

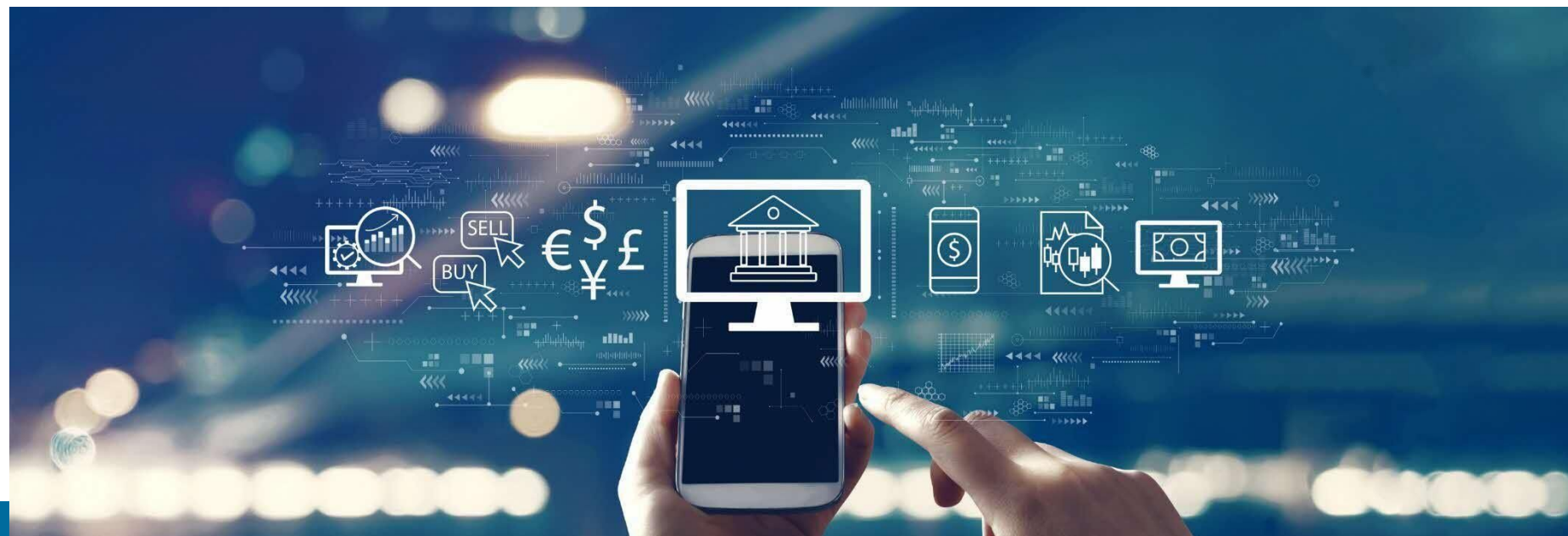


כלכלת ישראל בראי המלחמה

ועדת הכספים של הכנסת

פרופסור אמיר ירון
נגיד בנק ישראל

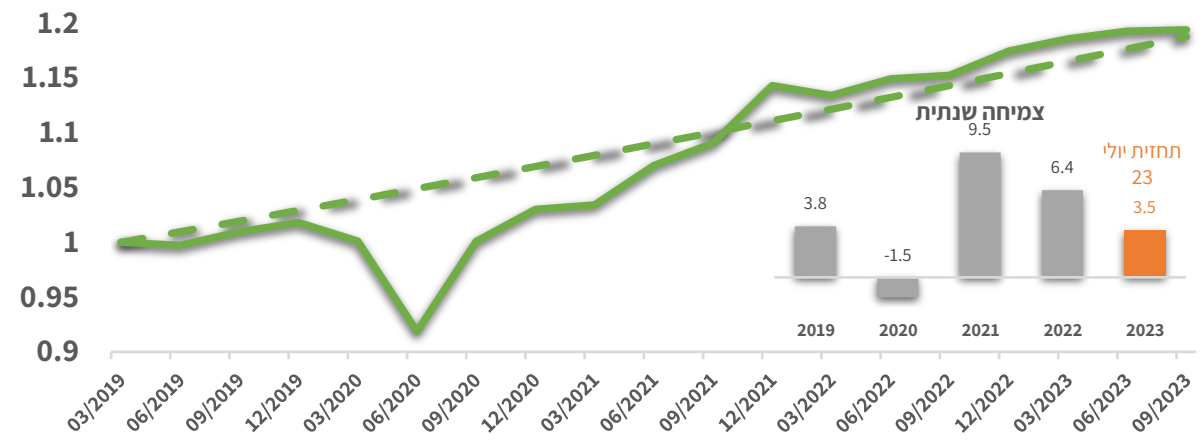
ינואר 2025



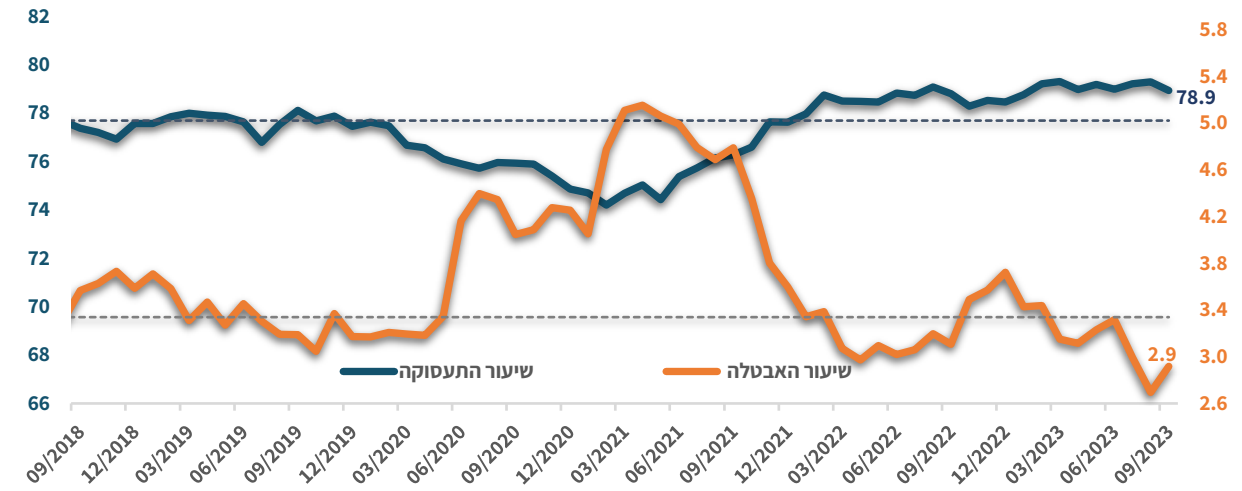


ערב המלחמה התוצר היה גבוה מהמגמה, שוק העבודה היה הדוק ויחס החוב לתוצר ירד

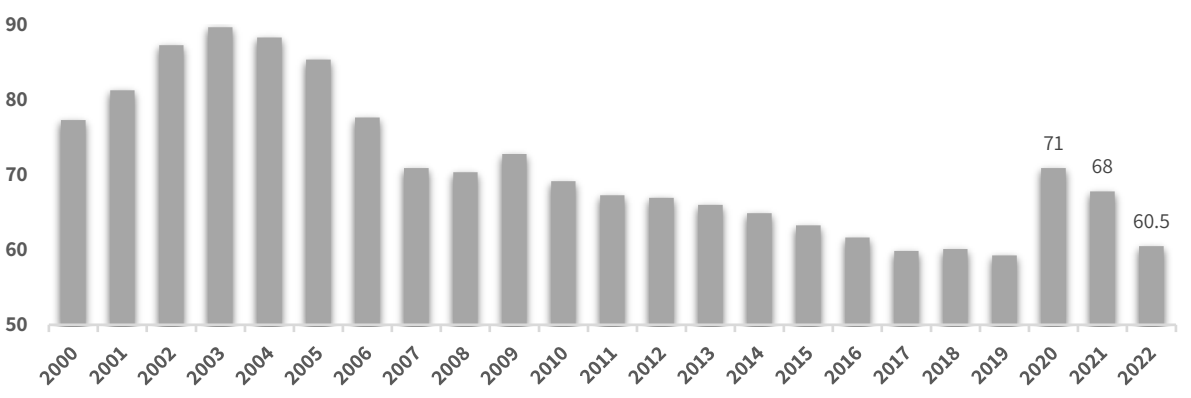
תוצר מקומי גולמי ביחס למגמה
רבעוני, מחירים קבועים, מדד: ינואר 2019=1



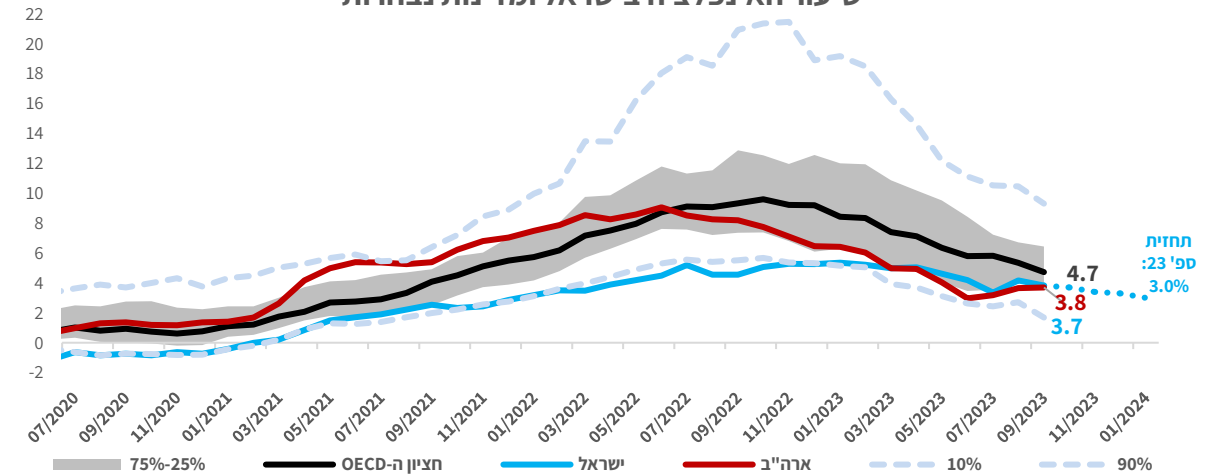
שיעור התעסוקה ושיעור האבטלה
גילאי 25-64, מנוכה עונתיות, קו מקווקו: ממוצע 2019



החוב הציבורי ברוטו
אחוזי תוצר



שיעור האינפלציה בישראל ומדינות נבחרות

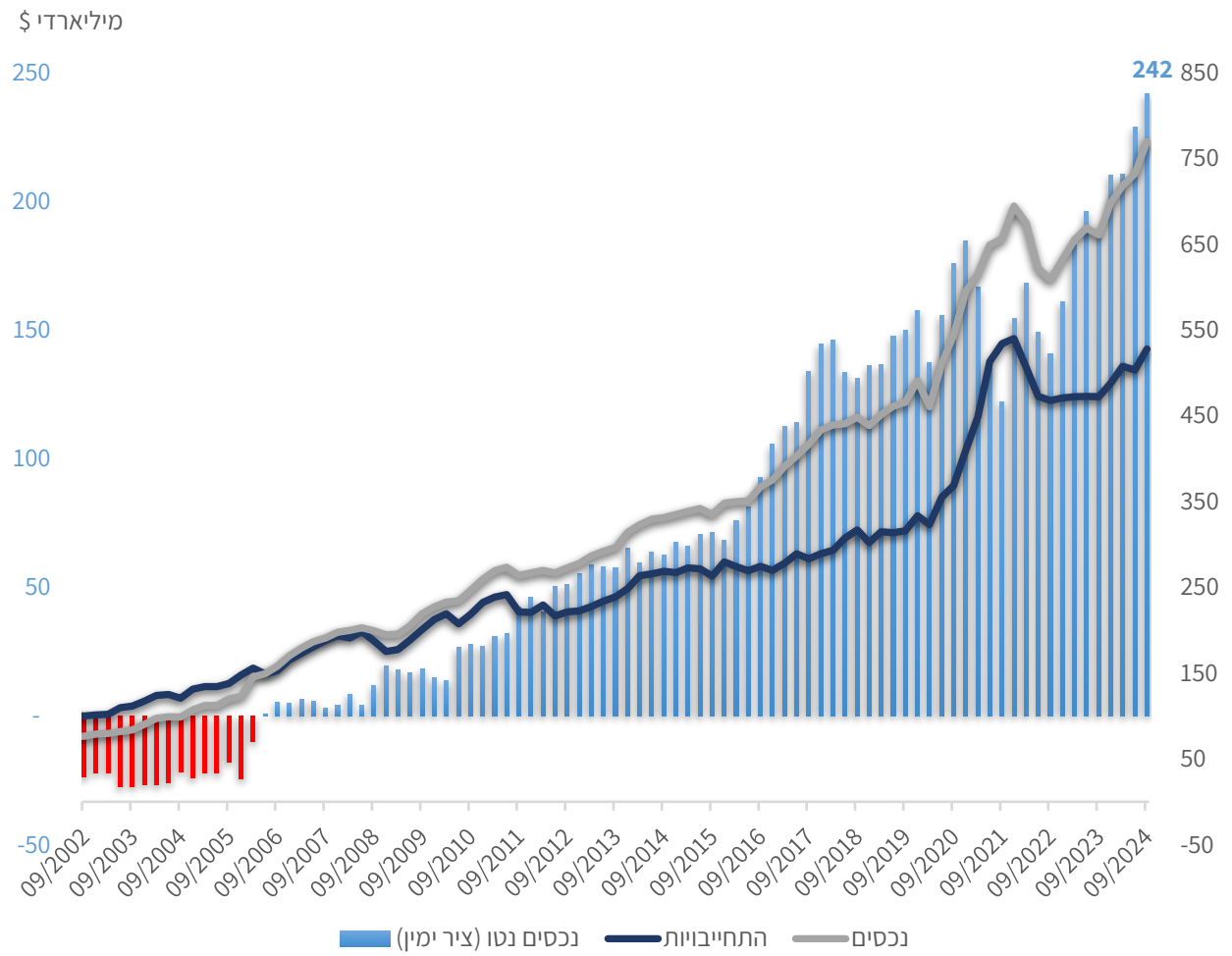


מקור: הלמ"ס, OECD ועיבודי בנק ישראל



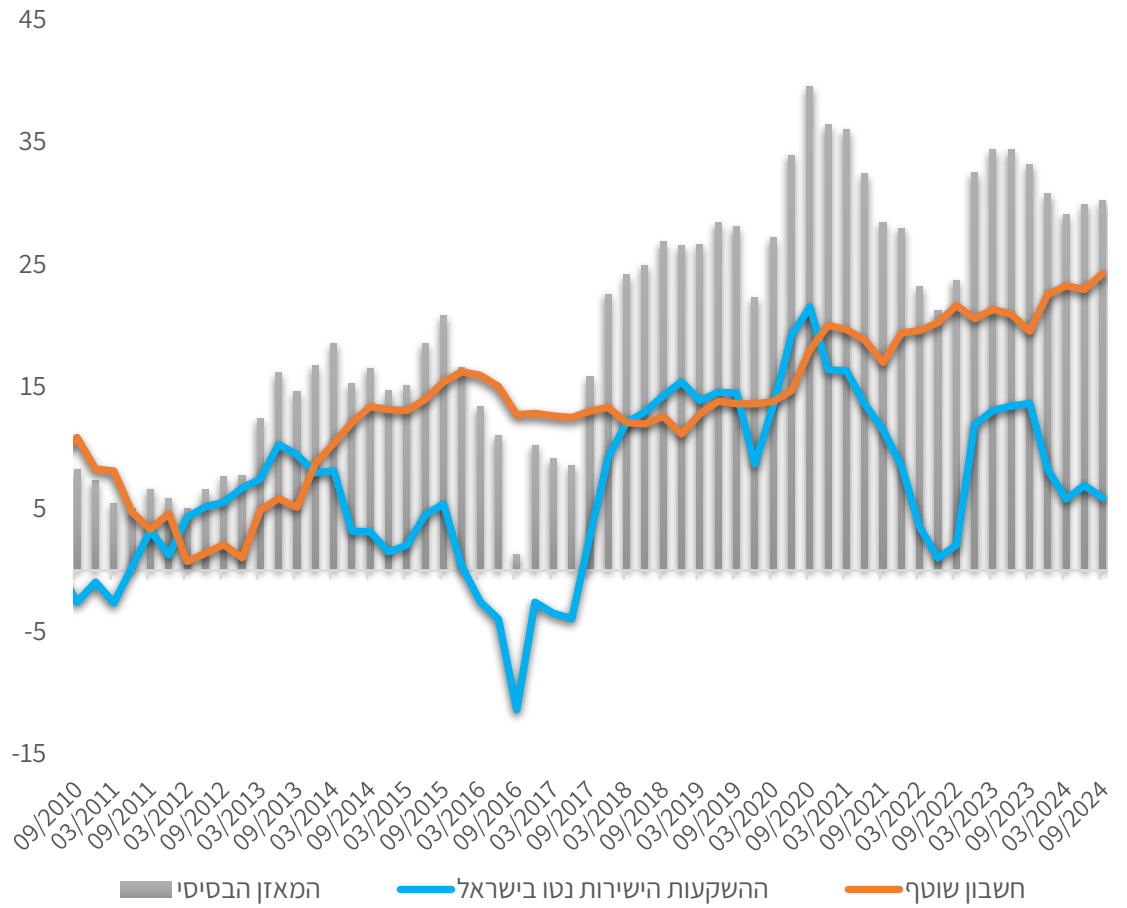
המאזן היציב של המשק הישראלי מספק חוסן כלכלי מסוים

מאזן הנכסים נטו של ישראל בחו"ל



המאזן הבסיסי וההשקעות הישירות נטו למשק

ממוצע נע ארבעה רבעונים, מיליארדי \$

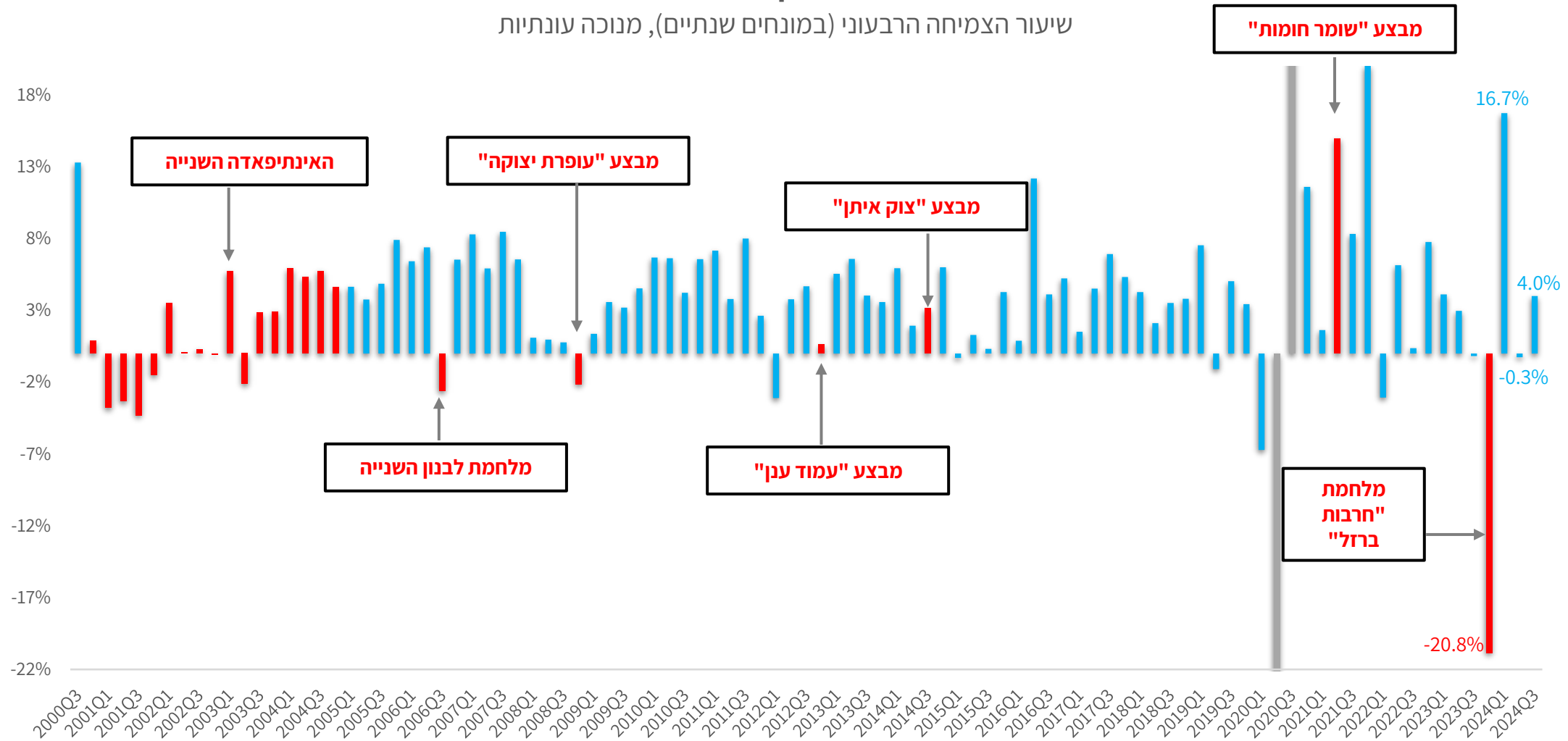




בעבר, הכלכלה הישראלית התאוששה במהירות ממשברים גיאופוליטיים מהנתונים עולה כי קצב ההתאוששות איטי יותר ביחס למשברים קודמים

