



בנק ישראל

דין וחשבון 2024

אדר התשפ"ה - מרץ 2025



זכויות היוצרים בפרסום זה שמורות לבנק ישראל.
הרוצים לצטט רשאים לעשות כן, בתנאי שיציינו את המקור.

סדר ועיצוב: מדור פרסומים, בנק ישראל
נדפס בישראל
בגרפוס פרינט, ירושלים

ISSN 1565-3250
מס' קטלוגי 103042
www.boi.org.il

לכבוד
הממשלה וועדת הכספים של הכנסת

הריני מתכבד להגיש בזה את הדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2024, לפי סעיף 54 לחוק בנק ישראל, התש"ע-2010.

ההתפתחויות במשק ובמדיניות הכלכלית עמדו השנה בסימן המלחמה, שנמשכה בעצימות משתנה במהלך השנה כולה, ולוותה באי-וודאות גבוהה. התמשכות המלחמה, עלויותיה הגבוהות, ריבוי החזיתות והחששות במהלכה מפני התממשות איומים חמורים נוספים הציבו בפני המשק אתגרים מורכבים, שהשפעותיהם ניכרו הן בפעילות המשק והן בשווקים הפיננסיים. לעמידות שהמשק הפגין לנוכח אתגרים אלה סייעו תנאים מקרו-כלכליים וכריות ביטחון, אשר נבנו בשנים שקדמו למלחמה – בהם רמה נמוכה של יחס החוב הציבורי לתוצר, יתרונות מט"ח גבוהות, עודף מתמשך בחשבון השוטף ומערכת פיננסית חסונה. במהלך השנה ניכרה התאוששות חלקית בפעילות המשק, ולקראת סופה נרשם שיפור ניכר בשווקים הפיננסיים. עם זאת, המשק טרם חזר למצבו ערב המלחמה, והשלכותיה ימשיכו ללוות אותו עוד שנים רבות.

פגיעתה של המלחמה בפעילות המצרפית נבעה בראש וראשונה מירידת היצע העבודה, בעיקר בשל האיסור על כניסת עובדים פלסטינים, גיוס אנשי המילואים והקושי של עובדים באזורי העימות להגיע למקומות עבודתם. התוצר העסקי, שנפגע מאוד כבר ברביע האחרון של 2023, התכווץ השנה ב-0.8 אחוז, וסך התוצר צמח ב-0.9 אחוז בלבד. גידולה המהיר של הצריכה הציבורית פעל ליצירת עודפי ביקוש, הן מפני שגיוס אנשי המילואים צמצם את כושר הייצור של המגזר העסקי, והן בשל הגדלת הביקושים לתוצר של מגזר זה. עודפי הביקוש התבטאו, בין היתר, בשוק העבודה ההדוק ובעלייה מהירה של השכר במגזר העסקי. הצריכה הפרטית, שנפגעה מאוד בתחילת המלחמה, התאוששה במהירות במהלך השנה. ההשקעה הגולמית ירדה מאוד, בעיקר בשל היעדרות העובדים הפלסטינים, שפגעה בייחוד בענף הבנייה. המחסור בעובדים בענף הבנייה הוקל במהלך השנה בעזרת עובדים ישראלים וזרים, אך לא נסגר כליל. היצוא ירד השנה, גם בניכוי יצוא שירותי התיירות, חרף הגידול של הסחר העולמי.

השינויים בעצימות המלחמה ובהערכת הסיכונים במהלך השנה ניכרו היטב בשווקים הפיננסיים. פרמיית הסיכון של המשק, שעלתה מאוד בתחילת המלחמה, הגיבה על ההתפתחויות במלחמה במהלך השנה ופחתה מאוד לקראת סופה, אולם רמתה נותרה גבוהה מאשר ערב המלחמה. כמו כן הופחת דירוג האשראי של ישראל, בעיקר בגלל המלחמה. השקל, שפוחת בשיעור ניכר עם פרוץ המלחמה, יוסף בשיעור חד כבר בסוף 2023, לרמה מיוספת מזו ששררה ערב המלחמה, וזאת גם הודות לצעדים שנקט בנק ישראל בשוק המט"ח. במהלך 2024 נרשמו תנודות בשער החליפין בהשפעת אירועי המלחמה, ולקראת סוף השנה נרשם ייסוף משמעותי, שהביא את השקל, במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, לרמה מיוספת ביחס לסוף 2023. מחירי המניות עלו בשיעור חד לקראת סוף השנה, לאחר ביצועי חסר בשלושת הרבועים הראשונים של השנה.

חוסנה ויציבותה של המערכת הפיננסית אפשרו לה לתמוך בהתמודדות המשק עם אתגרי המלחמה ובהתאוששותו. השנה נמשך גידולו של האשראי העסקי, ובפרט גדל האשראי לענף הבנייה, אשר התמודד, בין היתר, עם גידול עלויות המימון ועם המחסור בעובדים. גדל גם האשראי למשקי הבית – בעיקר לדיור. תיק הנכסים של הציבור גדל השנה בשיעור גבוה.

האינפלציה הסתכמה השנה ב-3.2 אחוזים, מעט מעל לגבול העליון של היעד ומעל לשיעורה אשתקד. זאת בניגוד למגמה העולמית של התמתנות שיעורי האינפלציה. האינפלציה הואצה ברבעונים השני והשלישי של השנה, בעיקר בגלל מגבלות ההיצע, והתמתנה לקראת סופה, לנוכח הקלה מסוימת במגבלות אלה. המוצרים והשירותים הבלתי סחירים הם שהובילו את עליית האינפלציה השנה, אך גם מחירי המוצרים הסחירים תרמו לה.

על רקע התמתנות האינפלציה בסוף 2023, ציפיות להמשך התמתנותה וירידה בעצימות הלחימה, הורידה הוועדה המונית את הריבית בחודש ינואר ב-0.25 נקודות אחוז, ל-4.5 אחוזים. באותה עת הציפיות היו שהריבית תמשיך לרדת במהלך השנה. בהמשך השנה הותירה הוועדה את הריבית ללא שינוי לנוכח התמשכות המלחמה, התמתנות של מגבלות ההיצע והתגברות עודפי הביקוש. הוועדה הדגישה לאורך השנה כי על רקע המשך הלחימה מדיניותה מתמקדת בייצוב השווקים והפחתת אי-הוודאות, לצד יציבות מחירים ותמיכה בפעילות הכלכלית, וכי תוואי הריבית ייקבע בהתאם להתכנסות האינפלציה ליעדה, להמשך היציבות בשווקים הפיננסיים, לפעילות הכלכלית ולמדיניות הפיסקלית.

הוצאות הממשלה לצרכים ביטחוניים ואזרחיים גדלו מאוד בשל המלחמה, ובמהלך השנה תקציב 2024 נפתח שלוש פעמים לצורך תוספות תקציב, הקשורות ברובן למלחמה. הגידול החד של ההוצאות מומן בעיקר באמצעות הגדלת הגירעון התקציבי, שהגיע השנה ל-6.8 אחוזי תוצר. יחס החוב הציבורי לתוצר עלה ל-68 אחוזי תוצר, לעומת 62 אחוזים בסוף שנת 2023.

ההתייחסות להשלכות הפיסקליות של המלחמה מחייבת הבחנה בין גידול חד-פעמי של ההוצאות הקשורות לניהול המלחמה לבין גידול פרמננטי, הנובע מהשינוי בתפיסת הצרכים הביטחוניים ומהשלכות נוספות של המלחמה. בזכות האמינות הפיסקלית שנבנתה בשנים האחרונות ניתן להתמודד לפחות עם חלק מהרכיב החד-פעמי באמצעות הגדלה זמנית של הגירעון והחוב. לעומת זאת, הרכיב הפרמננטי מחייב צעדי התכנסות, שיבטיחו הפחתה של יחס החוב לתוצר לאורך זמן. הממשלה נקטה השנה צעדי התכנסות משמעותיים, בעיקר בצד ההכנסות, צעדים שנכנסו לתוקף בתחילת 2025, ואשר יש בהם כדי לקזז בקירוב את תוספת ההוצאות הקבועות הנובעות מהמלחמה. עם זאת, אין בצעדים אלה כדי להבטיח ירידה מתמשכת של יחס החוב לתוצר – הן משום שחלקם זמניים והן משום הגידול הצפוי של הוצאות מבניות אחרות של הממשלה. המלחמה שבה והוכיחה את חשיבותם המכרעת של יחס נמוך של החוב הציבורי לתוצר ושל מרווח פסקלי לעמידותו של המשק בפני זעזועים וליכולתו לממן הוצאות חריגות.

השלכותיה ארוכות הטווח של המלחמה אינן מתמצות במישור הפיסקלי. בין היתר, הן עלולות להתבטא לאורך זמן גם בפרמיית הסיכון של המשק ובדירוג האשראי שלו. עליית נטל השירות הצבאי, ובייחוד שירות המילואים, תמשיך לגבות מחיר כלכלי ניכר. שילוב אוכלוסיות נוספות בשירות הצבאי ימתן מחיר זה עבור המשק ככלל ועבור האוכלוסייה המשרתת בפרט.

האתגרים החדשים שעולים בעקבות המלחמה והשלכותיה מתווספים על אתגרי היסוד של המשק, הנוגעים לפיריון עבודה נמוך, מיומנויות בסיס נמוכות של חלק ניכר מהעובדים ושיעורי השתתפות נמוכים של נשים ערביות וגברים חרדים בשוק העבודה. התמודדות עם אתגרים אלה מחייבת השקעה ניכרת בשיפור ההון האנושי ובתשתיות הפיזיות, ברוח ההמלצות שהגיש בנק ישראל לממשלה בשנים האחרונות, לצד צמצום התמריצים לאי-השתתפות בשוק העבודה. העלות של יישום המלצות אלה, רמתן הגבוהה יותר של הוצאות הביטחון בעתיד הנראה לעין וההכרח לשמר מרווח פיסקלי מדגישים ביתר שאת כי יידרשו התאמות גם בהרכב הוצאות הממשלה, אשר יבטאו סדרי עדיפויות ההולמים את אתגרי המשק ויתמכו בצמיחה בת-קיימא ובעליית רמת החיים של כל חלקי האוכלוסייה.

פרופ' אמיר ירון



נגיד בנק ישראל

המשק הישראלי בשנת 2024

פרמיית הסיכון שעלתה מאוד בתחילת המלחמה, ירדה חלקית לקראת סוף השנה תוך ייסוף של השקל.



שנת 2024 הייתה שנת מלחמה. התוצר עלה ב-0.9% בלבד, והתוצר העסקי התכווץ.

0.9%

היקף הבנייה נפגע כתוצאה מהמחסור בעובדים. מחירי הדירות שבו לעלות השנה.



שוק העבודה היה הדוק בעיקר בשל אי-הכנסת פועלים פלסטינים וגיוס נרחב למילואים.



האשראי למשקי בית והאשראי העסקי המשיכו לצמוח השנה.



האינפלציה ב-2024 הייתה מעט מעל הגבול העליון של היעד בהשפעת מגבלות היצע.

3.2%

החוב הציבורי עלה בעקבות הוצאות הממשלה שנדרשו למלחמה.

68%

בנק ישראל הוריד בינואר את הריבית ל-4.5% ולאחר מכן הותיר אותה ללא שינוי.

4.5%

בכתיבת הדו"ח השתתפו: מיטל גראם-רוזן, דארין וייסמן, נמרוד כהן, יובל מזר, גיא סגל, גל עמדי, יואב פרידמן, שי צור, אלה שחר, רועי אהרון, חגי אטקס, שירה בוזגלו-בריס, אופיר גלבוע, אפרת דרסלר, הלל הרוני, נעם זונטג, רעיה לשם, נועם מיכלסון, שולמית ניר, טניה סוחוי, לידור סלע, קונסטנטין קוסנקו, תמר רמות-ניסקה, נמרוד שגב, רן שהרבני וקובי ברוידא.

ערכו את הדו"ח: עדי ברנדר, איל ארגוב, יוסי סעדון וסיגל ריבון.

תודות לכלכלנים בחטיבת המחקר על הסיוע ביצירת התשתית המחקרית ובניתוחים הכלכליים ועל התרומה בדיונים; לסטודנטים בחטיבת המחקר על התמיכה המחקרית האיכותית; לנגיד הבנק וצוותו, לכלכלנים בחטיבות השווקים, המידע והסטטיסטיקה ולצוות הדוברות על תרומתם בתהליך הכנת הדו"ח ופרסומו.

תודות לרביד פרחי, רותי זקוביץ', יוסי ניסן, סימה ניסים, מאיר דוביצקי ויהודה פאש על עריכת הלשון, העיצוב והתרגום; לעמירם ברקת על הובלת תכני הרשתות החברתיות; לסיגל צור, אבישג יעקובי והצוות האדמיניסטרטיבי של חטיבת המחקר על תכנון ותיאום מערך העבודה.

תוכן עניינים

פרק א | המשק והמדיניות הכלכלית בשנת מלחמה

1. תנאי הרקע של המשק.....3
2. הסביבה המקרו-כלכלית.....5
3. מדיניות כלכלית ארוכת טווח על רקע מלחמת "חרבות ברזל" ובעיות היסוד של המשק הישראלי.....19

פרק ב | התוצר והתעסוקה

1. ההתפתחויות העיקריות.....28
2. הפעילות המצרפית.....29
- תיבה ב'-1: השפעת מלחמת חרבות ברזל על ענפי התיירות והאירוח.....40
- תיבה ב'-2: השפעת האמברגו הטורקי על כלכלת ישראל.....47
3. הפעילות באזורי הגבול.....52
4. החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף.....53

פרק ג | האינפלציה והמדיניות המוניטרית

1. יעדי המדיניות המוניטרית.....56
2. האינפלציה.....56
- תיבה ג'-1: השפעת התערבויות ממשלתיות במחירי מוצרים ושירותים על האינפלציה.....59
- תיבה ג'-2: פירוק מדד המחירים לצרכן – ההשפעה של שינויים ברכיבים התנודתיים על אינפלציית הליבה.....62
- תיבה ג'-3: הגירעון והציפיות לאינפלציה.....69
3. המדיניות המוניטרית.....75
4. בסיס הכסף ומצרפי הכסף.....78

פרק ד | התפתחויות במקורות המימון של המגזר הפרטי הלא-פיננסי

1. מבוא וההתפתחויות העיקריות.....82
2. מימון ענף הבינוי.....88
3. האשראי שלא לדיור לפי המעמד החברתי-כלכלי.....90
4. תיק הנכסים של הציבור.....91
- תיבה ד'-1: התפתחויות בתמחור המשכנתאות בישראל.....93
- תיבה ד'-2: השפעת המלחמה על נטל החוב של תושבי קו העימות.....99
- תיבה ד'-3: פיתוח של שוק האיגוח בישראל (על רקע הגשת הצעת החוק).....104

פרקה | שוק העבודה

110.....	1. עיקרי ההתפתחויות
112.....	2. היצע העבודה
116.....	3. התעסוקה והמשרות הפנויות בענפי המשק
117.....	4. האבטלה
118.....	5. השכר ועלות העבודה
	תיבה ה'-1: ההשפעה הצפויה של בינה מלאכותית יוצרת על העובדים: השלכות
120.....	על המדיניות בשוק העבודה

פרקו | המגזר הציבורי ומימון

128.....	1. עיקרי הדברים
135.....	2. המצרפים הפיסקליים והמדיניות בשנת 2024
142.....	3. המצרפים הפיסקליים מנקודת מבט מבנית
143.....	תיבה ו'-1: השוואה בין-לאומית של ההוצאה האזרחית לרכיביה
149.....	תיבה ו'-2: התפלגות נטל המס הישיר בהשוואה בין-לאומית
153.....	4. סיכום: החוב הציבורי והמדיניות הדרושה להפחתתו

פרקז | סוגיות ברווחה

157.....	חלק 1: התפתחות ההכנסה וההוצאה של משפחות צעירות עובדות
	חלק 2: השפעתה הצפויה של רפורמת יציב על מספרם ואיכות הכשרתם של הרופאים
165.....	בישראל
172.....	חלק 3: משבר הביטוח הסיעודי בישראל

פרקה | שוק הדיור

182.....	1. תנאי הרקע וההתפתחויות העיקריות
184.....	2. ההיצע
190.....	3. שוק שירותי הדיור
192.....	4. מחירי הדירות
193.....	5. העסקאות
194.....	תיבה ח'-1: מידת המוכנות להטמעת חדשנות בענף הבנייה

רשימת הלוחות

פרק א | המשק והמדיניות הכלכלית בשנת מלחמה

4.....	אינדיקטורים כלכליים בין-לאומיים בהשוואה לישראל, 2019 עד 2024	לוח א'-1
7.....	התפתחויות העיקריות, 2019 עד 2024	לוח א'-2
8.....	אינדיקטורים להתפתחות עודף הביקוש במהלך 2024	לוח א'-3
	שיעור ההשתתפות בעבודה, האבטלה והתעסוקה (גילאי 25-64),	לוח א'-4
10.....	2019 עד 2024	
12.....	ענף ההייטק, התפתחויות עיקריות, 2019 עד 2024	לוח א'-5
	הפער במיומנויות בהשוואה לממוצע מדינות ה-OECD לפי מגדר, גיל	לוח א'-6
22.....	וקבוצות אוכלוסייה	
25.....	מגזר ההייטק בישראל – פילוח עובדים, 2019 עד 2024	לוח א'-7

פרק ב | התוצר והתעסוקה

31.....	מדדים נבחרים לפעילות המשק, 2008 עד 2024	לוח ב'-1
33.....	התפתחות המקורות והשימושים, 2008 עד 2024	לוח ב'-2
34..	הביקוש המקומי: תנאי הרקע ומדדים עיקריים להתפתחותו, 2008 עד 2024	לוח ב'-3
45.....	היצע גורמי הייצור, 2008 עד 2024	לוח ב'-4
52.....	הפעילות לפי אזורים	לוח ב'-5
54.....	החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף, 2008 עד 2024	לוח ב'-6

פרק ג | האינפלציה והמדיניות המוניטרית

	האינדיקטורים העיקריים להתפתחות האינפלציה והמדיניות המוניטרית,	לוח ג'-1
58.....	2020 עד 2024	
79.....	שיעורי השינוי במצרפי הכסף, 2020 עד 2024	לוח ג'-2

פרק ד | התפתחויות במקורות המימון של המגזר הפרטי הלא-פיננסי

88.....	התפלגות החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי, 2022 עד 2024	לוח ד'-1
---------	--	----------

פרק ה | שוק העבודה

111	אינדיקטורים עיקריים לשוק העבודה	לוח ה'-1
-----	---------------------------------	----------

פרק ו | המגזר הציבורי ומימון

	מדיניות התקציב לנוכח מלחמת "חרבות ברזל" והתפתחות הגירעון	לוח ו'-1
131	הצפוי ובפועל	
133	הרכיבים העיקריים בהכנסות הממשלה ובהוצאותיה, 2019 עד 2024	לוח ו'-2
136	שינוי הכמות והמחיר של הצריכה הציבורית ורכיביה	לוח ו'-3
141	אומדנים להשפעת המלחמה על מצרפי התקציב בשנים 2023 ו-2024	לוח ו'-4
151	אומדן לגירעון הכולל בטווח הבינוני של הממשלה המרכזית	לוח ו'-5
153	רכיבי הגידול בחוב הציבורי ברוטו, 2019 עד 2024	לוח ו'-6

פרק ח | שוק הדיור

183	שוק הדיור: נתונים נבחרים, 2006 עד 2024	לוח ח'-1
	מלאי דירות לא מכורות, היחס בין המלאי למכירות ומחירי הדירות לפי מחוזות,	לוח ח'-2
193	2024-2023	

פרק א'

המשק והמדיניות הכלכלית בשנת מלחמה

- « המלחמה פגעה השנה באופן ניכר בפעילות הכלכלית, בעיקר בשל מגבלות היצע, ובראשן מחסור בעובדים. התוצר עלה ב-0.9 אחוז בלבד ביחס ל-2023, והתוצר העסקי הצטמצם ב-0.8 אחוז.
- « למרות התאוששות חלקית בעקבות ירידת עצימות המלחמה במהלך השנה, התוצר ומרבית רכיביו היו גם בסוף השנה נמוכים מאשר ערב המלחמה.
- « הסביבה הגלובלית הייתה נוחה יחסית מבחינת הביקושים, כפי שהשתקף בצמיחת התוצר בעולם ובגידול הסחר העולמי. האינפלציה במשקים המפותחים התמתנה, והבנקים המרכזיים הפחיתו את הריבית.
- « מגבלות ההיצע התמתנו במהלך השנה רק באופן מדוד, בעיקר בגלל המשך האיסור על כניסת עובדים פלסטינים, ומפני שרבים – אנשי מילואים ותושבי אזורי העימות – נעדרו ממקומות עבודתם הרגילים.
- « הדילמה המרכזית של הממשלה במדיניותה הפיסקלית נגעה לאיזון בין הצורך במענה מיידי לצורכי המלחמה לבין שמירה על אמינות המחויבות לתוואי פיסקלי בר-קיימא. לפיכך מימנה הממשלה את ההוצאות השוטפות על המלחמה על ידי הגדלת החוב הציבורי, שהאמיר לכ-68 אחוזי תוצר, ונקטה צעדים פיסקליים מרסנים, רובם בתקציב 2025, בהיקף דומה לגידול הפרמננטי הצפוי בהוצאות בשל המלחמה.
- « האינפלציה השנתית הסתכמה ב-3.2 אחוזים, מעט יותר מאשר ב-2023, על רקע ההתאוששות ההדרגתית בביקושים לצד התמשכות מגבלות היצע התוצר. זאת בניגוד למגמה עולמית של התמתנות האינפלציה.
- « בנק ישראל הוריד את הריבית בראשית השנה ב-0.25 נקודות אחוז, לאחר שבסוף 2023 השווקים הפיננסיים התייצבו, סביבת האינפלציה התמתנה, ועצימות הלחימה ירדה בהשוואה לחודשי המלחמה הראשונים.
- « בהמשך שנת 2024 הושארה ריבית בנק ישראל ברמה של 4.5 אחוזים. זאת כדי להמשיך ולתמוך ביציבות השווקים לנוכח התמשכות המלחמה, וכדי להחזיר את האינפלציה, שעלתה, לתחום היעד, על רקע מגבלת היצע דומיננטית.
- « שוק העבודה היה הדוק – תוצאת מגבלת היצע העובדים, לצד עלייה בביקושים, שנתמכה על ידי הגידול החד של הוצאות הממשלה. כתוצאה מכך עלה השכר הנומינלי בקצב מהיר, וכן גם עלות העבודה ליחידת תוצר.

- « בענף הבינוי המחסור בעובדים היה חמור במיוחד, הביא להתארכות משך הבנייה, וכתוצאה מכך – להאטה בסיומי הבנייה ולהגדלת עלויות המימון של הקבלנים. אולם כל אלה התמתנו חלקית ובהדרגה. הביקוש לדירות ירד בתחילת המלחמה, אך התאושש בהמשך, ומספר העסקאות והיקף המשכנתאות גדלו, תוך עלייה של מחירי הדירות.
- « פרמיית הסיכון של המשק עלתה בשיעור ניכר בתחילת המלחמה ואופיינה במרבית השנה בתנודתיות ובמגמת עליה מתונה נוספת; זאת בעיקר בשל עליית הסיכון הגיאוגרפי, פוליטי, שלווה בגידול ניכר של יחס החוב לתוצר.
- « לקראת סוף השנה, על רקע הפסקת האש בצפון והערכות שהסיכונים הביטחוניים פחתו, חלה תפנית בשווקים: השקל יוסף, מחירי המניות המקומיות נסקו, פרמיית הסיכון של המשק פחתה במידה ניכרת – אף כי נותרה גבוהה מאשר ערב המלחמה – והתשואה השקלית על אג"ח ממשלתית, שנסקה בתחילת המלחמה, שבה לרמתה טרם המלחמה. התפתחויות חיוביות אלו נתמכו גם בצעדים פיסקליים בהיקף ניכר לשם הפחתת הגירעון, שהממשלה אישרה בסוף 2024.
- « בשל המלחמה והשפעותיה הצפויות לאורך זמן על גידול ההוצאה הציבורית, התעצם האתגר של ההתמודדות עם בעיות היסוד של המשק – ובהן פריון עבודה נמוך ושיעורי עוני גבוהים – בעזרת הגדלת ההשקעה הציבורית בהון אנושי ובתשתיות; כמו כן מתחדד ההכרח הכלכלי לשלב בהקדם אוכלוסיות נוספות בשוק העבודה ובנשיאה בנטל השירות הציבאי.

1. תנאי הרקע של המשק

א. ההתפתחויות המקומיות בצל המלחמה

מלחמת "חרבות ברזל" נמשכה לאורך כל שנת 2024 בעצימות משתנה. ההתפתחויות הכלכליות, שלוו באי-וודאות גבוהה, הושפעו מאוד מאופיה ומעצימותה, מהחלטות הממשלה ומהתמודדותה התקציבית עם הצרכים הביטחוניים והאזרחיים, וכן ממדיניותו ופעולותיו של בנק ישראל.

ברבעון הרביעי של 2023 המלחמה הייתה בשיאה. עצימותה בחזית הדרום פחתה במהלך הרבעון הראשון של 2024, נותרה מצומצמת עד אוקטובר, ואז הסלימה בחזית הצפונית. במהלך 2024 נרשמו שני עימותים ישירים בין ישראל לאיראן, ונמשכו ההתקפות מצד החות'ים, מתימן. לקראת סוף השנה, לאחר חתימת הסכם הפסקת האש בצפון, שבה העצימות וירדה. ב-16 בינואר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש בעזה.

למרות המלחמה הממושכת במספר חזיתות גילה המשק הישראלי עמידות. אמנם רמת התוצר הייתה נמוכה בהשוואה לערב המלחמה, ובמיוחד רמתו של התוצר העסקי, אך עיקר הפגיעה בפעילות התמקד בענפים ובאזורים שהושפעו ישירות מהמלחמה. האינפלציה חרגה מעט מיעדה. יחס החוב לתוצר, תקציב המדינה ועמם הגירעון גדלו, אבל השווקים המשיכו לתפקד, ובמהלך השנה נרשמה התאוששות בהשקעות הישירות של תושבי חוץ בישראל. במדדי המניות המקומיים פחתו לקראת סוף 2024 ביצועי החסר שנפגעו בשנתיים האחרונות. פרמיית הסיכון של המשק, כפי שהיא נמדדת משוק ההון, עלתה עלייה חדה בתחילת המלחמה, אך עלייתה נבלמה במהלך השנה; היא נעה במגמת עלייה קלה עד אוקטובר, אך ירדה בחדות לאחר הסכם הפסקת האש בצפון, אמנם לרמה גבוהה מאשר ערב המלחמה.

מספר גורמי מפתח תרמו תרומה חשובה לשמירה על היציבות הפיננסית של המשק: העודף בחשבון השוק¹ של מאזן התשלומים, המתקיים זה כשני עשורים, צמצום יחס החוב הציבורי לתוצר אל מתחת לרף של 60 אחוזים לפני המלחמה, שיעורו הגבוה של החיסכון הפרטי והמערכת הפיננסית החסונה. הם גם אפשרו לממשלה לממן את הוצאות המלחמה כמעט אך ורק על ידי הגדלת החוב ובלי לאבד את אמון השווקים. ליציבותו של המשק סייעו גם רמתן הגבוהה של יתרות מטבע החוץ והכרזת בנק ישראל, עם פרוץ המלחמה, שימכור מטבע חוץ – אם תנאי השוק יחייבו זאת – בהיקף של עד 30 מיליארדי דולרים. בפועל מכר הבנק 8.5 מיליארדי דולרים באוקטובר ובנובמבר 2023, ולא התערב בשוק בשנת 2024.

למלחמה צפויות השלכות משמעותיות על המשק הישראלי גם לטווח הבינוני ("צלקות"): הוצאות הביטחון צפויות לגדול ביחס לרמתן ערב המלחמה; הצבא יתרחב; יהיה צורך להפחית את יחס החוב לתוצר, שעלה, כדי לייצר שוב מרווח פיסקלי; פרמיית הסיכון עלולה להישאר גבוהה, וילוו את המשק דירוג אשראי בין-לאומי נמוך יותר מאשר ערב המלחמה והוצאות נרחבות על שיקום אזורי העימות ועל טיפול מתמשך בנפגעי המלחמה הרבים. לכל אלה צפויה להיות השפעה שלילית על פוטנציאל הצמיחה של המשק. על רקע זה האתגר הכלכלי של הממשלה בשנים הבאות יהיה גדול במיוחד, שכן הטיפול בבעיות היסוד של המשק, ובהן פריון עבודה נמוך ופערים חברתיים (שעליהם נפרט בחלק האחרון של הפרק), מצריך משאבים בהיקף ניכר.

ההתפתחויות במשק הושפעו במהלך השנה מאופייה ומעצימותה המשתנה של המלחמה, וממדיניות הכלכלית שננקטה בעטייה.

הצמיחה נפגעה השנה; יחס החוב לתוצר, תקציב המדינה והגירעון גדלו משמעותית.

לקראת סוף השנה ירדה פרמיית הסיכון, מדדי המניות המקומיים נסקו, והשקל יוסף.

נדרשים מהלכים משמעותיים כדי לפתור את בעיות היסוד של המשק, העלויות להוריד את פוטנציאל צמיחתו.

¹ משמעותו צבירה של נכסים נטו בחו"ל.

ב. ההתפתחויות העולמיות העיקריות ב-2024

במשקים המפותחים נפתחה השנה עם ציפיות להמשך תהליך "הנחיתה הרכה", כלומר התמתנות של קצב האינפלציה הגבוה לכיוון היעד תוך האטה הדרגתית של קצב הצמיחה לכיוון מגמתו ושחרור מדוד של שוק העבודה ההדוק. הסחר העולמי, שבימי שגרה הוא אינדיקטור חשוב לביקוש העולמי ליצוא הישראלי, עלה בשנת 2024 ב-2.7 אחוזים. (ראו לוח א'-1, שמפרט גם אינדיקטורים נוספים.) בארה"ב נמשכה הצמיחה האיתנה גם בשנת 2024, בעוד שבגוש האירו נמשכה ההתאוששות ההדרגתית בצמיחה, לאחר ירידתה החדה עם הפלישה הרוסית לאוקראינה. סין עמדה, בתמיכת פעילות ממשלתית, ביעד הצמיחה שלה – כ-5 אחוזים, התמתנות קלה ביחס ל-2023 – וירידה חדה של האינפלציה במדינה הצביעה על חולשה מצד הביקושים המקומיים שאינם ממשלתיים. עם המשך ההתמתנות של קצב האינפלציה הן בארה"ב והן באירופה לרמות שהן עדיין גבוהות במקצת מיעדי הבנקים המרכזיים נקטו ה-Fed וה-ECB גישות שונות מעט: ה-Fed החל להוריד את הריבית, אבל במתינות יחסית – בנקודת אחוז. במהלך 2024 ולאט יותר מתחילת 2025; הבנק המרכזי האירופי הוריד את הריבית ב-1.35 נקודות אחוז בשנת 2024 והמשיך להוריד אותה בתחילת 2025 בעוד חצי נקודת אחוז.

בעולם נמשך תהליך "הנחיתה הרכה", ובמחצית השנייה של השנה החלו הבנקים המרכזיים להוריד את הריבית.

