תמונה של מגזר עסקי יציב יחסית אשר ממשיך להפגין חוסן אל מול סביבת פעילות מורכבת. היציבות בכשלים העסקיים מהווה אינדיקציה חיובית ליכולת ההסתגלות של החברות במשק, אולם העלייה בחשבונות המוגבלים מחייבת המשך מעקב אחר מצב הנזילות של העסקים, ובפרט בקרב החברות הקטנות. להערכתנו, הירידה בריבית, השיפור בתנאי המימון והמשך הצמיחה הכלכלית צפויים לתמוך בפעילות העסקית גם במהלך 2027, אך רמות הסיכון ימשיכו להיות מושפעות מהמצב הגיאופוליטי, מעלויות המימון ומהתפתחות הביקושים במשק.

סיכונים, הזדמנויות ותחזית ל 2027

הכלכלה הישראלית מסיימת את הרבעון השלישי של 2026 במצב טוב משמעותית מזה ששרר במהלך השנתיים האחרונות. האינפלציה שבה לתחום היעד, בנק ישראל החל במחזור של הפחתות ריבית, שוק העבודה ממשיך להפגין יציבות והמערכת הפיננסית שומרת על איתנות גבוהה. במקביל, הפעילות הכלכלית חזרה לצמוח והמשק מפגין רמה גבוהה של חוסן גם על רקע האתגרים הביטחוניים והגיאופוליטיים עמם הוא מתמודד.

עם זאת, סביבת הפעילות של המשק נותרת מורכבת במיוחד ומושפעת משילוב חסר תקדים של גורמים מקומיים וגלובליים. מצד אחד, ישראל נהנית ממנועי צמיחה חזקים ובראשם מגזר ההיי-טק, היצוא הטכנולוגי, החדשנות הביטחונית והמשך הגידול הדמוגרפי. מצד שני, המשק ניצב מול אתגרים מבניים משמעותיים אשר צפויים להמשיך ולהשפיע גם בשנים הקרובות.

הסיכון המרכזי למשק ממשיך להיות הסיכון הגיאופוליטי. אמנם במהלך 2026 חלה ירידה מסוימת במפלס אי-הוודאות ביחס לתקופות השיא של הלחימה, אך המזרח התיכון ממשיך להיות אחד האזורים הרגישים ביותר בעולם. כל הסלמה מחודשת מול איראן או פגיעה משמעותית בנתיבי הסחר האזוריים עשויה להשפיע על שוקי האנרגיה, על שער החליפין, על האינפלציה ועל הסנטימנט העסקי.

במקביל, הסביבה העולמית ממשיכה להיות מושפעת מהמתיחות המתמשכת בין ארצות הברית לסין. לצד סיכוני סחר ושרשראות אספקה, התחרות בין המעצמות מתרחבת גם לתחומי הטכנולוגיה, השבבים, הבינה המלאכותית והאנרגיה. ישראל נהנית מחלק מהמגמות הללו, בעיקר דרך הביקוש הגובר לפתרונות טכנולוגיים וביטחוניים, אך היא חשופה גם לזעזועים אפשריים בסחר הבינלאומי ובשווקים הפיננסיים.

בזירה המקומית, האתגר המרכזי צפוי להיות האתגר הפיסקלי. העלייה המבנית בתקציב הביטחון צפויה ללוות את המשק לאורך שנים ולהגדיל את הלחץ על תקציב המדינה. גם אם הגירעון יתמתן בהדרגה ביחס לשנים האחרונות, רמת ההוצאה הציבורית החדשה מחייבת את קובעי המדיניות למצוא איזון בין צרכים ביטחוניים, השקעה בתשתיות, חינוך והון אנושי, לבין שמירה על יציבות פיסקלית ויחס חוב-תוצר בר-קיימא.

לצד הסיכונים, קיימות גם הזדמנויות משמעותיות. מהפכת הבינה המלאכותית צפויה להיות אחד ממנועי הצמיחה החשובים ביותר של העשור הקרוב. ישראל ממוקמת היטב כדי ליהנות ממגמה זו, הודות לריכוז גבוה של חברות טכנולוגיה, כוח אדם מיומן וניסיון רב בתחומי הסייבר, הדאטה והתוכנה. בנוסף, השילוב ההולך ומתחזק בין חדשנות אזרחית לצרכים ביטחוניים עשוי לייצר הזדמנויות עסקיות חדשות עבור חברות ישראליות בשווקים הגלובליים.

גם הירידה בריבית צפויה להוות מנוע תמיכה משמעותי עבור המשק במהלך 2027. סביבת מימון נוחה יותר צפויה לעודד השקעות, לתמוך בפעילות העסקית ולהקל על משקי הבית ועל שוק הדיור. לצד זאת, ירידת הריבית אינה צפויה להחזיר את המשק לסביבת הכסף הזול שאפיינה את העשור הקודם, ולכן צפויה להימשך המגמה של דגש על יעילות, רווחיות ופריזם.

להערכתנו, שנת 2027 צפויה להתאפיין בהמשך צמיחה חיובית של המשק הישראלי, תוך התמתנות הדרגתית של השפעות המלחמה והמשך התאוששות בפעילות העסקית. מנועי הצמיחה המרכזיים צפויים להיות יצוא השירותים, ההשקעות הטכנולוגיות, שוק העבודה החזק והמשך ההשקעות הציבוריות בתחומי הביטחון והתשתיות. מנגד, אי-הוודאות הגיאופוליטית, האתגרים הפיסקליים וההתפתחויות בכלכלה העולמית צפויים להמשיך ולהשפיע על קצב הצמיחה ועל רמת הסיכון במשק.

בשורה התחתונה, הכלכלה הישראלית נכנסת ל-2027 ממעמד של חוסן יחסי, אך גם מול מערכת אתגרים מורכבת יותר מזו שהכירה טרם המלחמה. יכולתו של המשק להגדיל פריזם, לשמר את יתרונו הטכנולוגי, להתמודד עם הגידול בהוצאות הביטחון ולהמשיך למשוך השקעות תהיה הגורם המרכזי שיקבע את קצב הצמיחה ואת רמת הסיכון של המשק בשנים הקרובות.



אורי איסקוביץ

אנליסט מחקר

uri.iskovich@dbisrael.co.il



רוני אלפרן

סמנכ"ל דאטה

Ronny.Alpern@dbisrael.co.il

מזמנים 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