התוצר המקומי הגולמי

שיעור הצמיחה הרבעוני (במונחים שנתיים), מנוכה עונתיות



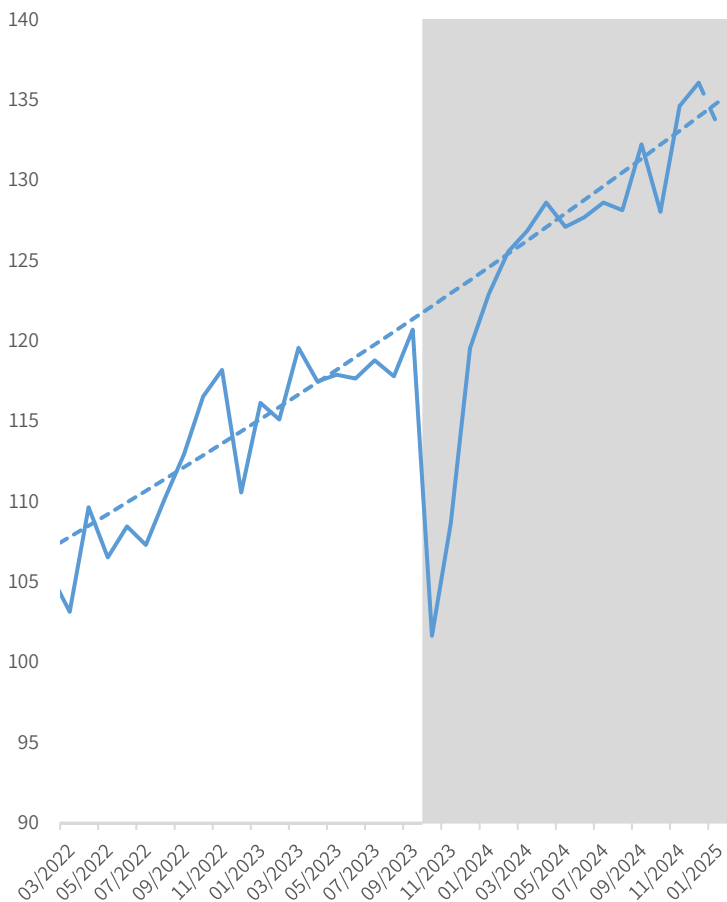
מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני הלמ"ס

השפעות המלחמה – התוצר נפגע ומתרחק מהמגמה, ירידה באבטלה, יציבות בצריכה הפרטית



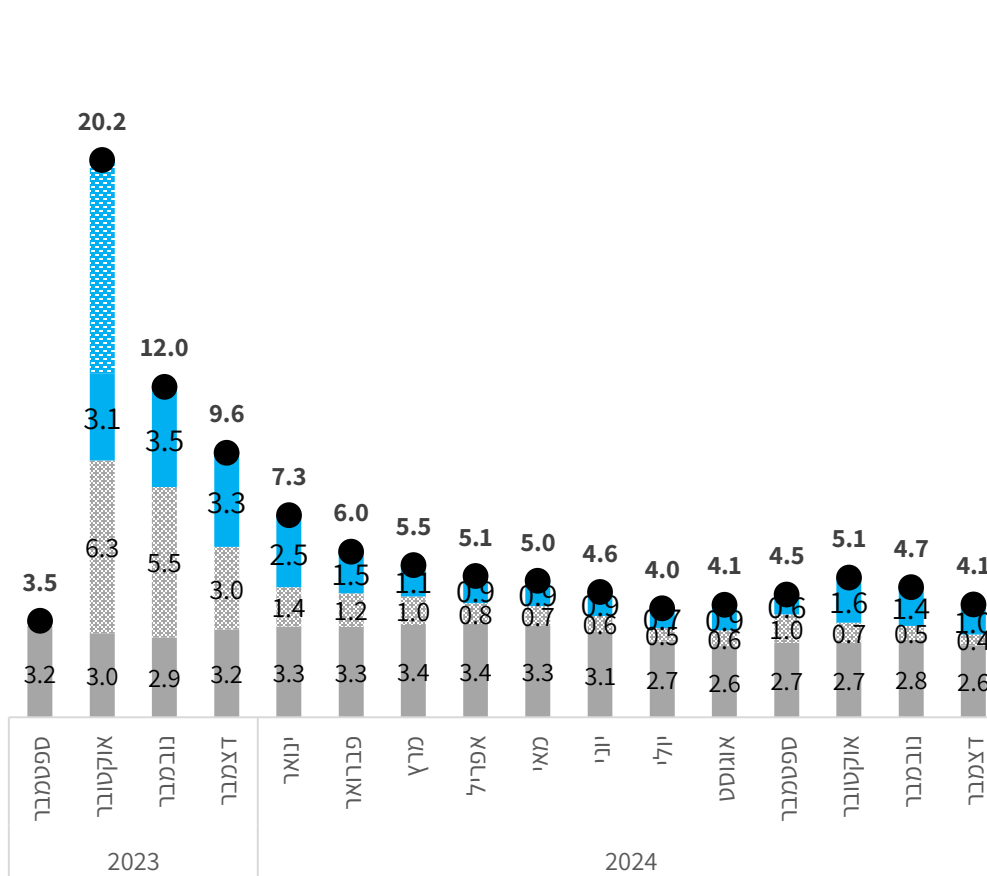
מדד סך ההוצאות בכרטיסי אשראי

חודשי, מנוכה עונתיות, מדד 2021=100



שיעור האבטלה

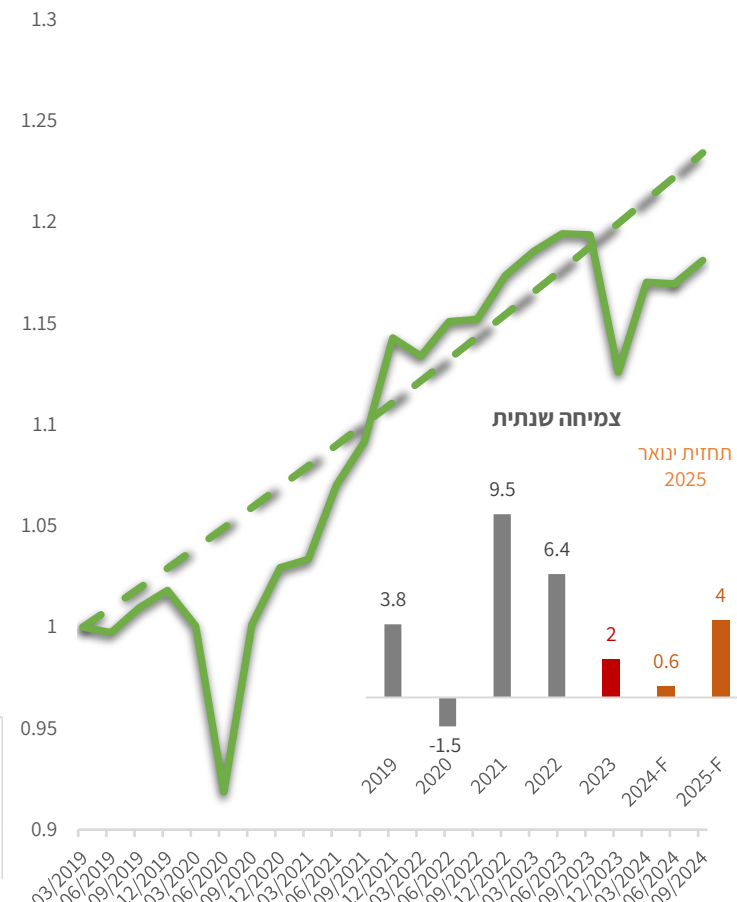
גילי +15, בלתי מועסקים - מנוכה עונתיות, השאר ללא ניכוי



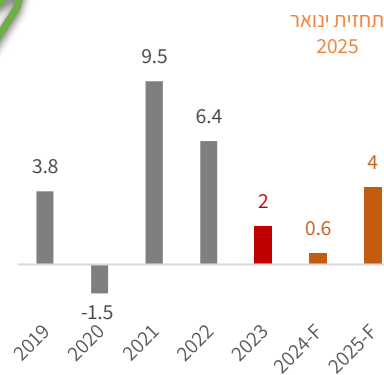
● סה"כ ■ נעדרי מסויבות אחרות ■ מילואים ■ נעדרי מסויבות כלכליות ■ בלתי מועסקים

תוצר מקומי גולמי ביחס למגמה

רבעוני, מחירים קבועים, מדד: ינואר 2019=1



צמיחה שנתית



— מגמה — תמ"ג

תחזית חטיבת המחקר - ינואר 2025



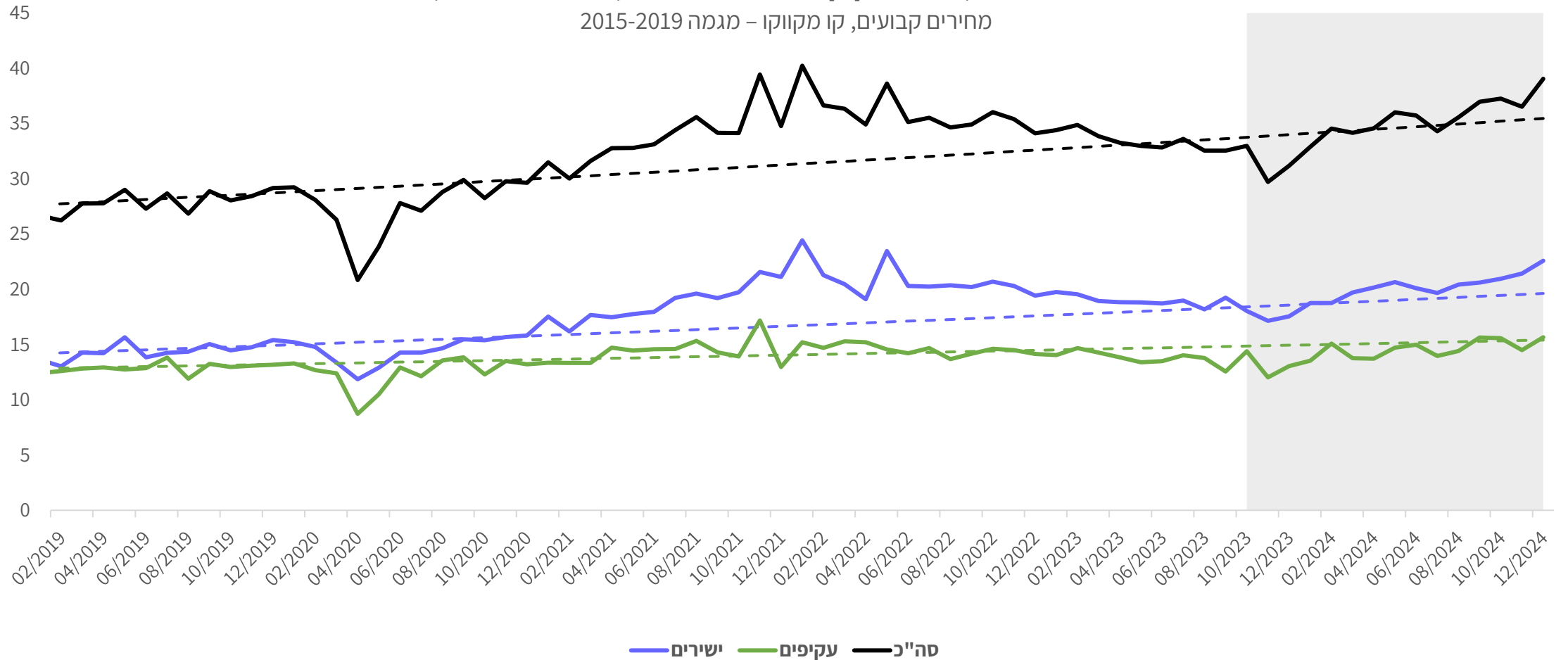
2026	2025	2024	
4.5%	4.0%	0.6%	צמיחת התוצר
2.3%	2.6%	3.2%*	אינפלציה
78.7%	78.4%	77.9%	שיעור התעסוקה
ממוצע רבעון רביעי 2025 4.0%/4.25%			ריבית בנק ישראל

התחזית גובשה תחת ההנחה שההשפעה הכלכלית הישירה של המלחמה תימשך עד סוף הרביע הראשון של שנת 2025

תקבולי המיסים נעים סביב המגמה ארוכת הטווח

תקבולי הממשלה ממיסים ישירים ועקיפים מנוכה עונתיות, שינויי חקיקה והכנסות חריגות, מיליארדי ש"ח,

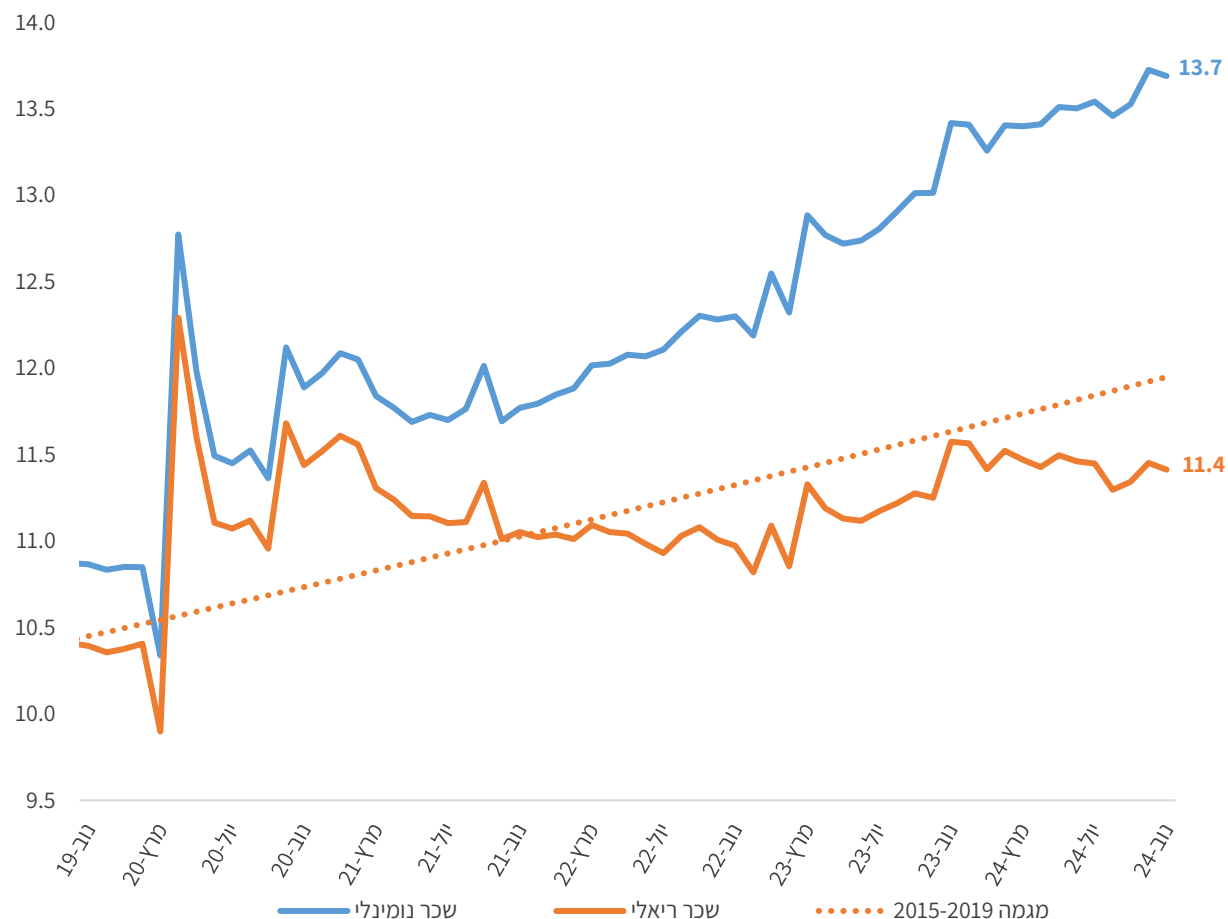
מחירים קבועים, קו מקווקו - מגמה 2015-2019



שוק העבודה מאופיין בלחצי היצע; התמתנות בקצב עליית השכר הנומינלי; השכר הריאלי גבוה מרמתו ערב המלחמה, אך מוסיף לשהות מתחת למגמה ארוכת הטווח

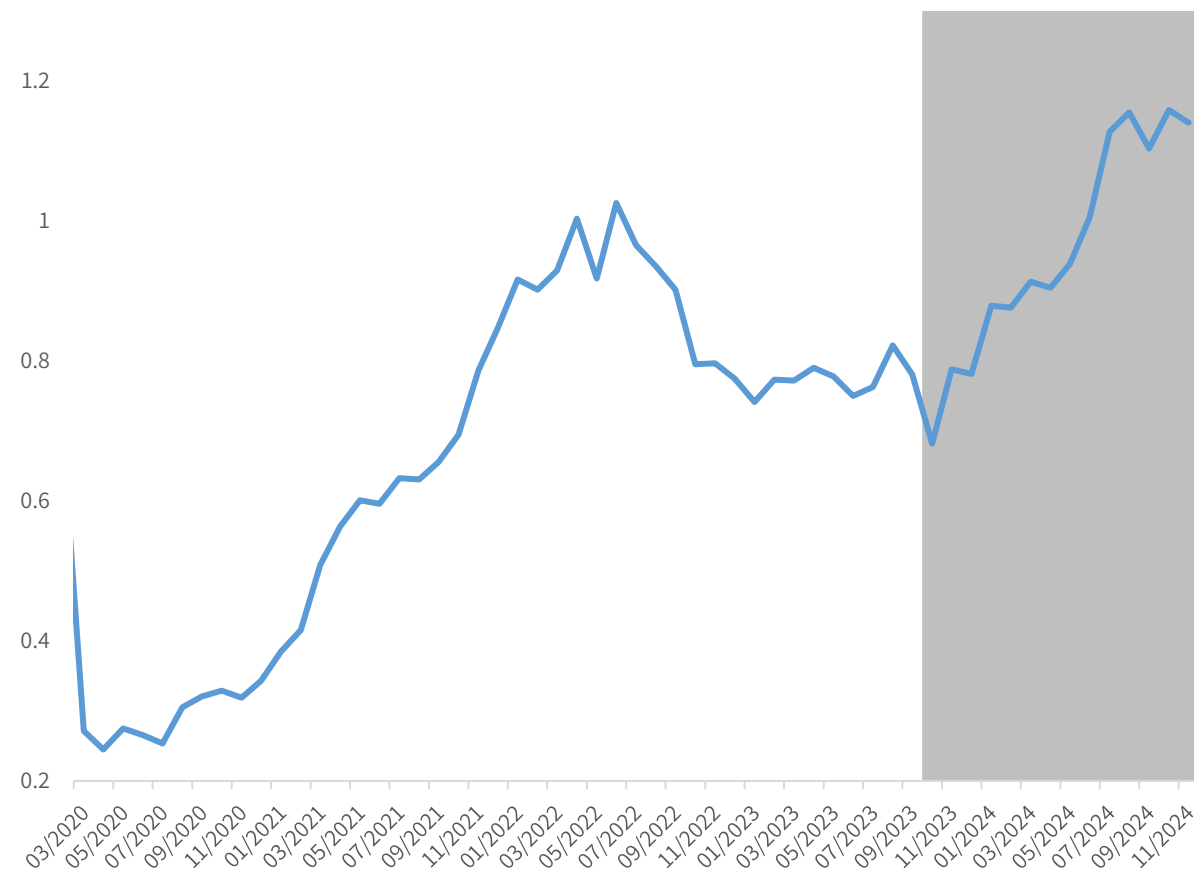
השכר הנומינלי והריאלי החודשי למשרת שכיר

אלפים, מנוכה עונתיות



היחס בין המשרות הפנויות לאבטלה

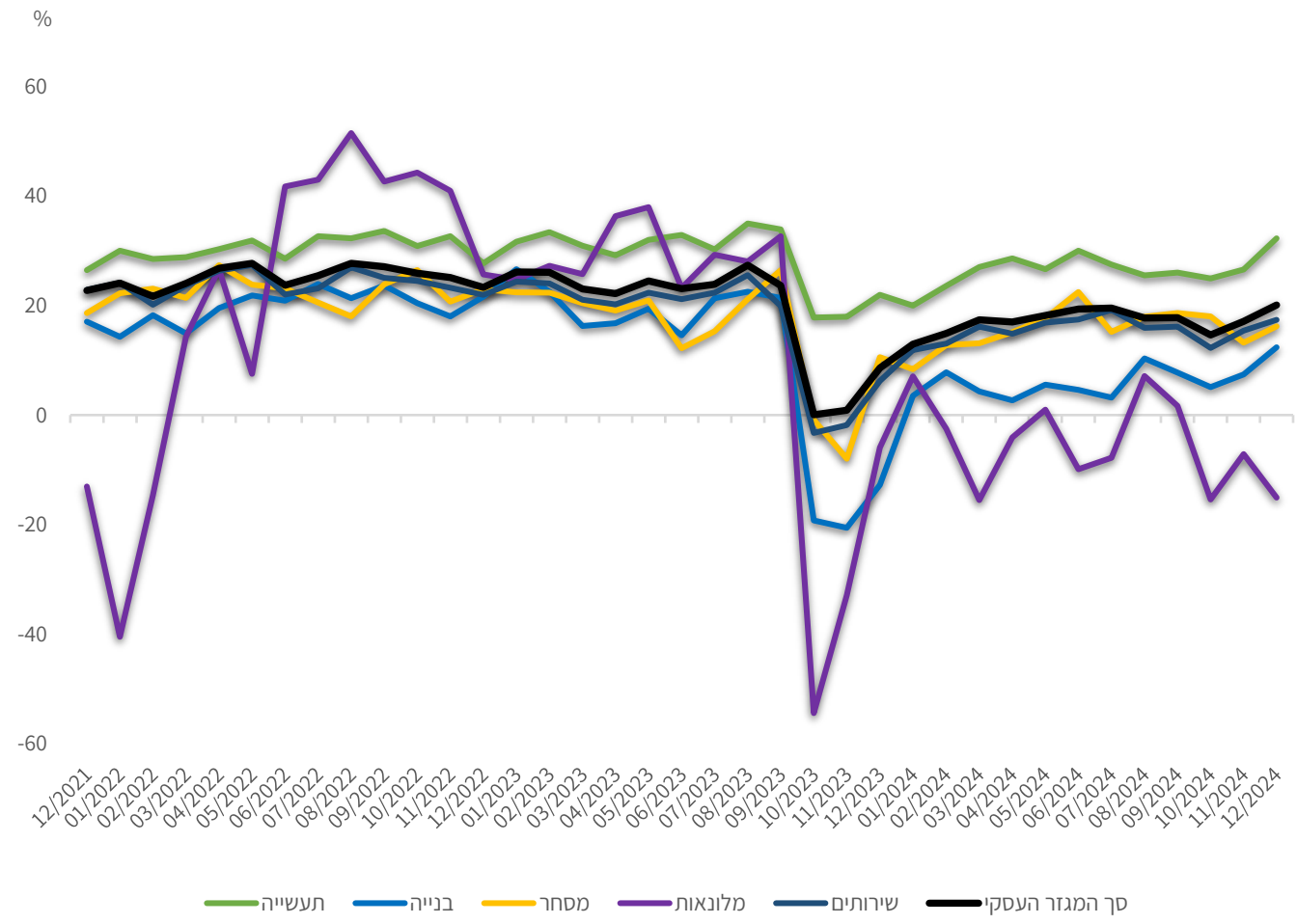
נתונים מנוכחי עונתיות, שיעור האבטלה מגילי +15