לוח א'-1 | אינדיקטורים כלכליים בין-לאומיים בהשוואה לישראל (אחוזים),

2019 עד 2024

2024	2023	2022	2021	2020	2019	
3.2	3.3	3.6	6.6	-2.7	2.9	התוצר העולמי (שיעור שינוי שנתי)
2.7	0.7	-2.7	7.1	1.2	0.5	הסחר העולמי (שיעור שינוי שנתי)
א. ארה"ב						
2.3	2.4	2.2	5.7	-3.0	2.1	תוצר מקומי גולמי לנפש (שיעור שינוי שנתי)
4.1	3.6	3.6	5.4	8.1	3.7	שיעור האבטלה השנתי הממוצע
2.9	3.4	6.5	7.0	1.4	2.3	האינפלציה בדצמבר
4.50	5.50	4.50	0.25	0.25	0.25	ריבית ה-Fed בדצמבר
ב. גוש האירו						
0.8	0.2	3.5	6.7	-5.8	1.8	תוצר מקומי גולמי לנפש (שיעור שינוי שנתי)
6.5	6.6	6.8	7.8	8.0	7.6	שיעור האבטלה השנתי הממוצע
2.4	2.9	9.2	5.0	-0.3	1.3	האינפלציה בדצמבר
3.00	4.00	2.00	-0.50	-0.50	-0.50	ריבית ה-ECB בדצמבר
ג. ישראל						
-0.4	-0.1	4.3	7.6	-3.6	1.9	תוצר מקומי גולמי לנפש (שיעור שינוי שנתי)
3.0	3.4	3.8	5.0	4.4	3.8	שיעור האבטלה השנתי הממוצע
3.2	3.0	5.3	2.8	-0.7	0.6	האינפלציה בדצמבר
4.50	4.75	3.25	0.10	0.10	0.25	ריבית בנק ישראל בדצמבר

המקור: בנק ישראל, בלומברג.

השנה השתפרו תנאי הסחר של ישראל ב-4.6 אחוזים; משמע שמחיר יחידה של יצוא עלה יותר מזה של יחידת יבוא, מה שתרם לעלייה בהכנסה השוטפת של המשק. השיפור נבע בעיקר מעליית מחירי היצוא. בהינתן המשקלות של היצוא והיבוא בתוצר, התרומה של השיפור בתנאי הסחר לעליית מחירי התוצר עומדת על 1.5 נקודות אחוז.

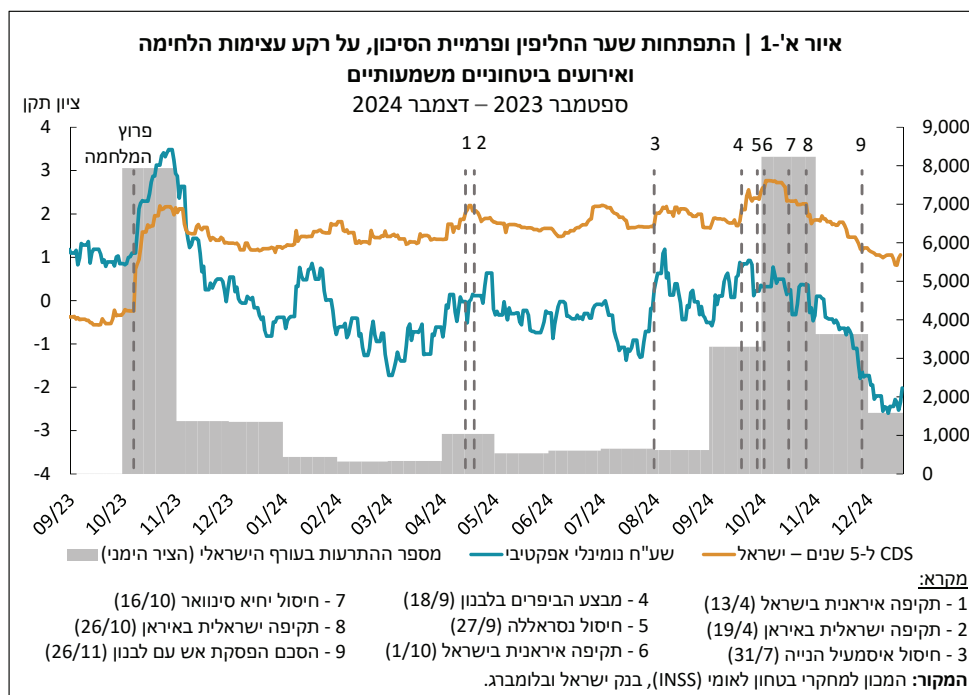
2. הסביבה המקרו-כלכלית

א. ההתפתחויות העיקריות לאורך השנה

המשק הישראלי הושפע מאוד מהמלחמה ומעצמותיה.

המשק הישראלי הושפע מאוד מהתפתחות המלחמה ומעצמותיה. מאז פרוץ המלחמה היה מתאם גבוה מאוד בין עצימות המלחמה, המשתקפת במספר ההתרעות בעורף הישראלי ובאירועים הביטחוניים, לבין התפתחות שער החליפין ופרמיית הסיכון של ישראל (איור א'-1). כך, לאחר פיחות חד בתחילת המלחמה, יוסף השקל עד חודש מרץ במקביל לצמצום עצימותה של המלחמה². ממרץ עד אוקטובר נרשם פיחות קל של השקל, תוך תנודתיות גבוהה סביב אירועים גיאופוליטיים נקודתיים. מחודש אוקטובר, לאחר מתקפת הטיילים השנייה של איראן והמענה הישראלי, ובמקביל להישגים במלחמה בצפון, התהפכה המגמה: השקל יוסף משמעותית, והיה חזק יותר מאשר ערב המלחמה.

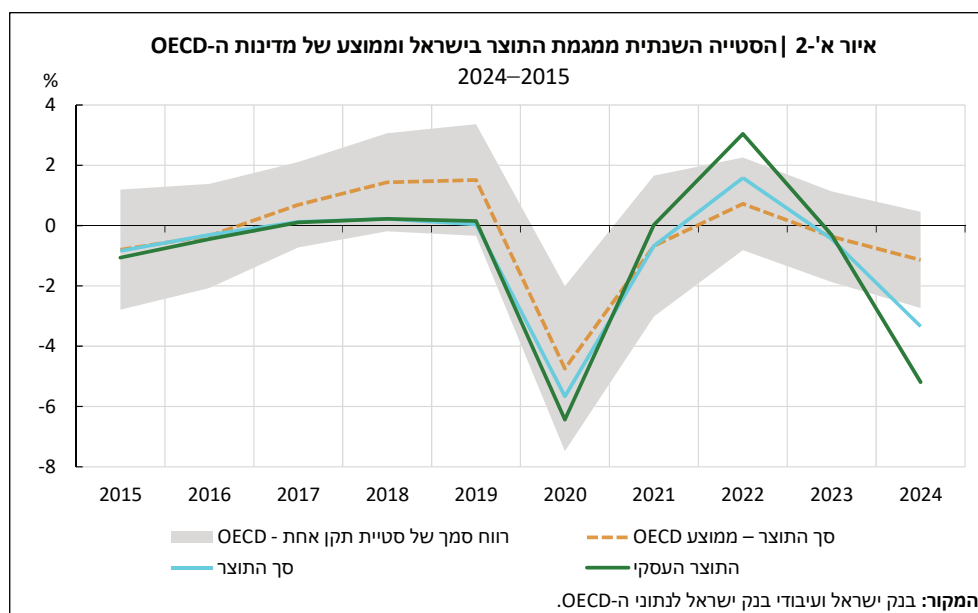
פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת באמצעות ה-CDS, עלתה בחדות בפרוץ המלחמה, ומתחילת השנה עד אוקטובר היא נעה במגמת עלייה קלה (איור א'-1). בסוף 2024 ירדה פרמיית הסיכון של המשק בחדות, בדומה להתפתחות שער החליפין, אך נותרה גבוהה יותר מאשר ערב המלחמה. ירידת פרמיית הסיכון התבטאה גם בירידת התשואות על איגרות החוב השקליות של הממשלה.



² פיחות השקל התמתן גם בזכות התערבות מיידיית של בנק ישראל בשוק מטבע החוץ כבר ביום המסחר הראשון שלאחר פרוץ המלחמה, והספקת נזילות שקלית, שנועדו למתן את התנודות בשווקים. (להרחבה ראו פרק ג' ודוח הציבות הפיננסית למחצית השנייה של 2023).

הצמיחה במשק נפגעה בעיקר בשל המחסור בעובדים.

המשק הישראלי צמח בשנת 2024 ב-0.9 אחוז בלבד, שיעור שמשמעותו צמיחה שלילית לנפש של 0.4 אחוז. זאת בניגוד לצמיחה העולמית ולהתרחבות הביקושים, המתבטאים בעליית היקף הסחר העולמי. התוצר העסקי נפגע הרבה יותר – ירד ב-0.8 אחוז ביחס לשנת 2023 כולה וב-2.3 אחוזים ביחס לרמתו ערב המלחמה (איור א'-2 ולוח א'-2). הפער בין ירידת התוצר העסקי לעלייה המדודה של סך התוצר משקף שינוי משמעותי בהרכב התוצר: השנה גויסו אנשי מילואים רבים כדי לתת מענה לצורכי המלחמה, על חשבון הפעילות העסקית. מעבר לכך, חלק גדול מהרגיל מהתוצר העסקי הוקצה השנה לביטחון, מה שבא לידי ביטוי בקניות המקומיות של מערכת הביטחון³ ובצמצום ההיצע לשימושים האחרים. במהלך השנה התאוששה הצריכה הפרטית באופן ניכר, ואילו רמות ההשקעה והיצוא היו בסופה נמוכות יותר מאשר ערב המלחמה.



החסם העיקרי לצמיחה גבוהה יותר השנה היה מגבלת היצע. הממשלה אסרה על כניסתם של פועלים פלסטינים; פגיעתו של מצב זה בהיצע התוצר העסקי מוערכת בכ-3.4 נקודות אחוז והוא האט את הפעילות בעיקר בענף הבנייה. תהליך הבאת עובדים זרים במקום הפלסטינים ארך זמן ונתן רק מענה חלקי למחסור (הרחבה בפרקים ב', ה' ו-ח'). גיוס מילואים אינטנסיבי הכביד על הפעילות, הוא העביר תשומות עבודה מהמגזר העסקי למגזר הציבורי, פגיעתו בהיצע התוצר העסקי מוערכת בכ-1.5 נקודות אחוז; לפיכך סך הפגיעה בהיצע העבודה בתוצר העסקי דרך ערוצים אלה מוערכת בכ-4.9 נקודות אחוז. נוסף על כך, אזרחים מפונים ומשפחותיהם של משרתי המילואים ונפגעי המלחמה לא עבדו בהיקף שהיה לפני המלחמה, וכושר הייצור של המשק נפגע במידה מסוימת גם מסגירה זמנית של מפעלים ומקומות תעסוקה, בעיקר בצפון. הפגיעה בכושר הייצור של המגזר העסקי קרובה כנראה לכ-5 אחוזים. (להרחבת הניתוח ראו פרק ב'). הביקושים ירדו משמעותית בראשית השנה בענפי התיירות (הרחבה בתיבה ב'-1), ההסעדה (במיוחד בתחילת המלחמה) והלינה, וירדו מאוד באזור הצפון בשל התמקדות המלחמה באזור זה.

³ להסבר הרישום של הוצאות הביטחון בחשבונאות הלאומית ראו פרק ב'.

לוח א'-2 | ההתפתחויות העיקריות, 2019 עד 2024
(הנתונים הרבעוניים בלוח מחושבים על פי השינויים במהלך השנה)

2024	2023	2022	2021	2020	2019	
9.97	9.85	9.65	9.48	9.33	9.17	האוכלוסייה (ממוצע שנתי, במיליונים)
1,999.3	1,878.4	1,764.4	1,582.3	1,414.0	1,428.1	התוצר הנומינלי (במיליארדי שקלים, במחירים שוטפים)
200.5	190.8	182.8	166.9	151.6	155.7	התוצר לנפש (באלפי שקלים, במחירים שוטפים)
0.9	1.8	6.3	9.4	-2.0	3.7	התוצר המקומי הגולמי (שיעור השינוי הריאלי, באחוזים)
-0.4	-0.1	4.3	7.6	-3.6	1.9	התוצר לנפש (שיעור השינוי הריאלי, באחוזים)
3.7	-1.2	7.6	11.4	-7.4	4.0	הצריכה הפרטית (שיעור השינוי הריאלי, באחוזים)
-6.1	-1.8	10.6	13.8	-3.4	3.9	השקעה בנכסים קבועים (שיעור השינוי הריאלי, באחוזים)
11.4	7.2	1.0	4.6	2.5	2.9	הצריכה הציבורית (שיעור השינוי הריאלי, באחוזים) ¹
-4.6	0.0	10.3	12.2	-0.6	4.3	יצוא הסחורות והשירותים (שיעור השינוי הריאלי, באחוזים) ²
-1.9	-7.0	12.9	18.3	-5.1	3.5	יבוא הסחורות והשירותים (שיעור השינוי הריאלי, באחוזים) ³
17.1	19.0	17.4	16.2	16.9	13.7	החשבון השוטף של מאזן התשלומים (העודף, במיליארדי דולרים)
9.4	6.9	1.9	5.3	11.4	4.5	הגירעון הכולל של הממשלה הרחבה (כאחוז מהתוצר) ⁴
67.8	61.5	60.5	67.8	71.1	59.1	החוב הציבורי ברוטו (כאחוז מהתוצר, סוף שנה)
1.1	3.3	5.8	1.1	-1.3	1.6	המועסקים הישראליים, +15 (ממוצע שנתי, שיעור השינוי)
6.2	6.2	2.8	2.5	6.5	2.9	השכר הנומינלי למשרת שכיר (ממוצע שנתי, שיעור השינוי, באחוזים)
3.0	3.4	3.8	5.0	4.4	3.8	שיעור האבטלה, +15 (ממוצע שנתי, באחוזים)
4.4	3.8	4.8	4.5	2.4	3.5	שיעור המשורות הפנויות (ממוצע שנתי, באחוזים)
3.2	3.0	5.3	2.8	-0.7	0.6	האינפלציה (דצמבר לעומת דצמבר אשתקד, באחוזים)
4.50	4.50	1.25	0.10	0.14	0.25	ריבית בנק ישראל (ממוצע שנתי, באחוזים)
4.50	4.75	3.25	0.10	0.10	0.25	ריבית בנק ישראל (סוף השנה, באחוזים)
1.29	1.55	-1.40	-1.89	0.07	-0.81	הריבית הריאלית לשנה (ממוצע שנתי, באחוזים)
2.00	1.08	1.04	-2.49	-0.52	-0.77	הריבית הריאלית לשנה (סוף השנה, באחוזים)
4.68	3.92	2.62	1.25	0.82	1.59	התשואה הנומינלית על אג"ח ממשלתיות ל-10 שנים (ממוצע שנתי, באחוזים)
1.99	1.24	0.07	-0.77	-0.50	-0.01	התשואה הריאלית על אג"ח ממשלתיות ל-10 שנים (ממוצע שנתי, באחוזים)
-0.5	9.2	0.1	-4.9	-3.6	-2.5	שער החליפין הריאלי האפקטיבי (ממוצע שנתי, שיעור השינוי, באחוזים) ⁵
3.7	3.7	3.4	3.2	3.4	3.6	שער החליפין של השקל מול הדולר (ממוצע שנתי)
28.6	4.1	-11.8	31.1	-3.0	21.3	דד ת"א 125 ⁶

¹ ללא יבוא בטחוני.² ללא יהלומים וחברות הזנק.

³ ללא יבוא ביטחוני, אוניות, מטוסים ויהלומים.

⁴ הממשלה הרחבה מורכבת מהממשלה עצמה, מהמוסד לביטוח לאומי ומוסדות לאומיים, מהרשויות המקומיות, והמלכ"רים שעיקר הכנסתם מהממשלה. פעילותה נמדדת בהתאם להגדרות החשבונאות הלאומית, שהן שונות מאלו המשמשות את הממשלה המרכזית. בשונה מהנתון השנתי, נתונים רבעוניים הם נתונים מצטברים, רבעון 1-3 מייצג את ספטמבר 22–ספטמבר 23 ורבעון 4 מתייחס לשנה בכללותה.

⁵ ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, (-) משמעותו פחותות.

⁶ שיעור השינוי הנומינלי - היום האחרון בדצמבר לעומת היום האחרון בדצמבר אשתקד.

המקור: עיבודי בנה ישראל לנתוני הלמ"ס וקרו המטבע הבין-לאומית.

הפגיעה הכלכלית באוכלוסיית קווי העימות, שהיא כ-2.5 אחוזים מאוכלוסיית ישראל – הן בזו שפונתה (כמחצית מאוכלוסיית קווי העימות) והן בזו שנשארה ביישוביה – הייתה הקשה ביותר, אולם סיוע ממשלתי, ובמידה מסוימת גם מתווה ההקלות שהוביל בנק ישראל, מיתנו את הפגיעה⁴. (להרחבה ראו פרק ז' בדוח בנק ישראל לשנת 2023, וכן אזור ב' 10 בדוח זה, המציג את הפגיעה בפעילות במהלך השנה לפי אזורים). כך, לדוגמה, לווים מאזורי העימות, שפוננו וזכו לסיוע כלכלי,

⁴ ראו הודעה לעיתונות של בנק ישראל: מתווה מקיף של בנק ישראל שאומץ על ידי הבנקים לסיוע ללקוחות בהתמודדות עם השלכות מלחמת "חרבות הברזל". אוקטובר 2003.

הצליחו להקטין משמעותית את יתרת חובותיהם הצרכניים ומשיכות היתר, לעומת עלייה של נטל החוב אצל הלווים שלא פונו. הקשר החיובי בין שיעור ההלוואות הבנקאיות מסך החוב של הלווה לבין ההסתברות להפחתת נטל התשלומים מצביע על האפקטיביות של ההקלות הבנקאיות שתמכו במפונים (תיבה ד'-2 בדוח זה).

שנת 2024 אופיינה בעודף ביקוש, משום שהפגיעה בהיצע, בעיקר בשל מחסור בעובדים, הייתה מתמשכת יותר מהפגיעה בביקוש. עם פרוץ המלחמה דיווחו החברות במשק על החמרה ניכרת במגבלת הביקושים, אולם מאז היא התמתנה, בעוד שמגבלת ההיצע התמתנה רק במקצת (איור א'-3)⁵. התמתנות האינפלציה בתחילת המלחמה, התייצבות השווקים הפיננסיים כשהמצב הגיאופוליטי נראה כמשתפר, וחשש לפגיעה מתמשכת בביקושים הביאו להפחתת ריבית בנק ישראל בהחלטה הראשונה של 2024 (ב-1.1.2024). בהמשך השנה, על רקע התמשכות המלחמה, ההוצאות הכרוכות בה ומגבלות ההיצע, נוצר במשק עודף ביקוש. זה התבטא גם בעלייה של היבוא במהלך המחצית השנייה של השנה, כהיענות לגידול הביקושים, ובירידה של שיעורי האבטלה הרחבה והצרה, שהביאו להתהדקות שוק העבודה. (ראו לוח א'-3 וכן התייחסות מורחבת בהמשך, בחלק של שוק העבודה, ובפרק ה'). כל אלו היוו שיקולים מרכזיים להשאת ריבית בנק ישראל בעינה עד סוף השנה.

השנה אופיינה בעודף ביקוש, משום שהמחסור בעובדים נמשך לאורכה, בעוד שהביקוש התאושש בהדרגה.

לוח א'-3 | אינדיקטורים להתפתחות עודף הביקוש במהלך 2024 (מנוכה עונתיות)

Q4	Q3	Q2	Q1
3.1	1.9	-1.2	-2.4
7.7	6.4	4.0	4.7
4.3	3.0	0.8	-2.5
1.6	-1.1	-9.1	-10.1
3.2	3.4	4.0	4.5
1.17	1.13	0.94	0.89

¹ סך השימושים המקומיים ללא מלאי¹
² סך השימושים המקומיים ללא מלאי (נומינלי)²
 הצריכה הפרטית¹
 יבוא, ללא יבוא ביטחוני, אוניות, מטוסים ויהלומים¹
 שיעור האבטלה הרחבה (אחוזים מכח העבודה)
 יחס משרות פנויות למובטלים

¹ שינוי ריאלי באחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הרבעון הרביעי הוא לעומת הרבעון השלישי ב-2023, במונחים שנתיים.
² שינוי נומינלי באחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד ללא ניכוי עונתיות. הרבעון הרביעי הוא לעומת הרבעון השלישי ב-2023, במונחים שנתיים.

המקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני הלמ"ס.

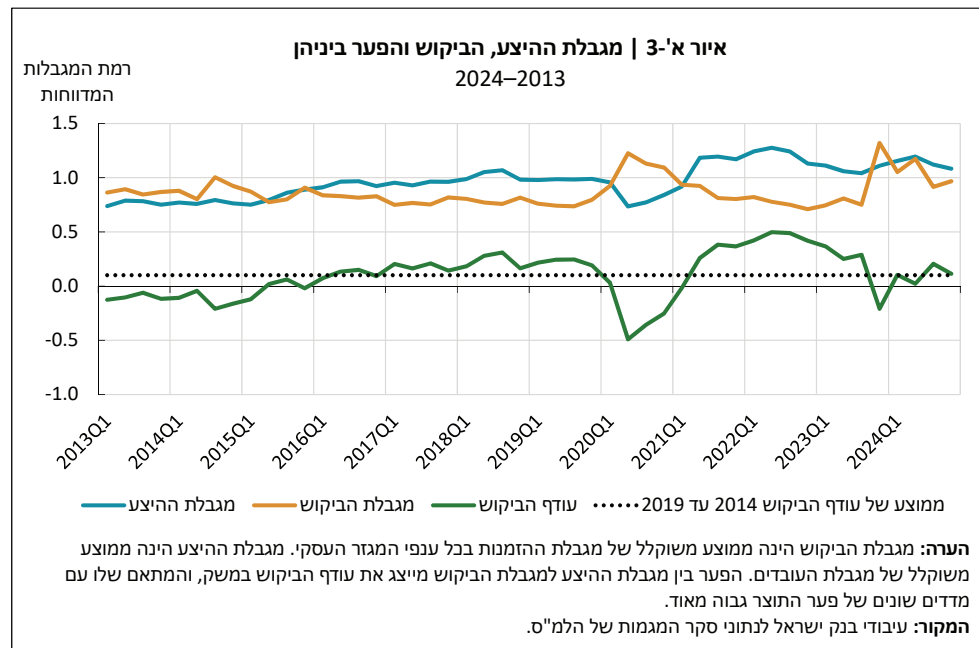
אינדיקציה נוספת לגידולו של עודף הביקוש היא ירידת העודף בחשבון השוטף השנה, בעיקר במחציתה השנייה, שכן ירידת החיסכון הייתה חדה יותר מירידת ההשקעה במשק. הירידה בחיסכון הובלה על ידי ירידה חדה של החיסכון הציבורי, תוצאת ההוצאות הגדולות על המלחמה, והירידה בהשקעה נבעה בעיקר מירידת ההשקעה בבנייה, בגלל מחסור בעובדים, עקב מניעת הכניסה של פלסטינים לעבודה בישראל ללא תחליף מספק בטווח הקצר.

לאחר זעזוע חזק בפעילות עם פרוץ המלחמה, נרשמה בתחילת 2024 התאוששות חדה, מפני שעצימות המלחמה פחתה (איור א'-1). אולם שלא כמו אחרי פרוץ אירועים ביטחוניים קודמים,

⁵ איור א'-3 מציג את מגבלות ההיצע והביקוש במגזר העסקי בלבד, כי הוא נשען על סקר המגמות בעסקים, שעורכת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

התוצר טרם חזר לקו
המגמה שלו, בשל
התארכות המלחמה.

רמת התוצר לא חזרה לקו המגמה, וזאת בשל התארכות הלחימה. עם המשך הצמיחה המתונה והגידול של הביקושים הפרטיים במחצית השנייה של 2024, ולמרות סביבת הריבית הגבוהה, גדל האשראי העסקי משמעותית. (להרחבה ראו פרק ד').



ההשקעה הגולמית,
ובפרט ההשקעה בבנייה,
נפגעה משמעותית בגלל
המחסור בעובדים.

הפגיעה ביצוא הישראלי
השנה הייתה חריגה,
ומנוגדת לעלייה בסחר
העולמי.

הצריכה הפרטית
התאוששה מהר.

אשר לשימושים – הרכיב שנפגע במידה הרבה ביותר היה ההשקעה הגולמית, בפרט בענף הבנייה, וזאת בגלל מחסור בעובדים. לירידת ההשקעה צפויה להיות גם השפעה שלילית על הצמיחה בטווח הבינוני, על פריון העבודה ועל התוצר הפוטנציאלי, שכן היא מפחיתה את צבר ההון. היצוא ירד השנה, וזאת גם בניכוי יצוא שירותי התיירות, שספג פגיעה חדה במיוחד. הפגיעה ביצוא הישראלי אחרי שנים של שגשוג, הייתה חריגה, ומנוגדת לגידול הסחר העולמי. ניתן להסביר זאת בירידה של יכולת הייצור עקב מגבלת כוח אדם, בקשיים לסגור עסקות יצוא בשל מצב המלחמה (כולל החרם הטורקי) ובירידה של הביקוש העולמי למוצרים ושירותים שישראל מתמחה בהם, אך קשה לבדוד את השפעתו של כל גורם.

ערוץ נוסף אשר תרם לירידה בצמיחה השנה (כנקודת אחוז) הוא ירידה חדה של תוצר חברות ההזנק, שרובה ככולה מוסבר בירידה מחזורית עולמית של הביקוש להשקעות בהון-סיכון אחרי השיא של השנים האחרונות. (להרחבה ראו איור ב'-5 בפרק ב' של דוח זה).

בניגוד ליצוא ולהשקעה, הצריכה הפרטית התאוששה מהר, ובסוף השנה אף עברה את הרמה של ערב המלחמה בכ-5.6 אחוזים⁶. זאת בהשפעת ההרחבה הפיסקלית, שהגדילה את ההכנסה הפנויה של משקי הבית, בתמיכת הגידול בשווי תיק הנכסים של הציבור, וגם משום שב-2024 המלחמה הגבילה פחות את הפעילות במרכז הארץ. (ראו איור ב'-10 בדוח זה, המפרט את התפתחות הפדיון במשך השנה לפי אזורים).

⁶ הרמה של סך הצריכה הפרטית ברבעון האחרון של 2024 בהשוואה לרבעון השלישי של 2023, במחירים קבועים.

ב. שוק העבודה

שוק העבודה הושפע ממחסור בעובדים.

שוק העבודה הושפע מארבעה זעזועים עיקריים: פגיעה בהיצע העבודה כתוצאה מירידה תלולה בזמינות עובדים לא-ישראלים; גיוס מילואים (כולל השפעה על היצע העבודה של בני/בנות זוג); מגבלות על הפעילות באזורי העימות; פגיעה בביקוש המצרפי בגלל פגיעה בסנטימנט הצרכנים והמשקיעים ו/או פגיעה בענפים מסוימים – בעיקר ענפים התלויים בתיירות. הפגיעה בביקוש המצרפי הייתה משמעותית במיוחד ברבעון האחרון של 2023, ואחריו נרשמה התאוששות הדרגתית; לעומת זאת הפגיעה בהיצע העבודה, שהחלה באותו רבעון, נמשכה לאורך כל שנת 2024. שיואן של התפתחויות אלו היה עם פרוץ המלחמה, ולכן ירד שיעור התעסוקה ברבעון הרביעי של 2023 בכנקודת אחוז⁷. המחסור בעובדים יחד עם ההתאוששות בביקושים השתקפו בירידה קלה של שיעור האבטלה במשך השנה לרמות נמוכות היסטורית (לוח א'-4). סך תשומות העבודה במגזר העסקי ירד ב-5 אחוזים בהשוואה לערב המלחמה, בגלל הירידה במספר העובדים הלא ישראלים, הגיוס הנרחב למילואים וירידה מתונה של מספר שעות העבודה למועסק.

לוח א'-4 | שיעור ההשתתפות בעבודה, האבטלה והתעסוקה (גילאי 25-64), 2019 עד 2024

	2023	2023						
	ממוצע לפני	ממוצע לפני						
	רבעון	רבעון						
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	
שיעור ההשתתפות בעבודה	80.7	80.6	81.6	81.2	79.3	79.2	80.4	80.3
שיעור האבטלה	2.8	3.0	3.1	3.3	4.6	3.8	3.4	3.5
שיעור התעסוקה	78.4	78.2	79.1	78.6	75.7	76.2	77.7	77.5

המקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני סקר כח אדם של הלמ"ס.

הדיקות שוק העבודה תרמה לעליית האינפלציה.

ירידה של מספר המובטלים יחד עם מגמת עלייה קלה של מספר המשרות הפנויות הצביעו על שוק עבודה הדוק. הדיקות התבטאו בעלייה של עלות העבודה לשעה במגזר העסקי ב-5.2 אחוזים, לעומת עלייה של 1.0 אחוז בפריון העבודה. כתוצאה מכך גדלה עלות העבודה ליחידת תוצר ריאלי ב-4.2 אחוזים, קצב גבוה מיעד האינפלציה, ובכך היא תרמה ללחצים האינפלציוניים. ואולם הפירמות הצליחו לשמור על שיעור רווח גבוה, הן בזכות ירידה של מחירי האנרגיה והסחורות והן באמצעות העלאת מחירים, שנתמכה בביקוש חזק למוצרים, וכך משקל תשלומי השכר בתוצר המשיך לרדת (איור א'-4). מנקודת מבטם של העובדים השכר הריאלי למשרת שכיר (בניכוי מדד המחירים לצרכן) עלה בכ-2.6 אחוזים. (להרחבה על ההתפתחויות העיקריות בשוק העבודה השנה ראו פרק ה').

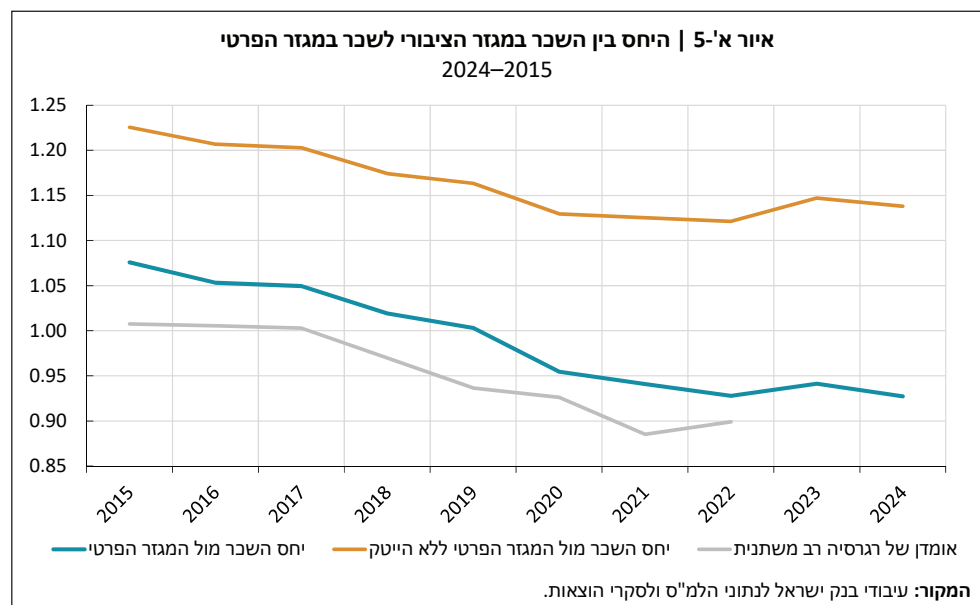
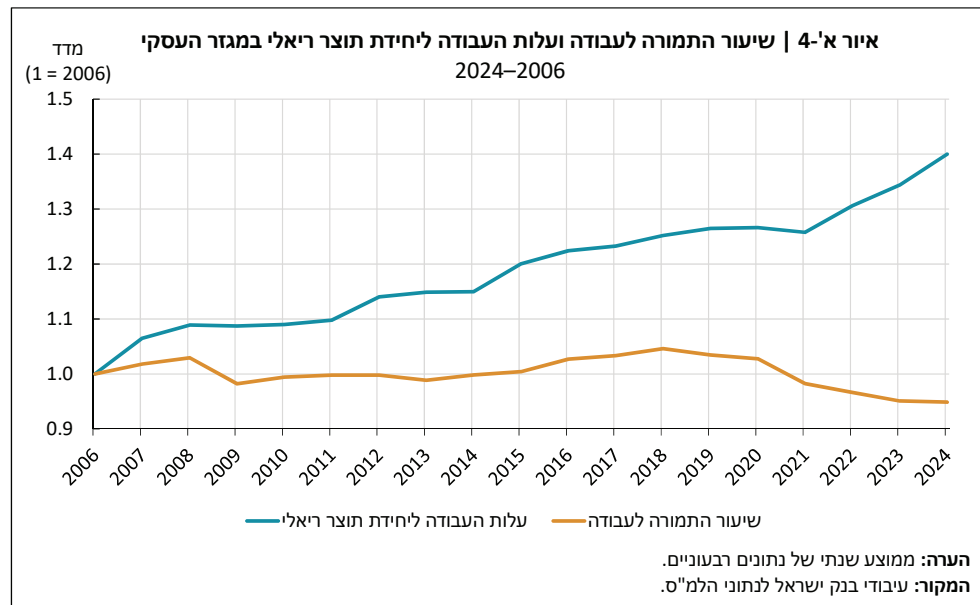
ליציבות היחסית של המשק תרמה גם הסכמה בין הסתדרות העובדים הכללית לבין הממשלה לדחות את המשך יישום הפעילות שנקבעו בהסכם המסגרת במגזר הציבורי⁸, למרות שחיקתו המתמשכת של השכר במגזר זה (איור א'-5). אמידה באמצעות רגרסיה רב-משתנית, המנכה את

⁷ גיוס של עובדים למילואים ואיסור כניסה של עובדים פלסטינים לישראל לא משפיעים על שיעור התעסוקה – כי אנשי המילואים נחשבים למועסקים, והפלסטינים אינם חלק מהאוכלוסייה שלגביה מחושב שיעור התעסוקה.

⁸ מבחינה פורמלית הוסכם על הפחתת שכר זמנית ב-2025 בגודל התוספת שניתנה בפעימה של דצמבר 2024.

פרק א | המשק והמדיניות הכלכלית בשנת מלחמה

השפעת יתר מאפייני ההון האנושי הנצפה של העובדים, מבליטה את השחיקה הזאת; הפער בשכר לשעה בין עובדים בעלי מאפיינים דומים המועסקים בשירותים הציבוריים לעובדים במגזר העסקי הלך וגדל בשנים האחרונות. לפני עשור הפער לא היה מובהק סטטיסטית, ואילו בשנים האחרונות נפער פער שלילי מובהק סטטיסטית, שהגיע לכ-10 אחוזים (איור א'-5).



היענות זו של עובדי המגזר הציבורי השנה מדגימה פעם נוספת את הגמישות של שוק העבודה הישראלי – היכולת להגיע להסכמות בין ארגוני העובדים לממשלה בתקופות משבר, ובכך לייצר מרווח פיסקלי להוצאות הנדרשות בעת משברים⁹. העובדה שהשכר במגזר הציבורי לא עלה ריאלי (איור ה-9) הביאה גם לירידה של לחצי השכר במגזר העסקי¹⁰, ובכך תרמה לירידה של לחצי המחירים שמקורם בשוק העבודה. עם זאת חשוב לזכור כי ככל שהשחיקה של השכר היחסי במגזר הציבורי (לאחר התאמה למאפייני העובדים) היא מתמשכת, ולא רק זמנית כתגובה למשבר, עלולה להיות לה השפעה על איכות השירותים הציבוריים, ובכך – על פוטנציאל הצמיחה של המשק. גם התנהלות המגזר העסקי תרמה לעמידות המשק: למרות הירידה החדה בביקושים והקשיים להפעיל את מקומות העבודה עם תחילת המלחמה מעסיקים לא מיהרו לפטר עובדים. לתופעה זו תרם כנראה הניסיון בתקופת היציאה מהקורונה – אז מעסיקים התקשו לגייס עובדים – אך גם הממשלה תרמה תרומה חשובה לצמצום הפגיעה בביקושים באמצעות מנגנון החל"ת ומתן פיצויים למעסיקים. (לפירוט נוסף על פעולות הממשלה ובנק ישראל לייצוב המשק בתחילת המלחמה ראו פרק א' בדוח בנק ישראל לשנת 2023).

למגזר ההיי-טק מקום חשוב במיוחד במשק הישראלי, והוא תרם כמעט שליש מהצמיחה בשנים האחרונות. השנה הצמיחה של מגזר זה הואטה, גם בשל מגבלות היצע וגם בגלל דעיכה של קצב צמיחתו בעולם¹¹. מספר משרות השכיר במגזר ההיי-טק נותר יציב – כמספרן ב-2023. גם במספר המשרות הפנויות במגזר נשמרה יציבות, ברמה גבוהה, לאורך מרבית השנה; בשליש האחרון שלה החל מספרן לעלות. בהתאם לכך עלה השכר הנומינלי במגזר זה ב-7 אחוזים, יותר מאשר ביתר המשק (לוח א'-5). חשוב לזכור כי אף שקצב גידולם של כלל המצרפים במגזר התמתן השנה במידה ניכרת, מדובר ברמה גבוהה, לאחר קצבי צמיחה חריגים בשנים 2021–2022.

שיעור המשרות בהייטק מסך המשרות שמר השנה על יציבות; השכר במגזר זה עלה מעט יותר מהשכר הממוצע במשק.

לוח א'-5 | מגזר ההייטק, התפתחויות עיקריות, 2019 עד 2024

2024	2023	2022	2021	2020	2019	
382.7	379.3	371.6	331.2	304.8	302.8	מספר המשרות בהייטק ¹
9.2	8.9	8.9	8.7	8.4	7.6	אחוז המשרות בהייטק מסך המשרות ²
14,649	14,212	22,185	20,738	10,794	13,593	מספר המשרות הפנויות
10.8	12.0	15.1	16.6	17.9	13.8	אחוז המשרות הפנויות מסך המשרות הפנויות
32,430	30,370	28,307	26,996	25,438	24,130	שכר ³
2.45	2.42	2.41	2.35	2.26	2.30	יחס השכר בהייטק בהשוואה לממוצע

¹ מספר משרות השכיר בהייטק ללא תקשורת, ישראלים בלבד, באלפים, נתונים מקוריים.

² מספר המשרות בהייטק חלקי מספר המשרות הכולל.

³ באלפי שקלים.

המקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני הלמ"ס.

⁹ הסכמים על הפחתות שכר זמניות הושגו גם במשברים קודמים. כך בזמן הקורונה הסכימו המגזר העסקי, ההסתדרות והממשלה על מהלך שכלל הקפאת שכר. בתוכנית הפיסקלית בשנת 2003 הסכימה ההסתדרות שהעובדים במגזר הציבורי ישלמו מס "עידוד צמיחה" לטובת המגזר העסקי. פרסום של בנק ישראל אמד באופן פורמלי את הגמישות המשקית בישראל, והראה שהיא גבוהה בהשוואה בין-לאומית. ראו: עדי ברנדר, גיא נבון, אלה שחר ויובל מזר, הגירעון המנוכה מחזור בישראל, מתוך ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים 132, חלק ב', בנק ישראל (2012).

¹⁰ יובל מזר (2022). "התפתחות השכר במגזר הציבורי והקשרים בינו לבין השכר במגזר העסקי", בתוך: אמיר ירון ומישל סטרבצ'נסקי (עורכים), מדיניות מוניטרית בתקופת יציבות מחירים, בנק ישראל, עמ' 167–210.

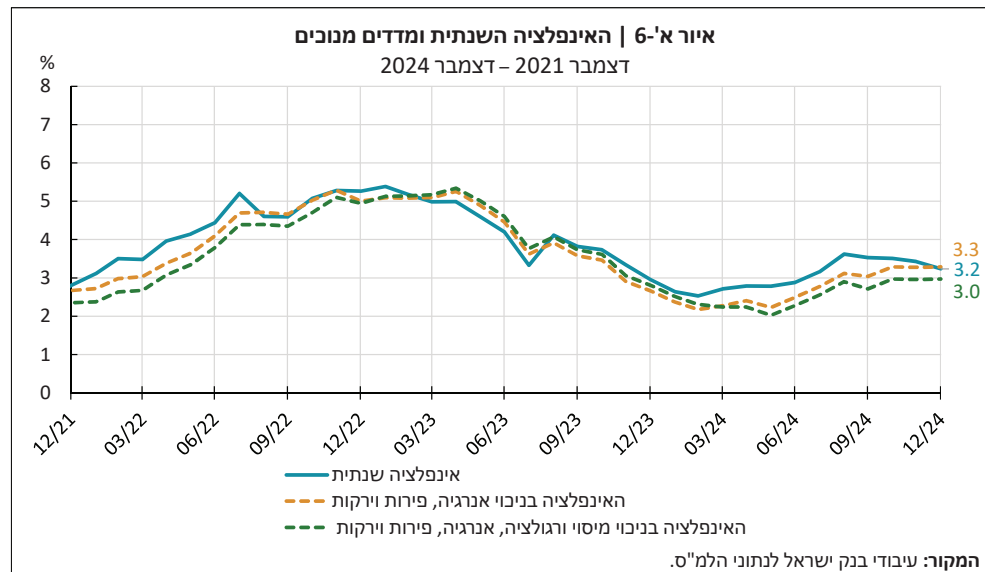
¹¹ להרחבה על התפתחות התוצר של מגזר ההיי-טק השנה ראו פרק ב'.

ג. האינפלציה

העלייה של האינפלציה במהלך השנה הייתה מנוגדת למגמת ירידתה בעולם, והושפעה מהתפתחות המלחמה.

האינפלציה עלתה החל מהרבעון השני של השנה, ולקראת סופה היא התמתנה.

מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2024 ב-3.2 אחוזים (איור א'-6), מעט יותר מאשר ב-2023 (3 אחוזים). העלייה של האינפלציה במהלך מרבית השנה, לאחר שכבר ירדה ל-2.5 אחוזים בפברואר, הייתה מנוגדת למגמת ירידתה בעולם, והושפעה מהתפתחות המלחמה ועצימותה. את העלייה באינפלציה הובילו עליות מחירים בסעיפי המזון והדיור, שמשקל שניהם יחד במדד המחירים לצרכן נושק למחצית, סעיפים אשר הושפעו מהמלחמה. (להרחבה ראו פרק ג'). תרומת המיסוי והרגולציה של הממשלה לשיעור האינפלציה השנתי הסתכמה ב-0.4 נקודות אחוז. (להרחבה ראו תיבה ג'-1). קצב השינוי של מדדי ליבה שונים הסתכם אף הוא בקרבת הגבול העליון של היעד (איור א'-6). התפתחות האינפלציה במהלך השנה לא הייתה אחידה. בתחילת השנה היא ירדה, כאמור, בשל ירידת הביקושים בשל המלחמה. החל מהרבעון השני עלתה האינפלציה השנתית, ולקראת סוף השנה התייצבה מעט מעל לגבול העליון של היעד, בהובלת עלייה של מחירי המוצרים הבלתי סחירים (איור ג'-1). הגורמים לעליית האינפלציה היו: (1) הימשכות מגבלות ההיצע לצד התאוששות של הביקושים (איור א'-3) – בהשפעת ההיחלשות בעצימות המלחמה, אי-התממשות של חלק ניכר מהחששות הביטחוניים והמשך ההרחבה הפיסקלית; (2) השפעה-בפיגור של הפיחות, שנוצר בתחילת המלחמה על רקע העלייה של פרמיית הסיכון באותה העת, השפעה שהתבטאה בעיקר במחצית הראשונה של 2024. (איור א'-1 וראו הרחבה בפרק ג' של דוח זה).



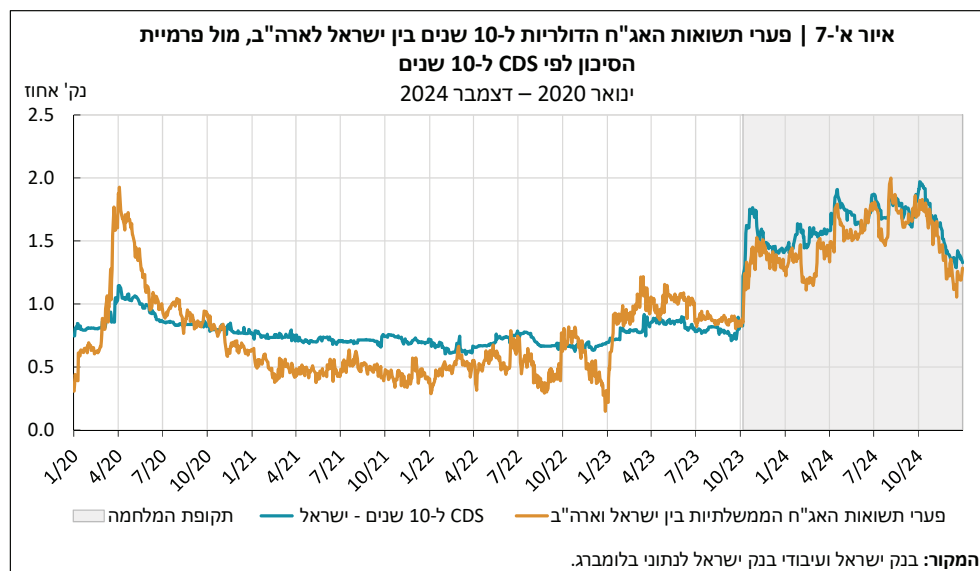
במקביל להתפתחות האינפלציה נעו ציפיות האינפלציה לשנה מכל המקורות לאורך מרבית השנה סביב הגבול העליון של יעד האינפלציה (איור ג'-9 בדוח זה), ולקראת סוף השנה, עם השיפור במצב הביטחוני, הן ירדו ונעו סביב 2.5 אחוזים. בכך העידו הציפיות על אמינותה של מדיניות בנק ישראל לשמירה על יעד האינפלציה.

התפתחות האינפלציה עולה בקנה אחד עם ממצאים אמפיריים שהתקבלו לגבי המשק הישראלי, אשר לפיהם עימות צבאי משפיע על המשק השפעה דפלציונית בטווח הקצר – בגלל ירידה דומיננטית של הביקושים לצד ירידה מובהקת בפעילות בשל פגיעה בצד ההיצע – והשפעה אינפלציונית בטווח הבינוני-ארוך, עם התאוששות הביקושים¹². (להרחבה ראו תיבה ג'-2 בדוח בנק ישראל לשנת 2023).

ד. שער החליפין

השקל נע במהלך מרבית השנה בטווח שבין כ-3.6 לכ-3.8 ש"ח לדולר, טווח דומה לזה של החודשים טרם המלחמה, תוך תנודתיות בהתאם להתפתחויות הגיאו-פוליטיות (איור א'-1). בנק ישראל לא התערב בשוק מטבע החוץ במשך שנת 2024, בין היתר הודות להתערבותו בתחילת המלחמה ולאמינות מחויבותו לשמור על יציבות בשוק מטבע החוץ, המגובה ברמה גבוהה של יתרות מטבע החוץ¹³. עד התקיפה הישראלית השנייה באיראן, ב-26 באוקטובר, פוחת השקל במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי ב-0.8 אחוז (ממוצע אוקטובר 2024 לעומת ממוצע דצמבר 2023). לאחר התקיפה החל ייסוף, והוא התחזק משמעותית לאחר הפסקת האש בצפון, חודש מאוחר יותר, וקריסת משטר אסד בסוריה. בסיכום שנתי יוסף השקל במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי ב-5.1 אחוזים, ושהה מתחת לשערו ערב המלחמה. הייסוף החד בסוף השנה שיקף את השיפור במצב הביטחוני, שהתבטא גם בירידה של מדדי הסיכון השונים (איור א'-7), אף כי לרמות גבוהות מאשר ערב המלחמה.

מאוקטובר ירדה פרמיית הסיכון של המשק, והשקל יוסף אף אל מתחת לרמתו ערב המלחמה.



¹² אמנם המלחמה חריגה באורכה, אולם הואיל ושיא הלחימה היה ברבעון הראשון שלאחר פריצתה ההתפתחות בעטיה נראית "מתאימה" לניתוח האמפירי שנסב על מלחמות קודמות (איור א'-1).

¹³ להרחבה ראו דוח בנק ישראל לשנת 2023, פרקים א' ו-ג'.

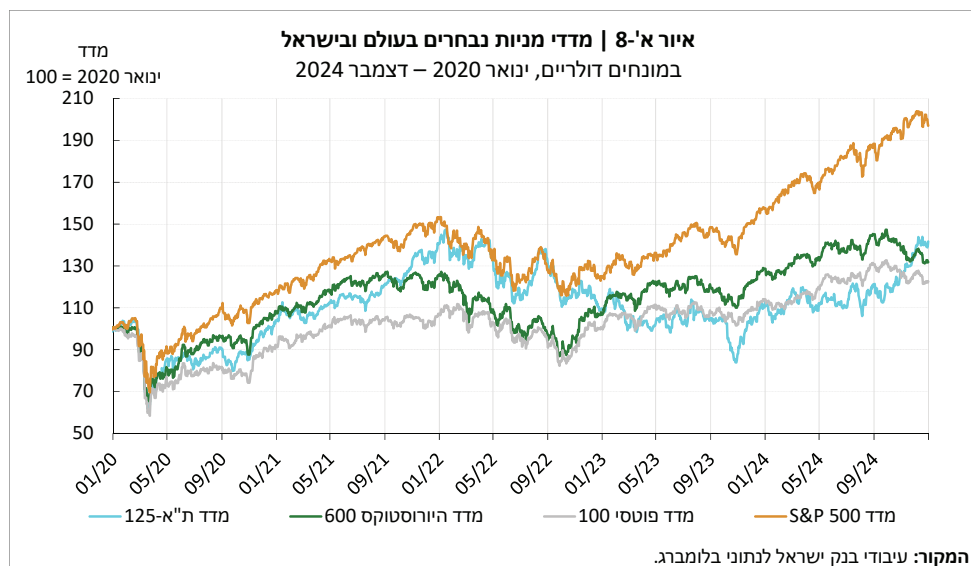
היציבות היחסית בשוק מטבע החוץ התבטאה גם בשער החליפין הריאלי האפקטיבי¹⁴. לאחר הפיחות הריאלי העודף של השקל, שהחל בתחילת 2023, נותר השער הריאלי יציב בשנת 2024. זאת על פי מודלים שונים שפותחו בבנק ישראל, האומדים את שער החליפין הריאלי של שיווי משקל על בסיס הקשר ארוך הטווח בינו לבין התוצר לנפש ומשתנים נוספים כתנאי הסחר ומשקל הדלק ביבוא.

ה. השווקים הפיננסיים

על רקע ההתפתחויות החיוביות בלחימה, נסקו מחירי המניות בישראל לקראת סוף השנה.

התפתחות מחירי המניות במהלך 2024 הושפעה, בדומה לזו של משתנים אחרים, מההתפתחויות הגיאו-פוליטיות: עד אמצע אוקטובר הציגו מחירי המניות בישראל ביצועי חסר, והיו יציבים, בעוד שמחירי המניות בעולם עלו (איור א'-8); מאמצע אוקטובר – על רקע ההתפתחויות החיוביות בזירת המלחמה, קידום ההתאמות בתקציב המדינה לשנת 2025 (הרחבה בפרק ו'), ובמקביל לירידה בפרמיית הסיכון של המשק (איור א'-1) – נסקו מחירי המניות בישראל: הם עלו בכ-18 אחוזים (במונחי דולרים), וכמעט סגרו את הפער, שנפתח מתחילת 2023, מול מדדים מקבילים באירופה וחלק מהפער מול ארה"ב.

היקף ההנפקות החדשות של המניות (IPO) עלה בשנת 2024 בשיעור מתון בהשוואה לעלייתו ב-2023, ונותר נמוך – כחמישית מההיקף הממוצע בשנים 2017–2022. מרווחי האג"ח של המגזר העסקי (ללא פיננסים) ירדו במהלך השנה (חוץ מאשר בענף התעשייה) אל מתחת לרמתם ערב המלחמה. זאת בדומה להצטמצמות מרווחי האג"ח בעולם, ובתמיכת עליית התיאבון לסיכון של המשקיעים במהלך השנה. (להרחבה ראו פרק ד'). ירידתם של מרווחי האג"ח תמכה בגיוס באמצעות אג"ח (בכל הענפים) בהיקף גבוה משמעותית מאשר ב-2023, ואף מן הממוצע השנתי בשנים הקודמות. השנה חזר לגדול היקף הגיוסים של חברות ההיי-טק מקרנות הון-סיכון – גורם עיקרי במימון ענף ההיי-טק בישראל – ושיעור הגידול של היקף הגיוסים בישראל היה גבוה במקצת מאשר בעולם. (להרחבה ראו פרק ב').



¹⁴ שער החליפין הריאלי האפקטיבי מחושב כממוצע גיאומטרי של שערי החליפין של השקל מול 21 מטבעות, המייצגים 29 מדינות – שותפות הסחר העיקריות של ישראל על פי משקלן – מנוכים בפער שיעורי האינפלציה בין ישראל לבין מדינות אלו. ראו: ליאור גאלו ויואב פרידמן (2015). שער החליפין האפקטיבי בישראל, בנק ישראל.

ו. שוק הדיור

בשוק הדיור ניכרה ב-2024 התאוששות – עלייה בהיקף העסקאות ובמחירים – לצד המשך מחסור בעובדי בנייה, שהצטמצם בהדרגה אך לא נסגר. איסור הכניסה של הפועלים הפלסטינים בתחילת המלחמה, שרובם העסקו בענף הבנייה, הוביל למחסור חמור של עובדים בענף, ובתחילת המלחמה – אף לסגירה של אתרי בנייה רבים. בדומה למצב באינפיסאדה השנייה, מחסור זה התמלא בהדרגה עם כניסת ישראלים ועובדים זרים לענף, בין היתר בתמיכת תוכניות של הממשלה, שטרם הבשילו במלואן. (להרחבה ראו פרק ה' ופרק ח').

בתחילת המלחמה האיצי הקבלנים את סיומי הבנייה. אולם המחסור המתמשך בעובדים בענף הביא לצמצום היקף הבנייה, לעיכובים בהשלמת פרויקטים, וכך לירידה בעיקר בסיומי הבנייה. (להרחבה ראו פרק ד', פרק ח' ודוח היציבות הפיננסית למחצית השנייה של 2024). כדי להגדיל את הביקושים פתחו הקבלנים והיזמים במבצעי מימון, שהתבטאו בדחייה של תשלומי המשכנתאות והגדילו את עלות המימון שלהם. (ראו דוח היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של 2024).

במקביל לירידה בעצמות המלחמה ועל רקע חשש ממחסור בדירות חל מפנה, והחל מהרבעון הראשון של השנה הביקושים החלו להתאושש. מספר העסקאות במהלך השנה עלה בכשליש בהשוואה למספרן בשנת 2023, שבה שררה, כאמור, חולשה, והיה נמוך במקצת מאשר ב-2022, שבה סביבת הריבית הייתה נמוכה משמעותית. היקף המשכנתאות עלה בשיעור דומה, תוך עלייה של שיעור המשכנתאות שנלקחו בשיעורי החזר ומינוף גבוהים. מחירי הדירות עלו, בסיכום שנתי, ב-7.3 אחוזים, לאחר ירידתם אשתקד.

מחירי השכירות (שירותי הדיור בבעלות הדיירים)¹⁵ עלו במהלך השנה ב-4.0 אחוזים, עלייה מתונה ביחס לעלייתם ערב המלחמה (5.5 אחוזים בשנים עשר החודשים שהסתיימו בספטמבר 2023). בתחילת המלחמה ירדו מחירי השכירות למרות פינוי התושבים מהצפון ומהדרום, משום שחלק ניכר מהדיור הנדרש סופק על ידי שיכון מפונים בבתי מלון, וייתכן שגם בגלל ירידת הביקושים של שוכרים אחרים, כגון צעירים ששירתו במילואים. מחירי השכירות, שנותרו מתונים במחצית הראשונה של השנה, עלו במחציתה השנייה, עם התאוששות הביקושים.

ז. המדיניות הפיסקלית

עלויות המלחמה התבטאו במדיניות פיסקלית מרחיבה מאוד: הגירעון בתקציב הממשלה הגיע ל-6.8 אחוזי תוצר, וגירעון הממשלה הרחבה – ל-9.4 אחוזי תוצר. הצריכה הציבורית בניכוי היבוא הביטחוני גדלה ב-13.5 אחוזים, ובכך העלתה ריאלית את סך הביקושים בכ-3 נקודות אחוז. גם תקבולי המסים גדלו השנה בקצב מהיר; עלייה זו מקורה בגידול מהיר של התוצר הנומינלי, שחלק ניכר ממנו נבע מעליית מחירי הצריכה הציבורית (בעיקר שכר אנשי המילואים) ומשיפור בתנאי הסחר. (להרחבה על פעילות הממשלה השנה ועל ההתפתחות של הכנסות המדינה ממסים ראו פרק ו').

במהלך השנה הגדילה הממשלה את התקציב שלוש פעמים (לוח ו'-1), והעלתה את יעד הגירעון, בעיקר בהתאם לגידולן של עלויות המלחמה, שחלקן היו בלתי צפויות, בהיקף מצטבר של כ-106 מיליארדי ש"ח. העדכון הראשון של תקציב 2024, בחודש מרץ, אמנם כלל קיצוץ של 9 מיליארדי

בשוק הדיור עלו השנה היקף העסקאות, מחירי הדירות וביצועי המשכנתאות.

המחסור בעובדים מיתן את היקף הבנייה, עיכב פרויקטים והגדיל את עלויות המימון של הקבלנים.

עליית מחירי השכירות השנה היתה מתונה ביחס לעלייתם ערב המלחמה.

בעטיה של המלחמה נקטה הממשלה מדיניות פיסקלית מרחיבה מאוד.

במהלך השנה הגדילה הממשלה את התקציב שלוש פעמים.

¹⁵ רכיב שירותי דיור בבעלות הדיירים מודד את התפתחות מחירי שירותי הדיור שצורכים משקי הבית בדירה שבבעלותם באמצעות זקיפה של שינויי שכר הדירה בחוזי שכירות חדשים ומתחדשים בדירות דומות.

ש"ח כנגד תוספת הוצאות אזרחיות שאינן קשורות למלחמה, אך לא הופחתו הוצאות מעבר לכך. ההחלטה של הממשלה לא להפחית הוצאות נוספות ולא להעלות מסים כנגד התוספת הגדולה של עלויות המלחמה מיתנה את הפגיעה בביקושים במשק ובשירותים לציבור בעת המלחמה. המרווח הפיסקלי של הממשלה לשם מתן מענה לצורכי המלחמה המיידיים באמצעות הגדלת הגירעון התאפשר בזכות העובדה שערב המלחמה יחס החוב הציבורי לתוצר היה נמוך ובמגמת ירידה, וישראל נהנתה מדירוג אשראי גבוה יחסית. תרמה לכך גם ההחלטה, בתחילת שנת 2023, לאמץ תקציב שמרני לשנים 2023 ו-2024, תוך הימנעות מהגדלה משמעותית של ההוצאות או הפחתה של שיעורי המס חרף הרמה גבוהה של תקבולי המסים בעת אישור התקציב. זאת מתוך הבנה שחלק ניכר מההכנסות החריגות הן זמניות – מה שהתברר בהמשך כנכון, כאשר תקבולי המסים פחתו עוד לפני המלחמה.

ההתאמות שביצעה הממשלה במסגרת התקציב חיזקו את אמינותה.

ככל שהתברר כי המלחמה מתמשכת, וכי יידרש בעקבותיה גם גידול פרמננטי של הוצאות הביטחון ושל חלק מההוצאות האזרחיות, החליטה הממשלה על התאמות תקציביות בהיקף ניכר – חלקן בעת עדכון תקציב 2024 בתחילת השנה, ורובן במסגרת תקציב 2025. (לפירוט ראו פרק ו'). התאמות אלה חיזקו את האמינות של מחויבות הממשלה למנוע עלייה מתמשכת של יחס החוב לתוצר, תוך מתן מענה לגידול הפרמננטי של צורכי הביטחון ושל העלויות האזרחיות.

עיכובים בנקיטת ההתאמות הפיסקליות הנדרשות במהלך השנה תרמו לאי-הוודאות הכלכלית ולהגדלת הסיכון שיוחס למשק הישראלי.

לצד האחריות המקרו-כלכלית שהתבטאה במסגרת התקציב, הרכב ההתאמות שנקטה הממשלה לא תרם להתמודדות המשק עם הפגיעה בגין המלחמה ולפוטנציאל הצמיחה כשתסתיים. בפרט, הממשלה לא התמקדה בהפחתת ההוצאות בסעיפים שפוגעים בתמריצים לתעסוקה ומממנים פעילויות הפוגעות ביצירת הון אנושי התומך בתעסוקה ובפריון העבודה. נוסף על כך, עיכוב ההתאמות הפיסקליות הנדרשות במהלך 2024 תרם לאי-הוודאות הכלכלית אשר יוחסה למשק הישראלי, אף שהן בוצעו בסופו של דבר. ואכן סוכנויות הדירוג ציינו כי במסגרת השיקולים שהובילו להפחתת דירוג האשראי של ישראל נכללה התנהלות הפיסקלית והמוסדית של הממשלה¹⁶.

המלצות ועדת נגל כללו הגדלה ניכרת בתקציב הביטחון.

לקראת סוף השנה הגישה הוועדה לבחינת תקציב מערכת הביטחון ובניין הכוח ("ועדת נגל") את המלצותיה בעניין תקציב הביטחון לעשור הקרוב, ובכללן הגדלה נוספת ניכרת בתקציב מעבר למה שכבר אושר בממשלה במסגרת דיוני התקציב המתוקן בתחילת 2024. לצד זאת המליצה הוועדה שהממשלה תפעל כדי להבטיח שיחס החוב לתוצר יתייצב בשנת 2026 ויתחיל לרדת בשנים שאחריה, אבל לא התייחסה למקורות המימון האפשריים של ההוצאות הנוספות. ירידה כזאת תדרוש התאמות נוספות בתקציב המדינה בשנים הקרובות. (ראו פרק ו').

יש להפחית את יחס החוב לתוצר, שעלה בתקופת המלחמה.

חשוב לייצב את יחס החוב לתוצר, שנסק בכ-8 נקודות אחוז ביחס לרמתו ערב המלחמה (הרחבה על התפתחות הגדלים הפיסקליים בישראל בפרק ו') ולהביא בהקדם לירידתו בשנים הקרובות. זאת קודם כול כדי לשמר את היציבות הפיננסית של המשק, שהיא תנאי הכרחי ליציבות ריאלית ולכל תעודף פיסקלי שייבחר. עוד נציין שהמלחמה – אשר הפגיעה במשכה ובעוצמתה – מלמדת, שוב, עד כמה חשוב שיחס החוב לתוצר בישראל, שכיום הוא גבוה מאשר החציון של מדינות ה-OECD,

¹⁶ במרבית הדוחות על ישראל שחברות דירוג האשראי פרסמו במהלך השנה, ובהם הסבירו את הסיבות להפחתות הדירוג ולתחזית הדירוג השלילית, צוינה ההתנהלות התקציבית של הממשלה כחלק ממכלול הגורמים. לדוגמה: חברת הדירוג פיץ' ציינה בדוח מאוגוסט 2024 כי סכסוכים פוליטיים, פוליטיקה קואליציונית ואילוצים צבאיים עלולים לעכב את תוכניות ההתכנסות ולסכן את התחזית; חברת הדירוג מודי'ס, בדוח אשר פרסמה באחד באוקטובר 2024, ציינה באופן מפורש שדחיית אישור התקציב בחודשיים מעמידה בספק את מחויבותה של הממשלה לתוואי של יחס חוב-תוצר פוחת.

יהיה נמוך מאשר במרבית המדינות המפותחות; הדבר מאפשר גמישות פיסקלית במשק שבו אי-הוודאות גדולה יחסית למשקים מפותחים אחרים.