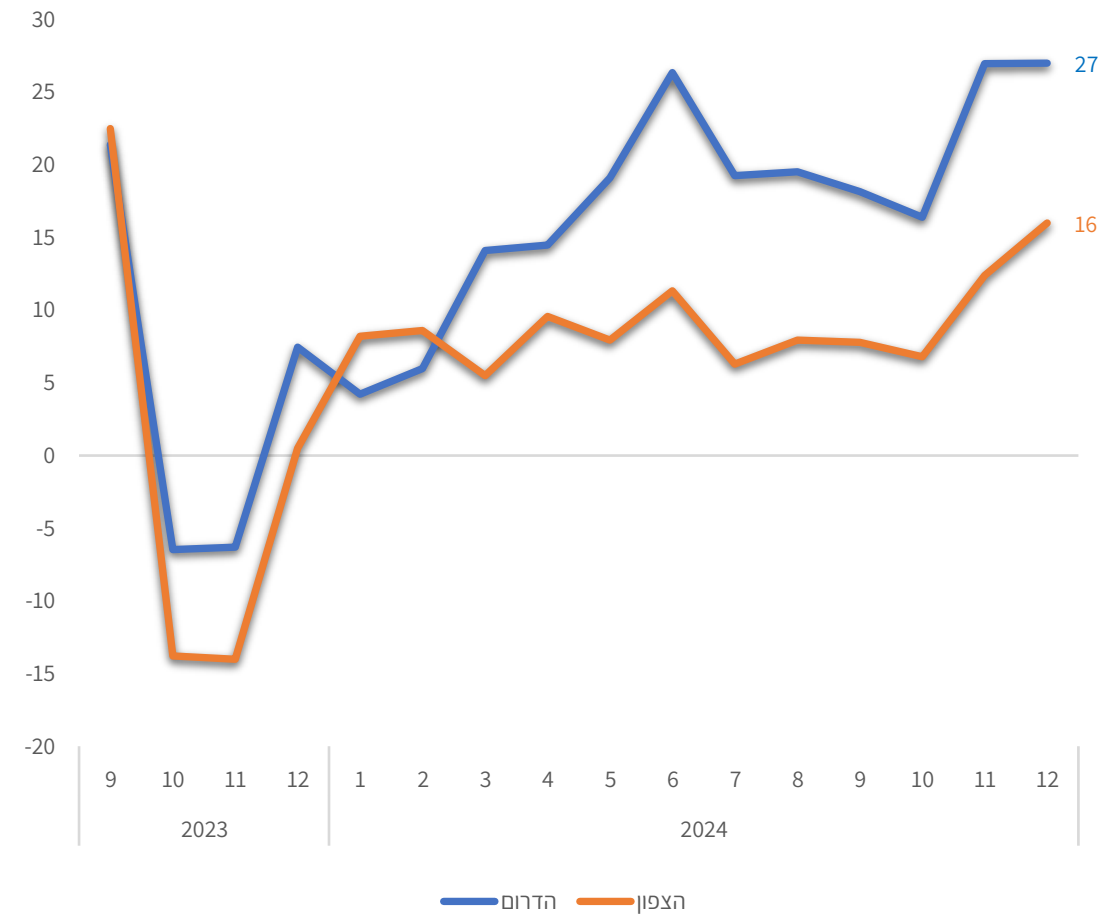


בחודש דצמבר נצפתה עלייה במאזן הנטו של הפעילות במרבית הענפים; עלייה ניכרת בסנטימנט בצפון ובדרום

מאזן הנטו של הפעילות בהווה

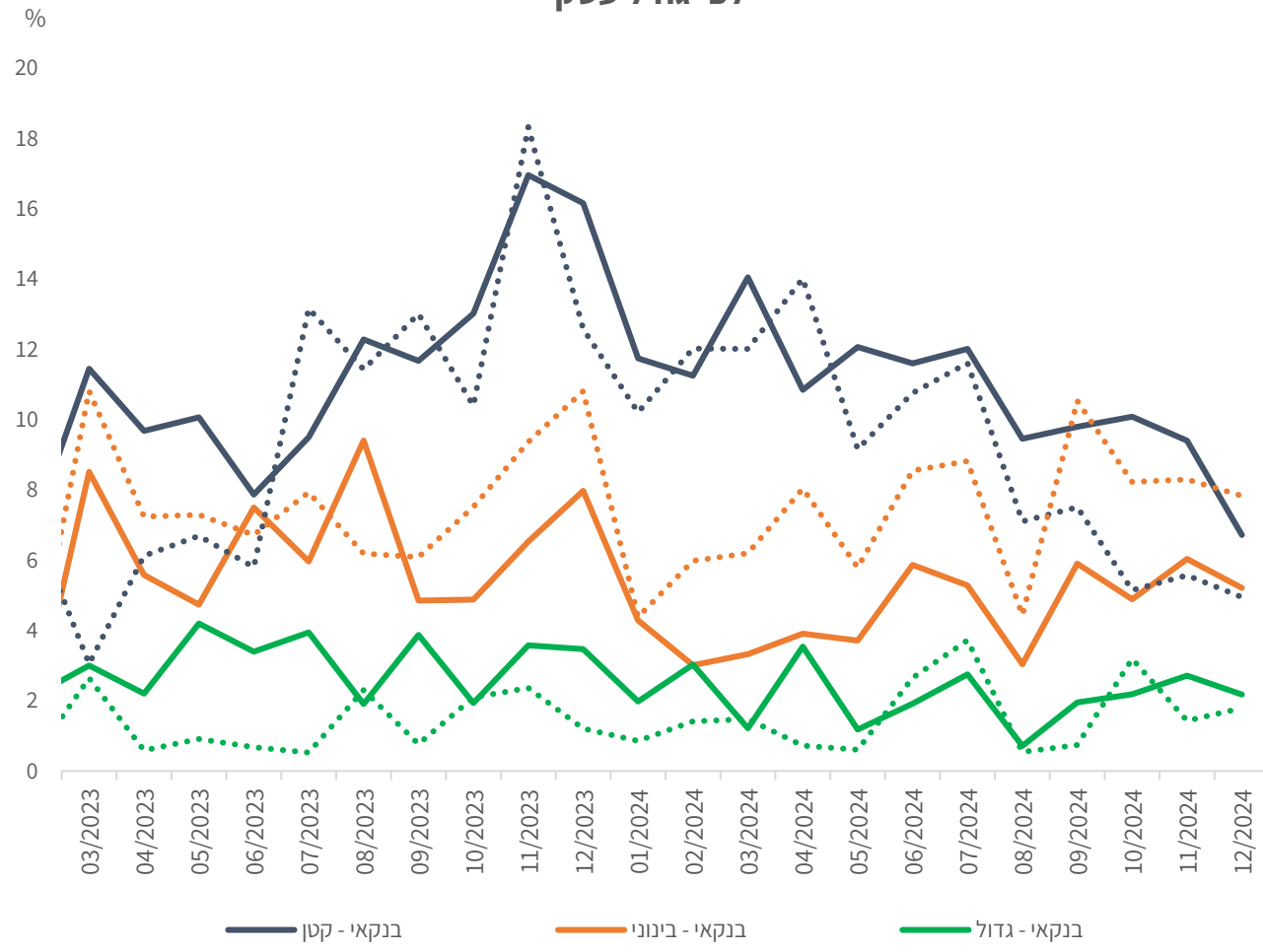


מאזן נטו על המצב הכלכלי בהווה

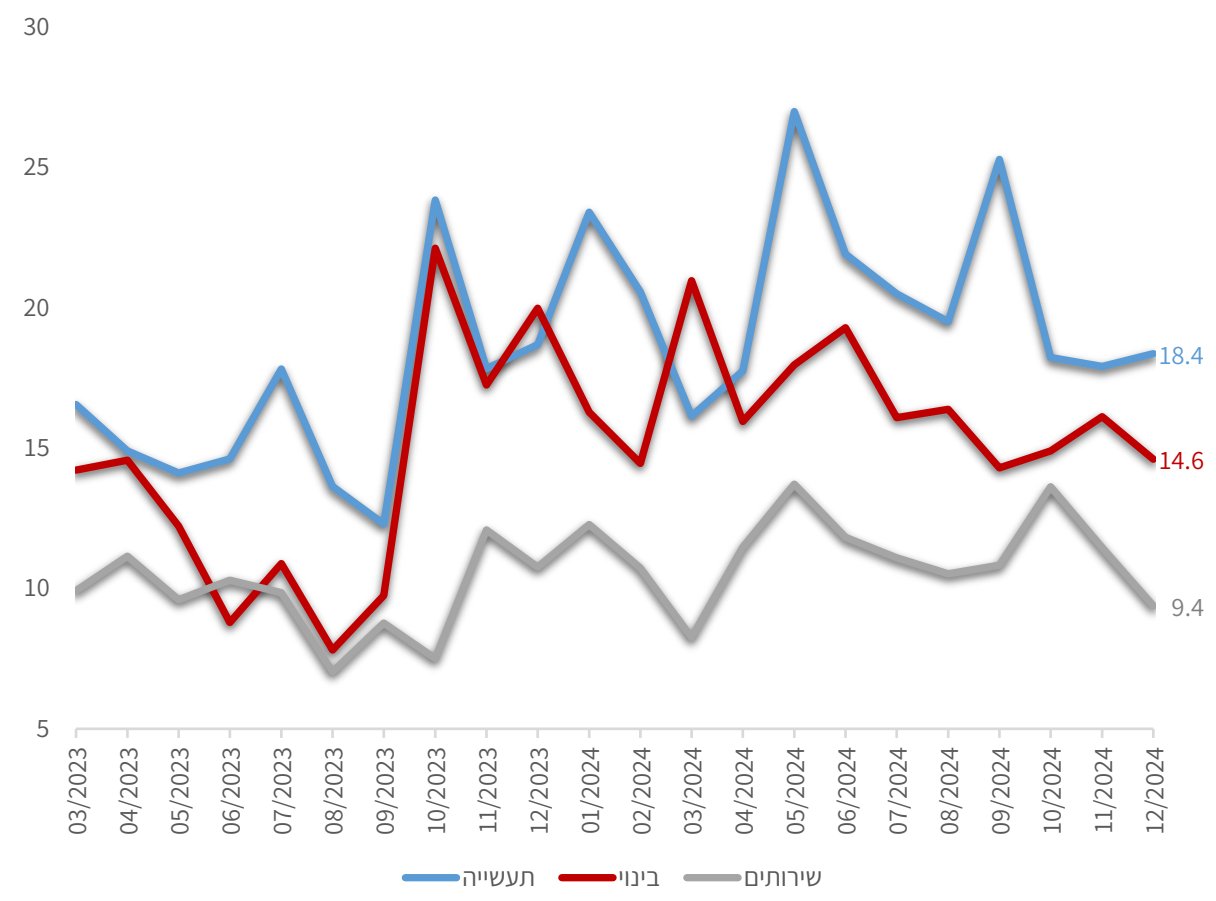


בכלל הענפים שיעור החברות המדווחות על מגבלות ציוד וחומרי גלם עודנו גבוה לעומת טרום המלחמה; ירידה בשיעור החברות המדווחות על מגבלת אשראי

שיעור העסקים המדווחים על מגבלת אשראי חמורה, בנקאי וחץ בנקאי לפי גודל עסק



שיעור החברות שדיווחו בסקר המגמות על מגבלה מתונה או חמורה בציוד וחומרי גלם

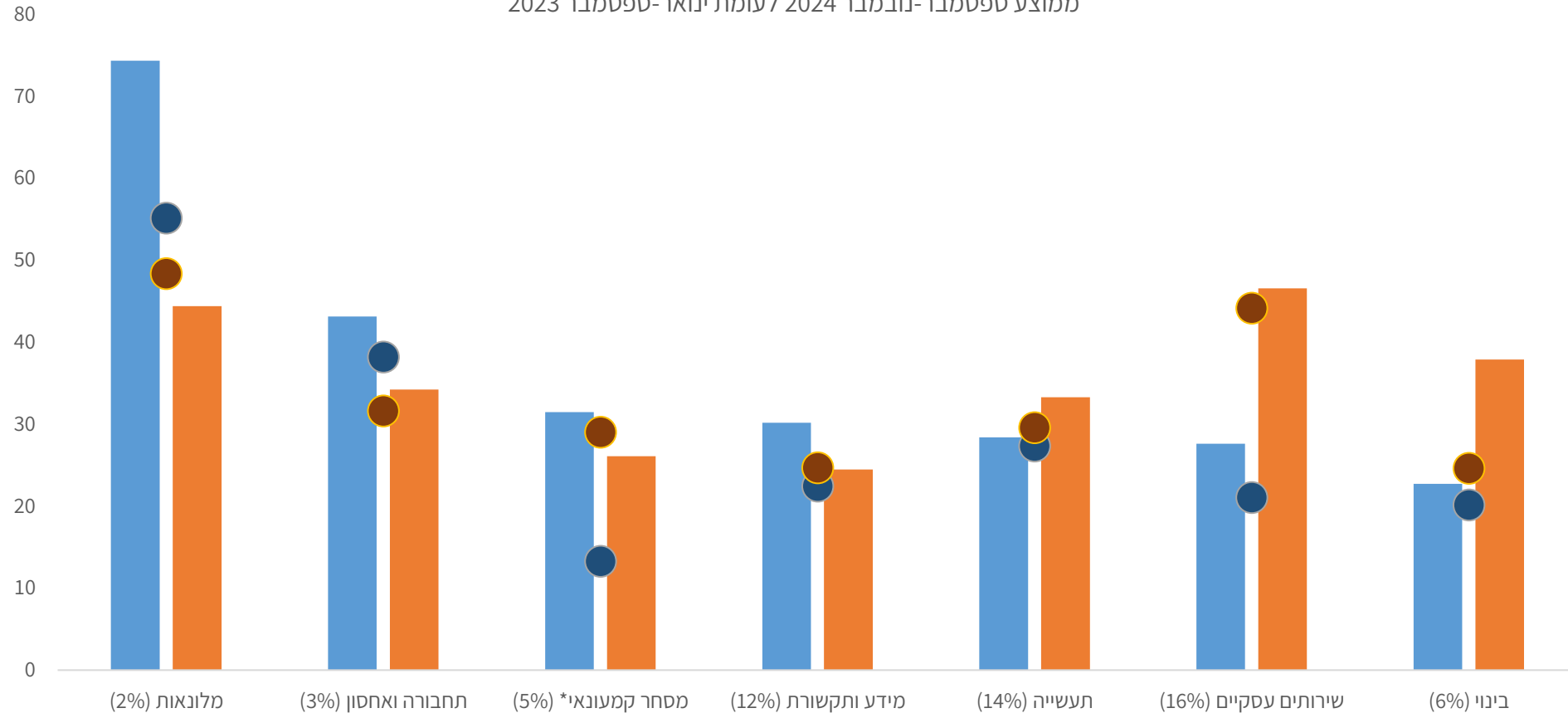


מקור: הלמ"ס, ועיבודי בנק ישראל

מגבלת עובדים דומיננטית בענפי הבינוי, השירותים העסקיים והתעשייה ומגבלת ביקוש במלונאות, תחבורה, מסחר, ומידע ותקשורת

מגבלות על הפעילות, סקר המגמות

מוצע ספטמבר-נובמבר 2024 לעומת ינואר-ספטמבר 2023



- חברות המסחר הקמעונאי לא נשאלות ישירות על מגבלת הביקוש. לכן, העמודה הכחולה בענף זה משקפת את תשובות החברות למגבלה המכונה "המצב הביטחוני".
- בסוגריים: קירוב (אין חפיפה מלאה בין הענפים בסקר המגמות לענפי החשבונאות הלאומית) למשקל הענף בסך התוצר במשק.