נוסף על ההמלצות הללו חשוב להימנע מהפחתת ההוצאות על רכיבי ההוצאה האזרחית שהם מחוללי הצמיחה ארוכת הטווח – השקעה בחינוך, בתחבורה ובתשתיות פיזיות נוספות, שבהן שורר בישראל מחסור הן בהיקף ההשקעה והן במלאי ההון. (להרחבה ראו תיבה ו'-1).

ח. המדיניות המוניטרית

בסוף 2023 ובתחילת 2024 ההערכה בשווקים ובבנק ישראל הייתה שפגיעת המלחמה בביקוש תהיה חזקה מן הפגיעה בהיצע, ושעצימות המלחמה מתמתנת. הערכה זו התבטאה בציפייה לירידה באינפלציה ולהורדות ריבית משמעותיות בהמשך השנה (איור ג'-8 בדוח זה). בהתאם לכך, ולאחר שבסוף 2023 התמתנה סביבת האינפלציה ונרשמה התייבבות בשווקים הפיננסיים, הופחתה הריבית ב-1.1.2024 ב-0.25 נקודות אחוז, ל-4.5 אחוזים. בהמשך השנה הותירה הוועדה המוניטרית את הריבית ברמה זו, לנוכח התמשכות המלחמה ומגבלות ההיצע הנובעות ממנה. במהלך השנה הדגישה הוועדה המוניטרית את אי-הוודאות הגבוהה סביב המלחמה והשלכותיה על המשק, ולכן היא התמקדה בייצוב השווקים ובהחזרת האינפלציה לתחום היעד, תוך התאמת תוואי המדיניות להתפתחויות הרלוונטיות (Data Dependent). עליית האינפלציה והשאת ריבית בנק ישראל בעינה בלטו על רקע מגמות הפוכות במשקים המפותחים במהלך 2024.

שיקול מרכזי נגד המשך הפחתת הריבית היה חשש מפגיעה ביציבות הפיננסית בגלל התמשכות המלחמה, שהתבטאה גם בפרמיית הסיכון הגבוהה של המשק, הפועלת לפיחות השקל ולעליית מחירי היבוא והאינפלציה. שיקול מרכזי נוסף היה שההשפעה הפוטנציאלית של הורדת הריבית לעידוד הפעילות מצומצמת מאוד, בגלל המגבלות החמורות בהיצע עבודה. אלה נבעו, כאמור, בעיקר מאיסור כניסת עובדים פלסטינים, מגיוס המילואים הנרחב ומפינוי התושבים מהיישובים הסמוכים לאזורי הלחימה. כמו כן, כפי שתואר לעיל, היה נראה שהביקוש מתאושש מהר יותר מאשר ההיצע (איור א'-3), גם בהשפעת ההרחבה הפיסקלית (העלייה החדה של הוצאות הממשלה ושל הגירעון בתקציב המדינה). לצד אי-הפחתת הריבית הוביל בנק ישראל את המשך מתווה ההקלות של הבנקים ללקוחות שנפגעו במלחמה, מה שצמצם את פגיעותם לסביבת הריבית הגבוהה. (הרחבה בנושא ראו בתיבה ד'-2). ההערכה הייתה שסביבת הריבית היא מרסנת דיה כדי לפעול להתכנסות האינפלציה בחזרה ליעד מחד גיסא, ומאפשרת את המשך התאוששות המשק מאידך. אחד האינדיקטורים למידת הריסון של המדיניות המוניטרית הוא הריבית הריאלית של בנק ישראל, הנגזרת כריבית הבנק הנומינלית בניכוי הציפיות לאינפלציה לשנה משוק ההון. אינדיקציה נוספת למידת הריסון, כלומר לסביבת הריבית, המתייחסת גם לריבית הצפויה בטווח של שנה, היא התשואה הריאלית של איגרות חוב ממשלתיות לטווח דומה בשוק ההון. התפתחות הריבית הריאלית הנגזרת במשך השנה תאמה את השינוי בסביבה הכלכלית ואת ההערכה לגבי מידת הריסון הנדרשת בהתחשב בתנאי המשק, ובפרט בעודף הביקוש ובסביבת האינפלציה.

בתחילת 2024 הריבית הריאלית הנגזרת של בנק ישראל ירדה, והייתה נמוכה בעד כ-0.6 נקודות אחוז מרמתה ערב המלחמה. זאת מפני שריבית בנק ישראל הנומינלית הורדה בתחילת השנה ברבע נקודת אחוז, ובהמשך השנה הציפיות לאינפלציה עלו ונעו סביב הגבול העליון של היעד. מעבר לכך, גם התשואה הריאלית לשנה ירדה, בכנקודת אחוז, וזאת בהתאם לציפיות, באותה עת, להפחתות ריבית נוספות לנוכח ההתמתנות הצפויה באינפלציה (איור א'-9). ירידת

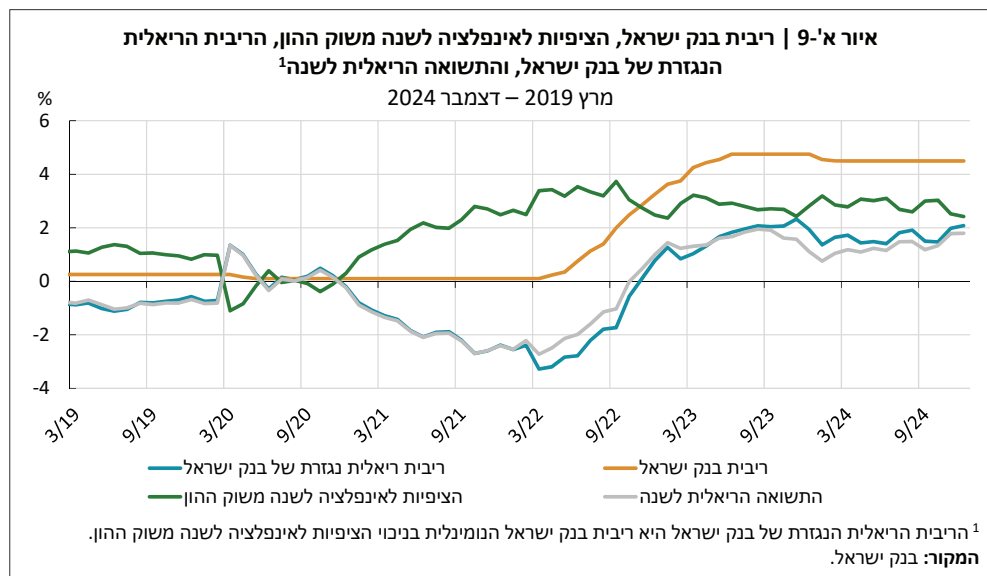
הריבית הושארה במהלך 2024 ברמה של 4.5 אחוזים, לאחר הפחתה אחת בתחילת ינואר.

הוועדה המוניטרית הדגישה את אי-הוודאות הגבוהה סביב המלחמה והשלכותיה, והתמקדה בייצוב השווקים.

הורדה נוספת של הריבית
הייתה פחות אפקטיבית
לעידוד הפעילות, משום
שהפגיעה בפעילות
נבעה בעיקר ממחסור
בעובדים.

הריבית הריאלית תאמה את ההערכה שהפגיעה בביקושים משמעותית, את ההתמתנות בקצב האינפלציה, ואת ההערכה שהסיכונים בסביבה הגיאו-פוליטית התמתנו ביחס לתחילת המלחמה. במחצית השנייה של השנה הריבית הריאלית הנגזרת והתשואה הריאלית לשנה היו תנודתיות, במגמת עלייה, בהשפעת ההתפתחויות הגיאו-פוליטיות, שפעלו לעלייה של סביבת האינפלציה. זאת על רקע ההערכה שהתמשכותן של מגבלות ההיצע לצד התאוששות של הביקוש יביאו להאצה באינפלציה, ולפיכך התוואי החזוי של ריבית בנק ישראל יורד פחות משהוערך בתחילת השנה. ברבעון האחרון, עם התמתנות פרמיית הסיכון, ההתפתחויות הגיאו-פוליטיות החיוביות והציפיות להתמתנות מגבלות ההיצע, ירדו ציפיות האינפלציה לשנה ונכנסו לתחום היעד. ריבית בנק ישראל הושארה בעינה, וכך גם התוואי החזוי שלה, ולכן הריבית הריאלית הנגזרת של בנק ישראל עלתה מעט.

השארית הריבית הנומינלית בעינה ועליית הריבית הריאלית בשוק ביטאו גם את הדגש ששם בנק ישראל בשמירת יציבות השווקים, בפרט בהתחשב בפרמיית הסיכון, שנותרה גבוהה עד אוקטובר.



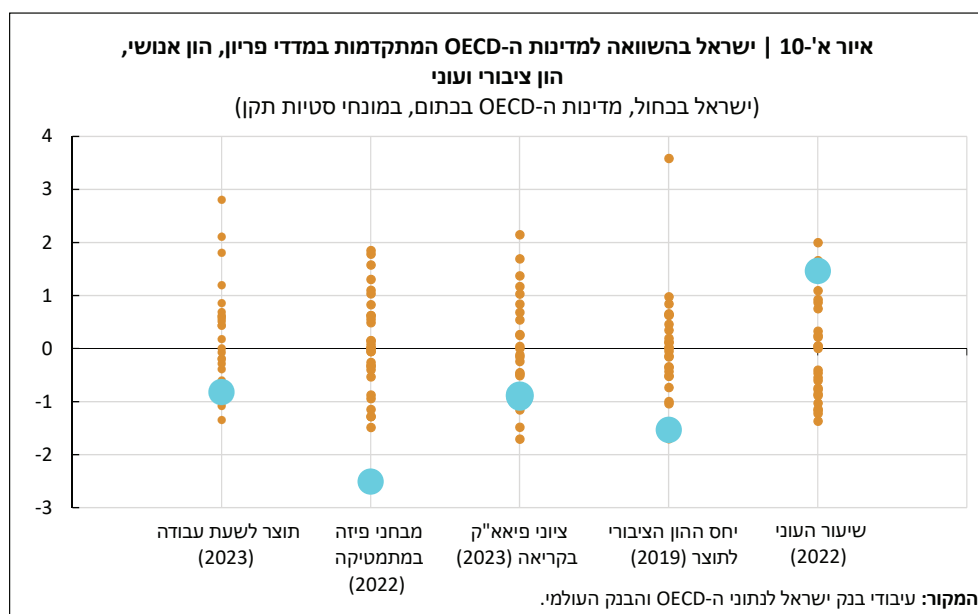
3. מדיניות כלכלית ארוכת טווח על רקע מלחמת "חרבות ברזל" ובעיות היסוד של המשק הישראלי

א. בעיות היסוד של המשק הישראלי

ערב המלחמה היה המשק הישראלי במצב מחזורי טוב. עם זאת העיבו עליו מספר בעיות יסוד.

אחרי ההתאוששות המהירה ממגפת הקורונה וערב מלחמת "חרבות ברזל" היה המשק הישראלי במצב מחזורי טוב יחסית מבחינות רבות – תעסוקה מלאה, שכר ריאלי עולה, יחס חוב-תוצר דומה לרמתו טרם הקורונה ובמגמת ירידה, עודף משמעותי ויציב בחשבון השוטף, יתרות מטבע חוץ גבוהות, שיעור חיסכון גבוה, שיעור השקעה עולה וקצב אינפלציה שהתכנס לכיוון תחום היעד.

עם זאת, פריון העבודה במשק, וכתוצאה מכך רמת החיים, נותרו נמוכים בהשוואה למדינות המתקדמות (78 אחוזים מהממוצע של מדינות ה-OECD בשנת 2023). הפריון הנמוך שיקף במידה רבה מלאי הון ציבורי¹⁷ נמוך במיוחד ורמת מיומנויות בסיסיות נמוכה של העובדים (כפי שעולה מתוצאות עדכניות של סקר פיאה"ק¹⁸) לצד הישגים נמוכים של תלמידי ישראל במבחנים הבין-לאומיים השונים (איור א'-10). פערי ההון האנושי, ועמם שיעורי השתתפות נמוכים בשוק העבודה בקרב הנשים בחברה הערבית והגברים החרדים, מתבטאים גם בשיעורי עוני גבוהים. בתקופת המלחמה חלק מבעיות אלו אף עלולות להחמיר: כך, לדוגמה, החסך בשעות לימוד בשל המלחמה עלול לפגוע בתלמידים, כמו בזמן הקורונה, ובמיוחד באלה הבאים מרקע מוחלש¹⁹.



לפני המלחמה המליץ בנק ישראל להגדיל את ההשקעות הציבוריות בתשתיות ובהון אנושי, וליישם רפורמות מבניות חשובות שאינן כרוכות בתוספת תקציב ניכרת, כדי לטפל בבעיות אלה²⁰. אחד ממיתווי המימון שנבחננו היה תמהיל של העלאת שיעורי המס והקטנת הוצאות שאינן תומכות-צמיחה, והגדלה מדודה של הגירעון ויחס החוב לתוצר. ואולם המלחמה והשלכותיה הכלכליות

עלייה נוספת של יחס החוב לתוצר טומנת בחובה סיכונים.

¹⁷ מלאי ההון הציבורי הוא סך הנכסים הפיזיים והמשאבים שבבעלות המדינה או הרשויות המקומיות, המשמשים לתמיכה בפעילות הכלכלית והחברתית של הציבור. נכסים אלו כוללים תשתיות – כבישים, גשרים, נמלים, שדות תעופה, מערכות מים וביוב, בתי ספר, בתי חולים, מתקני ספורט ותרבות ועוד. מלאי הון ציבורי הוא קריטי לפיתוח כלכלי ולרווחת הציבור, שכן הוא מספק את הבסיס לשירותים חיוניים ולפעילות עסקית. השקעה במלאי ההון הציבורי יכולה לשפר את איכות החיים, להגביר את הפריון ולהוביל לצמיחה כלכלית ארוכת טווח.

¹⁸ להרחבה על הישגי הבגרים בגל השני של פיאה"ק ובהשוואה לגל הראשון, ראו ספי בכר ואלעד דה-מלאך (2024). "מיומנויות האוכלוסייה בישראל בהשוואה בין-לאומית: ממצאים ראשוניים מסקר PIAAC לשנים 2022–2023", בנק ישראל, סדרת ניתוחי מדיניות וסוגיות מחקריות.

¹⁹ ראו פרק ח' בדוח בנק ישראל לשנת 2020, שהראה כי משקי בית מוחלשים נפגעו בזמן הקורונה יותר מאשר משקי בית אחרים, הן בתחום התעסוקה והשכר והן בתחומי חיים נוספים כשירותי בריאות וחינוך.

²⁰ המסמך האחרון מבין פרסומים אלה הוא: תוכנית בנק ישראל להאצת הצמיחה במשק – צירי פעולה אסטרטגיים מומלצים לממשלה, ינואר 2023.

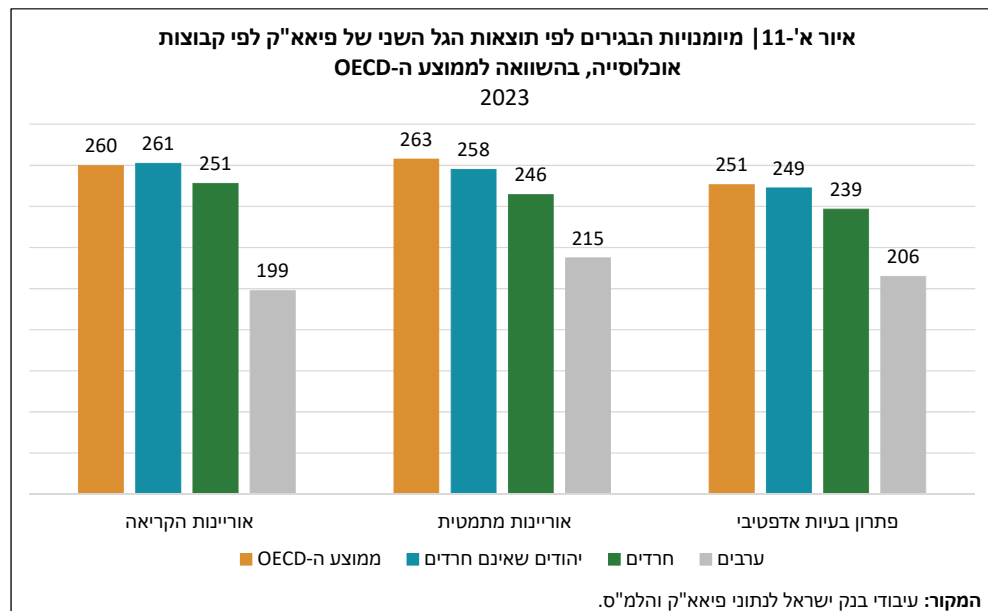
והתקציביות, שחלקן ארוכות טווח, צמצמה את המרווח הפיסקלי, הנדרש לצורך ביצוע ההשקעות. כך עליית יחס החוב לתוצר והעלאת המסים לשם מימון ההגדלה המתמשכת הצפויה של הוצאות הביטחון ובהוצאות אזרחיות הקשורות למלחמה הופכות העלאה נוספת של שיעורי המס למאתגרת יותר. לצד זאת, המרווח לקיצוץ בהוצאות האזרחיות אינו גדול, כפי שעולה משיעור הנמוך בהשוואה בין-לאומית ומהקושי לבצע הפחתות כאלה, שבלט בשנים האחרונות. (לפירוט על היקף ההוצאות האזרחיות בישראל בהשוואה בין-לאומית ראו תיבה ו'1.)

דרך חשובה להגדלה של התוצר, וכך גם של בסיס המס למימון הצרכים הציבוריים, היא הגדלת כושר השתכרותם והשתתפותם של כל חלקי החברה בשוק העבודה בכלל, ובמגזר ההיי-טק, המוביל את הצמיחה, בפרט. אלה אינם כיווני פעולה חדשים, אלא כיווני פעולה ארוכי טווח, שחשיבותם התחדדה על רקע המלחמה והשלכותיה המתמשכות על צורכי הביטחון, על הצמיחה ועל תקציב המדינה. בהמשך נרחיב את הדיון על כיוונים אלו.

ב. פערים בין אוכלוסיות במעורבות בכלכלה

רמתן הממוצעת של המיומנויות הבסיסיות בישראל נמוכה, במיוחד בחברה הערבית (איור א-11), ואף נרשמה בהן נסיגה ביחס לרמה שנמצאה בסקר הקודם, ב-2013. רמת המיומנויות של האוכלוסייה היהודית הלא-חרדית, שהיא המובילה במשק, דומה לממוצע ב-OECD, ואף נמוכה ממנו במקצת²¹.

רמתן הממוצעת של המיומנויות הבסיסיות בישראל נמוכה, במיוחד בקרב החברה הערבית.



²¹ השוואה זו מוטה לטובת ישראל, שכן היא אינה מנכה מהנתונים במדינות האחרות אוכלוסיות חלשות.

הפוטנציאל של ישראל טמון בעובדה שאוכלוסייתה צעירה הרבה יותר מאשר ביתר המשקים המפותחים, החווים תהליך של הזדקנות; בכך היא עשויה ליהנות מיתרון יחסי בהטמעת טכנולוגיות חדשות²², ובמיוחד עקב החדירה הצפויה של הבינה המלאכותית לשוק העבודה והשלכותיה. (להרחבה ראו תיבה ה'-1.) ואולם ללא הכשרה מתאימה של הצעירים פוטנציאל הצמיחה הגדול הזה לא יבוא לידי ביטוי. ישראל עלולה אף להידרדר לאחור, וזאת לנוכח הצפי הדמוגרפי²³: באוכלוסייה היהודית הלא-חרדית – נשים וגברים – הפערים (מול מדינות ההשוואה) אצל הצעירים נמוכים יותר מאשר אצל המבוגרים, וכך גם אצל הצעירות החרדיות; לעומת זאת בקרב הגברים החרדים, קבוצה שמשקלה באוכלוסייה עולה במהירות, הפערים אצל הצעירים גדולים יותר מאשר אצל המבוגרים, וכך גם בקרב הגברים הערבים (לוח א'-6).

האוכלוסייה בישראל צעירה הרבה יותר מאשר ביתר המדינות המפותחות.

ללא הכשרה מתאימה של הצעירים ולנוכח הצפי הדמוגרפי הכלכלה הישראלית עלולה להיפגע.

לוח א'-6 | הפער במיומנויות בהשוואה לממוצע מדינות

ה-OECD, לפי מגדר, גיל וקבוצות אוכלוסייה¹

קבוצת גיל	34-16	44-35	54-45	64-55	איור לפי גיל
גברים					
חרדים	-0.44	-0.30	-0.54	-0.21	
יהודים לא חרדים	-0.01	-0.02	-0.15	-0.23	
ערבים	-1.04	-1.06	-0.90	-0.82	
נשים					
חרדיות	-0.17	-0.18	-0.20	-0.45	
יהודיות לא חרדיות	-0.05	0.09	-0.17	-0.23	
ערביות	-0.88	-0.88	-0.97	-0.94	

¹ ממוצע הציונים באוריינות מתמטית, אוריינות קריאה ופתרון בעיות אדפטיבי. ממוצע מדינות ה-OECD חושב לפי קבוצות גיל בשנת 2023.

המקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני פיאא"ק הגל השני והלמ"ס.

בחינה של פערי השכר לאדם בגיל העבודה בין קבוצות האוכלוסייה השונות מעלה כי אלו ניכרים וכמעט לא השתנו בשנים האחרונות (איור א'-12)²⁴. בכל קבוצות הנשים ניכרת מגמת צמצום קלה של פערי השכר ביחס לגברים היהודים הלא חרדים, אולם השיפור הוא משמעותי רק באוכלוסיית הנשים החרדיות, תוצאת עלייה חדה של שיעור תעסוקתן. לעומת זאת בקרב הגברים הערבים ניכרת נסיגה, שמקורה בשחיקת השכר השעתי.

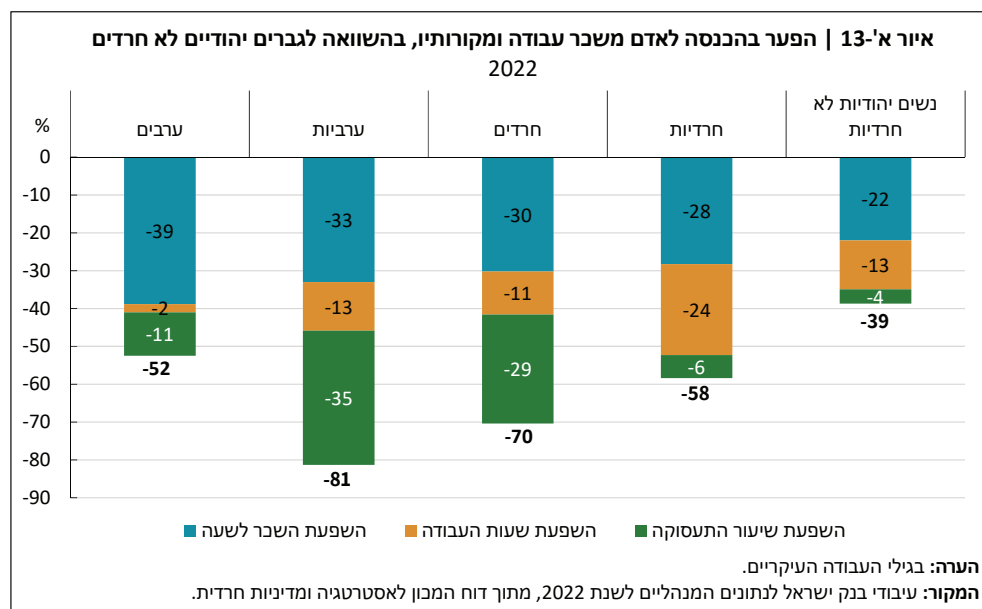
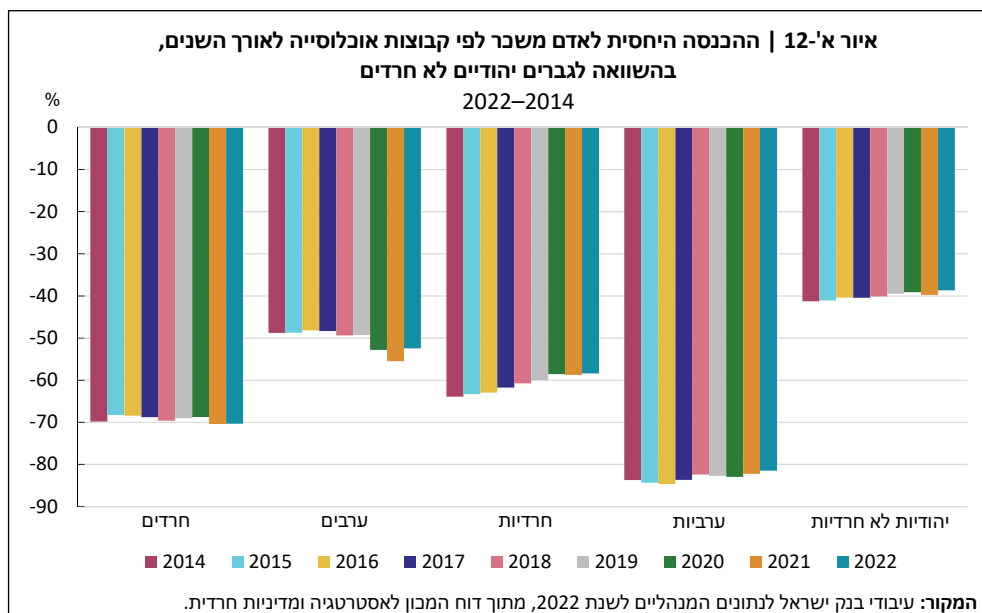
ישראל מאופיינת בפערים גבוהים מאוד בין אוכלוסיות שונות בהכנסה משכר.

²² באמצעות סקרי הוצאות משק הבית שנתיים בחנו את התפתחות השכר של עובדים בהשוואה בקבוצות גיל מסוימות בין השנים 2012 ו-2022. מצאנו כי בשנים האחרונות קבוצת הגיל שחוותה את הגידול הגבוה ביותר של השכר היא צעירים יהודים לא חרדים (בני 25 עד 35). כן נמצא בסקרי פיאא"ק הבין-לאומיים שהמיומנויות הבסיסיות של העובדים המבוגרים נופלות מאלה של הצעירים.

²³ אובדן התוצר לנפש כתוצאה מאי התכנסות של תעסוקת הגברים החרדים והשכלתם לרמות של האוכלוסייה היהודית הלא חרדית צפוי להגיע ב-2065 לכ-6 אחוזים. ראו: [מצגת נגיד בנק ישראל לרגל פרסום דוח בנק ישראל לשנת 2023](#).

²⁴ ההכנסה הממוצעת משכר עבודה חושבה באמצעות הכפלת שיעור התעסוקה בשכר הממוצע לעובד של אותה קבוצה.

בעזרת פירוק לוגריתמי בחנו, בכל קבוצת אוכלוסייה, את תרומת שלושת הרכיבים²⁵ המרכזיים להסבר הפער בהכנסה-משכר לאדם בשנת 2022 (איור א'-13).



²⁵ הנחנו הנחה מפשטת כי שלושת הרכיבים של התוצר – שיעור התעסוקה, שעות העבודה והשכר לשעת עבודה – אינם תלויים זה בזה.

רוב הפער בהכנסה הממוצעת משכר בין הגברים הערבים לגברים היהודים הלא-חרדים מוסבר בשכר הנמוך לשעה של הגברים הערבים, שיכול לשקף פריון עבודה נמוך. אצל הנשים הערביות והגברים החרדים השכר השעתי הנמוך ושיעור התעסוקה הנמוך מסבירים יחד, בחלקים דומים, מעל 80 אחוזים מהפער. אצל הנשים החרדיות השכר הנמוך לשעה והמספר הנמוך של שעות העבודה אחראים לכ-90 אחוזים מהפער, ואצל הנשים היהודיות הלא חרדיות השכר השעתי הנמוך מסביר למעלה ממחצית הפער בהכנסה הממוצעת משכר לאדם בהשוואה לגברים יהודים לא חרדים.²⁶

מהניתוח עולה כי נדרשים פתרונות ייחודיים ושונים להעלאת השכר בקבוצות השונות. מחקרים וניתוחי מדיניות הצביעו על חסמים שונים ועל פתרונות אפשריים לכל אחת מהקבוצות. אצל הגברים הערבים החסם העיקרי לתעסוקה איכותית יותר הוא מיומנויות יסוד נמוכות (לוח א'-6). כדי לשפר מיומנויות אלו יש לשפר את איכות מערכת החינוך בחברה הערבית, כך שהישיגיה, הנמוכים במיוחד²⁷, ישתפרו, ולפעול לתגבור לימודי העברית בה. בקרב הנשים הערביות אמנם קיימות מגמות חיוביות – שיעור התעסוקה שלהן עלה עם הזמן, והערביות הצעירות משכילות הרבה יותר מן המבוגרות יותר – אולם שיעור התעסוקה שלהן עודנו נמוך מאוד. כאן החסמים העיקריים הם תרבותיים, ובמידה מסוימת גם נגישות נמוכה של מקומות עבודה בשל העדר תחבורה²⁸. אשר לתעסוקת הגברים החרדים – ניכר בה קיפאון, וברמה נמוכה מאוד. תופעה זו משקפת תמריצים כלכליים הניתנים גם למי שיכולים לעבוד ואינם עובדים. מעבר לתיקון תמריצים אלה חשוב להגדיל את פוטנציאל השתכרותם העתידי של הצעירים החרדים דרך הקניית הכישורים והמיומנויות הנחוצים לשם כך באמצעות לימודי ליבה – מתמטיקה ואנגלית. יעד זה מחייב גם תיקון המצב הנוכחי, שבו ניתן מימון ציבורי גדול, ואף מתרחב, למוסדות שאינם מלמדים לימודי ליבה. אשר לנשים החרדיות – ניתן לתמוך בהגדלת פריון העבודה שלהן באמצעות הכשרות ייעודיות, שיגבירו את גישתן אל מקצועות המאופיינים בשכר גבוה, הנסמך על כישורים גבוהים.

על הממשלה לפעול כדי להגדיל משמעותית את שיעורי ההשתתפות של נשים ערביות וגברים חרדים בשוק העבודה.

יש לשפר את ההשכלה והמיומנויות של העובדים הערבים והחרדים (נשים וגברים) כדי להעלות את פריון העבודה שלהם.

ג. מגזר ההיי-טק: חסמים בפני אוכלוסיות להשתלבות בענף

מגזר ההיי-טק הוא חלק מרכזי במשק הישראלי, התורם כחמישית מהתוצר, ואחראי לכמעט שליש מהצמיחה בשנים האחרונות. שיעור העובדים במגזר ההיי-טק בישראל מתוך העובדים בחמישון המיומנויות העליון גבוה וחרגי בהשוואה בין-לאומית (26 אחוזים, לעומת 10 אחוזים במדינות ה-OECD), והוא אף עלה בהשוואה לשיעורם לפני עשור. כדי לאפשר את המשך צמיחתו של מגזר ההיי-טק ושמירה על יתרונה היחסי של ישראל בו חשוב להגדיל את היצע כוח האדם המיומן. מכאן שלשם המשך התרחבות המגזר נדרשת הרחבת הנגישות של לימודים ברמה גבוהה במקצועות הרלוונטיים למגזר ההיי-טק – בפרט מתמטיקה, אנגלית ומדעים – לפלחי אוכלוסייה נוספים. בטווח הארוך יותר יש לתמוך בתהליך זה על ידי שיפור מיומנויות הבסיס הנמוכות של חלקים נרחבים

כדי לאפשר את המשך צמיחתו של מגזר ההיי-טק חשוב להגדיל את היצע כוח האדם המיומן.

²⁶ בישראל, בעיקר בפריפריה, ישנה גם אוכלוסייה, שאינה ערבית או חרדית, אשר הכנסתה מעבודה נמוכה. השיעור של אוכלוסייה זו בישראל גבוה יחסית לשיעורה במדינות מתקדמות אחרות. ראו: אבי פליישון ויובל מזר (2023). ניתוח שונות השכר בישראל בהשוואה למדינות OECD, התמקדות בחלק התחתון של התפלגות השכר, בנק ישראל, סדרת מאמרים לדיון.

²⁷ ראו: תוכנית בנק ישראל להאצת הצמיחה במשק – צירי פעולה אסטרטגיים מומלצים לממשלה, ינואר 2023.

²⁸ סקר בקרב נשים ערביות הראה שגורם דומיננטי למניעת עבודה הוא טיפול בילדים, ובכלל במשפחה. אצל נשים צעירות שחיפשו עבודה (תשעה אחוזים מהערביות) גם חסם התחבורה היווה בעיה. להרחבה ראו: ברק ארנון (2020). "האם רמת שירות נמוכה של התחבורה הציבורית היא חסם ליציאה לעבודה?", ממציאים מסקר בקרב נשים ערביות", לקט ניתוחי מדיניות וסוגיות מחקריות, בנק ישראל, 2020.

מהאוכלוסייה בישראל באמצעות השקעה בשיפור האיכות של מערכת החינוך על כל רבדיה^{29,30}. במהלכים אלה טמונה גם הזדמנות להקטנת הפערים בין האוכלוסיות השונות בישראל דרך שילוב מוגבר של קבוצות האוכלוסייה אשר מיוצגות בחסר במגזר ההיי-טק.

חלק ניכר מפוטנציאל ההרחבה של היצע כוח העבודה המיומן הוא באוכלוסיות שייצוגן בהיי-טק נמוך, ובפרט האוכלוסיות הערביות והחרדיות³¹. נכון להיום, פחות מ-10 אחוזים מעובדי ההיי-טק הם ערבים או חרדים (לוח א'-7 ואיור א'-14). שיעור זה מאופיין בשנים האחרונות בקיפאון, והוא נמוך הרבה יותר משיעורן של קבוצות אלו באוכלוסייה בגיל העבודה, שהוא כיום כ-30 אחוזים, וצפוי לגדול בכעשר נקודות אחוז עד 2050³². שיעורי החרדים והערבים בעשירון העליון של המיומנויות באוריינות מתמטית הם 5.2 אחוזים ו-1.7 אחוזים, בהתאמה³³.

איור א'-14 מצביע על שיעור התעסוקה הגבוה יחסית של צעירים בתחום ההיי-טק, ומכאן – על הפוטנציאל הגבוה הטמון בעובדה שאוכלוסיית ישראל צעירה מזו של מדינות ה-OECD. כנגד זאת האיור ממחיש עד כמה הפוטנציאל הזה לא ממומש בקרב נשים, ועוד פחות בקרב חרדים וערבים. השיפור היחסי אצל החרדיות הוא בהלימה עם השיפור בהישגיהן במבחני פימא"ק, כפי שניתן לראות בלוח א'-6. הממשלה החלה בשנת 2022 בתוכנית לאומית לשילוב אוכלוסיות אלה במגזר ההיי-טק, אך מוקדם עדיין להעריך את הישגיה.

לוח א'-7 | מגזר ההייטק בישראל – פילוח עובדים (אחוזים),

2019 עד 2024

2024	2023	2022	2021	2020	2019	
60.9	61.6	61.4	62.3	62.2	61.5	יהודים לא חרדים
29.8	29.5	29.9	29.6	29.6	29.9	יהודיות לא חרדיות
1.2	0.9	0.8	0.9	1.0	1.0	חרדים
2.5	2.4	2.0	1.9	2.3	2.4	חרדיות
1.5	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	ערבים
0.7	0.7	0.4	0.4	0.6	0.7	ערביות
3.5	3.4	3.4	3.4	2.9	3.2	אחר

המקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני סקר כוח אדם של הלמ"ס.

²⁹ דוח הוועדה הבין-משרדית להגדלת ההון האנושי בהיי-טק (ועדת פרלמנטר), 2022.

<https://www.gov.il/he/pages/rfp20221110>

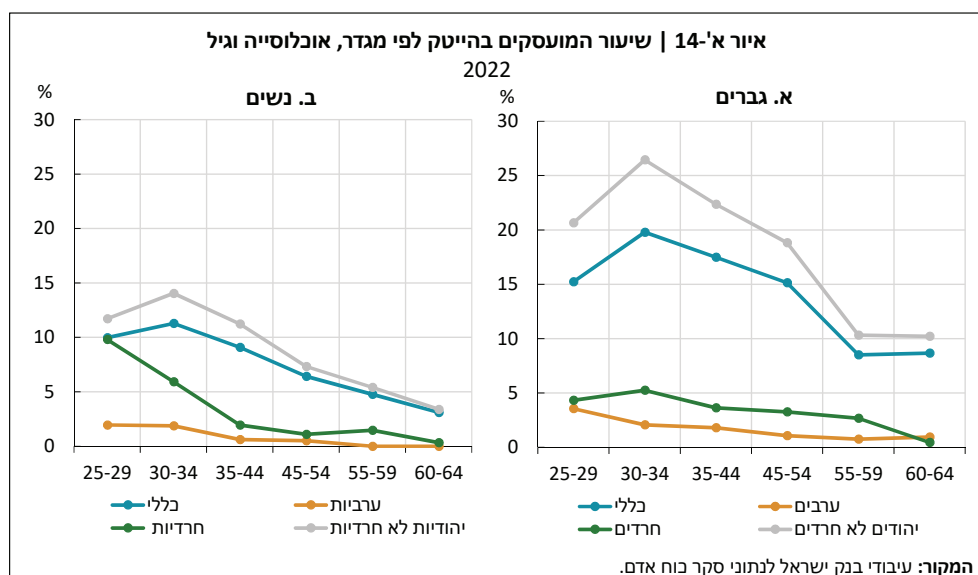
³⁰ ראו איור "המשפך להיי-טק" במאמרו של אלעד דה-מלאך (2021). "האוכלוסייה הערבית במגזר ההייטק בישראל", לקט ניתוחי מדיניות וסוגיות מחקריות. האיור מלמד שבאוכלוסיית הצעירים (גילאי 18 עד 35) הערבים הם כרבע מהאוכלוסייה, אך רק 4 אחוזים ממקבלי התארים במקצועות ההיי-טק הם ערבים.

³¹ ה' אקסלרד, א' זילברמן, ח' ליפשיץ, ס' סרגיי וא' קרומבי (2021). גברים חרדים בהיי-טק, מכון אהרון למדיניות כלכלית והמכון החרדי למחקרי מדיניות (2021). החוקרים מראים כי רק 3.4 אחוזים מהמועסקים החרדים מועסקים בהיי-טק, כי שיעור זה היה יציב בשנים האחרונות, וכי מבין החרדים שמועסקים בהיי-טק מעל מחצית אינם בעלי תואר, כלומר עובדים בתחומים בעלי הפריין הנמוך יחסית בענף, ושכרם נמוך יחסית לענף עצמו.

³² על פי התרחיש ה"בינוני" של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

³³ מתוך עיבוד על סמך סקר פימא"ק האחרון.

הגדלה נוספת של
היצע כוח האדם
להיי-טק דורשת שיפור
של מיומנויות הבסיס
הנמוכות יחסית של כלל
האוכלוסייה בישראל.



ד. אתגרים נוספים במשק הישראלי

המלחמה הממושכת והצורך בהגדלת הצבא לאורך זמן מציבים בפני המדינה אתגר נוסף: הצורך להרחיב את מעגל המשרתים בצבא מקרב המועמדים לשירות ביטחון. העלות המשקית הגבוהה מאוד הכרוכה באי-גיוס חובה של החרדים וגיוס חיילי מילואים במקומם נובעת הן מהעלות הגבוהה יחסית של חייל מילואים (או קבע) לעומת זו של חייל סדיר, והן מהעובדה שהמשרתים הנוכחיים גם משתתפים בשוק העבודה בשיעורים גבוהים, ולכן גיוסם למילואים כרוך באובדן הכנסה משקית של כחצי אחוז תוצר כל שנה בשל ההיעדרות ממקום העבודה³⁴. עלות זו צפויה ללוות את צורכי הביטחון של ישראל עוד שנים רבות³⁵.

נוסף על הטיפול בתחום ההון האנושי, שנידון בסעיפים ב' ו-ג', הצורך להוסיף ולשפר את רמת החיים בישראל תוך הפחתת יוקר המחיה מחייב את הממשלה לשפר את איכות הרגולציה של ישראל (כפי שעולה, למשל, מהמדד הבין-לאומי Doing Business), להפחית חסמים ליבוא³⁶ וליעיל את הבירוקרטיה. המלצות אלו חוזרות ונשנות, וכן חוזרת ונשנית ההתייחסות של גופים בין-לאומיים אליהן. המהלכים המתחייבים מהן אינם בהכרח עתירי הוצאות, אך הם דורשים יכולת ביצועית והסתכלות ארוכת טווח. בתקופה הנוכחית, שבה האילוצים התקציביים הפכו למגבילים יותר, חשיבותם גדולה עוד יותר.

העלות המשקית הכרוכה באי-גיוס של החרדים לשירות חובה בצה"ל וגיוס חיילי מילואים במקומם גבוהה מאוד.

³⁴ מיקוד – תמחור האלטרנטיבות להגדלת כוח האדם בצה"ל, אגף הכלכלן הראשי, 2024. על פי הניתוח העלות החודשית המשקית הממוצעת של גיוס חייל מילואים מוערכת בכ-48 אלף שקלים, לעומת כ-27 אלף שקלים עבור הארכה בחודש של שירות החובה לחייל סדיר. משמע שתוספת 25 אלף שקלים חיילים סדירים יכולה לחסוך למשק בכל שנה כרבע אחוז תוצר בהשוואה לגיוס מילואים באורך דומה. ככל שהחיילים הסדירים מגויסים מאוכלוסייה שלא צפויה לעבוד אם לא תשרת בצבא, גם בשנים מאוחרות יותר, החיסכון גדול עוד יותר.

³⁵ ראו: מצגת נגיד בנק ישראל לרגל פרסום דוח בנק ישראל לשנת 2023.

³⁶ רפורמת "מה שטוב לאירופה טוב לישראל", שאושרה בכנסת באוגוסט 2024, ונכנסה לתוקף ב-1 בינואר 2025, קובעת כי מוצרים שקיבלו את אישור התקן האירופי ייפטרו מחובת בדיקה בישראל על פי התקן הישראלי. מטרת הרפורמה להקל על תהליך הייבוא של מוצרים העומדים בתקן האירופי.

פרק ב'

התוצר והתעסוקה

- « ההתפתחויות במלחמת "חרבות ברזל", השפיעו השנה במידה רבה על הפעילות הכלכלית והובילו לצמצום יכולת הייצור במשק, בעיקר עקב ירידה בהיצע העבודה. התוצר העסקי הצטמצם ב-0.8 אחוז, המשך לצמיחה מאוד נמוכה אשתקד; סך התוצר צמח ב-0.9 אחוז, והתוצר לנפש הצטמצם במעט.
- « הגידול המהיר של הצריכה הציבורית פעל ליצירת עודפי ביקוש במשק – הן בגלל גיוס מספר ניכר של משרתי מילואים, אשר מצמצם את כושר הייצור של המגזר העסקי, והן בשל הזרמת ביקושים למוצרים ושירותים שמייצר המגזר העסקי.
- « בהתבוננות על התפתחות תמהיל השימושים במהלך השנה, ניכרת חזרה הדרגתית לתמהיל המאפיין זמני שגרה: ירידה בביקוש של המגזר הציבורי והתאוששות של הצריכה הפרטית וההשקעות.
- « איסור הכניסה של פלסטינים לעבודה בישראל צמצם את היצע העבודה במגזר העסקי ב-3.4 אחוזים, והמעבר של כוח אדם לשירות מילואים בכאחוז וחצי. אלו הגבילו את יכולת הייצור במשק והתבטאו גם בשיעור אבטלה נמוך.
- « המשק היה בקרבת יכולת הייצור המרבית בהינתן מגבלת היצע כוח האדם. זאת הודות לעמידות הביקושים המקומיים.
- « תוצר חברות ההזנק הצטמצם השנה בחדות, ותרם לסך הירידה בפעילות כ-0.8 אחוז תוצר. ירידה זו משקפת בעיקר את ירידת הביקוש העולמי להשקעות בחברות הזנק החל מאמצע 2022.
- « הצריכה הפרטית נפגעה במידה מתונה בלבד, ורמתה הממוצעת השנה היתה גבוהה ב-1.7 אחוזים בהשוואה לשלושת הרבעים הראשונים של 2023. האטת גידולה של הצריכה הפרטית ביחס לתקופות שיגרה הובלה על ידי ירידה בתיירות היוצאת ובצריכת שירותים. עם זאת הצריכה התאוששה במהלך השנה כך שברביע האחרון של 2024 הייתה הצריכה הפרטית גבוהה ב-5.6 אחוזים (4.8 אחוזים במונחים שנתיים) מאשר ערב המלחמה.
- « היצוא ירד השנה, גם בניכוי יצוא שירותי התיירות, ועל אף הגידול בסחר העולמי. ניתן להסביר זאת בירידה של יכולת הייצור עקב מגבלת כוח אדם, קשיים לסגור עסקות יצוא בשל מצב המלחמה, וירידה בביקוש העולמי למוצרים ושירותים שישראל מתמחה בהם.
- « ההשקעה בנכסים קבועים הייתה השנה בממוצע נמוכה ב-12.7 אחוזים מאשר בשנת 2023, לפני המלחמה. זאת בעיקר בשל ירידת ההשקעה בבנייה – תוצאת מחסור בעובדים פלסטינים, שכניסתם לארץ נאסרה, וקצב איטי של הגעת עובדים זרים להחלפתם.

1. ההתפתחויות העיקריות

התוצר צמח בשנת 2024 ב-0.9 אחוז, ורמתו הממוצעת הייתה נמוכה בכחצי אחוז מאשר טרם המלחמה. הפעילות הושפעה מההתפתחויות במלחמת "חרבות ברזל", שפרצה באוקטובר 2023 ונמשכה בעצימות משתנה לאורך השנה כולה. המלחמה פגעה בפעילות הן בצד הביקוש והן בצד ההיצע, וחייבה הסטת משאבים מהמגזר העסקי אל הציבורי, כך שהפגיעה במגזר העסקי הייתה קשה במיוחד. תוצר המגזר העסקי הצטמצם השנה ב-0.8 אחוז, המשך לצמיחה נמוכה של פחות מאחוז אשתקד.

הסטת משאבי כוח אדם מהמגזר העסקי אל הציבורי והגבלת כניסתם של פועלים פלסטינים לישראל היו הגורמים המרכזיים לירידת התוצר העסקי וללחצי מחירים בעקבותיה. אנו מעריכים את צמצום היצע העבודה למגזר העסקי ב-4.9 אחוזים – תוצאת הגבלה של כניסת פועלים פלסטינים לישראל וגיוס עובדים לשירות מילואים (כולל דחיית שחרור של מסיימי שירות החובה)¹. משוק העבודה נעדרו גם חלק מהתושבים שפוננו מיישוביהם. את צמיחתו של התוצר העסקי האטה גם חולשה של היצוא. מעבר לאלה נפגעה פעילות המגזר העסקי השנה גם מירידה בפעילות חברות ההזנק, שמקורה בירידת הביקוש העולמי להשקעות בחברות מסוג זה.

מגבלת העובדים האמורה הביאה לשוק עבודה הדוק. שיעור האבטלה ירד לאורך השנה, ובקרב צעירים הוא היה נמוך במיוחד. המחסור בעובדים בלט בקרב העובדים הלא-מיומנים, שכן בשוק העבודה חסרו עובדים פלסטינים, עובדים צעירים שגויסו למילואים, וצעירים שלא שוחררו משירות החובה. הדיקות שוק העבודה קיבלה ביטוי מסוים גם בעליית השכר: השוואת השכר הריאלי הממוצע למשרת שכיר של ישראלים במגזר העסקי בחודשים מאי עד דצמבר 2024 לרמתו במאי עד ספטמבר 2023 מצביעה על עלייה של 2.5 אחוזים במונחים שנתיים². (ההתפתחויות בשוק העבודה נדונות להלן בסעיף הרכב המקורות ובפרק ה).

תוצר חברות ההזנק הצטמצם השנה בחדות ותרם לסך הירידה בפעילות 0.8 אחוז תוצר. ירידה זו בפעילות חברות ההזנק נבעה ישירות מן הירידה החדה של ההשקעות בחברות אלו; זאת במקביל לצניחת הביקוש העולמי להשקעות בחברות הזנק (החל מאמצע 2022), ולאחר עלייה חדה של ביקוש זה בשנים הקודמות³. מכאן שמקור הירידה של תוצר חברות ההזנק בישראל הוא בעיקרו חיצוני למשק.

גורם נוסף שפגע בפעילות השנה הוא חולשה של היצוא הישראלי. חלק מהירידה ביצוא מוסבר בירידה של היקף התיירות הנכנסת, אך גם בניכוי יצוא שירותי התיירות היצוא ירד, על אף הגידול בסחר העולמי. פער זה מוסבר בשילוב של ירידה ביכולת הייצור עקב מגבלת כוח אדם (שתוארה לעיל), בירידה של הביקוש העולמי למוצרים ושירותים שישראל מתמחה בהם, וכן בירידת הביקוש

מלחמת "חרבות ברזל"
הביאה השנה לצמיחה
נמוכה בשל הסטת
משאבים מהמגזר
העסקי אל הציבורי,
שיצרה מגבלת היצע על
הפעילות.

איסור על כניסת פועלים
פלסטינים וגיוס נרחב של
משרתי מילואים הביאו
למחסור בעובדים במשק.

תוצר חברות ההזנק
הצטמצם השנה
בחדות, על רקע צניחה
של הביקוש העולמי
להשקעות בחברות אלה.

¹ מספר הפועלים הפלסטיניים במגזר העסקי ירד השנה בממוצע בכ-113 אלף עובדים ומספר משרתי המילואים עלה בממוצע בכ-70 אלף בהשוואה לתקופה שלפני המלחמה. אומדן זה מתבסס על ההנחה שהתפלגות משרתי המילואים בין המגזרים העסקי והציבורי דומה להתפלגות כלל העובדים. אם מניחים כי המחסור בעובדים הביא לפגיעה דומה בערך המוסף של ההון אזי ירידה של כ-5 אחוזים בהיקף העבודה תביא לירידה דומה של התוצר העסקי.

² ההשוואה של השכר הממוצע למשרת שכיר רק החל מחודש מאי נובעת מהרצון לצמצם את ההשפעה של שינוי הרכב המועסקים, שגרשם בחודשי המלחמה הראשונים, על השכר הממוצע למשרת שכיר.

³ תוצר חברות ההזנק הוא אומדן של הלמ"ס המבוסס על גיוסי ההון של חברות ההזנק. האומדן מניח כי גיוסי ההון מושקעים ביצירת תפוקה (וערך מוסף) בחברות ההזנק במהלך של שנתיים מהגיוס, כך שהירידה של גיוסי ההון החל מהמחצית השנייה של 2022 מתבטאת בירידה בתפוקה ובתוצר חברות ההזנק בתהליך מדורג הנמשך גם השנה.

למוצרים ישראליים כתוצאה מהמלחמה. זו התבטאה למשל בהפסקת הסחר עם טורקיה ובירידה חדה של היצוא לרשות הפלסטינית.

מחירי התוצר עלו בחדות עקב שיפור בתנאי הסחר ועלות גבוהה של משרתי המילואים.

מחירי התוצר עלו השנה בשיעור גבוה של 5.5 אחוזים, מעל לעלייתם של מחירי הצריכה הפרטית (3.1 אחוזים) – התפתחות המוסברת בשתי תופעות שבלטו השנה: שיפור בתנאי הסחר ועלות גבוהה של גיוס חיילי המילואים. השיפור בתנאי הסחר – האומר שהמחיר ליחידה של יצוא סחורות ושירותים עלה יותר מאשר המחיר ליחידה של יבוא סחורות ושירותים – הסתכם ב-4.6 אחוזים, בעיקר בשל עלייה של 5.3 אחוזים במחירי היצוא (בשקלים). בהינתן משקל היצוא ומשקל היבוא בתוצר תרומת השיפור בתנאי הסחר לעליית מחירי התוצר עומדת על 1.4 אחוזי תוצר. עלייה זו, המשקפת שינויים במחירים היחסיים של התשומות והתפוקות, היא בבחינת רווח נקי למשק⁴. העלות הגבוהה שהמגזר הציבורי נדרש לשלם על גיוס המילואים (עלות הנקבעת בהתאם לשכר העובדים המגויסים למילואים וכוללת גם מענקים למשרתי המילואים) ועלויות מחירים נוספות הקשורות למלחמה ורשומות כצריכה ציבורית, באות לידי ביטוי בעלייה של מחירי הצריכה הציבורית ב-5.2 אחוזים, עלייה שתרמה כ-0.5 אחוז לחריגה של מחירי התוצר מעבר לעליית מדד המחירים לצרכן⁵. ואולם בניגוד לעליית התוצר הנומינלי אשר נבעה מן השיפור בתנאי הסחר, שהיא רווח למשק, עליית מחירי התוצר שמקורה בעלות הגבוהה של שכר משרתי המילואים משקפת העברת מקורות בתוך המשק, וצפויה לדעוך עם צמצום היקף גיוס המילואים.

2. הפעילות המצרפית

א. התוצר ומגמתו

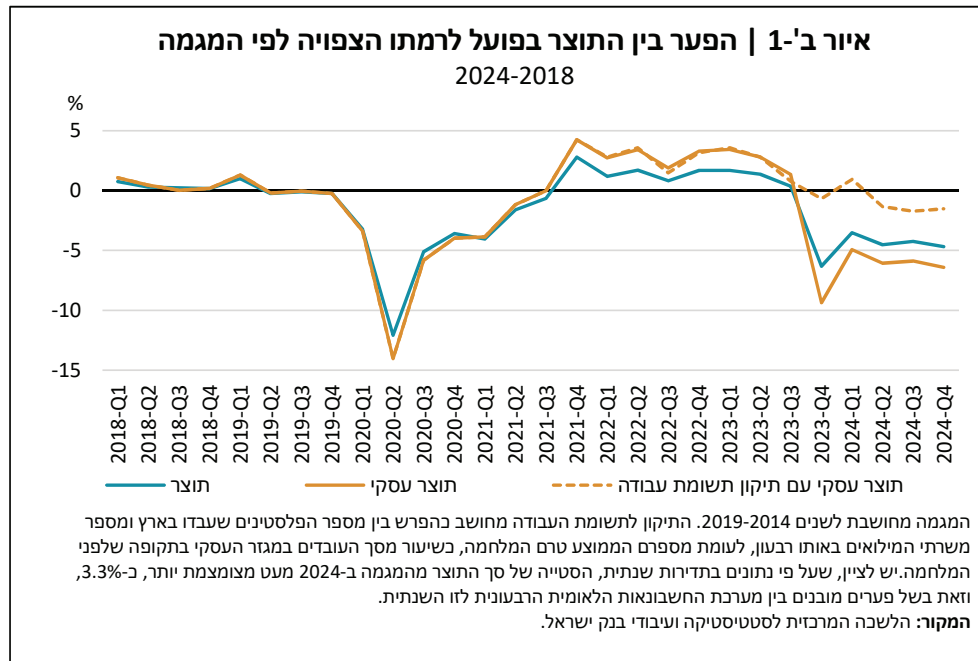
לפני המלחמה רמת הפעילות הייתה גבוהה, כך שהתוצר היה גבוה ממגמתו טרם מגפת הקורונה. (איור ב'-1) רמה גבוהה זו ביטאה את הצמיחה המהירה של ענפי ההיי-טק ביציאה מהקורונה, ובפרט את תוצר חברות ההזנק, שצמח בקצב מהיר עד לשיא בשנת 2022. עם ירידת ההשקעות בחברות הזנק, והשפעת המדיניות המוניטרית המרסנת החל הפער בתוצר להצטמצם. פרוץ המלחמה הביא לירידה חדה בפעילות. הירידה בעצימות הלחימה ברביע הראשון של השנה הנוכחית אפשרה התאוששות הדרגתית של הפעילות במגזר העסקי.

בניתוח פעילות המשק בכללותו – הרמה הנמוכה של הפעילות השנה מוסברת בעיקר בהגבלת עבודתם של פועלים פלסטינים בישראל, גיוס המילואים וירידה ביצוא. עם פרוץ המלחמה הן ההיצע והן הביקוש נפגעו באופן משמעותי, אך במהלך השנה הביקושים התאוששו, והפעילות במשק הוגבלה בעיקר על ידי מגבלת היצע העבודה.

הרמה הנמוכה של הפעילות השנה מוסברת בעיקר באיסור כניסתם של פועלים פלסטינים, גיוס המילואים וירידה ביצוא ובהשקעה בחברות הזנק.

⁴ לדיון בהשפעה של תנאי הסחר על מחירי התוצר ראו ארנון ברק ויואב פרידמן, "מחיר התוצר, מחיר הצריכה ותנאי הסחר", לקט ניתוחי מדיניות, בנק ישראל, ספטמבר 2017, עמ' 43-48.

⁵ השפעת המלחמה על מחירי הצריכה הציבורית היא גבוהה יותר אלא שהיא בחלקה באה לידי ביטוי כבר בנתוני 2023. כך, העלייה במחירי הצריכה הציבורית בשנת 2024 ביחס לשלושת הרבעים הראשונים של שנת 2023 הסתכמה ב-7.6 אחוזים.



ב. הרכב השימושים

סך השימושים במשק ירדו השנה ב-1.3 אחוזים ביחס לשלושת הרבעונים הראשונים של 2023 - טרם המלחמה. איור ב'2 מציג את הירידה בשימושים השונים בחלוקה על פי תרומת רכיביו. כדי לאמוד את הביקוש המקומי לתוצרי המגזר העסקי השנה אנו מחברים את התרומות-לצמיחה של הצריכה הפרטית ורכיב הקניות בצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני), שעלו משמעותית מפאת צורכי הלחימה והשיקום. מצרף זה צמח השנה בשיעור מהיר יחסית, 5.4 אחוזים, והיה גורם ביקוש מרכזי לתוצרי המגזר העסקי; הצריכה הפרטית עלתה בשיעור של 3.7 אחוזים (1.7 אחוזים בהשוואה לשנת 2023 טרם המלחמה), והקניות האזרחיות והביטחוניות (ללא יבוא ביטחוני) של המגזר הציבורי עלו ב-15.6 אחוזים (וגבוה בקרוב ל-30 אחוזים ביחס לרמתן לפני המלחמה). תרומת הצריכה הציבורית (שאינה קניות) לצמיחה הייתה גדולה במיוחד, והיא משקפת בעיקר את התשלום לחיילי המילואים.

אף שסך הפגיעה במשק נשארה קבועה יחסית לאורך השנה, נצפו במהלכה שינויים בתמהיל הפעילות המשקפים תחילת התאוששות מהעזוץ שהמשק ספג ברביע הרביעי של 2023 (איור ב'3). התרומות החריגות של תשלומי השכר הביטחוני והקניות הציבוריות לשימושים הצטמצמו ביחס לרמתן בתחילת המלחמה⁶. עם פרוץ המלחמה פעלו מגבלות ביקוש במשק בעיקר על היצוא. אולם ככל שחלף הזמן והמשבר נמשך, הביקוש לעובדים במקטעים אחרים של המשק איפשר צמצום של הפגיעה הישירה שנגרמה מהתכווצות היצוא, למשל כאשר עובדים שעסקו במתן שירות לתיירים מחו"ל עברו לתעסוקה אחרת במשק. הצריכה הפרטית (ללא תיירות בחו"ל) וההשקעה בבנייה

סך הפגיעה במשק
נשארה קבועה יחסית
לאורך השנה, אך
במהלכה החל תמהיל
הפעילות לחזור בהדרגה
לתמהיל השגרתו.

⁶ תרומת סעיפים אלה עלתה מעט ברבעון האחרון של השנה, שינוי שניתן להסבירו בהתגברות עצימות הלחימה בצפון.

למגורים צמחו מעבר לקצבי מגמותיהן ארוכות הטווח, כך שתרומוותיהן השליליות לסטיית התוצר מהמגמה ירדו גם הן במהלך השנה. עם זאת, גם בנתוני הקצה הרכב השימושים נותר שונה מאשר בתקופה שלפני המלחמה, ובחלק מהרכיבים לא נצפתה התאוששות משמעותית במהלך השנה.

לוח ב'-1 | מדדים נבחרים לפעילות המשק, 2008 עד 2024

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

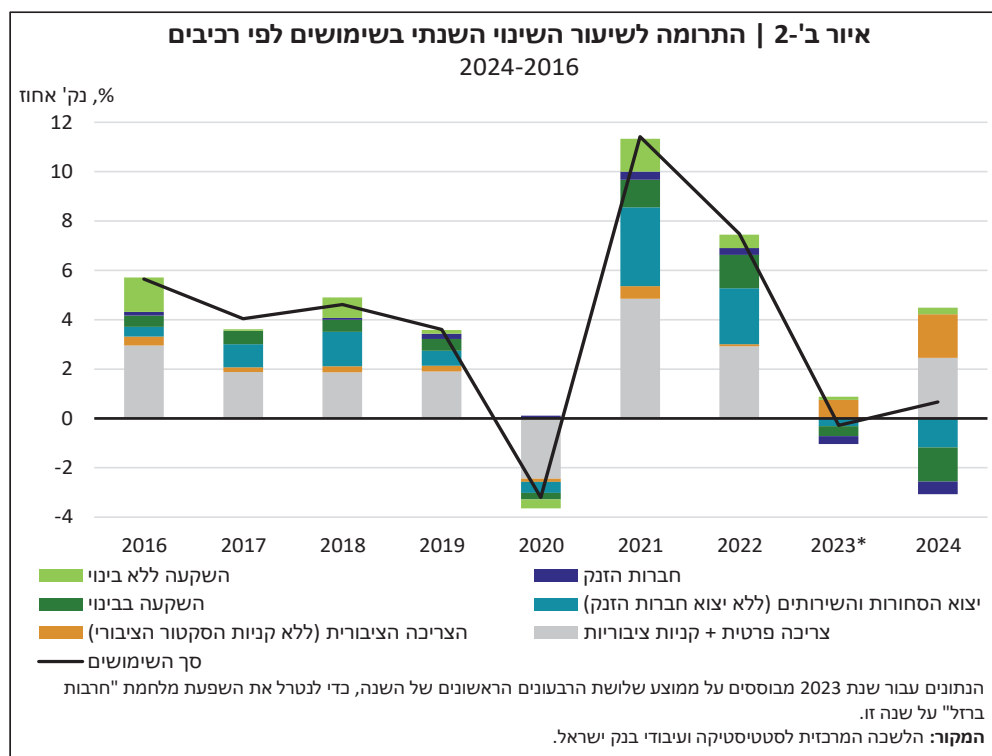
2024	2023	2022	2021	2020	עד 2008 2023 ²	
0.9	1.8	6.3	9.4	-2.0	3.8	התוצר המקומי הגולמי
-0.8	0.9	7.4	11.5	-2.6	4.1	מזה: התוצר במגזר העסקי
8.4	6.1	2.9	4.8	-2.5	2.7	התוצר בשירותים הציבוריים
1.7	1.8	3.0	5.9	-3.8	1.6	התוצר במדינות ה-OECD ¹
-0.4	-0.1	4.3	7.6	-3.6	1.9	התוצר לנפש
1.0	1.1	2.4	5.8	-4.4	1.1	התוצר לנפש במדינות ה-OECD ¹
-4.6	0.0	10.3	12.2	-0.6	3.9	היצוא ללא יתוואים וחברות הזנק
2.0	-0.2	7.0	10.3	-2.8	3.8	השימושים המקומיים
2.8	3.0	3.3	4.6	3.8	4.8	שיעור האבטלה (בני 25-64, רמה)
3.0	2.0	-1.5	0.7	7.5	1.5	השכר הריאלי למשרת שכיר
3.2	3.7	3.3	3.3	4.1	3.3	העודף בחשבון השוטף (באחוזי תוצר)
-0.5	9.2	0.1	-4.9	-3.6	-0.8	שער החליפין הריאלי האפקטיבי ³

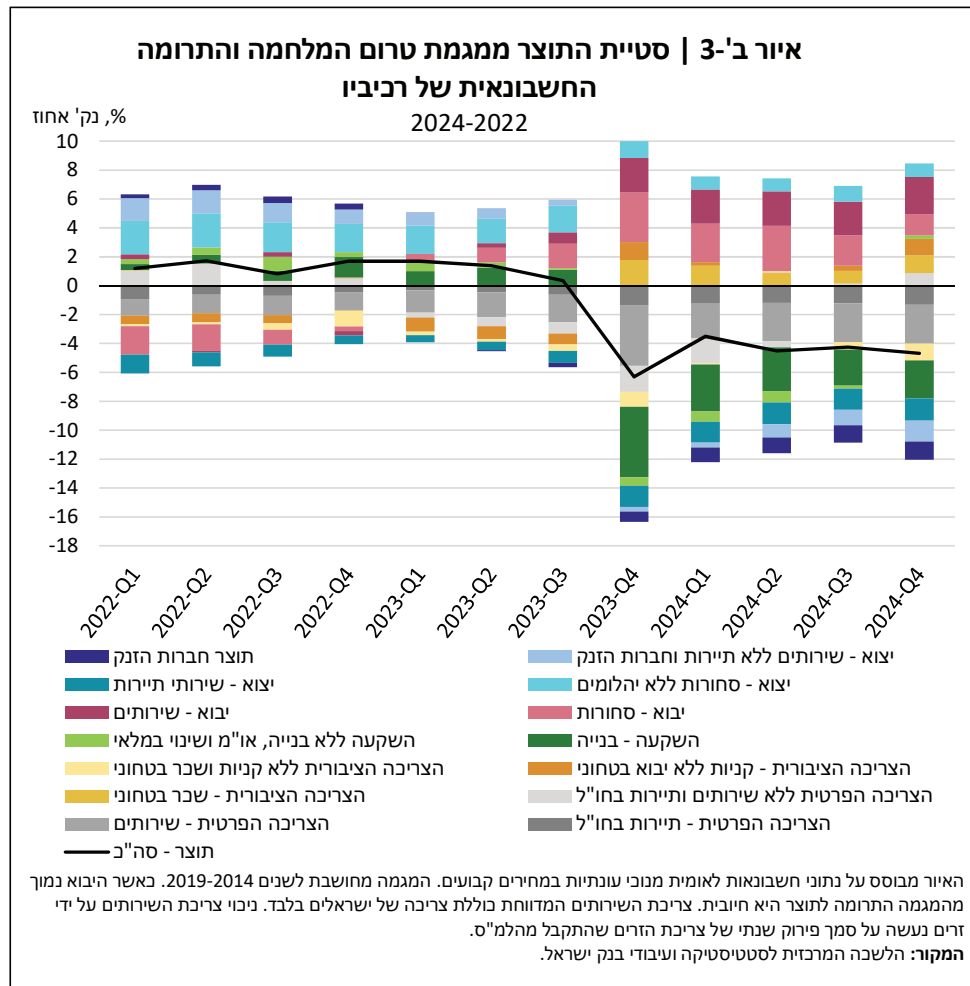
¹ הנתונים ל-2024 מבוססים על אומדן.