■ מגבלת ביקוש 2024

■ מגבלת עובדים 2024

● מגבלת ביקוש 2023

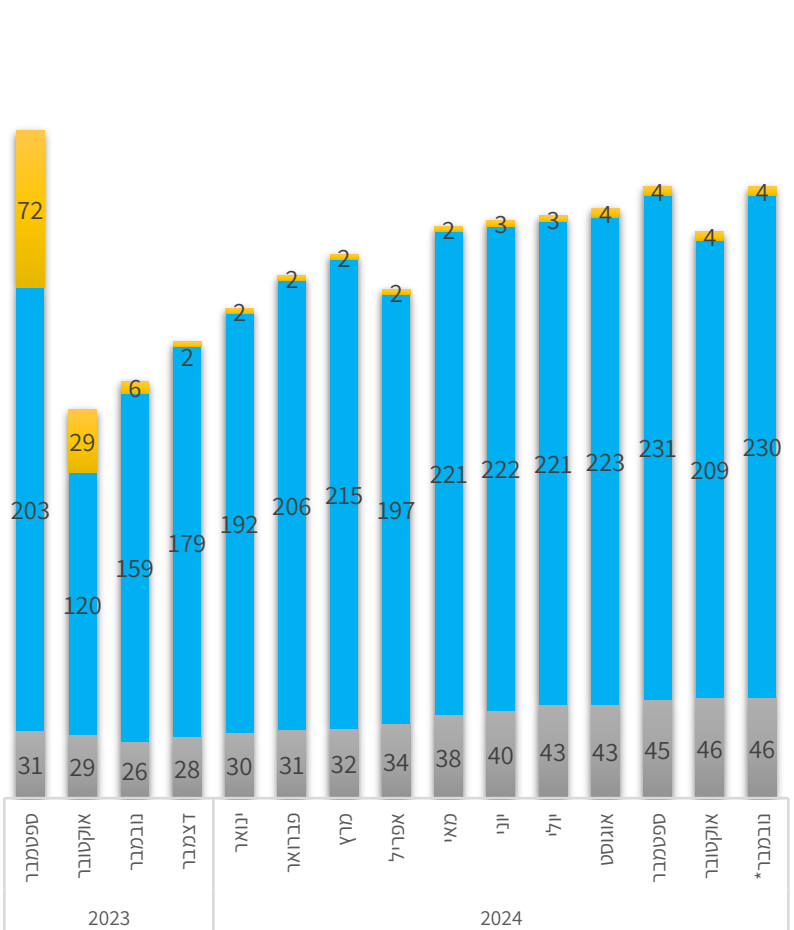
● מגבלת עובדים 2023



אחרי האטה במחירי הדירות, המלחמה גרמה לפגיעה בענף הבנייה שהובילה לעליית מחירים

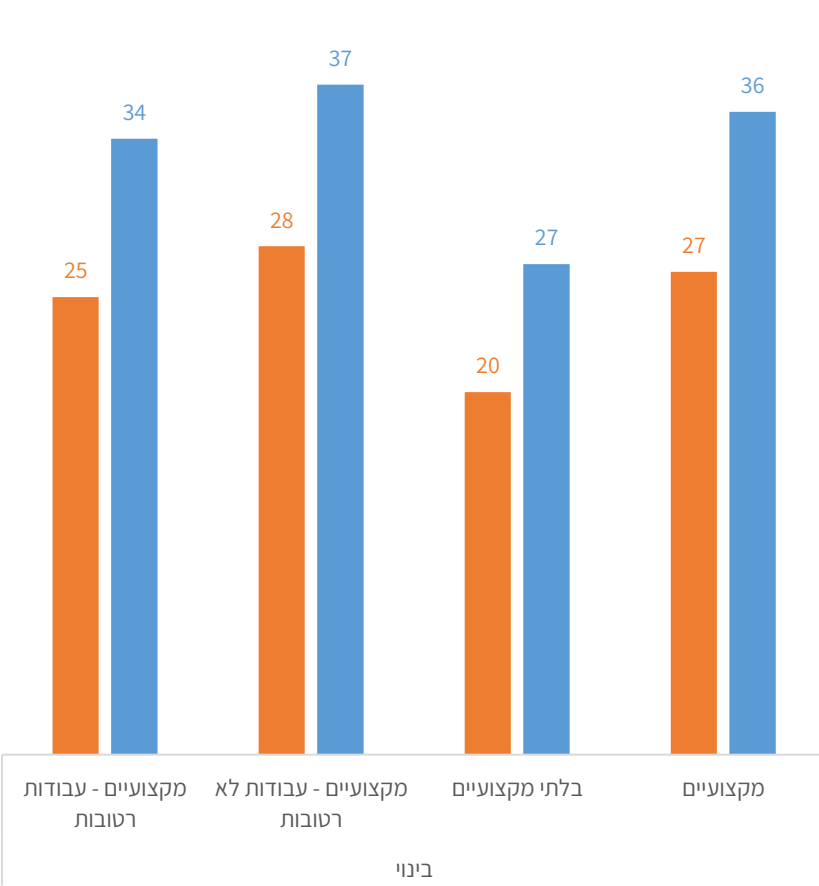
ענף הבניה - שינוי בתעסוקה מדווחת

אלפים



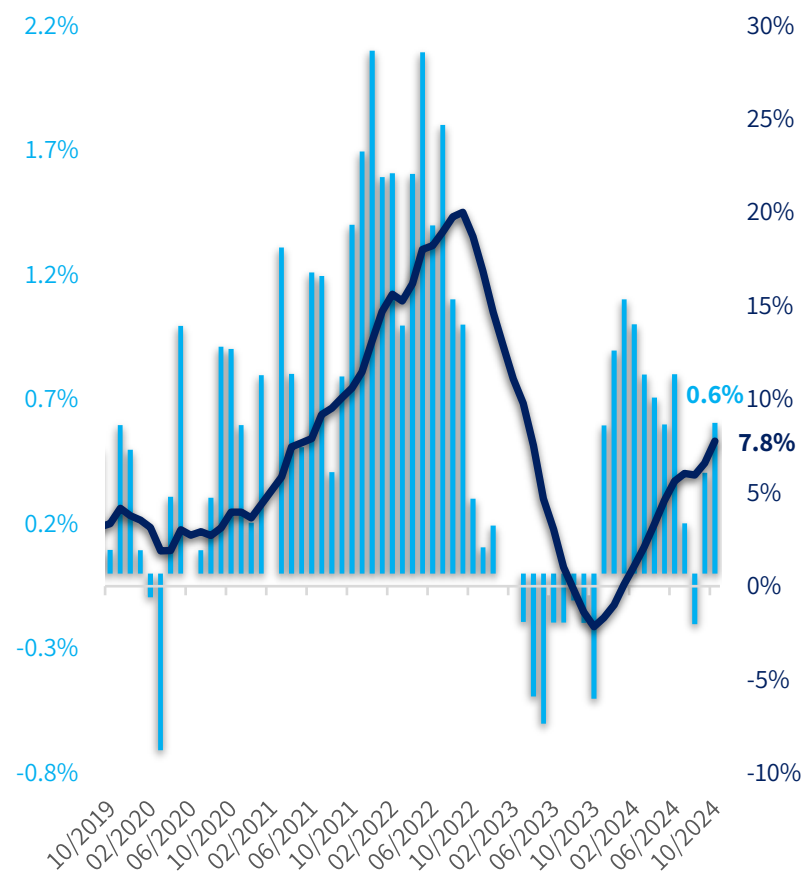
שיעור החברות שדיווחו בסקר המגמות על מגבלה מתונה או חמורה בגיוס עובדים

אחוז המשיבים, ללא ניכוי עונתיות



מחירי הדירות

כחול (ציר שמאלי): ש"ש חודשי, כחול כהה (ציר ימני): ש"ש שנתי, ינואר 2021 = 100

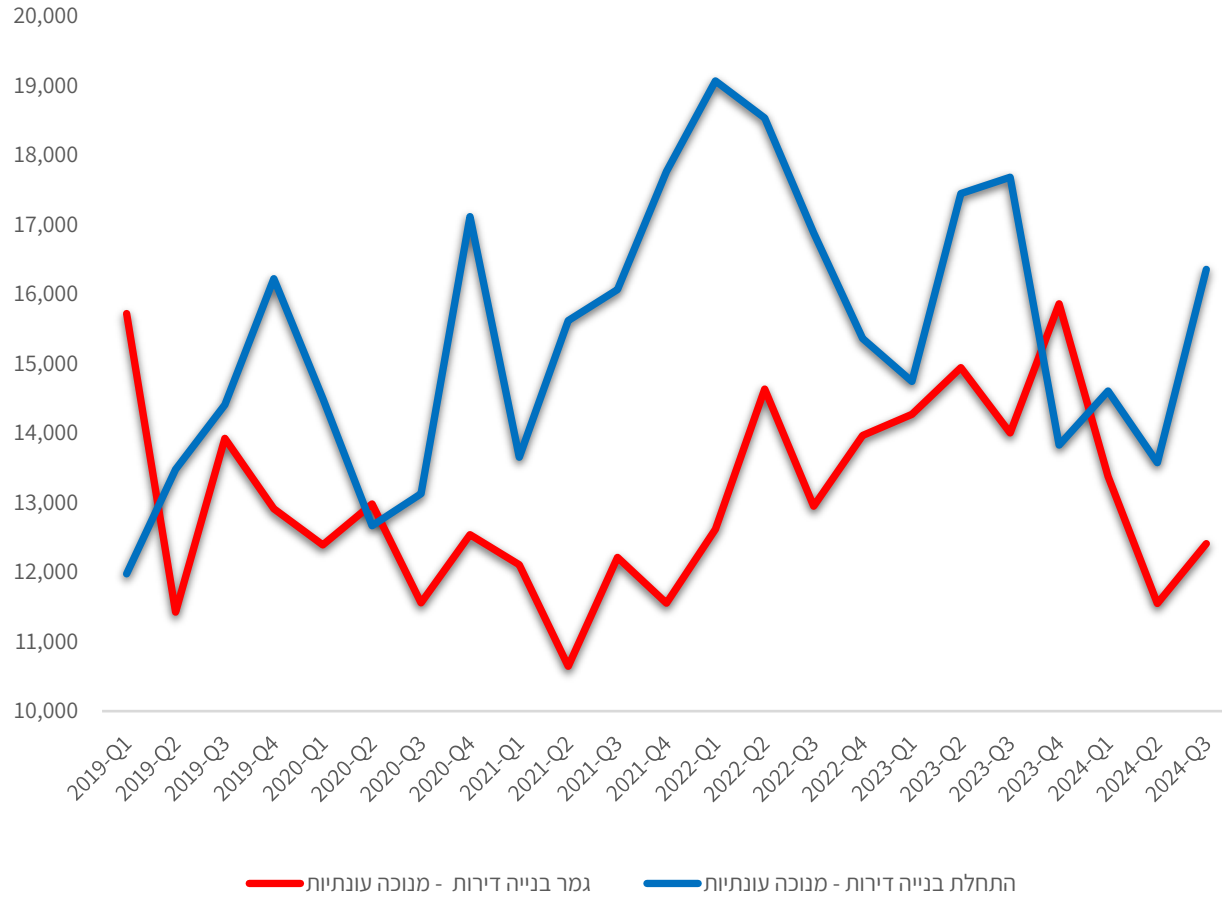


*משרות שכיר של זרים ופלסטינים בנובמבר משוערות לפי אוקטובר

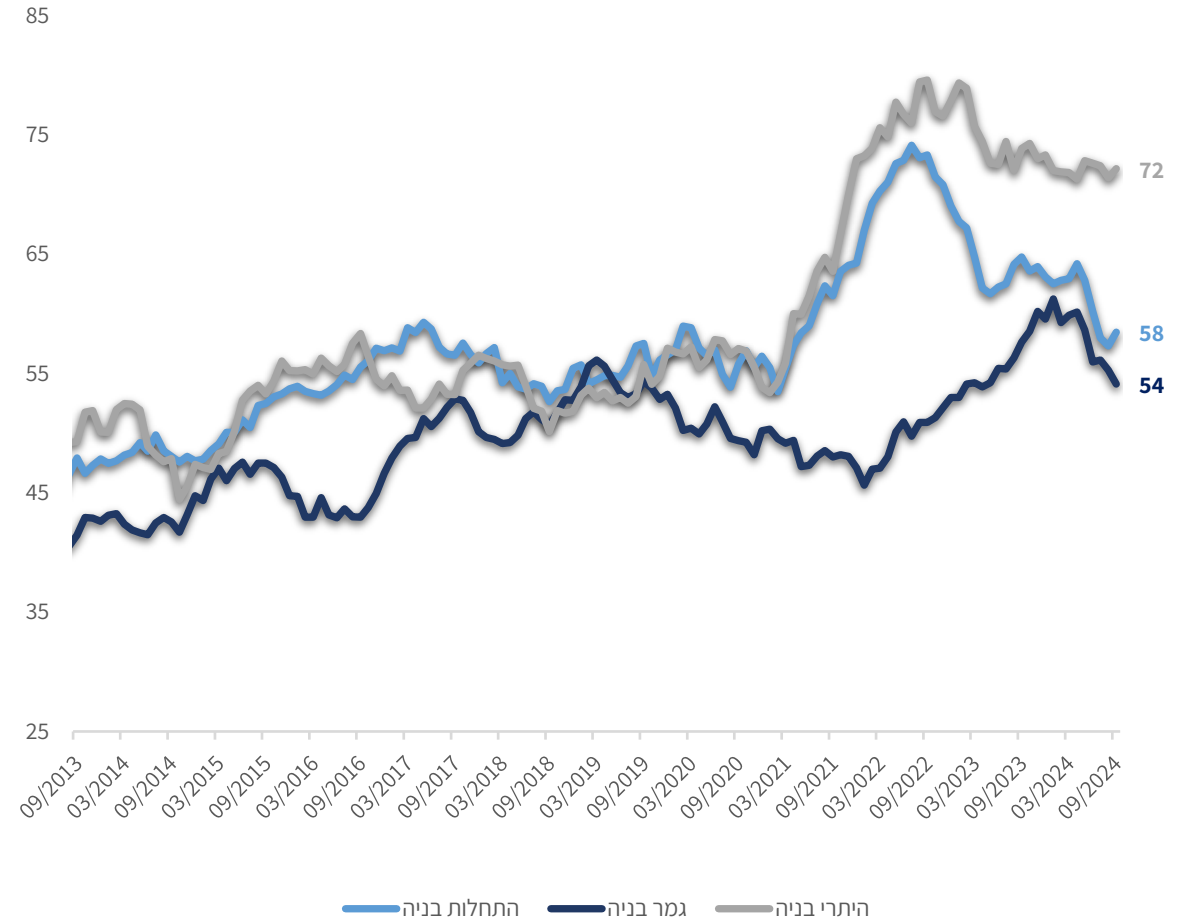


התחלות הבנייה גדלו ברביע השלישי, אך גמר הבנייה נמוך במיוחד בשלושת הרביעים האחרונים

התחלות וגמר בנייה רבעוני



התחלות גמר והיתרי בנייה שנתי, אלפים



היקף המשכנתאות עלה בחדות בחודש דצמבר, בין היתר לאור העלאת המע"מ בינואר

המשכנתאות החדשות

ינואר 2011 עד דצמבר 2024

מיליארדי ש"ח

16

14

12

10

8

6

4

2

0

12/2011 06/2012 12/2012 06/2013 12/2013 06/2014 12/2014 06/2015 12/2015 06/2016 12/2016 06/2017 12/2017 06/2018 12/2018 06/2019 12/2019 06/2020 12/2020 06/2021 12/2021 06/2022 12/2022 06/2023 12/2023 06/2024 12/2024

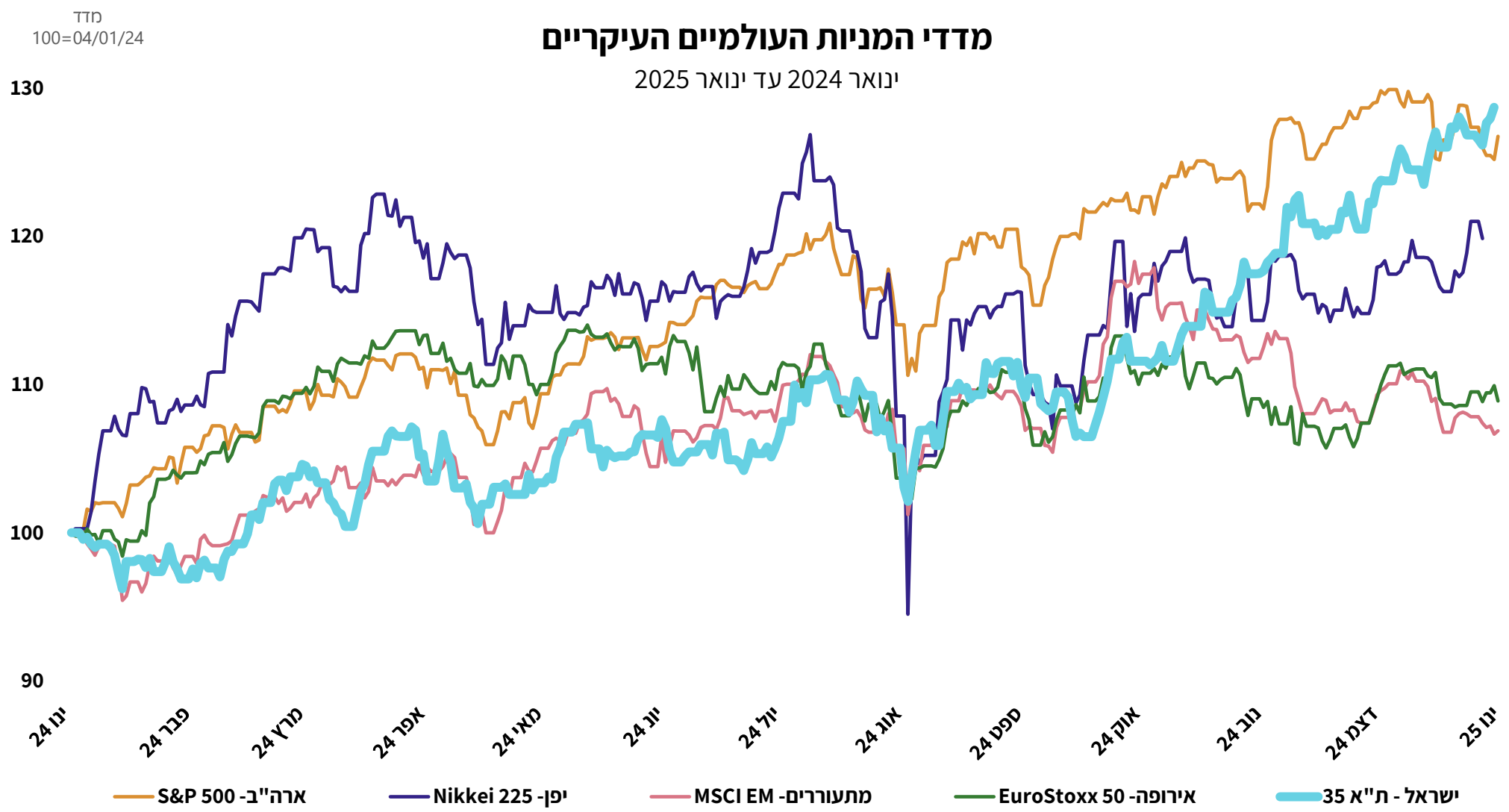
היקף המשכנתאות שניתנו

היקף המשכנתאות שניתנו מנוכה עונתיות





מדדי המניות בישראל עלו באופן בולט

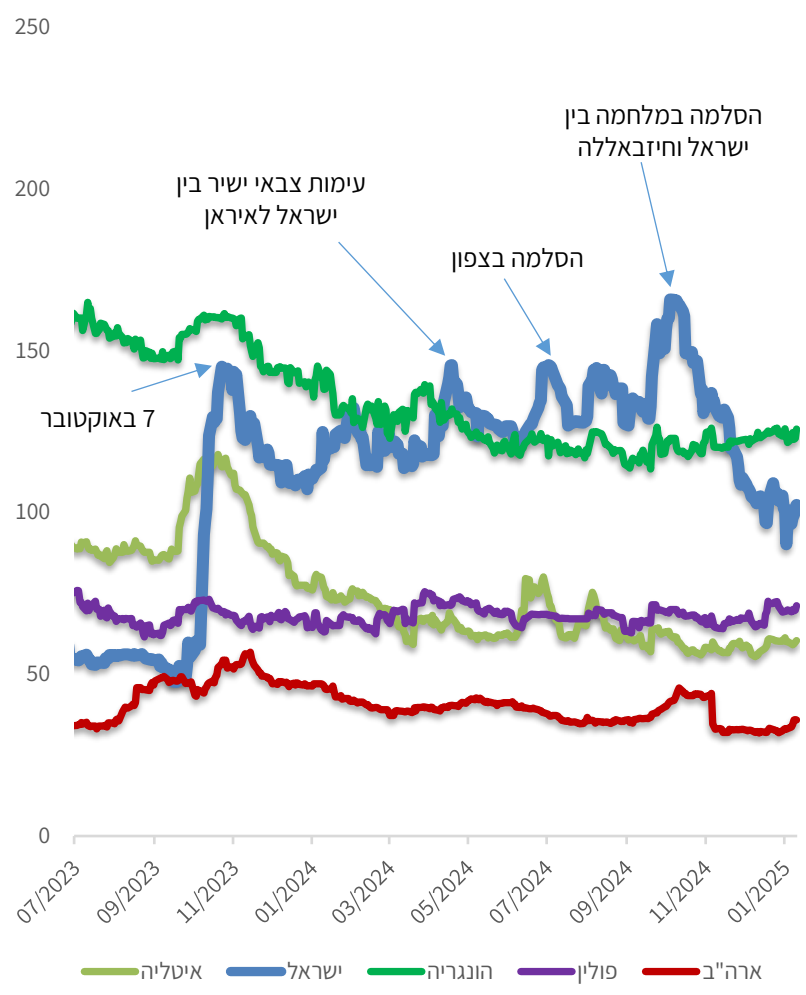




ניכרת ירידה בפרמיית הסיכון של ישראל אך היא עדיין שווה ברמה גבוהה ביחס לטרום המלחמה

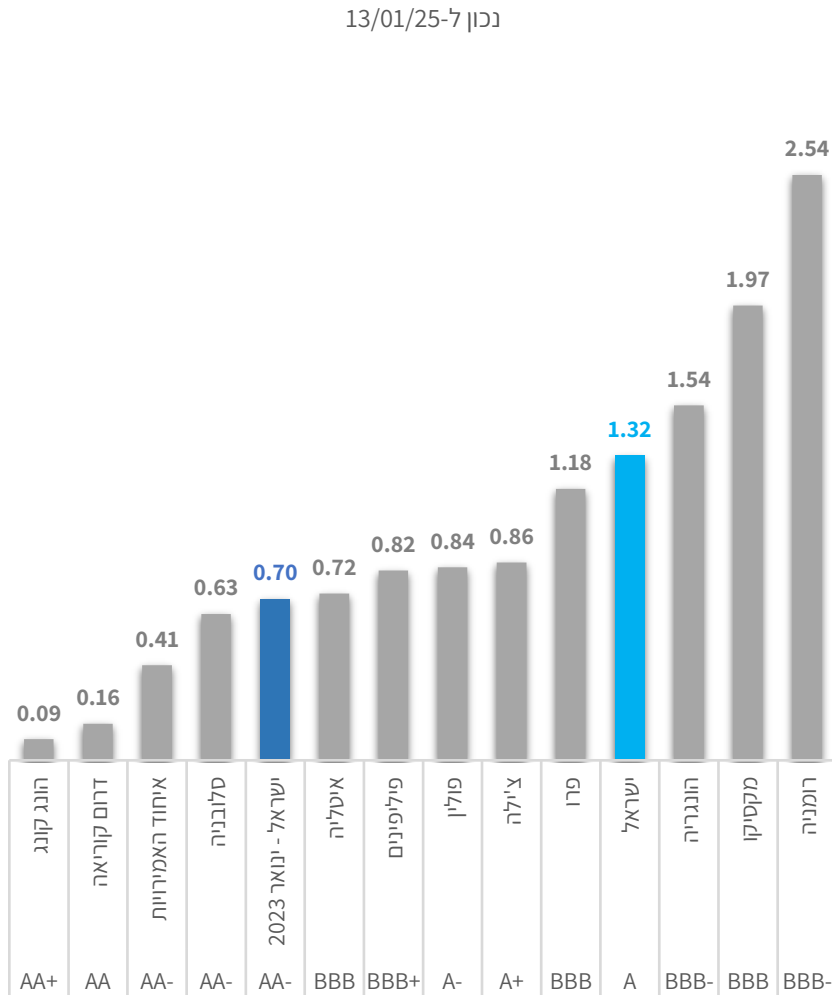
פרמיית ה-CDS ל-5 שנים

נכון ל-10/01/25



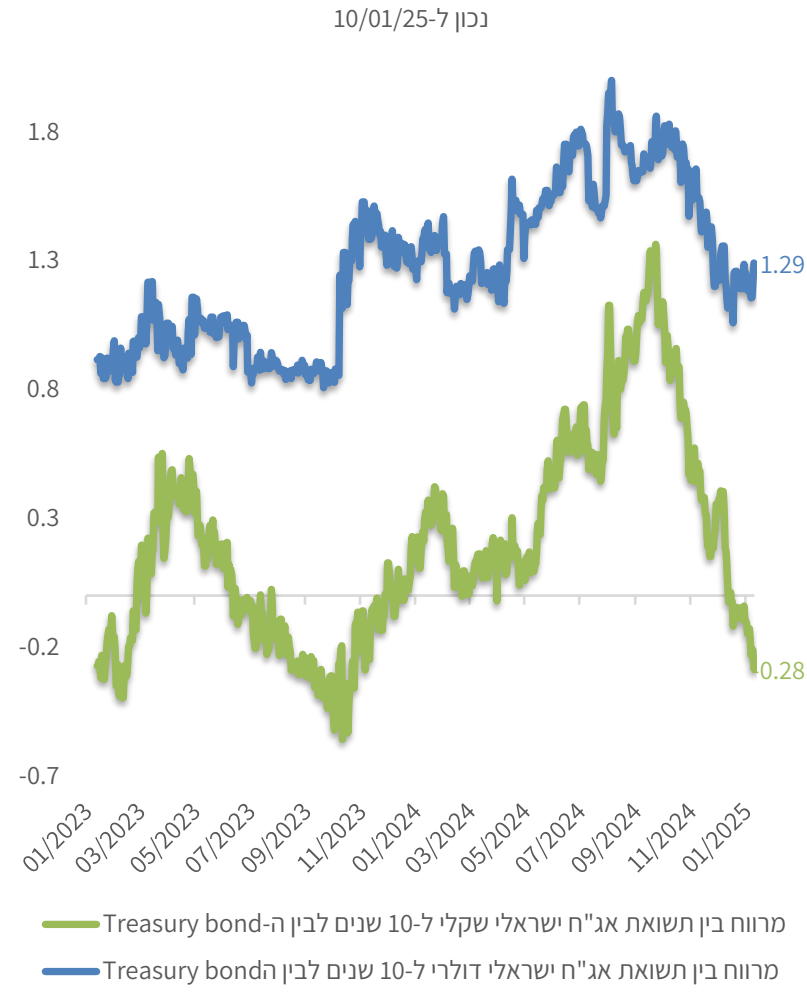
המרווח בין אג"ח ממשלתי דולרי ל-10 שנים לבין ה-Treasury Bond

נכון ל-13/01/25



המרווחים בין אג"ח ישראל שקלי ודולרי ל-10 שנים לבין ה-Treasury bond

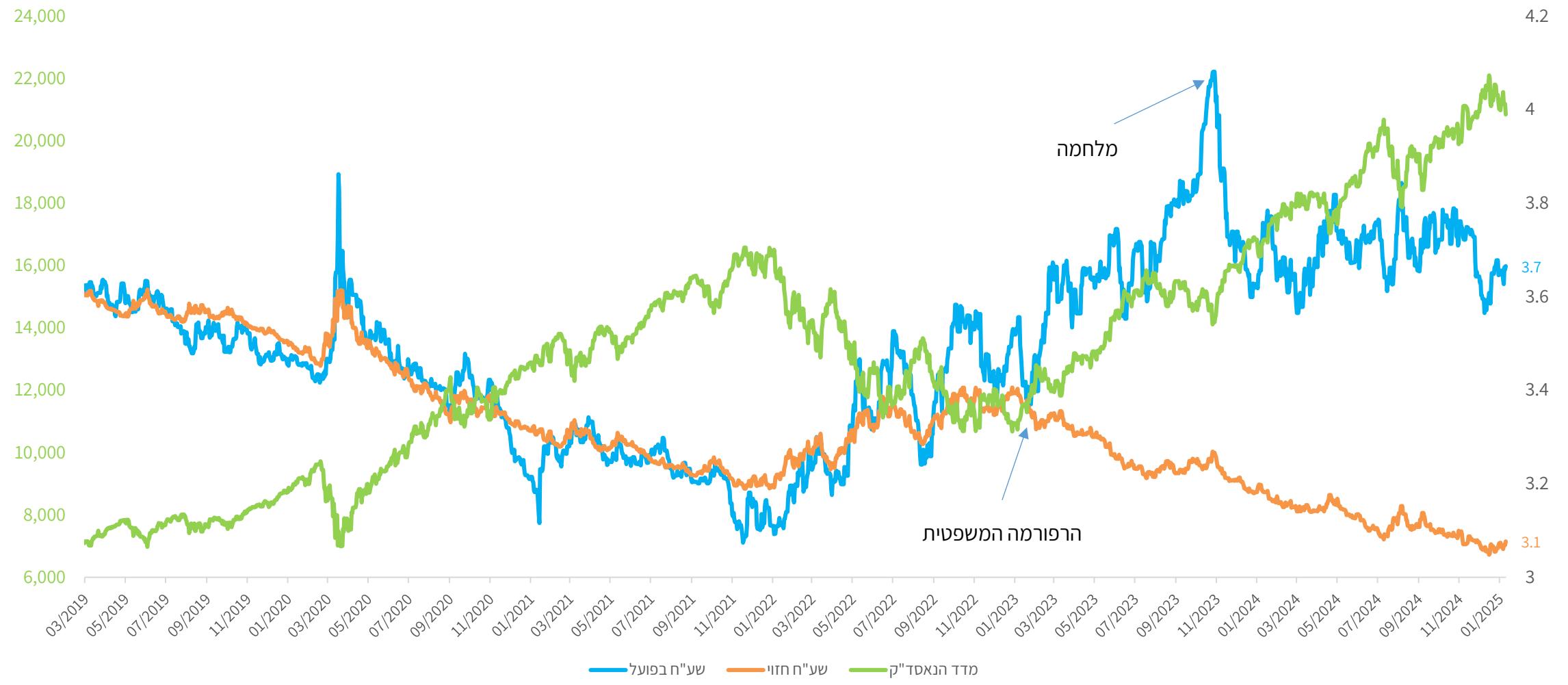
נכון ל-10/01/25





ה"פיחות העודף" נמשך

מדד הנאסד"ק, שער החליפין, ושע"ח הנאמד מרגרסיה של שער החליפין על הנאסד"ק



$$\log(ILS_USD_t) = \beta^0 + \beta^1 * \log(NDX_t) + \epsilon$$

מקור: BLOOMBERG, ועיבודי בנק ישראל



יעוץ כלכלי לממשלה

- ✓ פרסום תחזית מאקרו כלכלית לפעילות המשק לאור המלחמה.
- ✓ ניתוחים והערכות כלכליות של הפעילות הכלכלית של ענפים שונים במשק.
- ✓ עבודה רציפה מול משרדי הממשלה הרלוונטיים בדרג הנגיד והשר והדרגים המקצועיים המקבילים.

בנקאות, אשראי ותשלומים

- ✓ מתווה מוסכם לדחיית תשלומים וביטול/דחיית עמלות.
- ✓ תכנית הקלת תנאי אשראי לעסקים קטנים בהיקף של עד 10 מיליארדי ש"ח.
- ✓ הקלות בדיווחי אשראי.
- ✓ הקלות בהגבלה על חשבון בנק.
- ✓ הנחייה שאיפשרה מעבר לשירותי בנקאות מרחוק ומסניפים של בנקים אחרים.
- ✓ טיפול בשימוש לרעה בכרטיסי אשראי של נפגעי המצב הביטחוני.

מדיניות מוניטרית ויציבות פיננסית

- ✓ תכנית מכירת מט"ח עד 30 מיליארד \$
- ✓ עסקאות SWAP עד 15 מיליארד \$.
- ✓ הפעלת מנגנון עסקאות ריפו למוסדיים וקרנות נאמנות כנגד אג"ח ממשלה.
- ✓ הפעלת מנגנון עסקאות ריפו למוסדיים וקרנות נאמנות כנגד אג"ח קונצרניות.
- ✓ הפחתת הריבית ב- 0.25% מ- 4.75% ל- 4.5%.



מגזר ההייטק



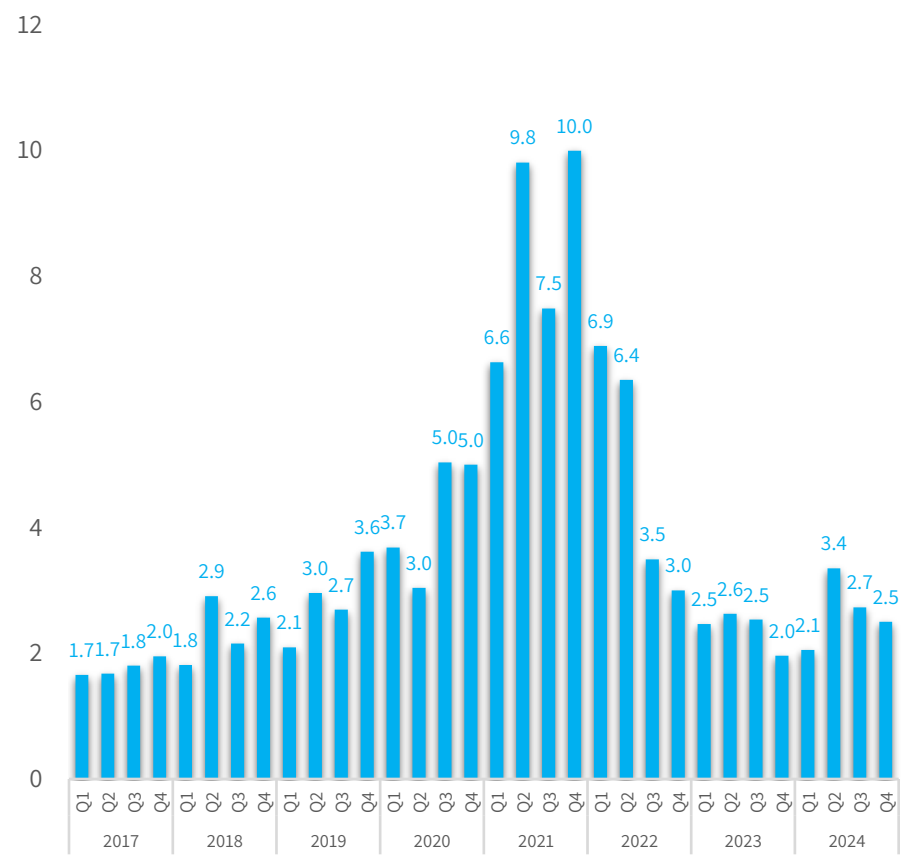
למגזר ההייטק תרומה נרחבת לכלכלה



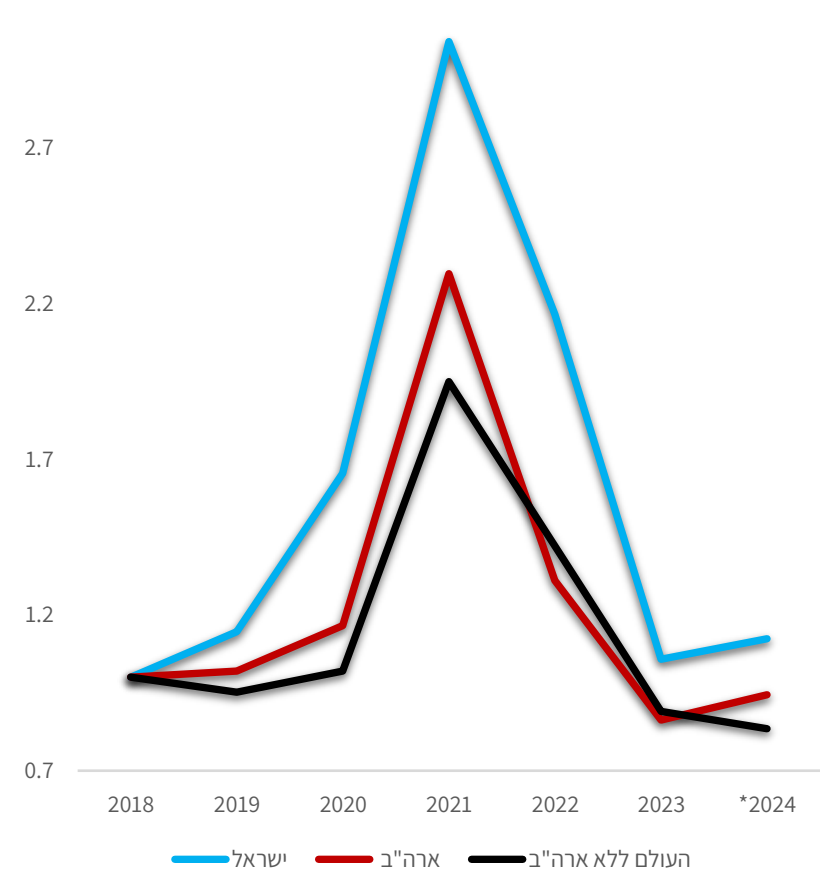


קצב הגיוסים בשנת 2024 דומה ל-2019

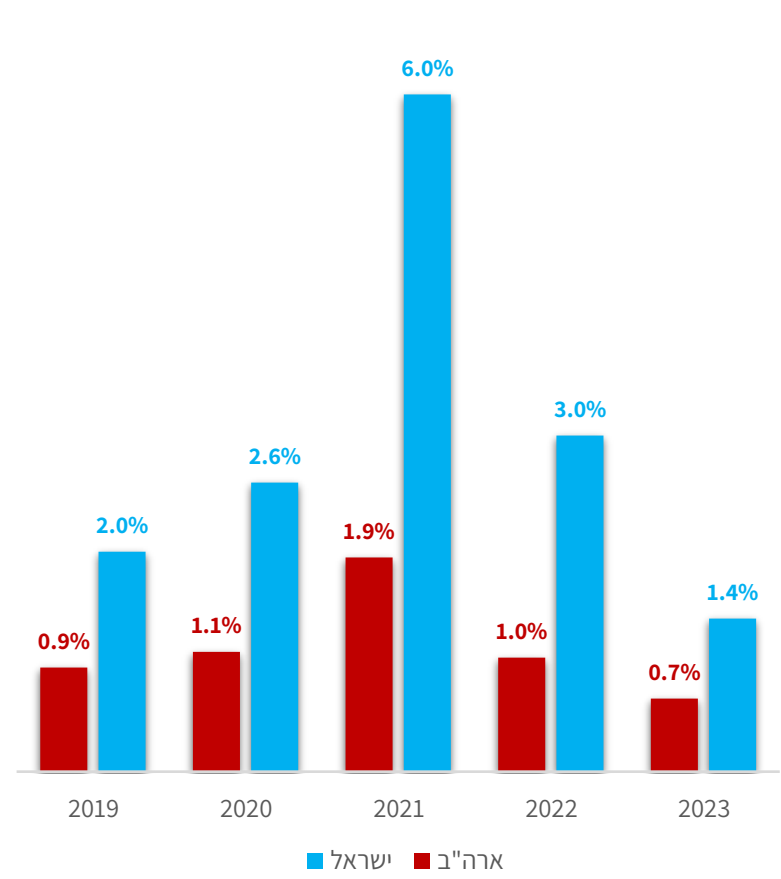
גיוסי הון של חברות הייטק ישראליות
מיליארדי דולרים, רבעוני



היקף גיוסי ההון
מדד, 2018=1, מקור: Pitchbook



שיעור גיוסי ההון כאחוז מהתמ"ג

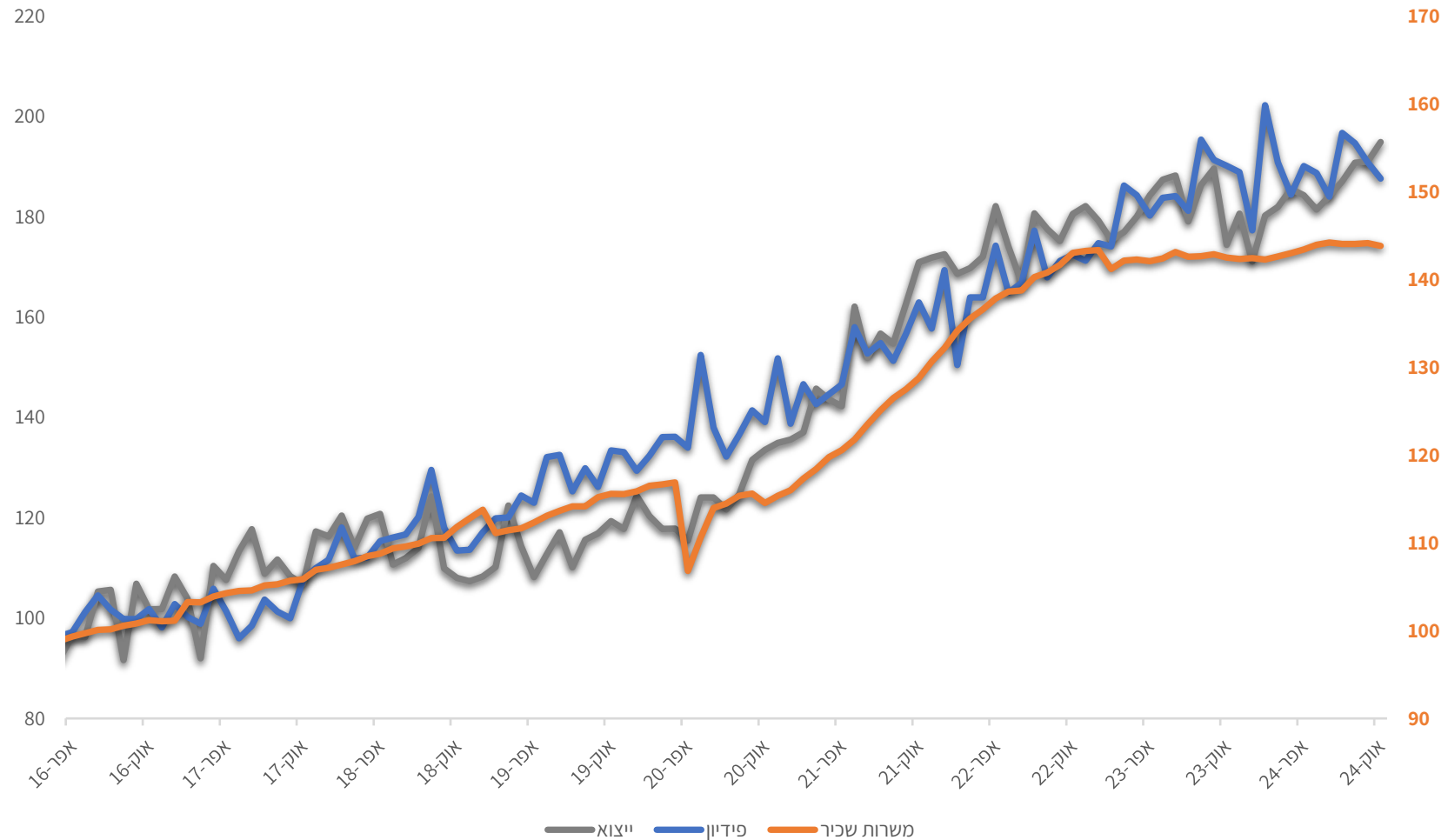


* לנתוני פיצי'בוק הוסף הגיוס של WIZ בגובה 965 מיליון \$

נתוני הפעילות הריאלית בענף ההייטק

פדיון, ייצוא ומשרות שכיר בהייטק

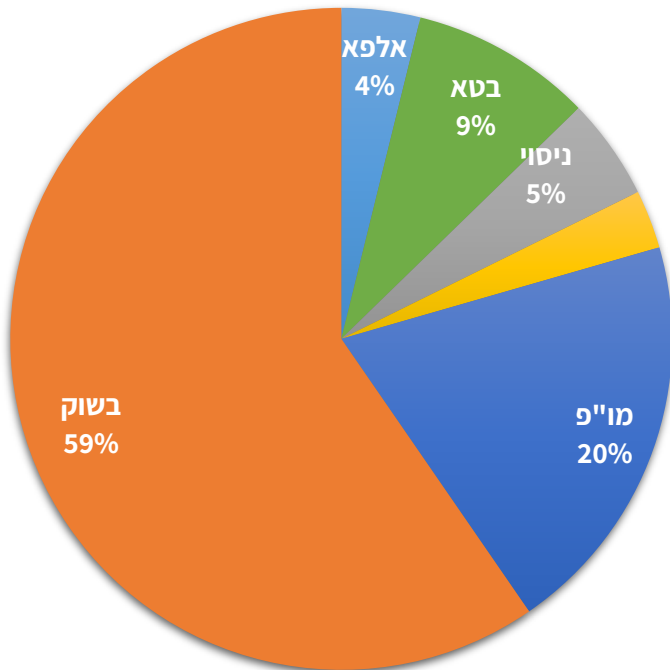
מנוכה עונתיות, מדד 2016=100



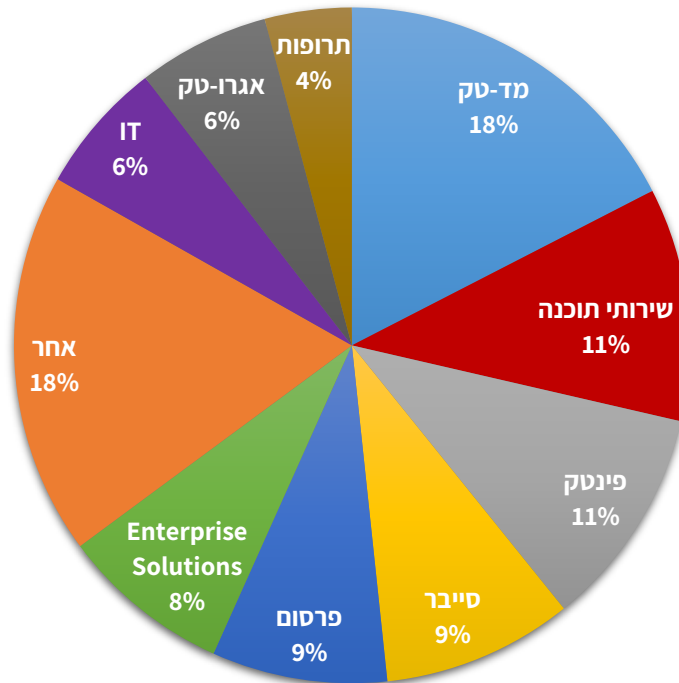
מקור: למ"ס, ועיבודי בנק ישראל

האם חברות ההייטק היום דומות לאלו שנסגרו במהלך בועת הדוט-קום? ביזור ופעילות

התפלגות החברות לפי שלב המוצר



התפלגות החברות לפי תת-סקטור



• ב"דוט-קום":

- ריכוזיות בתת-סקטורים בודדים (טלקמוניקציה).
- חוסר בשלות עסקית (Dream companies).