² ממוצע 15 השנים האחרונות.

³ עלייה פירושה פחות.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.





1. הצריכה הפרטית

הצריכה הפרטית ירדה במידה ניכרת עם פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" בסוף 2023, הן בגלל פגיעה בסנטימנט וברצון לצרוך והן בגלל מגבלות פיזיות על הצריכה. ככל שחלף הזמן הצריכה הפרטית התאוששה, ורמתה הממוצעת בשנת 2024 הייתה גבוהה ב-1.7 אחוזים מאשר בשלושת הרבעים הראשונים של 2023. התאוששות הצריכה, למרות סביבת הריבית הגבוהה, נתמכה על ידי עליות משמעותיות בהכנסה הפנויה ובערך תיק הנכסים של הציבור⁷, שנבעו מעליות בשווקים הפיננסיים, מתשלומי ההעברה למפונים, מגידול של הכנסות משרתי המילואים ומירידת שיעור האבטלה.

הצריכה הפרטית התאוששה במהירות במהלך השנה, אך רמתה עדיין נמוכה מהרמה שנחזתה טרום המלחמה.

⁷ לדיון על הגורמים המשפיעים על צמיחת הצריכה הפרטית בישראל ראו: ארנון ברק (2017). פונקציית הצריכה הפרטית בישראל, נייר לדיון 2017.04, בנק ישראל.

את צמיחת הצריכה הפרטית הובילה הצריכה של מוצרים בני קיימא, בני קיימא למחצה והצריכה השוטפת ללא שירותים⁸. לעומת אלה התכווצה צריכת השירותים (כולל התיירות בחו"ל) ביחס לתקופה שלפני המלחמה, בגלל שילוב של מגבלות היצע כצמצום חד של פעילות חברות התעופה הזרות בישראל ומגבלות ביקוש כצמצום של פעילות הבילוי והפנאי.

פגיעת המלחמה בצריכה הפרטית מרכזת בירידה של צריכת תיירות בחו"ל ושל צריכת שירותים מקומיים.

החולשה היחסית בצריכת השירותים אמנם בלטה השנה, על רקע המלחמה, אך היא החלה למעשה עם משבר הקורונה, וכתופעה משותפת לכלל העולם המפותח. (ראו השוואה בין-לאומית והסברים מקובלים לתופעה זו בפרק ב' של דוח בנק ישראל לשנת 2023). בממוצע שנת 2024 צריכת השירותים (ללא התיירות בחו"ל) התכווצה בהשוואה לשנת 2023 טרם המלחמה בשיעור של 3.1 אחוזים⁹. רכיב זה, יחד עם הירידה בצריכת שירותי התיירות (הרחבה בתיבה ב'-1) מסביר את הגידול המתון בלבד בסך הצריכה הפרטית בהסתכלות על כלל השנה. אולם, הצריכה התאוששה במהלך השנה כך שברביע האחרון של 2024 הצריכה הפרטית הייתה גבוהה ב-5.6 אחוזים (4.8 אחוזים במונחים שנתיים) מאשר ערב המלחמה.

לוח ב'-2 | התפתחות המקורות והשימושים, 2008 עד 2024 (שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

	2024	2023	2022	2021	2020	2008	
שלושה רבעונים ראשונים של 2023 ²						עד 2023 ¹	
-0.5	0.9	1.8	6.3	9.4	-2.0	3.8	התוצר המקומי הגולמי
-3.3	-0.8	0.9	7.4	11.5	-2.6	4.1	התוצר במגזר העסקי
-4.8	-1.9	-7.0	12.9	18.3	-5.1	3.9	היבוא ללא אוניות ומטוסים, יהלומים והיבוא הביטחוני
-1.3	0.6	-0.3	7.5	11.4	-3.2	3.6	השימושים במקורות המשק
0.0	2.0	-0.2	7.0	10.3	-2.8	3.8	השימושים המקומיים
1.7	3.7	-1.2	7.6	11.4	-7.4	3.3	מזה: הצריכה הפרטית
-12.7	-6.1	-2.3	11.1	13.9	-2.3	4.5	ההשקעה בנכסים קבועים (למעט אוניות ומטוסים)
	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	ההשקעה במלאי ללא יהלומים וחברות הזנק (אחוזי תוצר)
-61.0	-48.1	-23.3	22.3	33.1	12.1	8.9	התוצר של חברות הזנק
17.0	11.4	7.2	1.0	4.6	2.5	3.6	הצריכה הציבורית ללא היבוא הביטחוני
-5.8	-4.6	0.0	10.3	12.2	-0.6	3.9	היצוא ללא יהלומים וחברות הזנק

¹ ממוצע 15 השנים האחרונות.

² העמודה מבוססת על שילוב בין נתונים שנתיים ונתונים רבעוניים מנוכחי עונתיות, אך עקב פער בין שני סוגי הסדרות, הנתונים בעמודה זו מהווים קירוב בלבד. שיעור השינוי - ללא תיקון למונחים שנתיים. במונחים שנתיים שיעורי השינוי מעט נמוכים יותר מאלו המוצגים בעמודה זו.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

⁸ שלושת הרכיבים הללו כלולים ב-"צריכה הפרטית ללא שירותים ותיירות בחו"ל" באיור ב'-3.

⁹ עיקר הירידה בצריכת השירותים נובעת מסעיפים שמושפעים משמעותית מצריכת זרים בארץ, כדוגמת שירותי תחבורה ואירוח. שירותי ההסעדה שנהוג לראותם כמשקפים סנטימנט צרכני, התאוששו במהירות מהפגיעה הגדולה בפרוץ המלחמה, למרות הקושי בפעילות הענף בשל המחסור בעובדים והשפעת המצב הביטחוני.

2. הצריכה הציבורית

הגידול המהיר של הצריכה הציבורית פעל בתנועת מספריים ביחס למגזר העסקי – מצד אחד הזרמה של ביקוש למשרתי מילואים, אשר מצמצם את כושר הייצור של המגזר העסקי, ומצד שני הזרמה של ביקושים למוצרים ושירותים שמייצר המגזר העסקי. שילוב זה היה גורם מרכזי ליצירת עודפי ביקוש במקטעים מרכזיים במשק ולצמצום ההאטה בפעילות (הכוללת את השירותים הציבוריים) ביחס לתקופה שלפני פרוץ המלחמה.

סעיף השכר הביטחוני עלה השנה בכ-125 אחוזים במחירים שוטפים ביחס לשלושת הרבעונים הראשונים של 2023¹⁰, והיווה בסוף 2024 13.8 אחוזים מסך הצריכה הציבורית (לעומת 8.1 אחוזים לפני המלחמה). העלייה העיקרית של הוצאות השכר הייתה בתחילת השנה, ומאז ירד סך הוצאות השכר הביטחוני בהדרגה, להוציא עלייה קלה ברבעון האחרון שלה, עם התגברות עצימות הלחימה בצפון. גידול רכיב זה אמנם תורם חשבונאית לסך הצריכה הציבורית והתוצר, אך פוגע ביכולת הייצור של המגזר העסקי בצמצמו את היצע העבודה.

הגידול המהיר של הקניות הציבוריות יחד עם גיוס אנשי המילואים הביאו לעודפי היצע לתוצר המגזר העסקי.

לוח ב'-3 | הביקוש המקומי: תנאי הרקע ומדדים עיקריים להתפתחותו, 2008 עד 2024 (שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

עד 2008						
2024	2023	2022	2021	2020	2023 ¹	
3.7	-1.2	7.6	11.4	-7.4	3.3	הצריכה הפרטית
3.2	-0.4	7.4	10.6	-8.0	3.1	מזה: הצריכה למעט בני-קיימא
13.9	-12.9	2.3	30.1	-3.9	4.7	מזה: צריכת בני-קיימא למחצה
0.6	-1.3	14.1	16.0	-21.5	2.8	צריכת שירותים
9.3	-9.1	8.9	19.3	-0.5	5.0	צריכת בני-קיימא
1.7	5.4	4.5	4.2	4.9	4.4	ההכנסה הפרטית הגולמית הפנויה מכל המקורות
3.9	5.5	14.9	8.4	4.4	7.1	האשראי למשקי הבית
0.3	0.8	12.1	3.3	-1.9	4.9	מזה: האשראי למשקי הבית שלא לדיוור
1.3	1.6	-1.4	-1.9	0.1	-0.3	הריבית הריאלית לשנה (אג"ח ממשלתיות, רמה)
6.4	5.4	15.8	5.8	6.6	6.6	ערך תיק הנכסים של הציבור
-1.5	0.2	0.0	-0.1	0.3	6.4	החיסכון הפרטי
-1.1	-2.8	-4.7	12.1	-14.0	4.1	מדד אמון הצרכנים
-6.1	-2.3	11.1	13.9	-2.3	4.5	ההשקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
4.8	8.9	14.6	7.9	2.3	4.1	האשראי למגזר העסקי
2.0	1.2	0.1	-0.8	-0.5	1.0	הריבית הריאלית ל-10 שנים (אג"ח ממשלתיות, רמה)
49.9	49.0	51.1	52.6	48.5	50.3	מדד מנהלי הרכש (רמה)
11.4	7.2	1.0	4.6	2.5	3.6	הצריכה הציבורית ללא יבוא ביטחוני
30.5	29.6	32.6	32.2	29.6	30.4	סך המסים (רמה, באחוזי תוצר)
9.4	6.9	1.9	5.3	11.4	4.5	הגירעון הכולל בתקציב הממשלה הרחבה (רמה, באחוזי תוצר)

¹ ממוצע 15 השנים האחרונות.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, סקר מנהלי הרכש של ארגון מנהלי הרכש ובנק הפועלים, ועיבודי בנק ישראל.

¹⁰ שינוי זה מפורק בנתוני החשבונאות הלאומית לעלייה ריאלית של כ-73 אחוזים ועלייה של כ-30 אחוזים במחירי הסעיף, שהשפיעה במידה רבה גם על המדד הכללי של מחירי התוצר.

סעיף הקניות בצריכה הציבורית עלה מאוד עם פרוץ המלחמה, ונותר גבוה לאורך שנת 2024, כפי שמתואר לעיל. נתונים על הרכב הקניות מתפרסמים באיחור, אך יש להניח שקניות אלו מבטאות גידול של הביקוש למוצרים המשמשים את כוחות הביטחון, כדוגמת אמצעי לחימה, תשלום על עבודות הנדסיות, מזון וציוד אחר, וכן מענה למפונים, שעיקרו תשלום עבור שיכונם בבתי מלון. שאר סעיפי הצריכה הציבורית, המשקפים בעיקר תשלום לעובדי המגזר הציבורי ובלאי, צמחו בדומה לקצב צמיחתם ארוך הטווח.

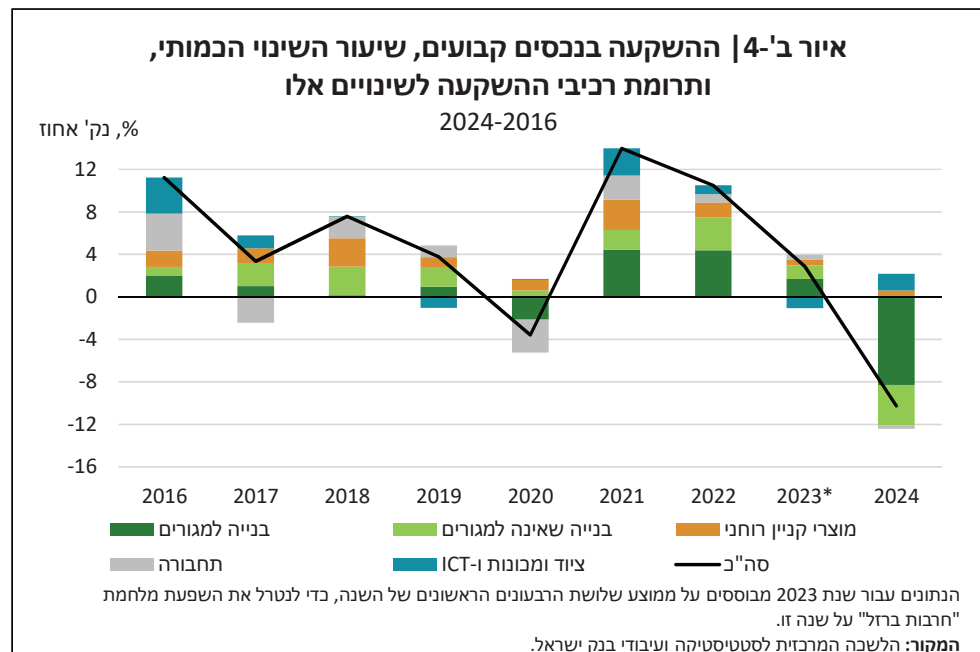
הקניות המקומיות של המגזר הציבורי האיצו את הביקושים המקומיים וקיזזו האטה במקטעים מסוימים של הצריכה הפרטית וכן ביצוא שירותי התיירות. הדוגמה הבולטת ביותר היא מימון השהות של תושבים מפונים בבתי מלון, אשר אפשר את פעילות המלונות בתפוקה מלאה במשך חודשים רבים למרות היעדרם של התיירים הזרים. תשלומי ההעברה הקשורים למלחמה (ואינם חלק מהצריכה הציבורית), שהסתכמו בכאחוז תוצר¹¹, סייעו אף הם לעידוד הביקושים והפעילות במשק.

3. ההשקעה

ההשקעה הגולמית המקומית ירדה בשנת 2024 ב-9.4 אחוזים – ירידה חריגה, המבטאת בעיקר שילוב של ירידת ההשקעות בבנייה כתוצאה מהגבלת כניסתם של עובדים פלסטינים למשק, וירידה של ההשקעות בחברות הזנק, מרביתה עקב ירידה בביקוש העולמי להשקעות אלו. לירידה בהשקעה נודעות השפעות שליליות על המשק; חלק מהן מתבטאות באופן ישיר ומיידי בתוצר, וחלק פוגעות במלאי ההון ובפוטנציאל הייצור של המשק בעתיד.

הקניות המקומיות של המגזר הציבורי האיצו את הביקושים המקומיים וקיזזו האטה במקטעים מסוימים של הצריכה הפרטית.

ההשקעה ירדה בשיעור ניכר – בעיקר ההשקעה בבנייה.



¹¹ כולל מענקים מיוחדים בגין מלחמת "חרבות ברזל" ותשלומי העברה מקרן מס רכוש, שעיקרם פיצויים לעסקים.

ההשקעה בבנייה ירדה
בחדות עקב איסור על
כניסת פועלים פלסטיניים
לעבודה בישראל.

ההשקעה בבנייה (למגורים ולא-למגורים) – ההשקעה בבנייה הייתה בשנת 2024 נמוכה ב-24 אחוזים מרמתה בשלושת הרבעונים הראשונים של 2023. ירידה זו מבטאת ירידה של קרוב ל-30 אחוזים בהשקעה בבנייה למגורים ו-18 אחוזים בהשקעה בבנייה לא-למגורים. הסיבה המרכזית לירידה חדה זו היא העצירה המוחלטת של כניסת פועלים פלסטיניים לעבודה בישראל – חלק חשוב מכוח העבודה בענף (יותר מרבע מהפועלים בו). גורם נוסף שפגע בהשקעות בבנייה הוא גיוס כלים הנדסיים לשימוש הצבא. ירידת הפעילות בענף תרמה באופן ישיר כ-1.5 נקודות אחוז לירידת התוצר בהשוואה לרמתו בתקופה שלפני פרוץ המלחמה¹². עם זאת, כיוון שחלק מהפגיעה חל על הפועלים הפלסטינים, הפגיעה הישירה במונחי התוצר הלאומי מצומצמת יותר מאשר בתוצר המקומי.

מעבר לפגיעה המיידית בתוצר פגעה ירידתה של ההשקעה בבנייה גם במלאי ההון ובהכנסות המשק בעתיד, וכן היא צפויה להשפיע על היקף הדירות הזמין לשירותי דיור בעתיד, עם השלכה על מחירים בשוק הדיור. (לדין רחב בענף הבנייה ראו פרק ה'). צבירתו של רכיב המבנים במלאי ההון אורכת זמן, ולכן עיכוב בה משפיע בטווח הבינוני. זאת שלא כמו ירידה של ההשקעות בכלי תחבורה יבשתיים וחלק מההשקעות במכונות וציוד, שקל יותר לצבור במהירות.

ההשקעה בענפי המשק (ללא בנייה לא-למגורים) – רמת ההשקעה בענפי המשק בשנת 2024 הייתה דומה לרמתה בשלושת הרבעונים הראשונים של 2023. היא ביטאה ירידה קלה של ההשקעה בכלי תחבורה, קיפאון של ההשקעה במחקר ופיתוח, לצד גידול ההשקעות במכונות וציוד, שלפחות חלקו נובע מרכש ביטחוני. הירידה הקלה של ההשקעה בכלי רכב מוסברת בעיקר בעליית אי-הוודאות במשק שיצרה המלחמה, וייתכן שהיא מושפעת גם מסגירת נמל אילת לפריקת סחורות במהלך המלחמה. הואיל ומקורן העיקרי של ההשקעות בכלי תחבורה הוא ביבוא – מעל 90 אחוזים מהן בשנת 2023 – והזמן למימושן מרגע קבלת ההחלטה לבצען אינו ממושך, הרי אם העלייה של אי-הוודאות במשק ושל סיכון המדינה תהיה זמנית, פגיעתה של ההאטה בצמיחת ההשקעות בכלי תחבורה לא תהיה גדולה.

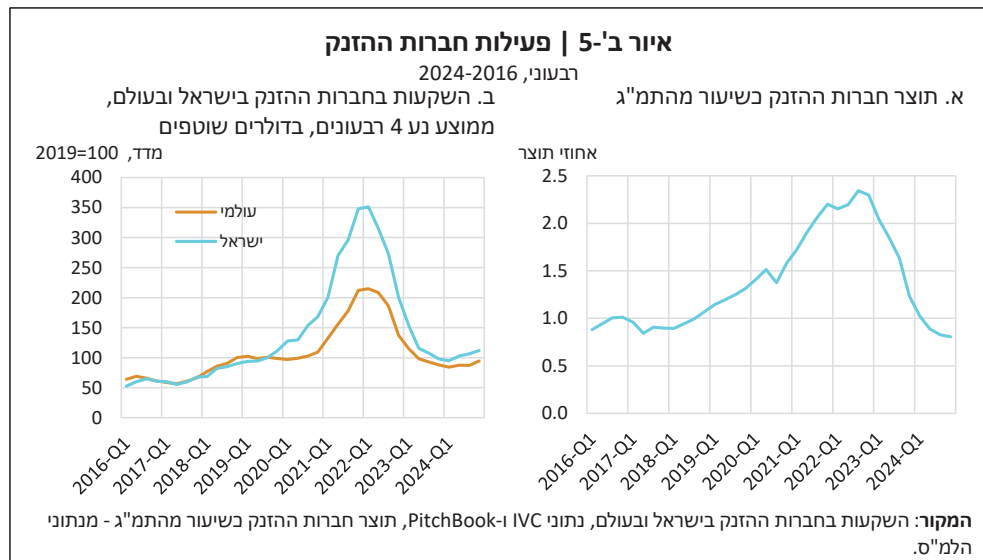
ההשקעה במחקר ופיתוח, המהווה מעט מעל 10 אחוזים מסך ההשקעות בנכסים קבועים במשק, נותרה השנה ללא שינוי, לעומת צמיחה ממוצעת של 4.5 אחוזים לשנה בשנים 2015–2023. ההשקעה במחקר ופיתוח היא רכיב ייחודי של ההשקעה בנכסים קבועים, משום שהערך המוסף שלה גבוה, והאטה בה משפיעה במישרין על צמיחת התוצר. השקעה זו כוללת רכיב עבודה גבוה, ומעבר להפסד התוצר הישיר שמקורו בהאטת הביקוש לעבודה במחקר ופיתוח, האטה מתמשכת של ההשקעה במחקר ופיתוח עלולה להשפיע לשלילה גם בטווח הבינוני; זאת משום שהיא כוללת לימוד תוך כדי קידום פרויקטים, רכיב שכמעט לא ניתן להרחיבו במהירות. ירידת ההשקעות בחברות הזנק, שבמהותה אינה שונה מאוד מהשקעה במחקר ופיתוח בפירמות מבוססות, עשויה להצביע על ירידה בביקוש העולמי למחקר ופיתוח (עניין הנדון להלן), אך לא ניתן לפסול את האפשרות שהירידה שיקפה מגבלות כוח אדם.

ההשקעה בחברות הזנק
ירדה בחדות בהשפעת
ירידה בביקושים
העולמיים להשקעות
בחברות אלו שהחלה
ב-2022.

ההשקעה בחברות הזנק – לאחר כעשור שבו תוצר חברות ההזנק צמח בקצב מהיר של יותר מ-15 אחוזים בשנה, ירדו ההשקעות בחברות אלו החל משנת 2023 ירידה חדה אשר הקטינה את צמיחת התוצר הכולל ב-0.8 אחוז. זאת לאחר שבשנים 2021 ו-2022 הצמיחה בהשקעות אלו הרימה תרומה ניכרת לצמיחה המהירה במשק. הירידה של תוצר חברות ההזנק בישראל היא בעיקרה

¹² חישוב זה אינו מביא בחשבון השפעות של צמצום הפעילות בענף הבניה על שאר הענפים במשק. חישוב המתבסס על לוחות תשומה-תפוקה מוצא שההשפעה הכוללת של ירידה בפעילות הענף גדולה פי 1.8 מההשפעה הישירה, ומשפיעה בעיקר על ענף התעשייה. אין ביכולתנו להעריך באיזו מידה הביקוש של המגזר הציבורי לצרכי הלחימה קיזז השפעה זו.

תוצאה של ירידות בגיוסי הון-סיכון בעולם, ירידות שהחלו במהלך 2022, לאחר גידול של פי שישה ויותר בחמש השנים 2017-2021 (איור ב'-5)¹³. בשנים 2022 ו-2023 גיוסי הון סיכון בישראל, בדומה לעולם, ירדו בחדות, וב-2024 הם התייצבו (ואף היו מעט גבוהים מהשנה הקודמת). בעקבות תהליך הירידה האמור בגיוסי ההון, ירד גם תוצר חברות ההזנק¹⁴. שיעור הצמיחה של גיוסי ההון לחברות הפועלות בישראל היה גבוה מאשר בעולם בשנות הפריחה, וגם הירידה החל מ-2022 הייתה חזקה יותר. משמע שההסבר המרכזי לירידה בגיוסי ההון לחברות אלו הוא הסבר חיצוני למשק. לצד זאת יתכן כי הירידה החדה יותר של גיוסי ההון לחברות הפועלות בישראל היא גם תולדה של המלחמה ושל תהליכי החקיקה שקודמו ב-2023, אשר העלו את פרמיית הסיכון.



4. היצוא

היצוא צנח השנה בחדות,
בעוד שהסחר העולמי
התרחב.

יצוא הסחורות והשירותים ירד השנה ב-5.6 אחוזים, ובניכוי יצוא שירותי התיירות, שנפגע קשות בשל המלחמה (תיבה ב'-1), הוא הצטמצם ב-3.8 אחוזים. ככלל, יצוא הסחורות והשירותים מושפע מאוד מהתפתחות הסחר העולמי. כך, בשנים שבהן צמיחת הסחר העולמי מהירה היצוא הישראלי צומח מהר, ולהפך. השנה חרגה התפתחות היצוא מהתבנית הרגילה: היצוא הצטמצם למרות צמיחה של מעל 3 אחוזים בסחר העולמי (איור ב'-6). ההצטמצמות הקיפה הן את יצוא הסחורות והן את יצוא השירותים (ללא שירותי תיירות ודמי נסיעה). והיא מבטאת, כנראה, שילוב של ירידה ביכולת הייצור עקב מגבלת כוח אדם, קשיים לסגור עסקות יצוא בשל מצב המלחמה, וירידה בביקוש העולמי למוצרים ושירותים שישראל מתמחה בהם. דוגמאות להשפעות המלחמה על הביקוש ליצוא הישראלי הן ירידה של 3.5 מיליארדי ש"ח ביצוא הסחורות (ללא יהלומים) לטורקיה בשנת

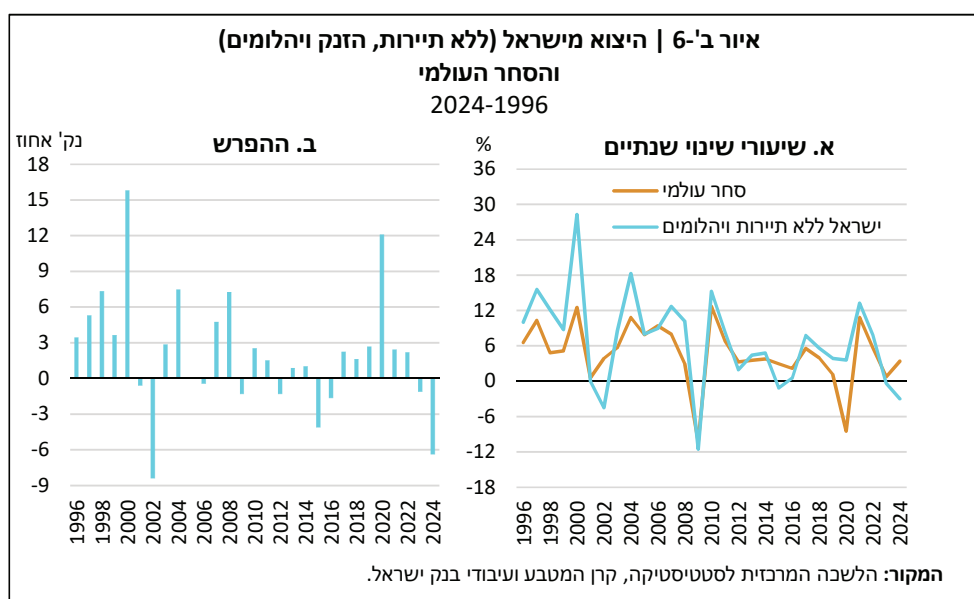
¹³ הסעיף אינו מתייחס למכירת חברות ההזנק (אקזיטים) שבאופן רישומה מורידה את ההשקעה במלאי, אך אינה משפיעה על התוצר, אלא רק על הפעילות השוטפת של בניית חברות הזנק המבוססת על ידי תוצר חברות ההזנק. לתיאור הקשר שבין גיוסי ההון לחברות הזנק לתפוקה שלהן ראו הערה 3 לעיל.

¹⁴ להסבר על הקשר בין גיוסי הון לבין ההשקעות והתוצר של חברות ההזנק, כפי שנמדד בחשבונאות הלאומית, ראו הערת שוליים 3.

2024 (בהשוואה לשנת 2023) וירידה גבוהה מעט יותר ביצוא הסחורות לרשות הפלסטינית. תיבה ב'-2 דנה בהשפעת האמברגו הטורקי על היבוא לישראל, ומראה שהשפעתו היתה מוגבלת בזכות פתרונות בשווקים כהסטת מקורות יבוא. ניתן לשער כי היכולת להסיט יעדי יצוא, אף שהיא קיימת, דורשת זמן רב יותר. במצטבר צמצום היצוא לשני היעדים – טורקיה והרשות הפלסטינית – הפחית באופן ישיר את יצוא הסחורות והשירותים השנה במעט יותר מאחוז אחד¹⁵.

הפער בין צמיחת היצוא לסחר העולמי מזכיר במידה רבה את הפער בתקופת האינתיפאדה השנייה בשנים 2001 ו-2002 (איור ב'-6). אז ההערכה הייתה כי חולשת היצוא מבטאת שילוב של כמה גורמים – ירידה בביקושים למוצרים ישראליים על רקע חשש של קונים מחו"ל מאי-עמידה בתנאי האספקה, קושי בקשירת עסקאות בגלל הימנעות אנשי עסקים מהגעה ארצה, חרם או סנקציות על רקע פוליטי, ונוסף על אלה משבר ה"דוט-קום", שפגע אז ביצוא הישראלי פגיעה חדה¹⁶.