• כיום:

- ההייטק "מבוזר" יותר.
- רוב גדול של החברות נמצא כבר בשלב הייצור.

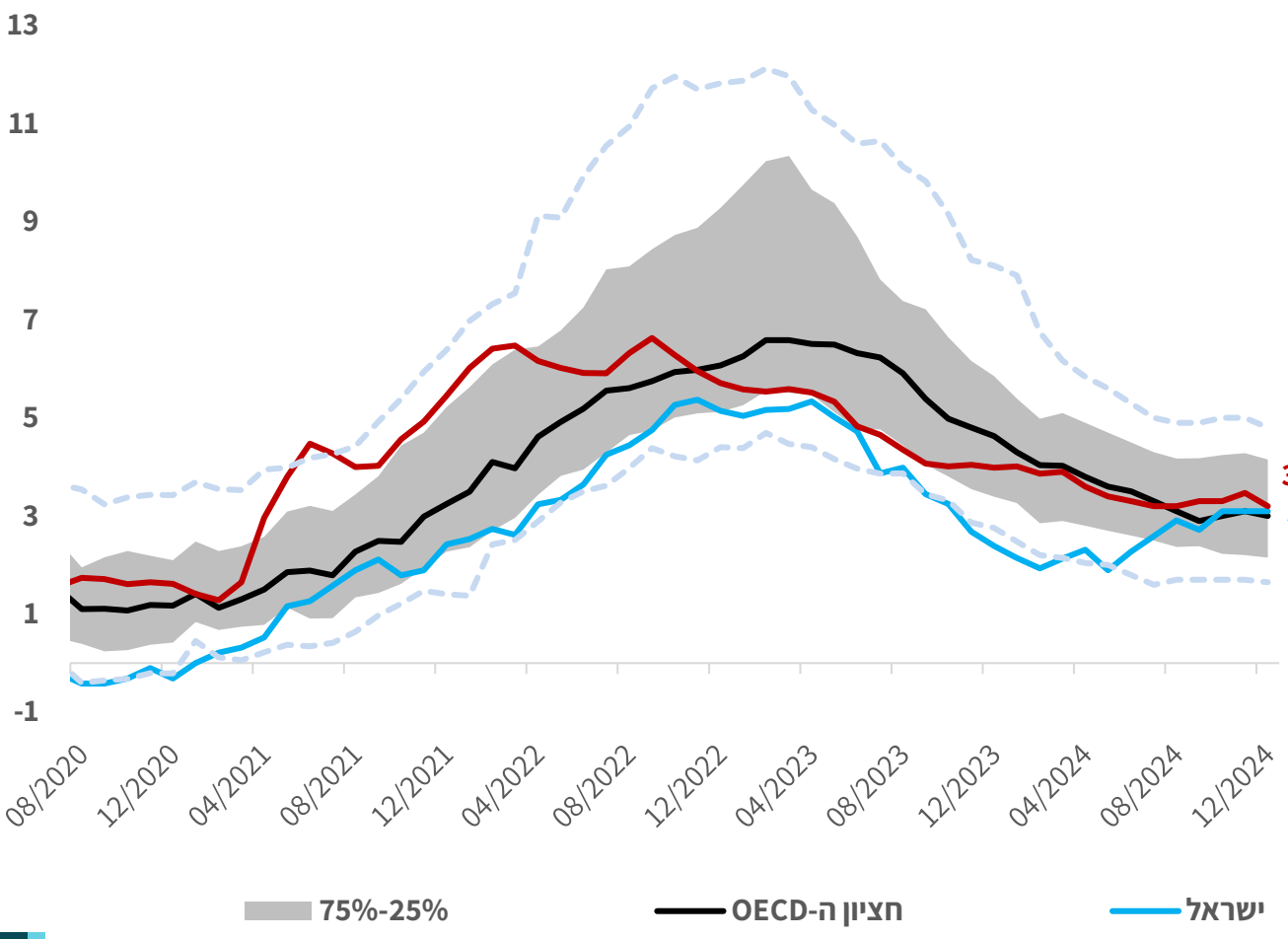


אינפלציה

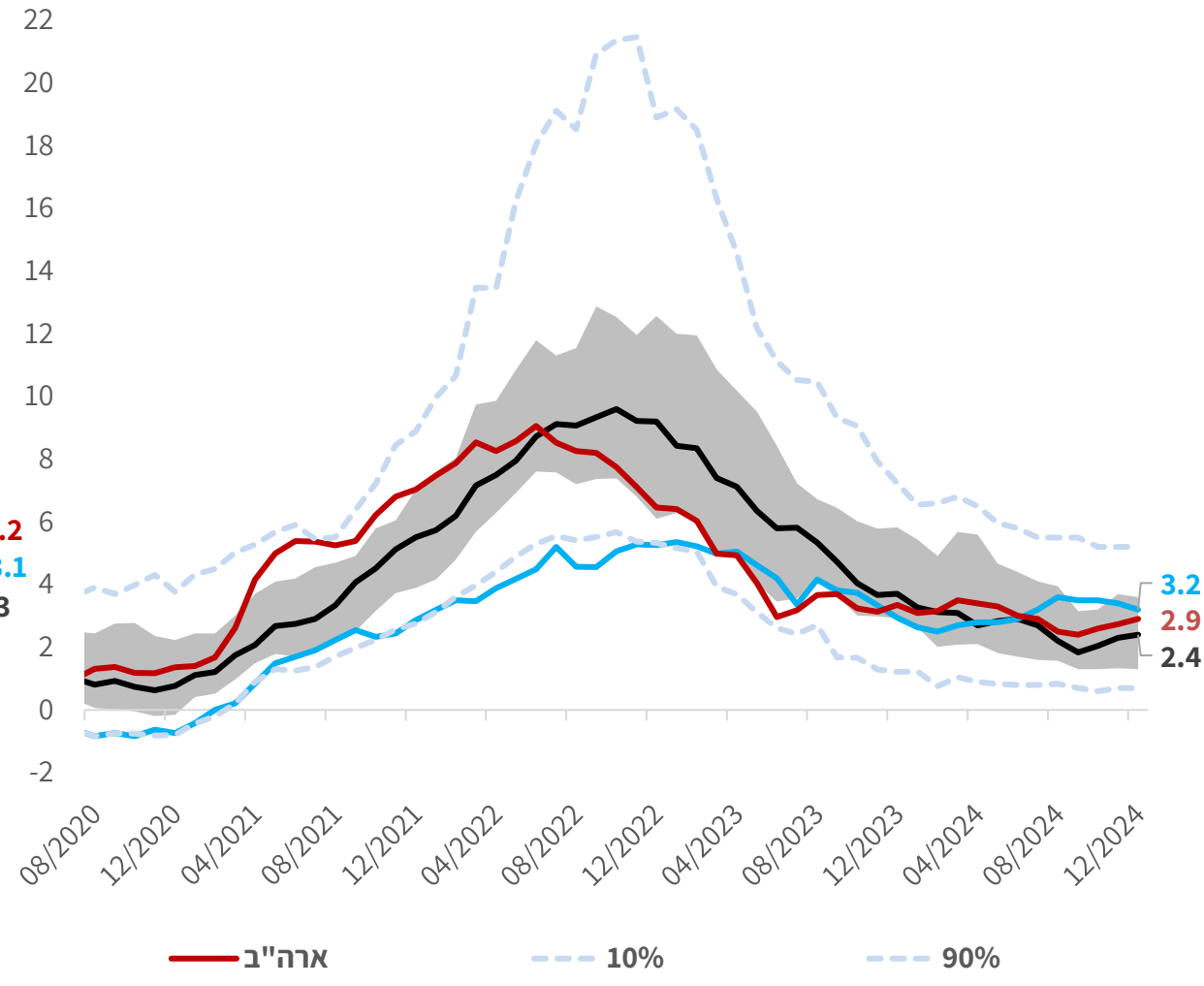


האינפלציה בישראל גבוהה מחציון ה-OECD

אינפלציה בניכוי מזון ואנרגיה



שיעור האינפלציה בישראל ומדינות נבחרות



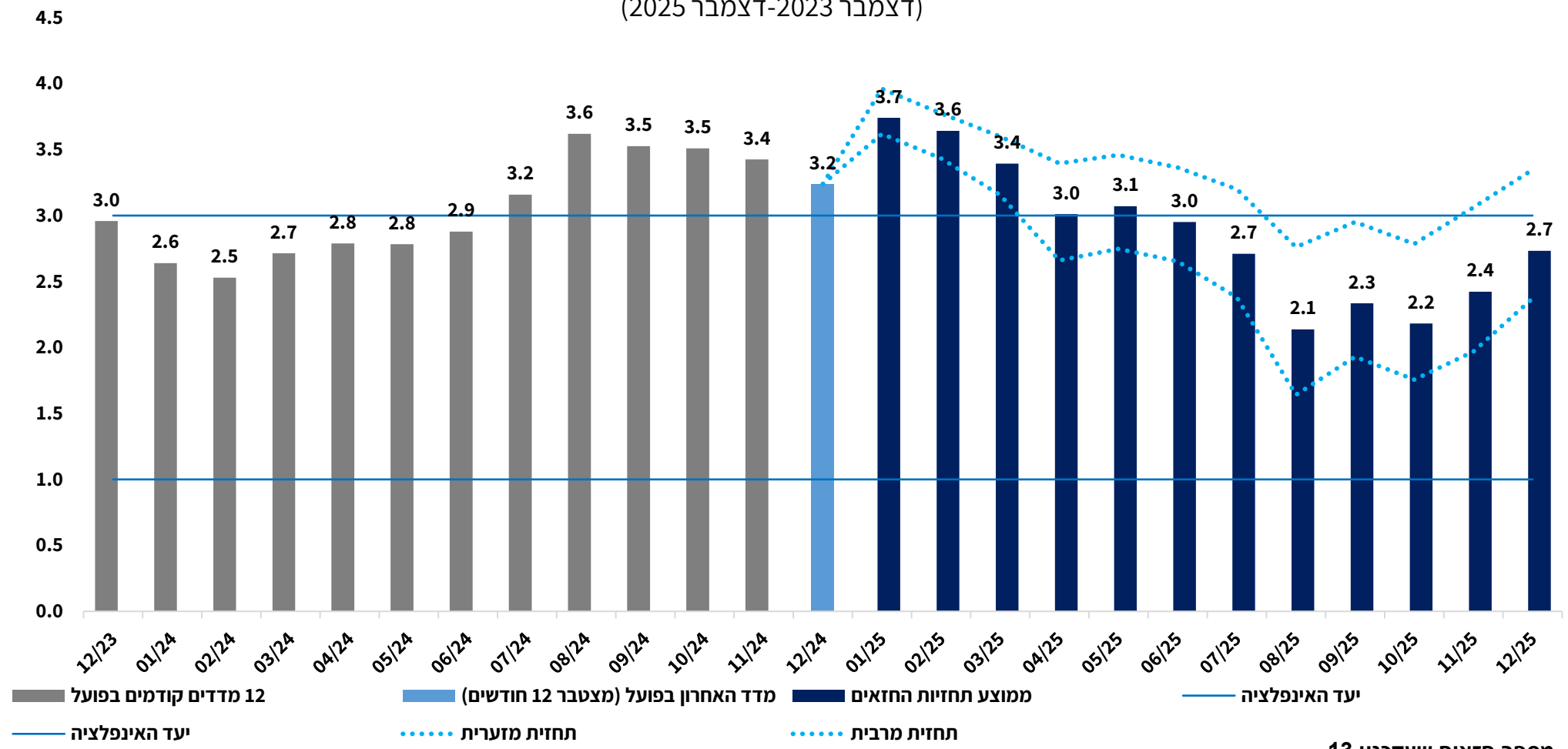
מקור: FRED, ECB, בנק ישראל



ציפיות החזאים לעלייה באינפלציה השנתית בתחילת 2025 ולאחר מכן תתמתן בטווח של שנה לסביבת הגבול העליון של היעד

האינפלציה ב-12 חודשים - מדדים בפועל והתפתחותה הצפויה לפי הערכות חזאים

(דצמבר 2023-דצמבר 2025)

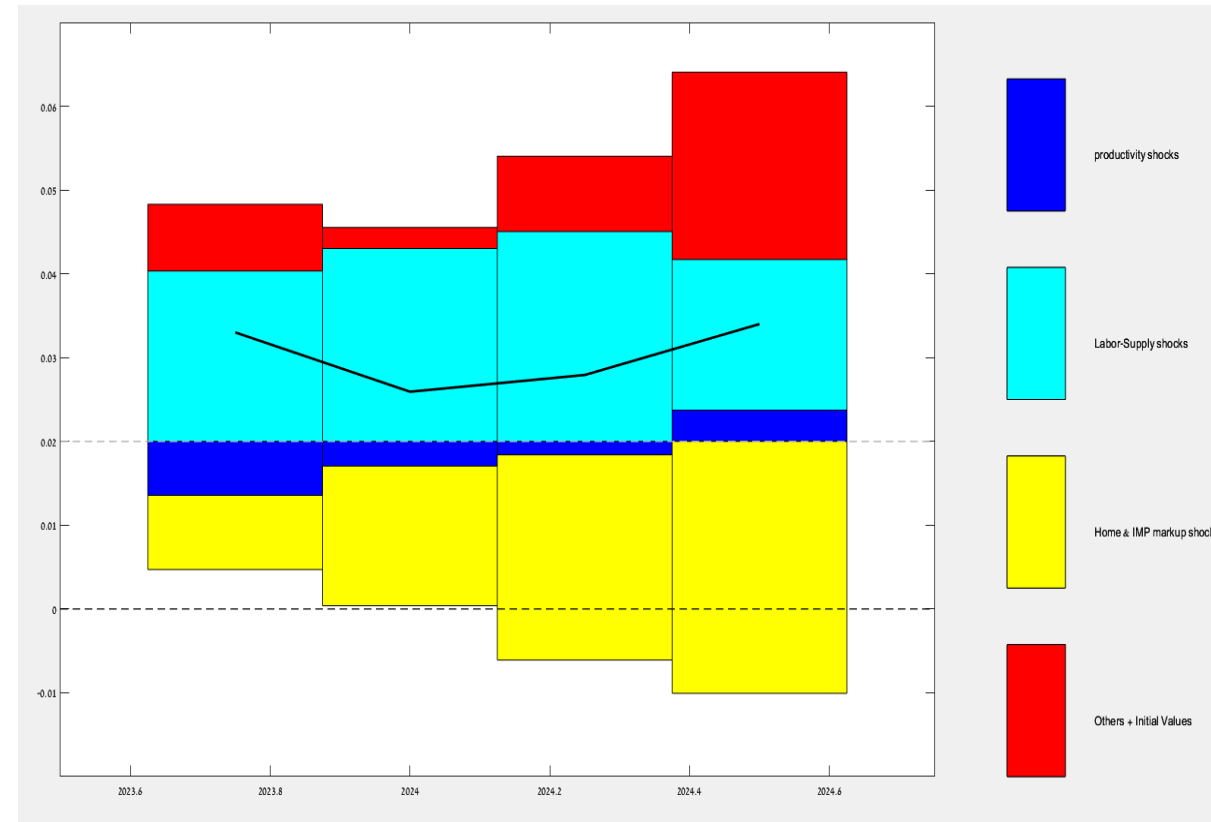
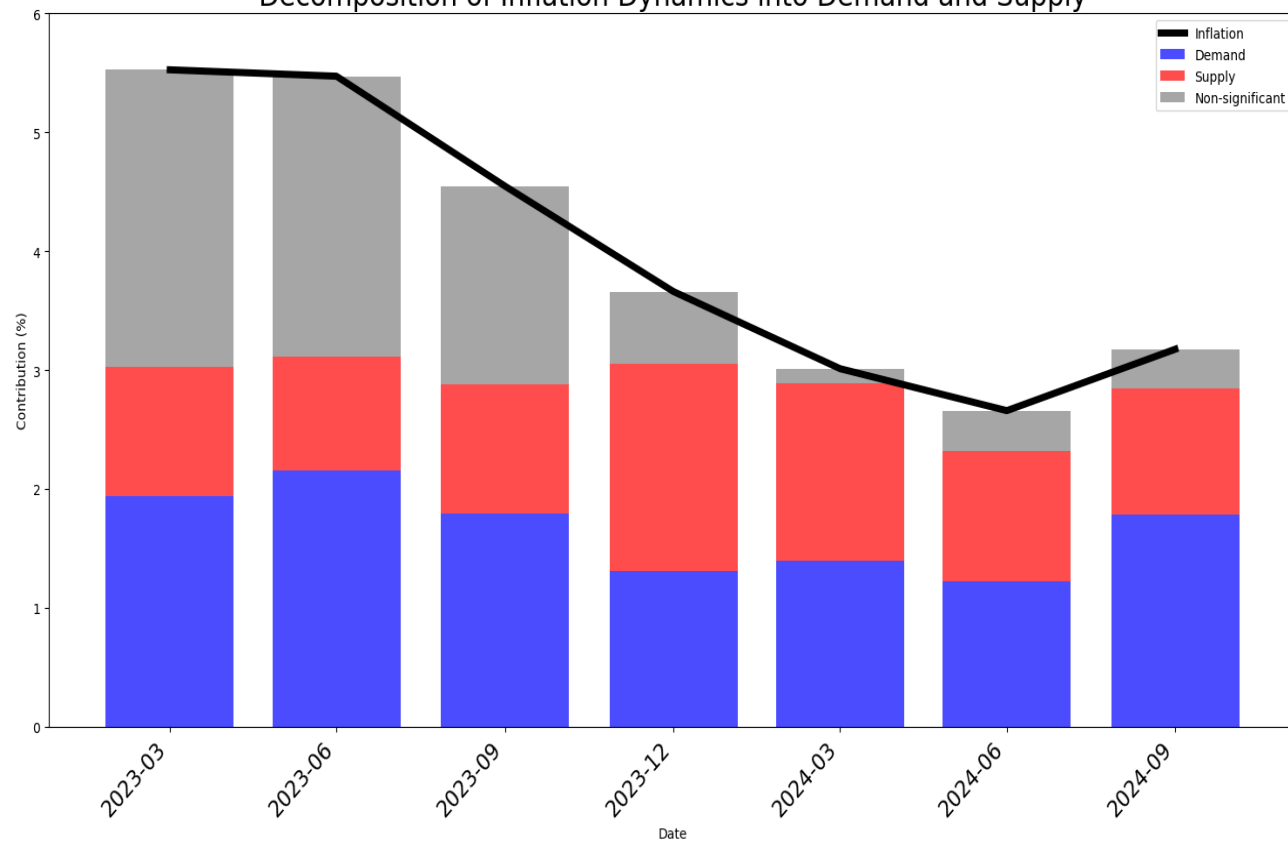


מספר חזאים שעדכנו: 13



המלחמה הובילה לזעזוע היצע שלילי; בחודשים האחרונים נראה כי הביקוש עולה

Decomposition of Inflation Dynamics into Demand and Supply

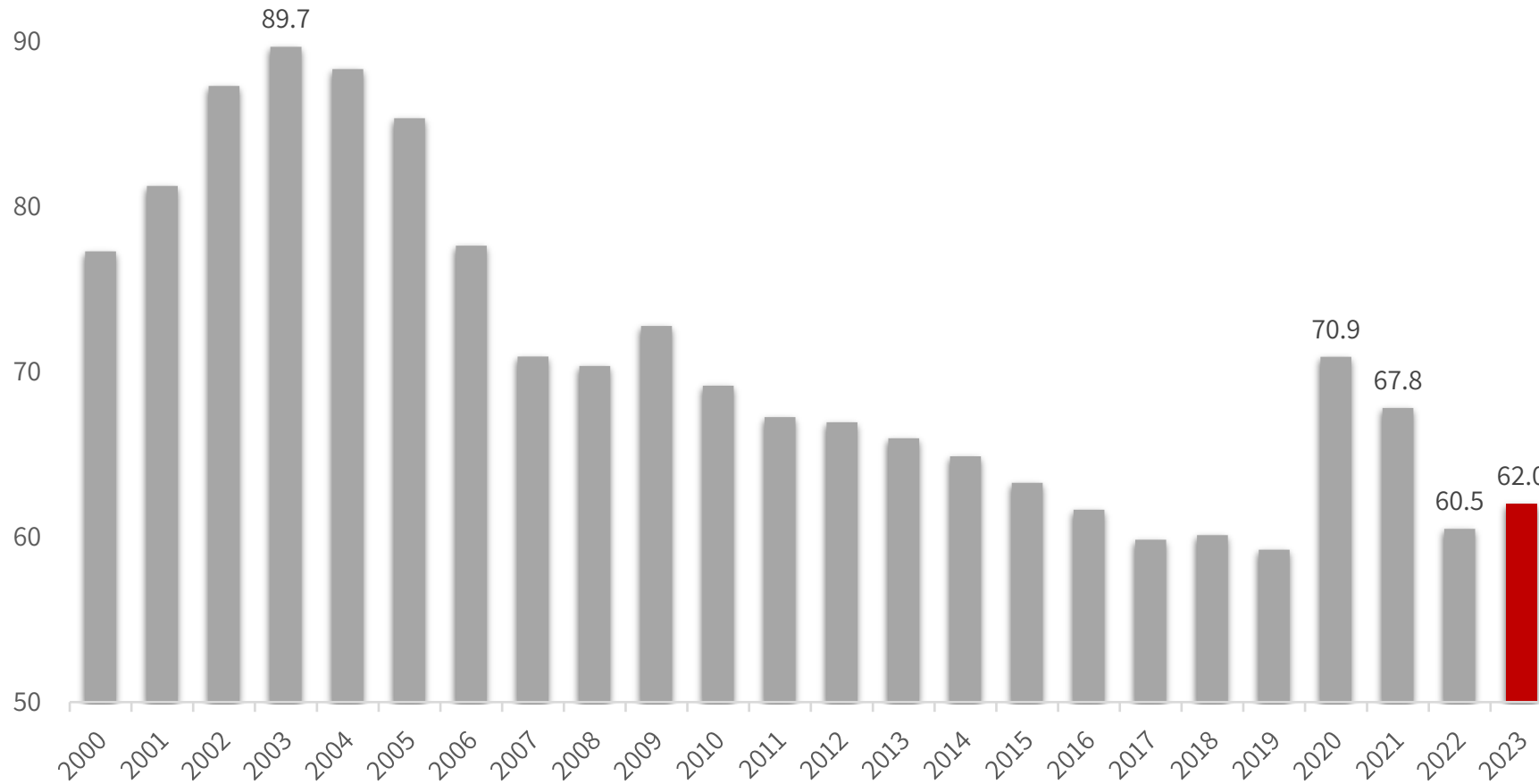


מדיניות פיסקלית

בעשרים השנים האחרונות יחס החוב לתוצר ירד בהתמדה. לאחר עלייה בעקבות הקורונה, היחס שב לרדת, ועלה שוב בעקבות המלחמה