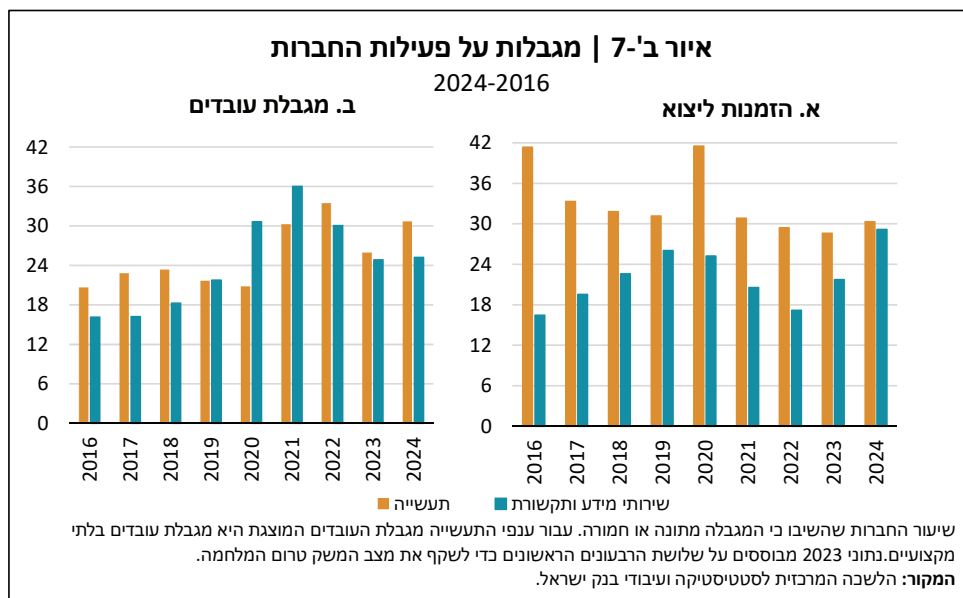
הירידה ביצוא יכולה לנבוע מקושי בסגירת עסקאות, ממחסור בעובדים או מירידה בביקושים העולמיים בתחומים שבהם המשק הישראלי מתמחה.



הסברים אלו עשויים להיות רלוונטיים לחולשת היצוא גם השנה – שנה של מלחמה, שבאה אחרי שנתיים של צמיחה מהירה במיוחד של היצוא. חיזוק לכך ניתן לראות במענה של פירמות בענף המידע והתקשורת לשאלה בסקר על מגבלות בהזמנות ליצוא (איור ב'-7, הזמנות ליצוא). עם זאת העובדה שבמענה של הפירמות בענפי התעשייה לאותו הסקר אין עדות לבעיה בהזמנות ליצוא תומכת דווקא בהשערה שהבעיה המרכזית ביצוא אינה תוצאה של המצב הביטחוני אלא תוצאה של האטה בביקושים העולמיים לשירותים שמספק ענף המידע והתקשורת, שהוא ענף מרכזי ביצוא השירותים. נראה שבענף התעשייה המגבלה החריגה היא המחסור בעובדים לא מקצועיים,

¹⁵ הנתון מבוסס על הפגיעה ביצוא במחירים שוטפים. ניתן להניח שהפגיעה בפועל הייתה מצומצמת יותר, עקב הסטת יצוא ליעדים אחרים. לדיון על האפשרות להסטת יצוא בין יעדים שונים ראו תיבה ב'-1 בדוח בנק ישראל לשנת 2018.

¹⁶ הפגיעה ביצוא התעשייתי (למעט יהלומים) בתקופת האינתיפאדה נדונה בדוח בנק ישראל לשנת 2003, התוצר לענפיו, שוק העבודה, תקציב המדינה והממשלה הרחבה (עמ' 24).



המוסבר בשוק העבודה ההדוק, ועמה המגבלה הכללית של היצע העובדים במשק השנה, תוצאת גיוס נרחב של צעירים לשירות מילואים. לעומת זאת בענף שירותי מידע ותקשורת מחסור בעובדים אינו בעיה חדשה. בשנתיים האחרונות מגבלת העובדים בענף מידע ותקשורת הוקלה מעט, אך היא עדיין גבוהה בהשוואה היסטורית. קשה להעריך אם הבעיה השנה נובעת ממחסור בעובדים שמקורו בגיוס המילואים, או שמדובר בבעיה כרונית של המשק – קושי לספק את הביקוש הגבוה לעובדים מקצועיים בתחומי ההיי-טק.

יצוא שירותי התיירות ירד השנה כמעט לאפס. אמנם ניצול שירותי המלונאות לשיכון מפונים מאזורי הלחימה פיצה במידה מסוימת על הפסד התוצר שנבע מעצירת הפעילות התיירותית במשק, וחברות התעופה הישראליות נהנו מביקושים ערים בגלל צמצום הטיסות של מתחרותיהן, אך היה זה פיצוי חלקי בלבד, שכן הפעילות התיירותית (כולל זו המשרתת ישראלים, שהיא חלק מהצריכה הפרטית) כוללת שירותי הסעדה, הסעות, צימרים, הדרכת טיולים ועוד.

את הפגיעה הישירה בתוצר העסקי כתוצאה מהירידה החדה בתיירות הנכנסת וצמצום פעילות הבילוי והפנאי של ישראלים אנו מעריכים בכ-0.75 אחוז. (ראו תיבה ב'-1).

תיבה ב'-1: השפעת מלחמת חרבות ברזל על ענפי התיירות והאירוח

- פעילותו של ענף התיירות בישראל ירדה משמעותית במהלך מלחמת "חרבות ברזל", בעיקר בשל ירידה בתיירות הנכנסת. הפגיעה בהכנסות הענף מוערכת בכ-25 אחוזים, ובמונחי הערך המוסף של התיירות – בכ-0.5 אחוז תוצר.
- היקף פעילותם של בתי המלון כמעט נשמר, עקב לינות המפונים.
- חברות התעופה הישראליות, שהמשיכו לפעול במהלך המלחמה, הגדילו את רווחיותן בשיעור ניכר.

ענף התיירות מספק שירותים לישראלים הנופשים בישראל, לישראלים היוצאים לחו"ל ולתיירים המגיעים לישראל. עקב מלחמת "חרבות ברזל", שהחלה באוקטובר 2023, חווה ענף התיירות זעזועים משמעותיים בביקוש ובהיצע. ירידת הביקוש כללה ירידה ניכרת של מספר התיירים מחו"ל, וכן של מספר הישראלים הלנים בבתי מלון למטרות נופש, ושל נסיעות הישראלים לחו"ל (לוח 1). עם הירידה בעצימות המלחמה, במהלך 2024, התאוששו במידה רבה יציאות הישראלים לחו"ל ולינויותיהם למטרות נופש, בעוד שהכניסות והלינות של תיירים, שהן רגישות יותר למצב הביטחוני¹, נותרו כמעט ללא שינוי, ברמה נמוכה, עד לסוף השנה (איור 1). ירידת ההיצע כללה ירידה במספר הטיסות של חברות תעופה זרות לישראל וממנה. כנגד זאת נוצר בתחילת המלחמה ביקוש ללינות מפונים בבתי המלון.

לוח 1: נתונים כמותיים על ענף התיירות לשנים 2019, 2023 (ינואר – ספטמבר) ו-2024
(ממוצע חודשי (אלפים, אלא אם צוין אחרת))

מועסקים	לינות בבתי מלון ¹			כניסות תיירים דרך האוויר	יציאות ישראלים לחו"ל דרך האוויר	
	לינות תיירים מפונים בבתי מלון ²	לינות ישראלים למטרות נופש בבתי מלון	סה"כ			
2019	1,011	1,141	2,151	331	693	
ינואר - ספטמבר 2023 (מנוכה עונתיות)	782	1,295	2,077	278	769	
אוקטובר - דצמבר 2023 (מנוכה עונתיות)	257	1,550	2,589	55	327	
2024	157	622	1,101	74	523	
ממוצע שנת 2024 לעומת שנת 2023 (ינואר - ספטמבר) (באחוזים)	-80	-15	-9	-73	-32	

1. בתי מלון תיירותיים.

2. נתוני לינות (לינת אדם ללילה). לינות המפונים: מנתוני הלמ"ס עד מאי 2024, ומנתוני אמו"ן (איחוד מידע ונתונים) מיוני 2024.
המקור: הלמ"ס, מערכת אמו"ן ועיבודי בנק ישראל.

¹ שהרבני (2014).

אומדנים המובאים בתיבה זו מצביעים שהעזושים השונים לענף הביאו בשנת 2024 לירידה של 25 אחוזים בהכנסותיו ביחס ל-2023 טרם המלחמה (לוח 2). ירידה זו שקולה לכ-14 מיליארדי ש"ח (במחירי 2019). במונחי תוצר הפגיעה היא כ-0.5 אחוז מתוצר 2024². עיקר הירידה של הכנסות הענף נבעה מירידה של מספר כניסות התיירים, ובמידת מה גם של מספר הנופשים הישראלים, ירידות שפגעו בתת-הענפים הנותנים להם שירותים, כגון שירותי אוכל, השכרת ציוד תחבורה, סוכנויות נסיעות ומארגני טיולים. לעומת זאת בתי המלון כמעט לא נפגעו, מפני שהמפונים צרכו את השירותים הניתנים להם בבתי המלון, אשר מומנו על ידי הממשלה. ואולם המפונים לא צרכו את שאר השירותים האופייניים לנופשים ישראלים. חברות התעופה הישראליות הרוויחו מירידה בהיצע הטיסות של חברות תעופה זרות.

לוח 2 | הכנסות ענף התיירות שנת 2023 ואומדן ל-2024 (מיליארדי שקלים, מחירי 2019)¹

שיעור השינוי ב-2024 לעומת 2023 (ינו'-ספט'), במונחים שנתיים (אחוזים)	אומדן הוצאות ¹ ישראלים ותיירים				תת-הענפים המרכיבים את ענף התיירות
	2024	2023 (ינו'-ספט'), מונחים שנתיים			
	סה"כ	סה"כ	תיירים	ישראלים ²	
-5.1	13.0	13.7	4.6	9.1	שירותי אירוח
	4.4				מזה: מפונים
-47.5	2.5	4.7	2.4	2.4	שירותי אוכל במסעדות ושירותי הגשת משקאות
12.2	10.9	9.7	2.6	7.1	שירותי תחבורה אווירית ושדות תעופה
-47.7	1.0	1.9	1.0	0.9	שירותי תחבורה ציבורית יבשתית
-71.1	0.4	1.5	1.5	0.1	השכרת ציוד תחבורה
-16.7	2.2	2.7	0.0	2.7	שירותים הקשורים ברכב פרטי
-40.9	3.4	5.8	1.4	4.4	פעילויות של סוכנויות נסיעות ומארגני טיולים
-31.6	0.9	1.3	0.4	0.9	פנאי, נופש ובילויים
-42.6	0.8	1.3	0.3	1.0	ביטוח
-59.3	3.7	9.1	6.7	2.5	מוצרים לא אופייניים וכן מזון, הלבשה הנעלה טקסטיל, מזכרות, ספרים, תרופות, תמרוקים, תכשיטים, ציוד
-32.0	1.1	1.7	0.0	1.7	דיוטי פרי
-25.2	40.0	53.5	20.8	32.7	סה"כ

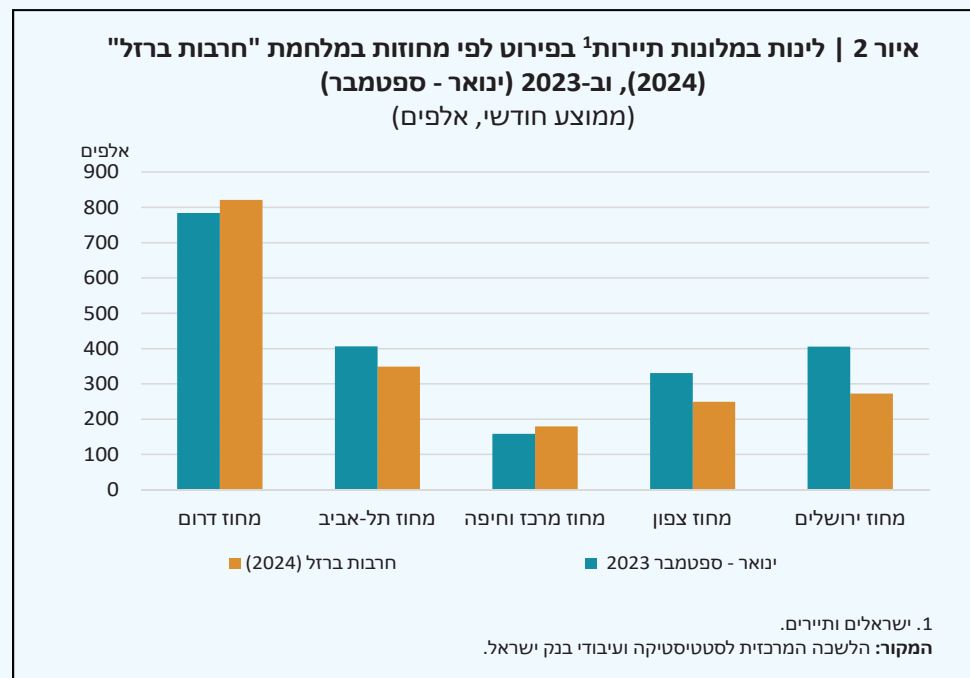
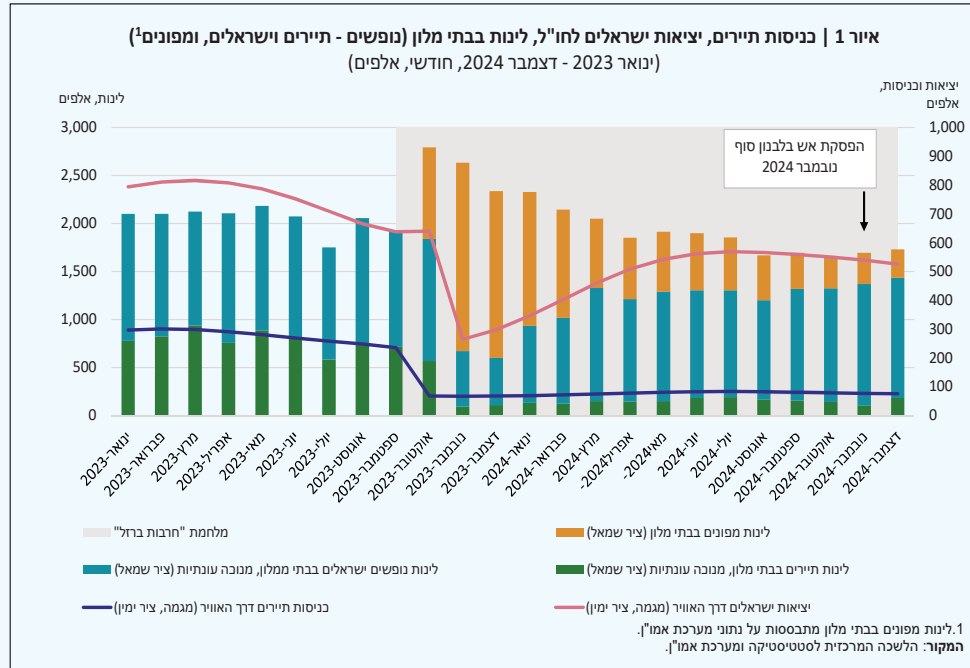
1. הכנסות הענף הן ההוצאות של הישראלים והתיירים: הלוח מציג אך ורק את הכנסות ענף התיירות. לדוגמה, בענף שאינו אופייני לתיירות כמו ענף הביטוח, הלמ"ס ייחסה רק חלק קטן מהכנסות הענף להכנסות ענף התיירות.

אומדני 2023 ו-2024 מתבססים על עיבוד מיוחד של הלמ"ס לשנת 2019 ועל נתוני לוח 1, הכוללים את סעיפי ההוצאה האופייניים לתיירים, לישראלים הנופשים בישראל ולישראלים היוצאים לחו"ל.

2. צריכה של תיירות פנים ושירותי נסיעות לחו"ל.

המקור: עיבוד מיוחד בלמ"ס, נתוני אמו"ן ועיבודי בנק ישראל.

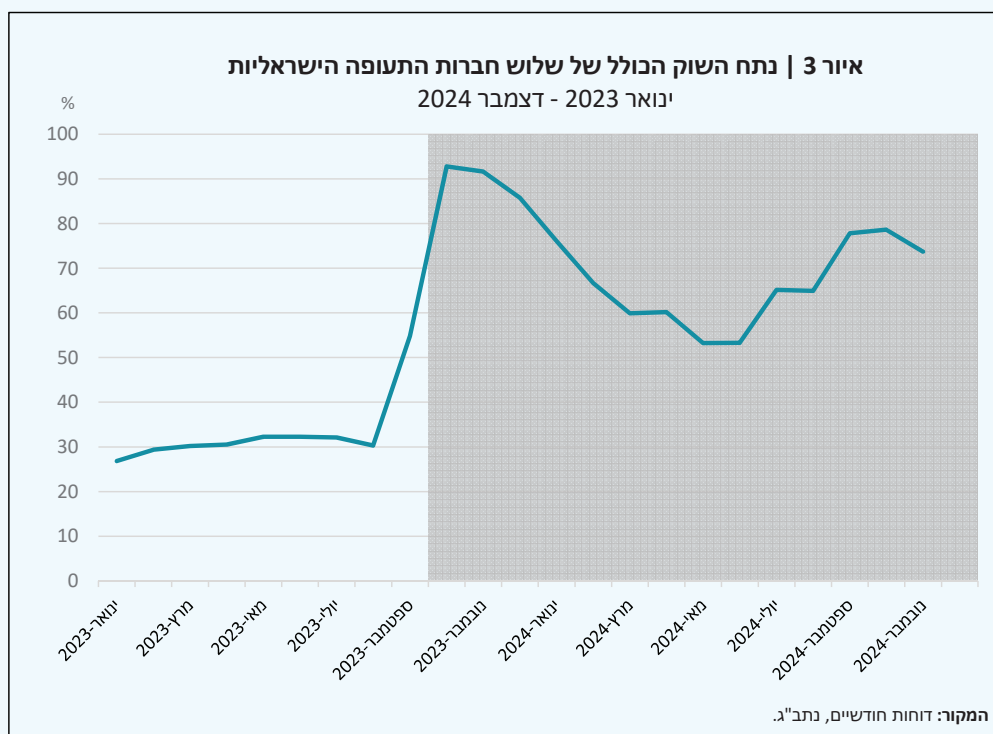
² כדי להמיר את ההפרש בהכנסות בין שנת 2024 לשנת 2023 למונחי תוצר הכפלנו אותו במקדם ההמרה לתוצר (0.61). את התוצאה המרנו למחירי 2024 וחילקנו בתוצר במחירי בסיס לשנת 2024.



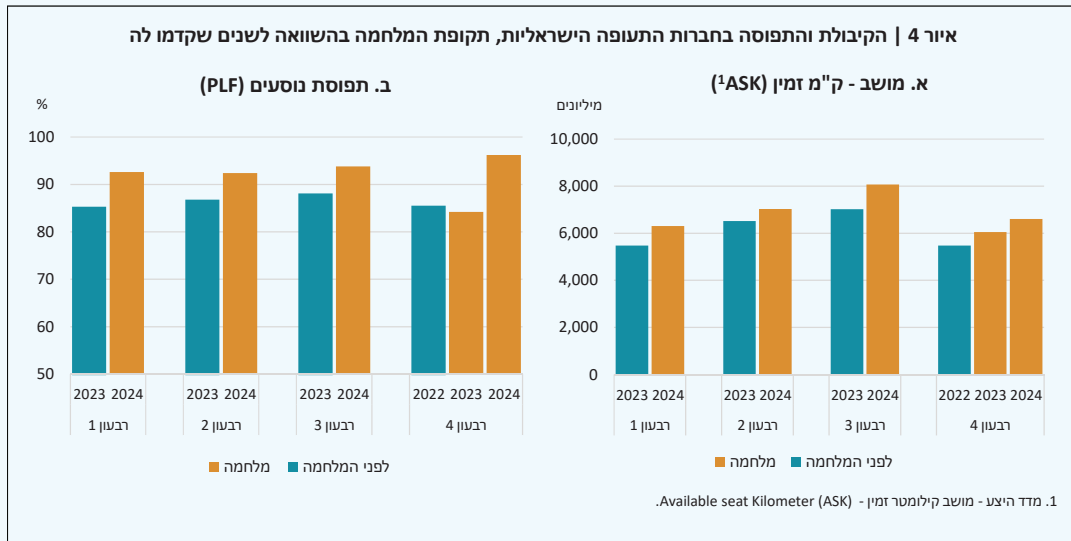
המצב הביטחוני, הירידה בכניסות התיירים ולינות המפונים השפיעו גם על תמהיל הלינות בבתי המלון בפירוט לפי המחוז. מספר הלינות בבתי המלון במחוז ירושלים, שמשקל התיירים בהן בימי שגרה גבוה, ובמידה מסוימת גם מספר הלינות במחוז הצפון, שהושפע מהמצב הביטחוני, היו בשנת 2024 נמוכים מאשר ב-2023 לפני המלחמה, ואילו במחוז הדרום היה מספרן גבוה יותר מאשר לפני (איור 2).

נתוני הלינות בפירוט לפי המחוז אינם חושפים את השונות הרבה בתוך המחוז. באזורים הסמוכים לגבול הפעילות של ענפי התיירות הייתה אפסית. הפגיעה העיקרית הייתה בצפון – בנפות צפת, הגולן ועכו. בנפות צפת והגולן הפגיעה הכלכלית הייתה כנראה גבוהה במיוחד, משום שמשקל המועסקים בענפי התיירות בכלל המועסקים בהן היה לפני המלחמה גבוה מהממוצע הארצי³.

בצד הטיסות – עם פרוץ המלחמה, הפסיקו חברות תעופה זרות רבות את טיסותיהן לישראל בשל הסיכון הביטחוני לישראל. לפיכך גדל במידה ניכרת נתח השוק של חברות התעופה הישראליות, שהמשיכו לתת שירות בזמן המלחמה – מכ-30 אחוזים בספטמבר 2023 ליותר מ-90 אחוזים בנובמבר 2023 (איור 3). החברות הישראליות הגדילו במעט את הקיבולת במהלך המלחמה (איור 4) ותפוסת הנוסעים בהן גדלו במידה ניכרת (איור 4). כל אלה התבטאו בגידול רווחיהן של חברות התעופה הישראליות.



³ נתוני המועסקים לפי ענפי המשק, מפקד 2022, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.



מקורות

משרד התיירות (2024). סקרי תיירות וסקר שגרירים.
 שהרבני, ר' (2014). "השפעת הטרור, התדמית ומשתנים כלכליים על ביקורי תיירים מסוגים שונים בישראל", בנק ישראל,
 סדרת מאמרים לדיון 2014.05.

ב. הרכב המקורות: התוצר, היבוא והמלאי

1. התוצר

התופעה המשמעותית ביותר שהשפיעה בשנת 2024 על היצע התוצר המקומי היא הירידה של היצע העבודה במגזר העסקי. הירידה נובעת מאיסור על כניסת עובדים פלסטינים יחד עם הסטת כוח אדם מהמגזר העסקי לשירות ביטחוני, ובעתה יכולת הייצור של המשק פחתה השנה מאוד. מלאי ההון צמח בדומה לקצב צמיחתו בשנים הקודמות, ושיעור ניצולת ההון ירד מעט, כנראה בגלל המחסור בעובדים. מדידת הפרייון השנה מורכבת, עקב שינויים בהרכב המועסקים, אך אין עדות להתפתחות יוצאת דופן של הפרייון לאחר נטרול השפעות ההרכב. תשומת העבודה במגזר העסקי ירדה השנה לעומת התקופה שלפני המלחמה ב-4.0 אחוזים במונחי מועסקים, וב-5.6 אחוזים במונחי שעות עבודה. הגיוס הנרחב לשירות מילואים, ועמו הזרמת הביקושים של המגזר הציבורי למשק וירידה בתשומת העבודה של פלסטינים הביאו ללחץ

התופעה המשמעותית ביותר שהשפיעה בשנת 2024 על היצע התוצר המקומי היא ירידה של היצע העבודה הזמין למגזר העסקי.

על שוק העבודה¹⁷, והוא היה השנה הדוק במידה יוצאת דופן. זאת גם בהשוואה לשנים האחרונות, שהתאפיינו אף הן באבטלה נמוכה וביקוש גבוה לעובדים. שיעור האבטלה היה השנה ברמות שפל היסטורי, ואף במגמת ירידה במהלכה. במקביל עלה שיעור המשרות הפנויות, והיה גבוה במהלך השנה: רמתו נפלה רק מזו ששררה במהלך ההתאוששות ממשבר הקורונה.

לוח ב'4 | היצע גורמי הייצור, 2008 עד 2024 (שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

שלושה רבעונים		עד 2008						2024 לעומת
2023	2024	2023	2022	2021	2020	2023 ¹	2023 ²	ראשונים של 2023 ²
-0.5	0.9	1.8	6.3	9.4	-2.0	3.8		התוצר המקומי הגולמי
-3.3	-0.8	0.9	7.4	11.5	-2.6	4.1		מזה: התוצר במגזר העסקי
12.5	8.4	6.1	2.9	4.8	-2.5	2.7		התוצר בשירותים הציבוריים
...	4.0	4.5	4.1	3.5	4.0	3.6		מלאי ההון - סה"כ
...	5.4	6.0	5.4	4.4	5.2	4.4		מזה: מלאי ההון במגזר העסקי
-1.3	0.4	2.4	6.3	1.4	-2.4	2.3		המועסקים (כולל לא-ישראלים)
-4.0	-2.0	1.7	7.9	1.2	-4.6	0.0		מזה: המועסקים במגזר העסקי
-0.4	0.6	2.4	7.1	7.0	-8.5	2.2		סך שעות העבודה
-5.6	-2.1	-0.3	9.1	7.1	-10.2	1.9		סך שעות העבודה במגזר העסקי

¹ ממוצע 15 השנים האחרונות.

² העמודה מבוססת על שילוב בין נתונים שנתיים ונתונים רבעוניים מנכ"ס עונתיות, אך עקב פער בין שני סוגי הסדרות, הנתונים בעמודה זו מהווים קירוב בלבד. שיעור השינוי - ללא תיקון למונחים שנתיים. במונחים שנתיים שיעורי השינוי מעט נמוכים יותר מאלו המוצגים בעמודה זו.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

המחסור בעובדים היה חמור יותר בקרב עובדים לא מיומנים.

לחצי הביקוש לא הביאו להרחבה משמעותית של מעגל המשתתפים בשוק העבודה. שיעורי ההשתתפות והתעסוקה ירדו מעט השנה לעומת רמותיהם הגבוהות בשנתיים האחרונות, וזאת במידה רבה בהשפעת אי השחרור מהצבא של צעירים שסיימו את שירות החובה. עיקר הירידה של שיעור התעסוקה נובעת מירידה בתעסוקת גברים יהודים לא חרדים עד גיל 40, הנושאים בעיקר נטל המילואים¹⁸. שיעור התעסוקה במספר קבוצות אחרות (בעיקר נשים ערביות וחרדיות) עלה השנה מעט, אך עלייתו לא הספיקה כדי לפצות על הירידה בתעסוקת המשרתים. ככלל, שכרם של משרתי המילואים לאחר הגיל המקובל ללימודים והכשרה מקצועית (26-27) גבוה מהממוצע של בני גילם, הן בהשוואה לכלל האוכלוסייה והן בהשוואה לגברים יהודים לא חרדים בלבד (איור ב'8). עם זאת, הואיל ושיעור משמעותי מהמשרתים הם צעירים שטרם השלימו את הכשרתם המקצועית, ועדיין עובדים במשרות בעלות פריון נמוך, היעדרם של משרתי המילואים משוק העבודה יוצר מחסור בעיקר בעובדים בלתי מיומנים ומעלה את השכר הממוצע במשק¹⁹.

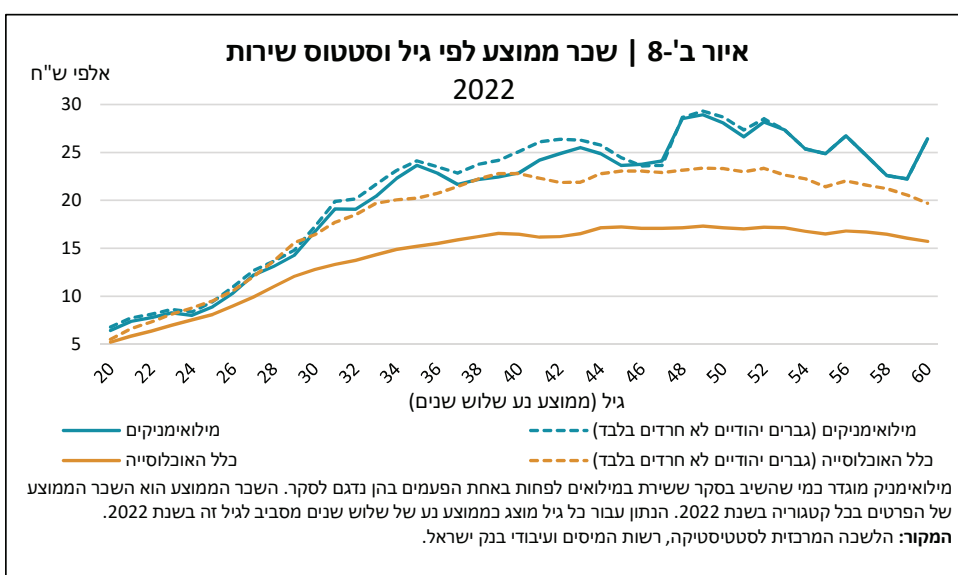
¹⁷ היצע העבודה ירד השנה גם בגלל פגיעה בהיצע העבודה של מפונים, נפגעי המלחמה וקרוביהם. ראו דיון מורחב בפרק ה' של דוח זה.

¹⁸ מועסקים הנדגמים במהלך שירות המילואים שלהם נספרים כמועסקים בסקר כוח אדם. הפגיעה בהיצע העבודה של המשרתים במילואים נובעת לא רק מהיעדרם ממקום עבודתם במהלך השירות עצמו, אלא גם מהעובדה שתקופות המילואים התכופות משבשות את יכולתם ליצור או לשמר קשר עם שוק העבודה בין הסבבים.

¹⁹ חלק ניכר מהעלייה נובע מהשפעת הרכב: ירידה של מספר המועסקים במשרות בעלות פריון נמוך. עם זאת, ישנה גם השפעה ישירה של המחסור בעובדים אלה - לחץ לעליית שכר.

את מגבלת ההיצע החמיר גם איסור על כניסתם של עובדים פלסטינים לישראל עם פרוץ המלחמה. בתקופה שלפני המלחמה עבדו בישראל כ-156 אלף פלסטינים – כ-3.4 אחוזים מסך המועסקים. עובדים אלה הם ברובם המכריע עובדים בעלי מיומנות נמוכה, והם היו מרוכזים בעיקר בענף הבינוי (כ-63 אחוזים מהם) ובמידה פחותה בענפי התעשייה, החקלאות, המסחר ותיקון כלי רכב. עם פרוץ המלחמה הופסקה עבודתם בישראל כמעט לחלוטין. במהלך השנה הייתה עלייה מסוימת של מספר העובדים, חלקם ביישובי יהודה ושומרון וחלקם עובדים ללא היתר: ברבעון האחרון של השנה עמד מספרם על כ-46 אלף בלבד²⁰.

כיוון שצמצום התעסוקה נבע בעיקר מיציאה-מתעסוקה של עובדים בעלי פריון נמוך, הדבר הביא לעליית פריון העבודה והשכר הממוצעים שנמדדו השנה. אבל, התפתחויות אלה מקשות על זיהוי צמיחת הפריון והשכר בנטרול השפעות הרכב, המיטיבים לשקף את תרומת הפריון להיצע התוצר הפוטנציאלי. בחודשים מאי עד ספטמבר²¹ בהם השפעות ההרכב היו קטנות יחסית, עלה השכר הריאלי של עובדים ישראלים במגזר העסקי ב-2.5 אחוזים לעומת התקופה המקבילה בשנת 2023.



2. היבוא

יבוא הסחורות והשירותים ירד השנה ב-0.4 אחוז, ובניכוי נסיעות לחו"ל ויבוא ביטחוני – שני רכיבי יבוא שהושפעו ישירות מהמלחמה ואינם מושפעים באופן ישיר מהפעילות במשק – הוא ירד ב-1.3 אחוזים. ההתכווצות הקלה של היבוא היא תוצאה של האטה בייצור (ובצורך בחומרי הגלם הנדרשים לייצור), האטה בהשקעות וחסימים ליבוא בעתיה של המלחמה. נתוני סחר החוץ, שאינם כוללים

הירידה המתונה ביבוא היא בעיקרה תוצאה של האטה בייצור המקומי ובהשקעות.