החוב הציבורי ברוטו

אחוזי תוצר

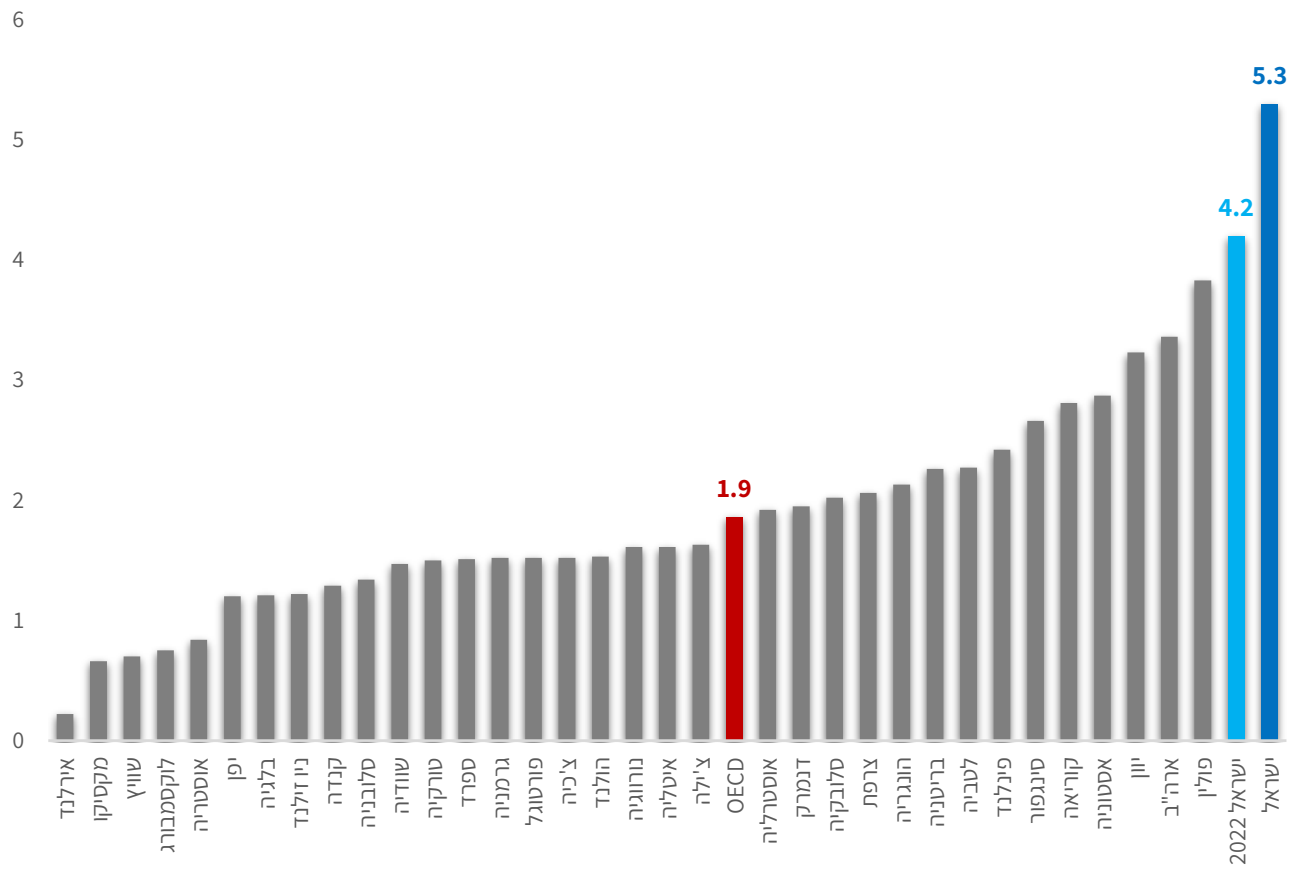




ההוצאה הביטחונית בישראל גבוהה, והאזרחית נמוכה באופן יחסי

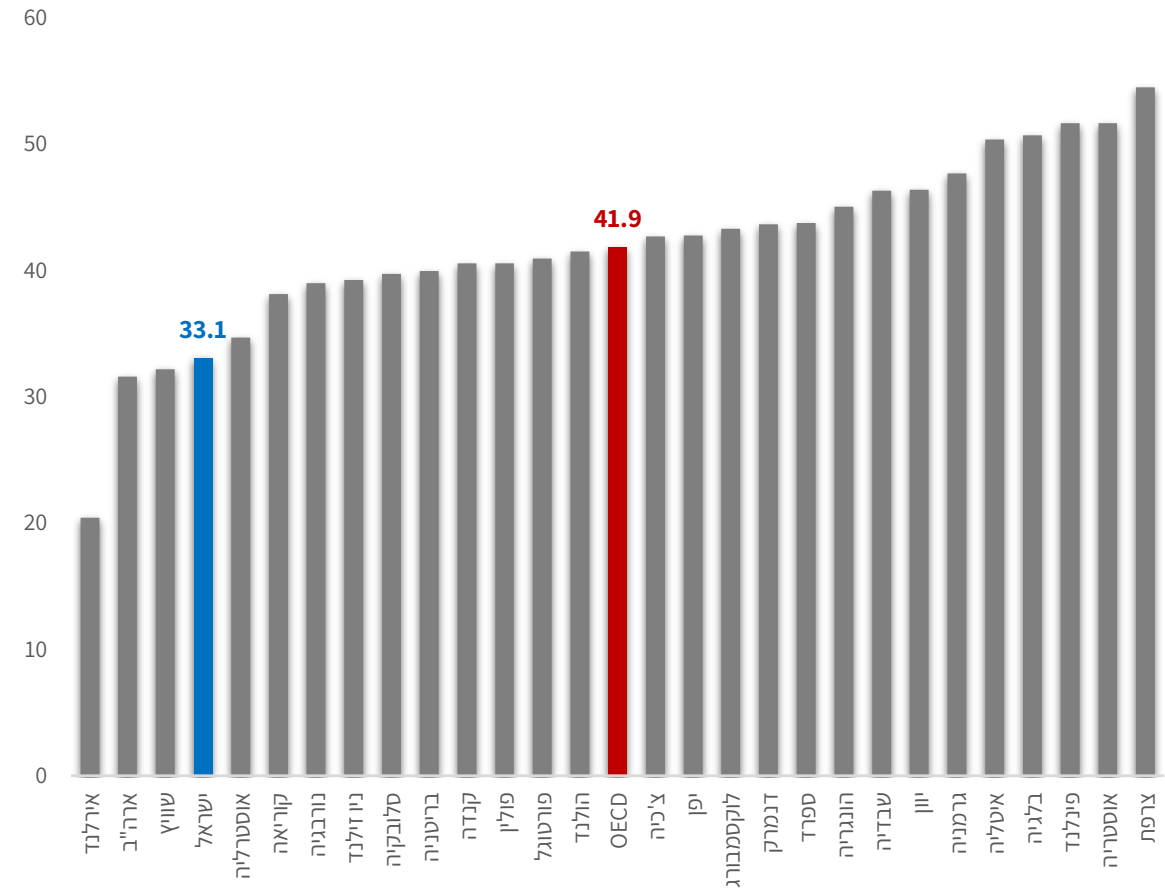
משקל הצריכה הביטחונית בתוצר במדינות ה-OECD

באחוזי תוצר, 2023



משקל ההוצאה האזרחית בתוצר במדינות ה-OECD

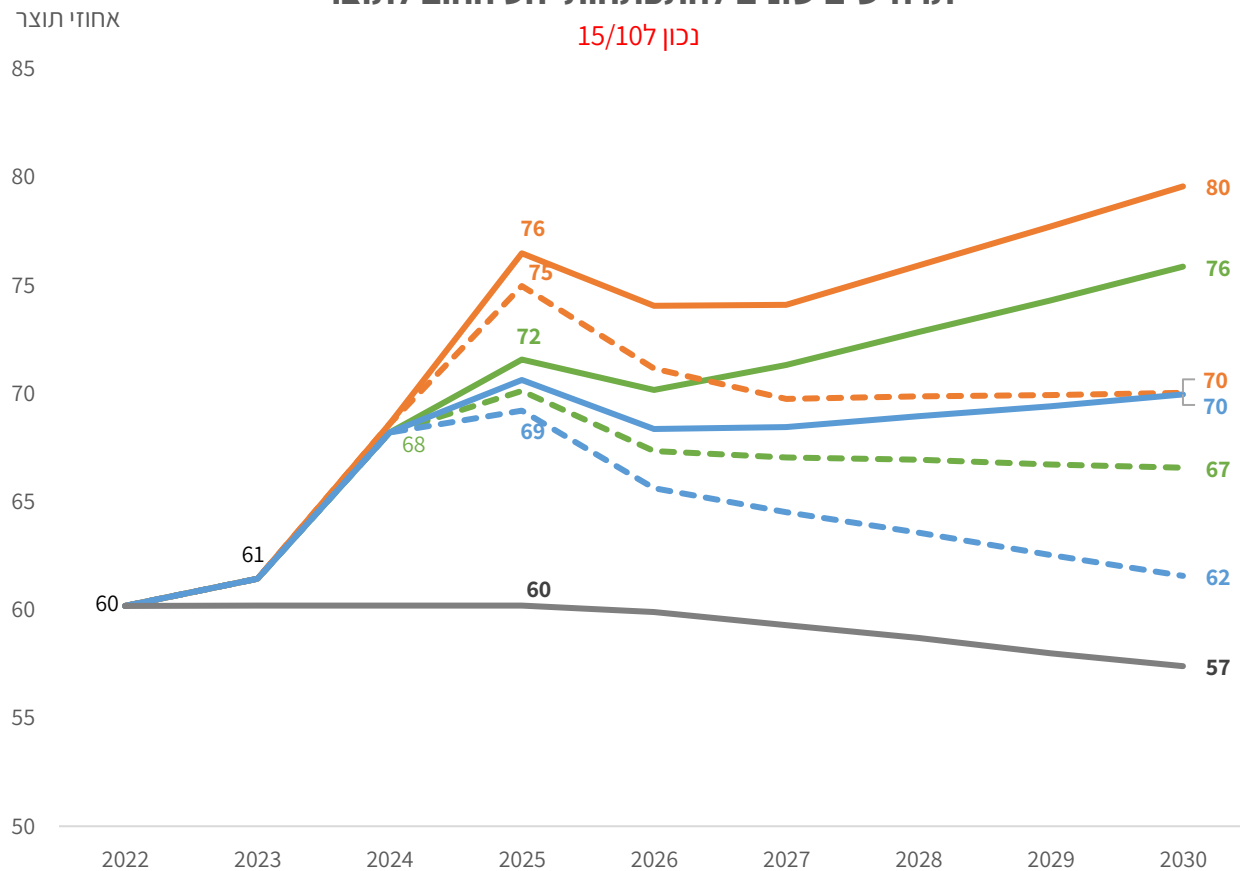
באחוזי תוצר, 2023



ללא התאמות לא ניתן יהיה לייצב את יחס החוב לתוצר גם בתרחיש בו המלחמה אינה מתארכת

תרחישים שונים להתפתחות יחס החוב לתוצר

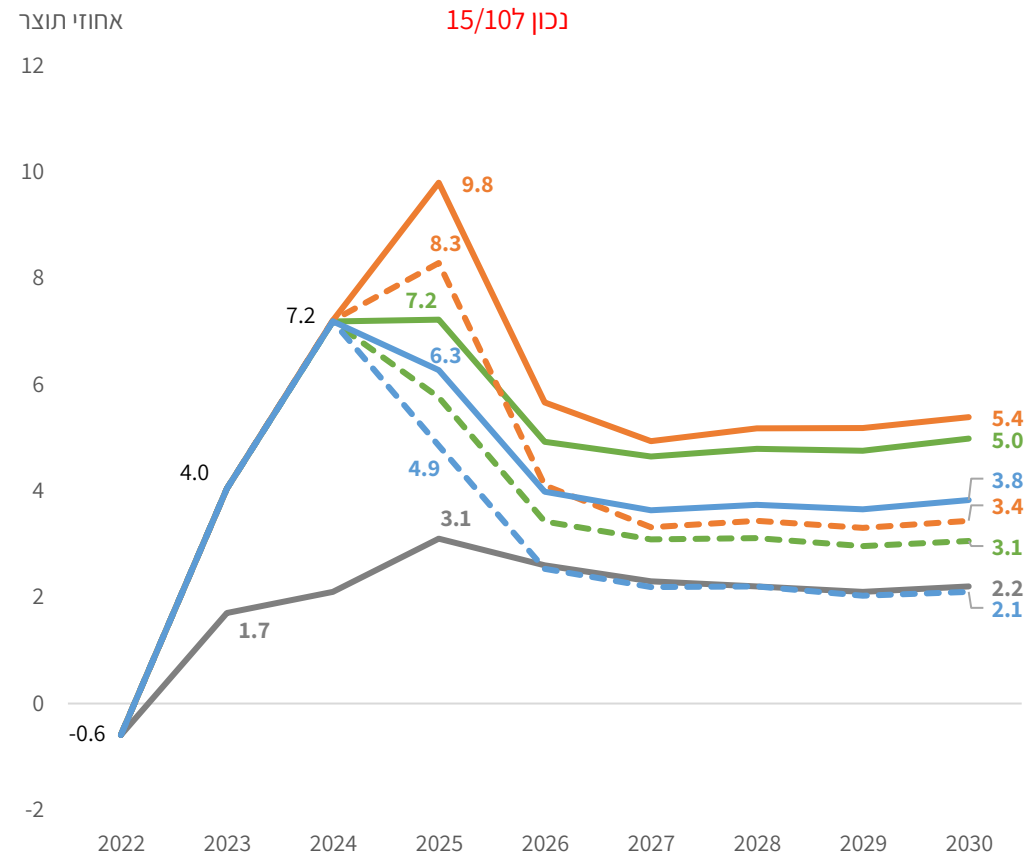
נכון ל15/10/2023



- קולל התאמות + 20 מיליארדי ש"ח פרמננטי בביטחון
- ללא התאמות + 20 מיליארדי ש"ח פרמננטי בביטחון
- ללא התאמות + התארכות המלחמה + 20 מיליארדי ש"ח פרמננטי בביטחון
- ערב המלחמה
- ללא התאמות + ללא התארכות המלחמה
- ללא התאמות + התארכות המלחמה
- ללא התאמות + התארכות המלחמה + התארכות המלחמה
- ללא התאמות + התארכות המלחמה + התארכות המלחמה (פרמננטי)

תרחישים שונים להתפתחות הגירעון

נכון ל15/10/2023

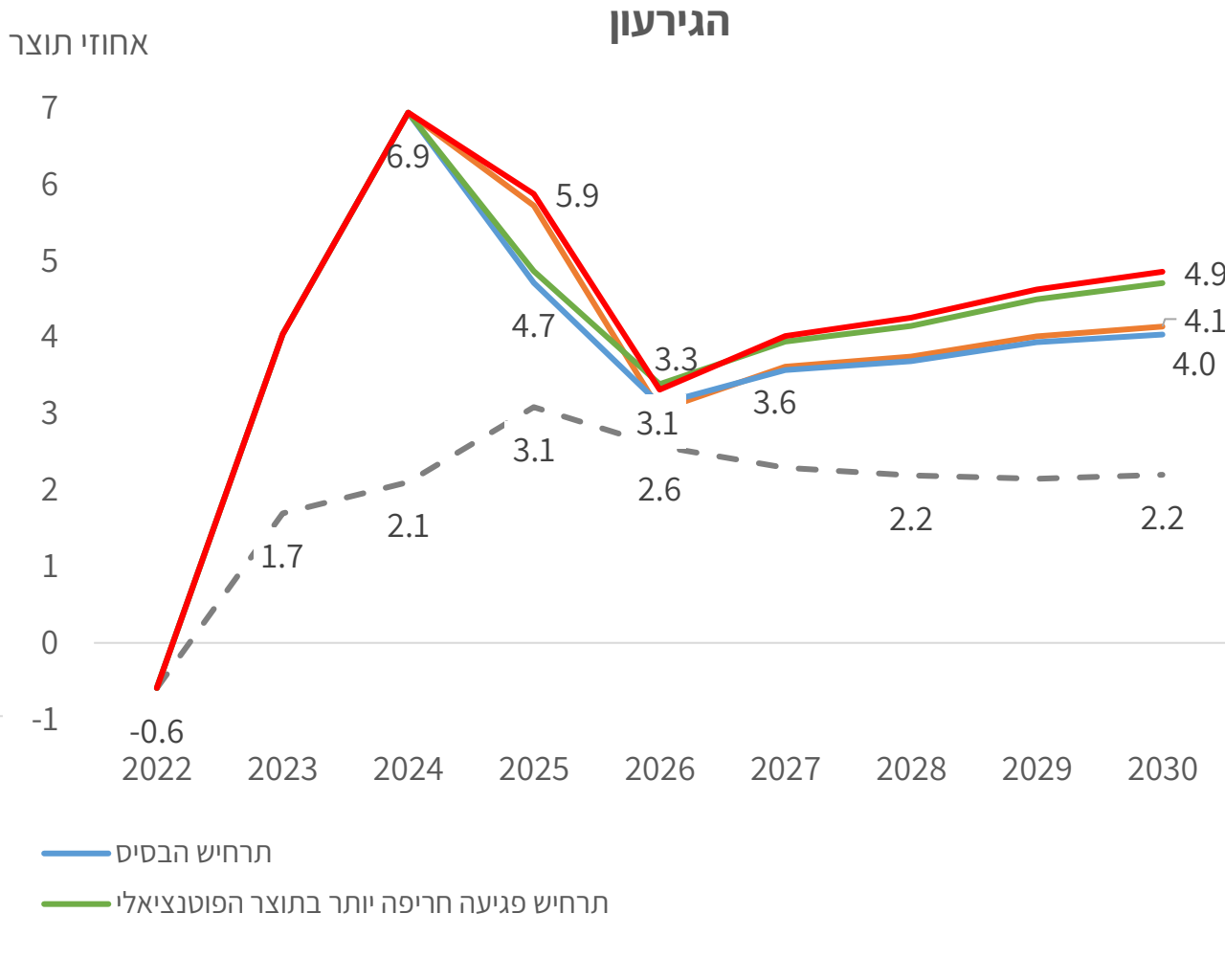
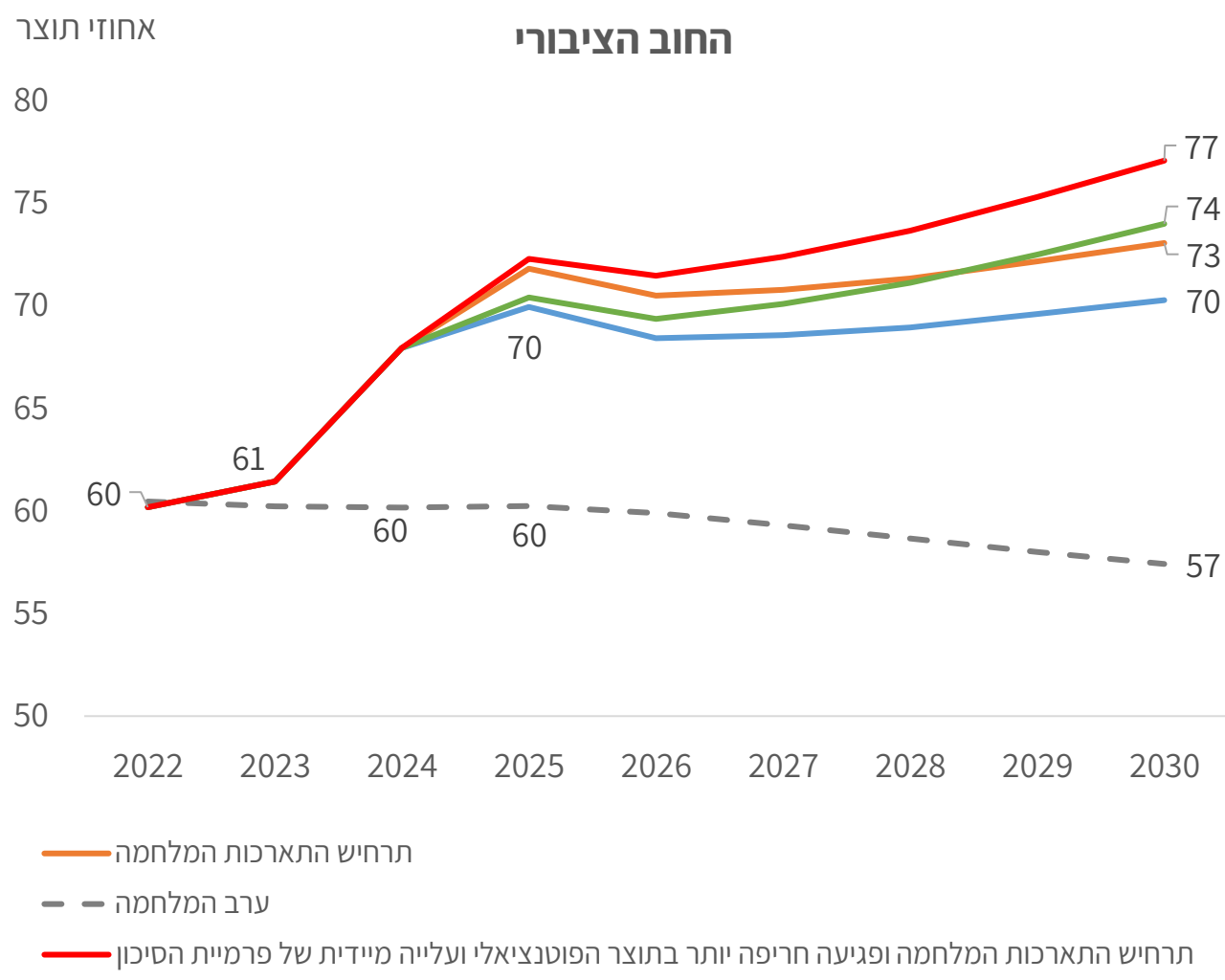


- קולל התאמות + התארכות המלחמה + 20 מיליארדי ש"ח פרמננטי בביטחון
- ללא התאמות + ללא התארכות המלחמה
- ללא התאמות + התארכות המלחמה
- ללא התאמות + התארכות המלחמה + התארכות המלחמה
- ללא התאמות + התארכות המלחמה + התארכות המלחמה (פרמננטי)

בתרחישים הכוללים התאמות, ההנחה שיבוצעו התאמות פרמננטיות בגובה 30 מיליארד ש"ח.



תרחישים פיסקליים



- תרחיש התארכות המלחמה
- - ערב המלחמה
- תרחיש התארכות המלחמה ופגיעה חריפה יותר בתוצר הפוטנציאלי ועלייה מיידית של פרמיית הסיכון
- תרחיש הבסיס
- תרחיש פגיעה חריפה יותר בתוצר הפוטנציאלי



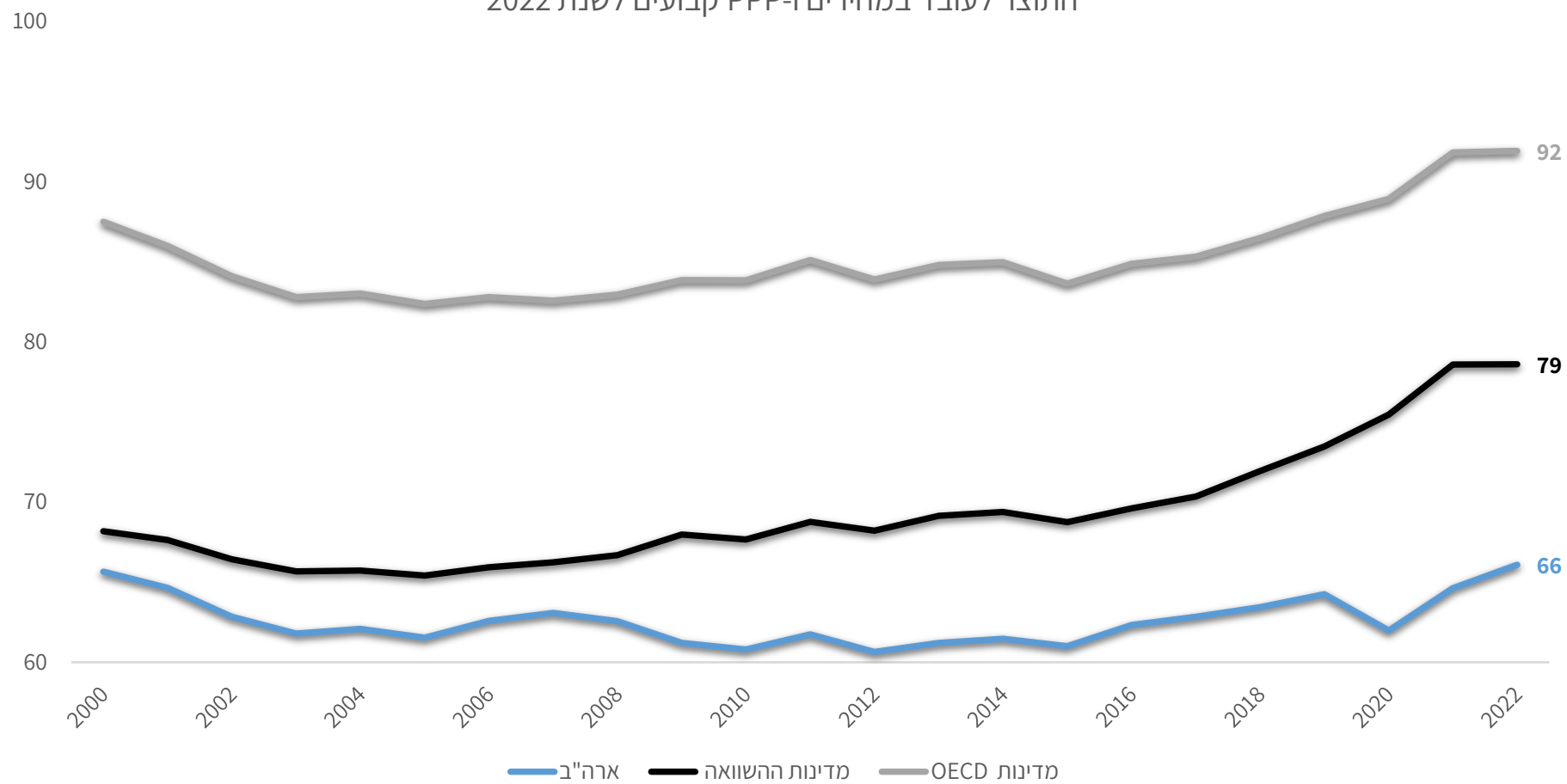
אתגרי הטווח הארוך



פריון העבודה בישראל נמוך

התפתחות יחס התוצר לעובד של ישראל מול מדינות נבחרות

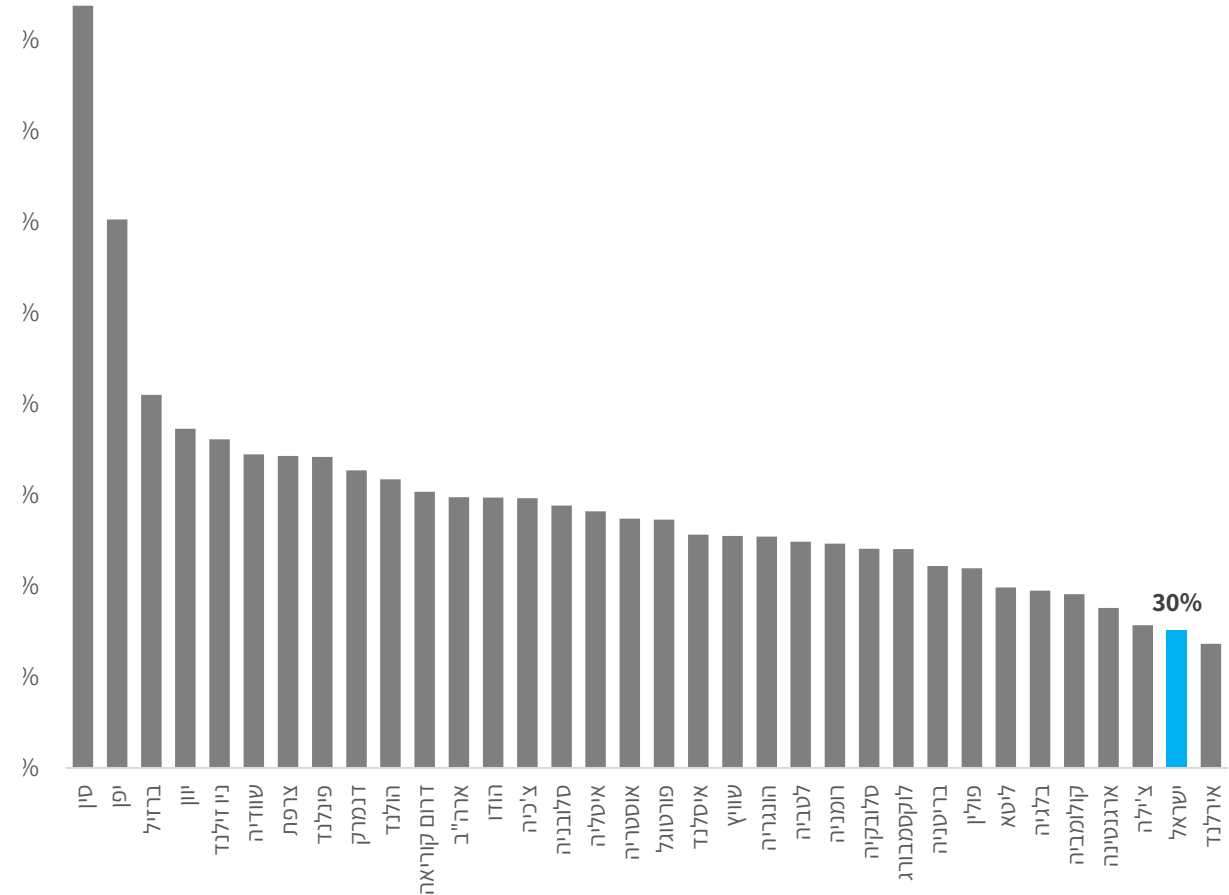
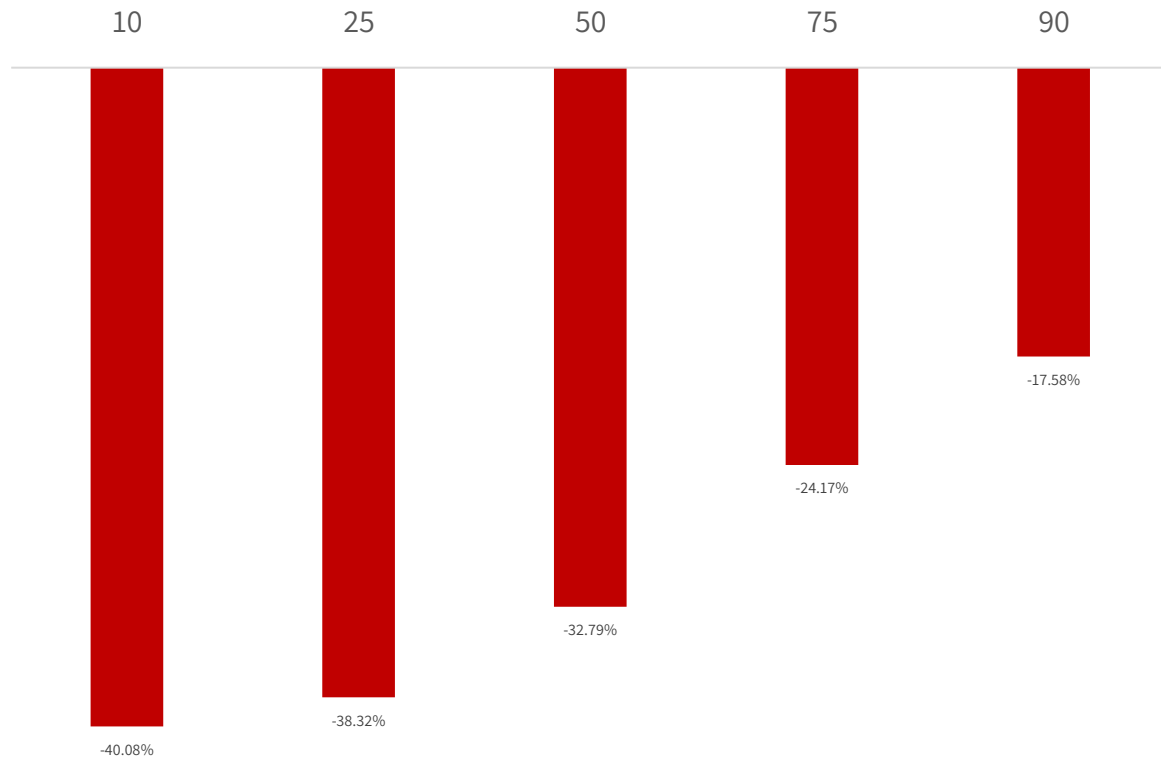
התוצר לעובד במחירים ו-PPP לשנת 2022



פריון העבודה בישראל נמוך בהשוואה למדינות מפותחות, מה שנובע מפערים במיומנויות היסוד, והון ציבורי נמוך

פער במיומנויות העבודה
 בין ישראל למדינות ה-OECD
 לפי אחוזוני מיומנויות, PIAAC 2024

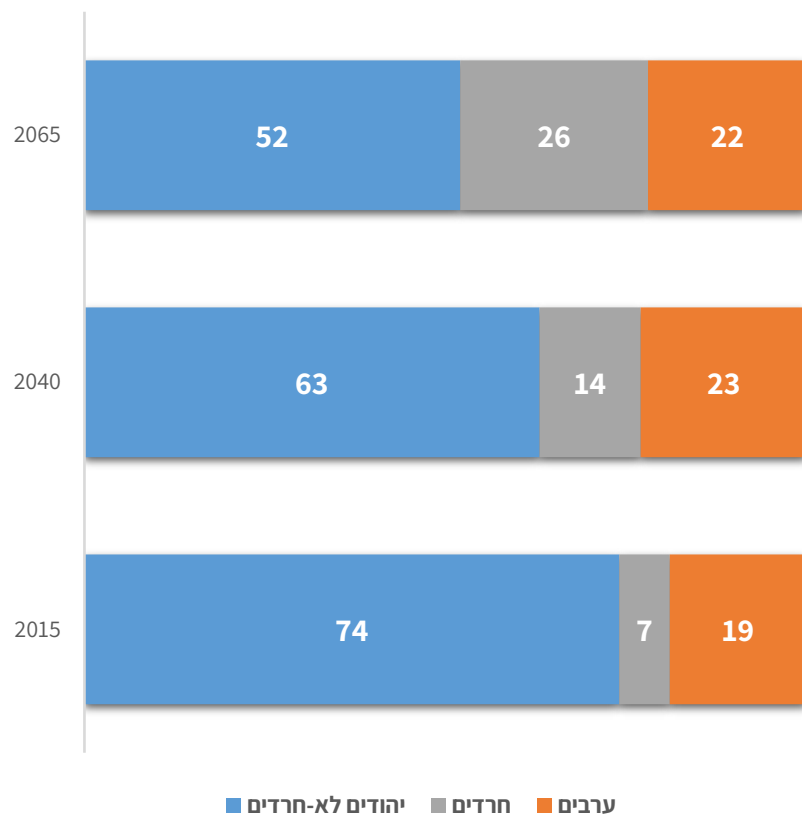
מלאי ההון הציבורי, באחוזי תוצר
 2019



שיעורי התעסוקה של נשים ערביות וגברים חרדים נמוכים. מבין העובדים, ישנם פערי שכר משמעותיים. משקל האוכלוסייה החרדית צפוי לגדול בצורה ניכרת ולכן ישנה חשיבות גבוהה להשתלבות איכותית שלה בשוק העבודה

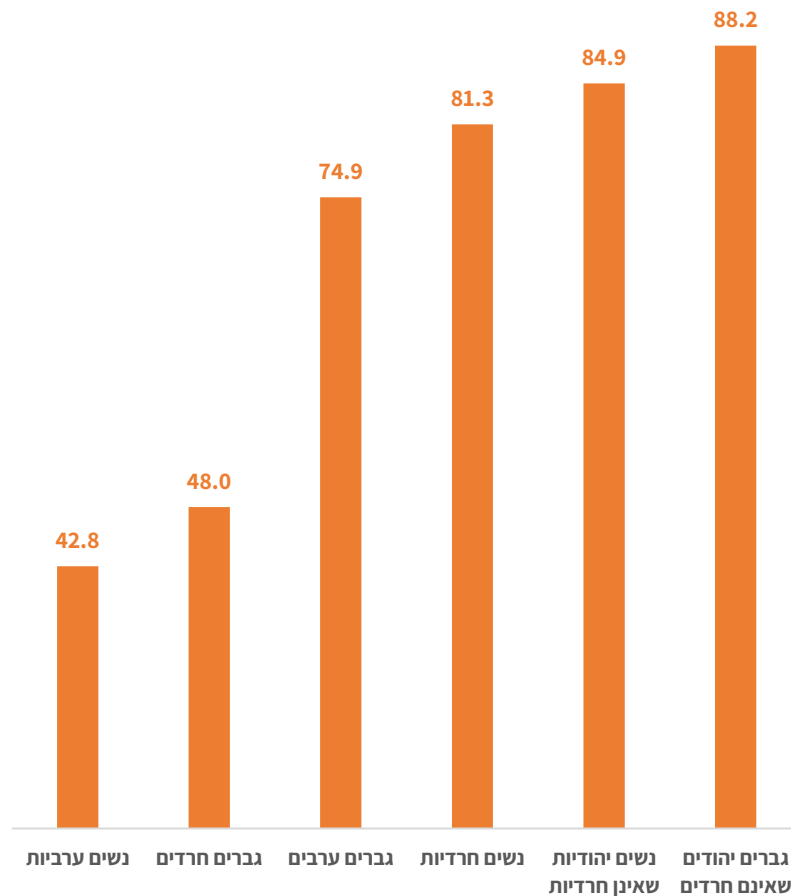
משקל המגזרים השונים בגילי העבודה העיקריים

נתונים ל-2015 ותחזית ל-2040 ו-2065



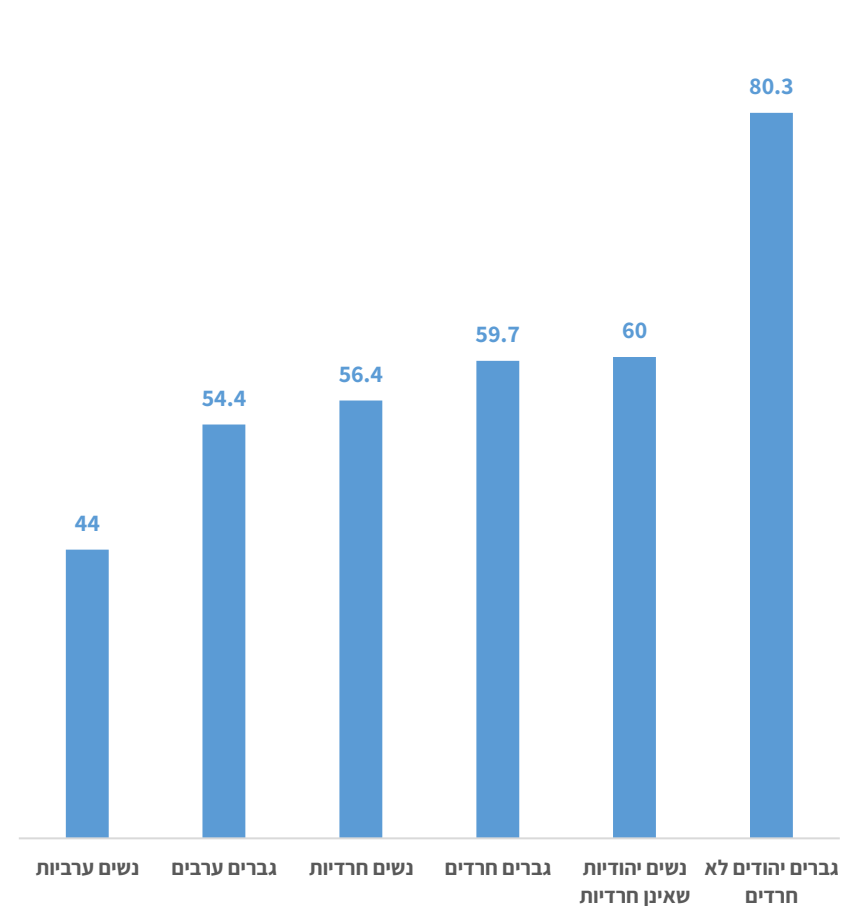
שיעורי תעסוקה

2022, %



שכר שעות ממוצע


ש"ח, 2021



ששה נושאים לאסטרטגיה מאקרו-כלכלית בישראל

הון אנושי 

תשתיות תחבורה 

שוק הדיור 

אנרגיה ואקלים 

תשתיות דיגיטליות 

יוקר המחיה 



תודה!