²⁰ גם תעסוקת העובדים הזרים פחתה עם פרוץ המלחמה, אך בהמשך שנת 2024 צמחה אף מעבר למספרם לפני המלחמה. ההפרש בין מספרם לפני המלחמה למספרם ברבעון האחרון של 2024 היה כ-34 אלף, כך שהוא לא פיצה על הירידה בתעסוקת העובדים הפלסטיניים.

²¹ תקופה שבה מספר המשרתים במילואים היה נמוך יחסית, והיא רחוקה דיה מתחילת המלחמה, כך שרוב המפונים יכלו לחזור לתעסוקה.

סחר עם הרשות הפלסטינית, מצביעים על יציבות יחסית ביבוא של חומרי גלם (ללא יהלומים), עלייה של 12.7 אחוזים ביבוא מוצרי צריכה וירידה של 3.9 אחוזים ביבוא מוצרי השקעה. נתונים אלו תואמים את העולה מנתוני השימושים, המצביעים על עלייה בצריכה הפרטית (ללא נסיעות לחו"ל) וירידה בהשקעות, בעוד שהגורם העיקרי אשר תמך בצמיחה השנה הוא הזרמת הביקושים של המגזר הציבורי, ביקושים המוטים לשוק המקומי.

היחס בין היבוא (הכמותי; ללא יהלומים, הוצאות ישראלים בחו"ל, ויבוא ביטחוני) לתוצר העסקי דמה השנה, במידה רבה, ליחס ששרר בשנים 2018–2019. בשנים 2021–2022, שבהן היו עודפי ביקוש גדולים במשק, הצמיחה הייתה מהירה, ונרשם ייסוף חריג, משקל היבוא ביחס לתוצר העסקי (הכמותי) עלה מאוד – אך כבר בשנת 2023 יחס זה ירד. עודפי הביקוש השנה לא התבטאו בעלייה כוללת של היחס בין היבוא לתוצר העסקי, והוא נותר יציב. ייתכן שהסיבה לכך היא האטה של הביקוש המקומי במקטעים מסוימים שהם עתירי יבוא, כגון השקעות בכלי רכב. ייתכן גם שהמחיר היחסי של היבוא, שהיה בשלוש השנים האחרונות גבוה בכ-7 אחוזים בממוצע מרמתו הממוצעת בשנים 2020 ו-2021, תרם אף הוא להאטה מסוימת ביבוא.

תיבה ב'-2: השפעת האמברגו הטורקי על כלכלת ישראל

- תגובת השווקים לאמברגו שהטילה טורקיה על היצוא לישראל צמצמה את השפעתו על המשק הישראלי. האמברגו הקטין את היצוא הישראלי לטורקיה ב-2024 בכמיליארד דולרים בהשוואה לרמתו ב-2023.

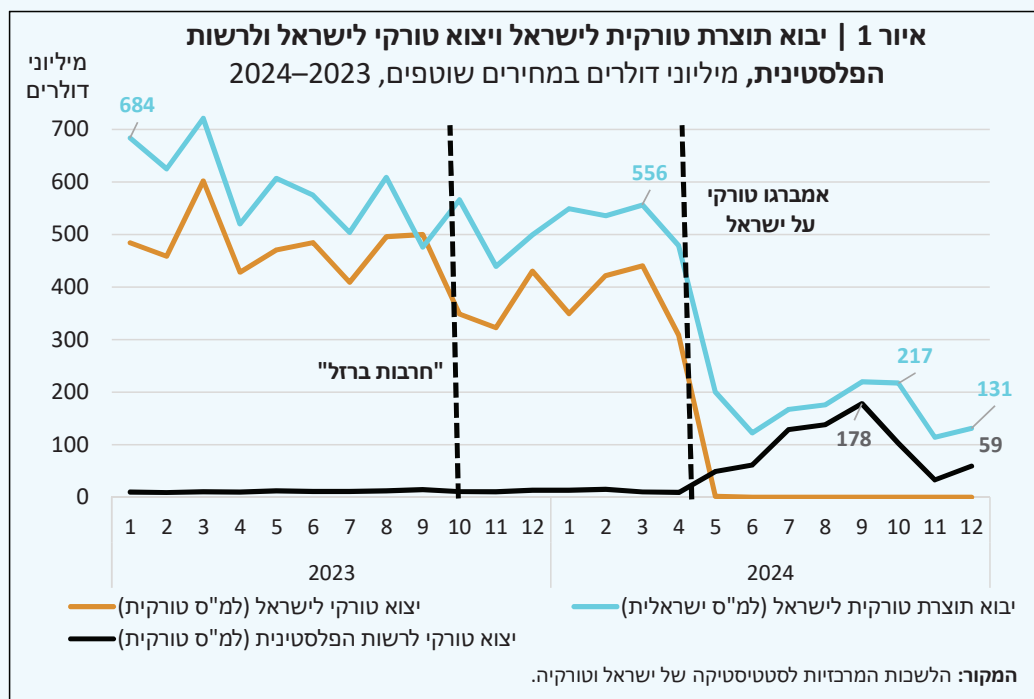
במהלך מלחמת "חרבות ברזל" הטילה טורקיה, החל מאפריל-מאי 2024, אמברגו על סחר עם ישראל. ניתוח זה מציג את ההשלכות המוגבלות של האמברגו הטורקי על הכלכלה הישראלית, ומתייחס אליהן כאל מקרה בוחן לחשיבותה של פתיחות מסחרית ככלי להגנה מסנקציות בהיקף מוגבל.

הקשרים הכלכליים בין ישראל לטורקיה לפני הטלת האמברגו הטורקי

בעשור וחצי האחרונים הייתה טורקיה מקור משמעותי ליבוא לישראל¹. ב-2023 עמד היקף יבוא הסחורות מתוצרת טורקית על כ-5.3 מיליארד דולרים, שהם כ-6.3 אחוזים מסך היבוא הישראלי². ערך היבוא שנרכש בטורקיה עמד על כ-4.6 מיליארד דולרים, וסחורות מתוצרת טורקיה בערך של לפחות 660 מיליוני דולרים נרכשו דרך משקים שלישיים. טורקיה הייתה עבור ישראל מקור חשוב ליבוא של תשומות לבנייה ולייצור: כמחצית מסך יבוא המלט, הגבס ומוצריהם וכחמישית מסך יבוא הברזל והפלדה היו מטורקיה. כן ייבאה ישראל מטורקיה, בהיקף נרחב, פלסטיק ומוצרי, כלי רכב, מכונות ומיכון אלקטרוני (לוח 1 ואיור 1). טורקיה נהנתה גם מכ-824 אלף ביקורים של תיירים ישראלים ב-2022 (הלמ"ס הטורקית). כנגד זאת, היצוא לטורקיה היה מוגבל בהיקפו, ועמד בשנת 2023 על כ-1.5 מיליארדי דולרים, שהם כ-2.5 אחוזים בלבד מסך יצוא הסחורות הישראלי. מוצרי היצוא העיקריים לטורקיה היו מוצרים כימיים, פלסטיק ומוצרי, וגרוטאות מתכת ופלדה (לוח 1). יצוא השירותים העסקיים לטורקיה ומספר התיירים מטורקיה היו זניחים. לישראל היה אפוא גירעון ניכר בסחר הסחורות והשירותים עם טורקיה, ומשום כך פגיעתה הפוטנציאלית של מדיניות האמברגו הטורקית התבטאה בעיקר בצמצום היצע המוצרים והסחורות במשק הישראלי.

¹ להרחבה על הסחר של ישראל עם טורקיה ראו: בנק ישראל (2023).

² כולל סחר ביטחוני או במוצרי אנרגיה שהלמ"ס לא מדווחת על שותפיו.



מדיניות האמברגו הטורקית והשפעתה על המשק הישראלי

הסחר הישראלי-טורקי נמשך בשלהי 2023 וברביע הראשון של 2024, למרות ההידרדרות ביחסים המדיניים בין המדינות, שבאה לידי ביטוי בהפסקת הטיסות הישירות ביניהן ובהתכווצות התיירות הישראלית בטורקיה בשלהי 2023 וב-2024³. באפריל 2024 הכריזה טורקיה על איסור יצוא לישראל של 54 סחורות, רובן תשומות לבניה ולייצור, כמלט ומוצרי ומוצרי מתכת ופלדה. מראשית מאי 2024 אסרה טורקיה על סחר כלשהו עם ישראל. בתגובה לאמברגו הטורקי פעלה ישראל כדי לסייע ליצואנים וליבואנים הישראליים לאתר שותפי סחר חליפיים ולהקל על הליכי היבוא.

בעקבות הטלת האמברגו הופסק היצוא הישראלי לטורקיה החל ממאי 2024, ובכך פחת היצוא הישראלי אליה ב-2024 בכמיליארד דולרים בהשוואה ל-2023. הפסקת היצוא לטורקיה תרמה לירידה הכוללת של יצוא מוצרי הכימיה במהלך 2024, ואילו השפעתה על ענפים אחרים הייתה שולית. בעקבות הטלת האמברגו ירד היקף היבוא של תוצרת טורקית מכ-550 מיליוני דולרים בחודש בתחילת שנת 2024 לכ-100–200 מיליונים בחודש בסופה והירידה ניכרת ברוב הקטגוריות של המוצרים העיקריים (לוח 1 ואיור 1). הנתונים הטורקיים אף מצביעים על עצירה מוחלטת של היצוא לישראל, בהתאם למדיניות הטורקית. (השווה הקו הכתום והקו כחול באיור 1).

³ מספר ביקורי התיירים הישראליים בטורקיה ירד ב-2024 לכ-81 אלף, התכווצות של כ-90 אחוזים בהשוואה ל-2022 (הלמ"ס הטורקית).

לוח 1 | סחר ישראלי-טורקי בסחורות ונתונים משלימים

(מיליוני דולרים ואחוזים, 2023-2024)

שיעור מסך הקטגוריה ב-2023	2024	2024	2023	2024	2023	2024	2023
רביע	רביע	רביע	רביע	רביע	רביע	רביע	רביע
4	3	2	1	4	3	2	1
א. סחר ישראלי-טורקי בסחורות (מיליוני דולרים במחירים שוטפים)							
1	יבוא תוצרת טורקית (ארץ מקור)	6.3%	5,271	2,868	1,226	634	458
2	יבוא מטורקיה (ארץ רכישה)	5.5%	4,608	2,019	1,079	448	209
3	יבוא דרך צדדים שלישיים ¹		663	849	148	185	249
4	ש. יבוא דרך משקים שלישיים		13%	30%	12%	29%	54%
5	מזה: אבן, מלט וכו' ומוצריהם	48.2%	460	199	99	33	27
6	מתכת פלדה ומוצריהן	22.6%	807	296	124	47	64
7	פלסטיק ומוצריו	11.9%	340	207	88	45	31
8	כלי רכב	5.2%	451	318	137	111	42
9	מכונות ומיכון אלקטרוני	3.1%	603	380	165	59	83
10	יצוא לטורקיה	2.5%	1,554	599	415	167	5
11	מזה: מוצרים כימיים	14.0%	448	248	190	58	0
12	פלסטיק ומוצריו	6.6%	183	59	46	13	0
13	מתכת ופלדה (גרוטאות)	80.4%	139	36	27	9	0
ב. מדדי מחירי יבוא מהעולם ומדד תשומות הבנייה בישראל (בסיס 2023=100)							
14	מדד מחירי יבוא ² סה"כ		100.0	99.0	98.9	99.6	98.1
15	מדד מחירי יבוא ² תשומות לייצור		100.0	98.5	98.2	98.4	98.2
16	מדד מחירי חומרי בנייה למגורים ²		100.0	100.3	100.1	99.9	100.9
ג. יבוא מלט מהעולם ומחירי מלט בישראל							
17	יבוא מלט (אלפי טונות)		4,594	4,103	913	858	1,226
18	יבוא מלט ³ (מיליוני דולרים)		443	345	79	73	99
19	שיעור יבוא מלט ³ מטורקיה (אחוזים מערך)		72%	20%	74%	15%	0%
20	מדד מחיר יבוא מלט ^{2,3}		100	90	93	90	90
21	מדד מחיר מלט במדד תשומות הבניה ²		100	96	98	96	95

הערות:

¹ החסם התחתון ליבוא דרך משקים שלישיים מחושב כהפרש בין יבוא מטורקיה כארץ קניה ויבוא מטורקיה כארץ מקור² מדד מחירי יבוא מחושבים לפי ערך נקוב בדולר ומדדי מחירי תשומות לבנייה למגורים מחושבים לפי ערך נקוב בשקל³ צמנט פוטרלנד וכו' (סחורה 2523 בקוד HS); המחיר לטון חושב לסחורה הנפוצה בקטגוריה (2523290)

המקור: הלמ"ס, הלמ"ס הטורקית, רשות הספנות ועיבודי בנק ישראל

ההסבר העיקרי לפער בין הנתונים הישראליים לנתונים הטורקיים הוא סחר דרך משקים שלישיים, לרבות יצוא טורקי לרשות הפלסטינית, שהיא חלק מאזור המכס הישראלי (שורות 3 ו-4 בלוח 1 והקו השחור באיור 1). היצוא הטורקי לרשות הפלסטינית החל לרדת באוקטובר-נובמבר בעקבות דרישה טורקית לקבל אסמכתא של הרשות הפלסטינית שהוא אכן מגיע לשוק הפלסטיני. גם האפקטיביות של צעד זה הייתה חלקית: בעקבותיו היבוא של סחורות טורקיות לישראל אמנם ירד ברביע האחרון של 2024, אך לא הופסק.

האמברגו היה צפוי להביא לעליית מחירי היבוא של מוצרים טורקיים שיובאו בדרכים עקיפות ושל תחליפים למוצרים הטורקיים. מחירי היבוא (בדולרים) של תשומות לייצור, שבהן התמקד היבוא מטורקיה, ומחירי חומרי הבנייה (בשקלים) במדד תשומות הבנייה למגורים אמנם עלו, אך היקף העלייה קטן (0.6–0.7 נקודות אחוז). עליות מחירים צנועות אלו נבלעו בירידות המחירים של סחורות יבוא אחרות, והמדד לכלל מחירי היבוא אף ירד במתינות ברביע השלישי (לוח 1 פאנל ב'). טורקיה ייחדה תשומת לב מיוחדת ליצוא תשומות לבנייה לישראל ואסרה על מכירתן לישראל עוד באפריל 2024. אמנם יבוא של מוצרים מאבן ומלט ומוצרי מתכות מטורקיה נמשך גם לאחר הטלת האמברגו (לוח 1 שורות 5 ו-6), אולם יבוא המלט מטורקיה הופסק לחלוטין. האיסור על מכירת מלט לישראל נתפס כרגיש במיוחד, משום שכ-45 אחוזים מהמלט המשמש בארץ יובא מטורקיה⁴. אולם ישראל מצאה מקורות חליפיים ליבוא מלט, וכך הכמות והערך של יבוא המלט אף גדלו במחצית השנייה של השנה, לאחר שירדו במחצית הראשונה של 2024 בגלל ההאטה בפעילות ענף הבינוי. למרות החלפת מקורות היבוא, שלעיתים מלווה בגידול בעלויות היבוא, לא ניכרת עלייה במחירי המלט ובמדד מחירי תשומות הבנייה למגורים (לוח 1 פאנל ג'). גידול יבוא המלט ללא עליית מחיריו ממחיש את האפקטיביות המוגבלת של האמברגו שהטילה על ישראל. במסקנה זו תומכת גם העובדה שבמרבית קטגוריות המוצרים אשר בהם היה ליבוא מטורקיה נתח שוק משמעותי בישראל סך ערך היבוא (מכלל המדינות) לא ירד לאחר הטלת האמברגו.

מסקנות

ההשפעה של האמברגו הטורקי על היבוא ועל מחירי היבוא לישראל הייתה מוגבלת. היא ממחישה את חשיבותם של שווקים מתפקדים ומדיניות סחר ליברלית ליצירת ביטחון כלכלי, וכן את הקושי של מדינות בודדות להשתמש במגבלות סחר על מוצרים סחירים בני תחלופה ככלי מדיני. חלק מהיצוא מטורקיה לישראל, שנאסר על ידי השלטון הטורקי, דווח כיצוא למשקים אחרים, לרבות המשק הפלסטיני. במקביל מצאה ישראל תחליפים למוצרים טורקיים שיבואם הופסק. מציאת מקורות חליפיים ליבוא המלט, אף על פי שעבר האמברגו רוב יבוא המלט הגיע מטורקיה, ללא עלייה של מחירי המלט, היא דוגמה בולטת להשפעה המוגבלת של האמברגו. במקרה זה פתיחות כלכלית וגיוון מקורות היבוא – ולא הסתגרות וייצור מקומי – נתנו מענה למגבלות על סחר במוצרים סחירים שיש להם שוק בין-לאומי המתפקד היטב.

מקורות

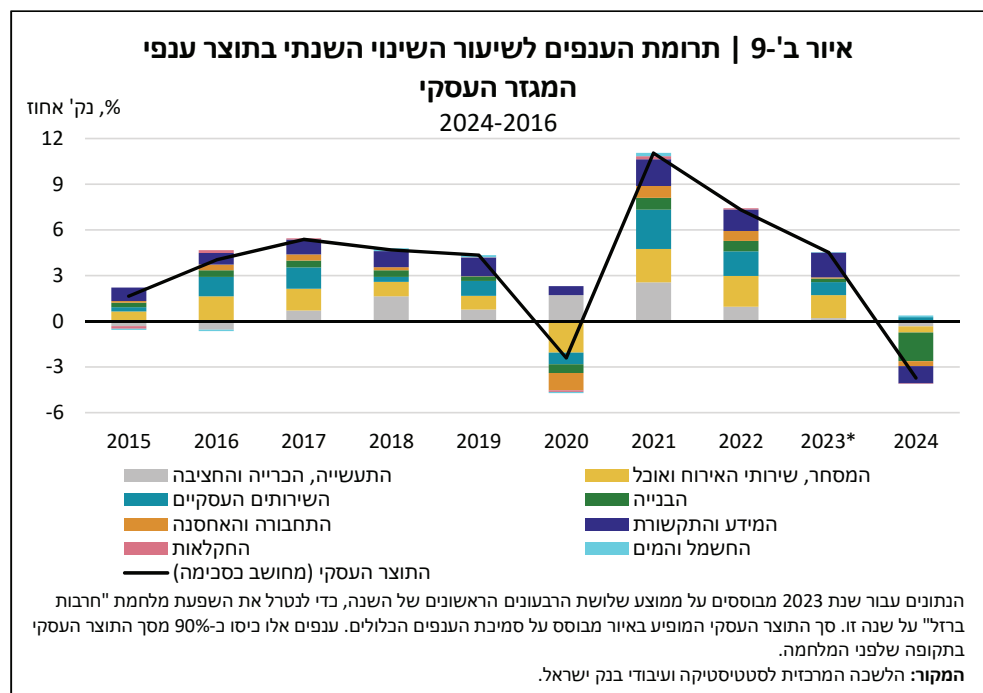
בנק ישראל (2023). "כלכלת חצי אי? התהדקות קשרי המסחר וההתיירות בין ישראל לבין משקי המזרח התיכון", דוח בנק ישראל לשנת 2022, עמ' 54–59.

⁴ שיעור המלט המיובא מטורקיה מסך היבוא – 72 אחוזים – מחושב כערך הדולרי, ואילו שיעור המלט המיוצר בישראל מחושב במשקל: ב-2023 יובאו לישראל כ-6.7 מיליוני טון מלט, ועל פי פרסומי היצרן המקומי היחיד הוא ייצר כ-4.6 מיליוני טון מלט בשנה.

ד. פעילות הענפים

תוצר כמעט כל אחד מענפי המגזר העסקי ירד השנה, ואילו תוצר השירותים הציבוריים משך את הפעילות כלפי מעלה.

ניתוח ההתפתחויות במשק על פי ענפים מציג תמונה דומה לתמונת המקור: תוצר ענפי המגזר העסקי ירד בשנת 2024 בכ-4 אחוזים בהשוואה לתקופה שלפני המלחמה²², ואילו תוצר השירותים הציבוריים משך את הפעילות כלפי מעלה. הפעילות בכלל הענפים הושפעה מגיוס המילואים הנרחב, וכן משינוי הרכבם של הביקושים: לצד ביקוש גבוה של הממשלה למוצרים ושירותים שמספק המגזר העסקי (כאמצעי לחימה, מזון למשרתי המילואים ושירותי לינה למפונים), ירד הביקוש לשירותים הנצרכים על ידי התיירות הנכנסת, והואט (לפחות בחלק מהשנה) ביקוש משקי הבית לשירותי פנאי. ייתכן גם שירידת הביקוש ליצוא האטה את הפעילות של ענפי התעשייה ושל שירותי המידע והתקשורת, שהם ענפי יצוא מרכזיים.



ענף הבינוי הוא שתרם את התרומה השלילית הגדולה ביותר לפעילות, ומחסור בפועלים היה הגורם המרכזי לירידה בפעילות. הירידה בפעילות הענף תרמה כ-2 נקודות אחוז לירידת הפעילות בענפי המגזר העסקי השנה לעומת תרומה חיובית ממוצעת של 0.3 נקודות אחוז לצמיחה השנתית של ענפי המגזר העסקי מאז 2015 עד פרוץ המלחמה. הצטמצמה גם פעילות ענף המידע והתקשורת – שהיה מנוע צמיחה מרכזי של המשק לאורך שנים רבות, ותרם לצמיחת ענפי המגזר העסקי כנקודת אחוז בממוצע בשנים 2015–2019 ו-1.3 נקודות אחוז בממוצע בשנים 2020–2023 (עד פרוץ המלחמה). השנה הוא תרם 1.1 נקודות אחוז לצמיחה השלילית של תוצר המגזר העסקי (ביחס לשנת 2023 לפני המלחמה). הירידה נבעה מהמחסור בכוח אדם ומירידת

²² ענפי המגזר העסקי הנדונים כאן ומוצגים באיור אינם כוללים פעילות של המגזר העסקי בענפים שעיקר פעילותם מסווגת כציבורית (שירותים ציבוריים וחינוך, בריאות ואמנות).

הביקוש העולמי בתחום זה, כולל ירידה בביקוש להשקעה בחברות ההזנק. נציין כי רמת הפעילות בכלל ענפי ההייטק - תעשייה ושירותים ללא הזנק (שלא מופיעה באיור) - נותרה השנה ללא שינוי. ענף המסחר ושירותי האירוח והאוכל וכן ענף שירותי התחבורה והאחסנה תרמו לצמיחה השנה תרומה שלילית. ענפים אלו הושפעו באופן ישיר מהעדר תיירות נכנסת ומירידה בביקוש לצריכת שירותי בילוי ותנועה במרכזי הקניות כתוצאה מהמלחמה. רכישת שירותי אירוח על ידי הממשלה לשם שיוך זמני של מפונים מאזורי הגבול בדרום ובצפון אמנם סייעה לצמצום הפגיעה הישירה בפעילות ענפים אלו, אך צריכה זו לא הייתה תחליף מלא לצריכת התיירות הנכנסת בתקופות שגרה. תוצר ענף התעשייה ירד השנה ב-1.5 אחוזים (ביחס לשנת 2023 לפני המלחמה), ובכך תרם גם הוא לירידה בתוצר העסקי.

3. הפעילות באזורי הגבול

להשפעת מלחמת "חרבות ברזל" על הפעילות יש היבט מרחבי חשוב. עם טבח ה-7 באוקטובר ספגו תושבי יישובי עוטף עזה פגיעה קשה בנפש, וגם התשתיות הנדרשות לפעילות ומחיה באזור נפגעו קשות. היישובים פונו מתושביהם, והממשלה מימנה את שהותם בבתי מלון או במגורים אחרים עד חודש אוגוסט, וכך אפשרה להם להימנע מהסיכון הביטחוני ללא צורך מידי לשמר תעסוקה. גם תושבי גבול הצפון פונו מבתיהם עם פרוץ המלחמה; לגביהם הסיכון הביטחוני הגבוה והסדר הפינוי היו ממושכים, והשפיעו על הפעילות במשך כל השנה.

מדיניות הפינוי אפשרה לתושבי אזורי העימות להימנע מהסיכון הביטחוני במהלך הלחימה ללא צורך מידי לשמר תעסוקה.

לוח ב'-5 | הפעילות לפי אזורים

(באחוזים. שיעורי השינוי: לעומת שלושה רבעונים ראשונים של 2023)

משקל מסך	משקל מסך	משקל מסך	שינוי	שינוי
הפדיון	התעסוקה	השכר	בפדיון	בתעסוקה
צפון - יישובים מפונים	0.5	0.8	0.6	-18.2
דרום - יישובים מפונים	0.6	0.8	0.7	-8.3
צפון - ללא מפונים	24.7	26.9	22.8	5.8
דרום - ללא מפונים	12.5	12.6	10.8	1.2
שאר הארץ	61.7	58.9	65.1	2.8

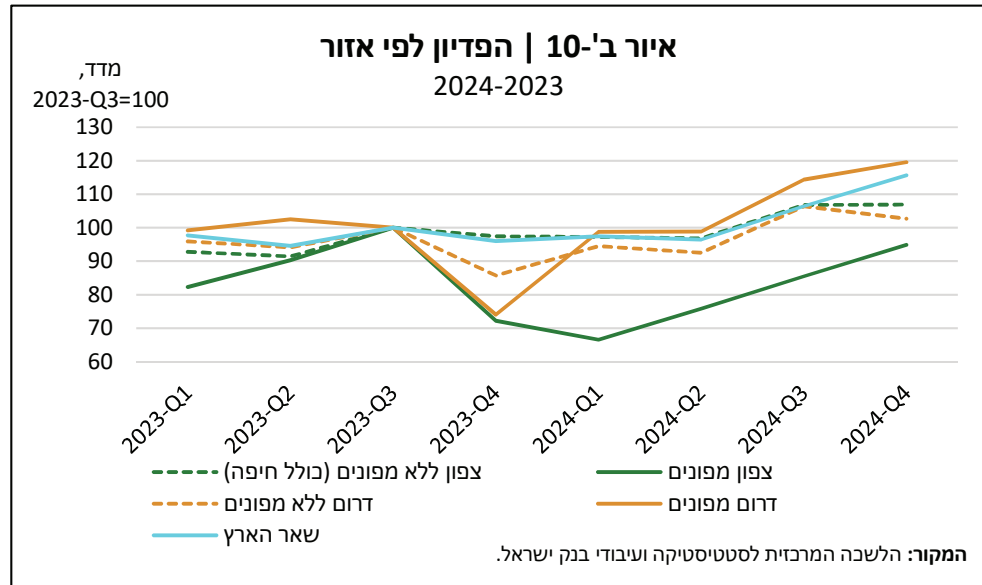
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל

איור ב'-10 ולוח ב'-5 מציגים אומדנים לרמת הפעילות באזורים המפונים ובקרבתם, וכן, לצורך השוואה - גם בשאר הארץ. הפגיעה העיקרית בפעילות התרכזת באזורים הנמצאים בקרבה מיידית לגבול רצועת עזה וגבול הצפון²³. עם זאת, הואיל ומשקלם בסך הפעילות במשקל נמוך, ההשפעה המקרו-כלכלית הישירה של הפגיעה בהם קטנה. בהתאם לעצמות הלחימה, הפגיעה בפעילות באזור עוטף עזה הייתה קצרה יותר, והתרכזת ברובה המכריע ברביע האחרון של שנת 2023. עיקר הפגיעה בעוטף התרכזת בענף החקלאות, שמהווה חלק גדול מכלל הפעילות באזור זה. הפגיעה מותנה על ידי עלייה משמעותית בפעילות ענף המסחר, כנראה עקב ביקוש של כוחות הביטחון

הפגיעה בפעילות באזורי העימות הייתה גדולה, אך משקלם בסך הפעילות המשקית נמוך.

²³ יש קושי לחלק את הפדיון של חברות הפועלות ביישובים שונים, דוגמת רשתות שיווק, לפדיון בכל אחד מהאזורים. המדד המוצג מחושב על ידי הלמ"ס כך שסך הפעילות של כל רשת מחולקת לפי תשלומי הארנונה ביישובים השונים שבהם היא פועלת. סביר ששיטה זו מצמצמת את הפגיעה הנצפית באזורי הגבול ביחס לשאר הארץ.

הפועלים באזור. הפגיעה בפעילות ביישובי גבול לבנון הייתה רוחבית על פני ענפי המשק וממושכת יותר, בהתאם לאופי השונה של הלחימה.



הפגיעה ביישובי הקו השני הייתה קטנה.

הפגיעה הנצפית באזורי המעגל השני של הלחימה – מחוזות צפון וחיפה ומחוז הדרום ללא היישובים המפונים – הייתה קטנה²⁴. השינוי בפעילות בהם הן במונחי פדיון והן במונחי תעסוקה דומה להתפתחות בשאר הארץ. ההבדל המשמעותי בפגיעה בין יישובי המעגל הראשון לאלה של השני נובע הן מתגובות הפרטים לרמות הסיכון השונות והן ממדיניות הממשלה לגבי פינוי יישובי המעגל הראשון.

4. החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף

הירידה של העודף בחשבון השוטף השנה מבטאת ירידה חדה של החיסכון לצד ירידה מתונה של ההשקעה.

העודף בחשבון השוטף במאזן התשלומים ירד השנה מעט והסתכם ב-3.2 אחוזי תוצר, לאחר עלייתו אשתקד. בהשוואה לשנים 2021 ו-2022 העודף בחשבון השוטף הוא יציב, מעט מעל 3 אחוזים. ירידת העודף בחשבון השוטף השנה מבטאת ירידה חדה – כ-3 אחוזי תוצר – בחיסכון, לצד ירידה קטנה יותר בהשקעה²⁵. שתי התופעות – הירידה בחיסכון והירידה בהשקעה – הן תוצאה של המלחמה, אך הן אינן קשורות באופן ישיר זו לזו. הירידה בחיסכון הובלה על ידי ירידה בחיסכון הציבורי, והיא תוצאת ההוצאות הגדולות על המלחמה, שמומנו באמצעות הגדלת החוב הציבורי²⁶; לעומת זאת הירידה בהשקעה מבטאת בעיקר את ירידת ההשקעה בבנייה, בגלל המחסור בעובדים, וכן את ירידתה של ההשקעה בחברות הזנק.

²⁴ ככל הנראה חלק מהפעילות הכלכלית הוסטה מיישובי המעגל הראשון ליישובי המעגל השני.

²⁵ בהסתכלות ארוכה יותר הירידה בחיסכון ובהשקעה היא דומה אלא שהירידה בהשקעה היתה חזקה יותר בשנת 2023 והירידה בחיסכון היתה חזקה יותר בשנת 2024.

²⁶ ייתכן שחלק מההוצאות נרשמות כגידול בהשקעה הביטחונית ולא כצמצום בחיסכון הציבורי, אך נתוני החשבונאות הלאומית אינם מאפשרים לבחון זאת. בשני המקרים השפעת פעילותו של המגזר הציבורי בהקשר זה על החשבון השוטף הן דומות.

מנקודת המבט של היצוא והיבוא - ירידת היצוא (במונחי תוצר) הייתה חדה יותר מהירידה ביבוא, והסתכמה ב-2 אחוזי תוצר. היצוא ירד (במונחי תוצר) למרות עליית מחירים דומה לזו של מחירי התוצר, וירידתו מבטאת את חולשת היצוא הכמותי השנה. לעומת זאת, הירידה של היבוא (במונחי

לוח ב'6 | החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף, 2008 עד 2024

(באחוזים מהכנסות המשק מכל המקורות)

2024	2023	2022	2021	2020	2008	
					עד	
					2023 ¹	
26.5	30.0	30.6	29.4	28.9	27.1	החיסכון הלאומי הגולמי
-3.6	-1.4	2.9	-0.6	-5.9	0.5	מזה: הציבורי
30.1	31.4	27.7	30.0	34.8	26.6	הפרטי
23.3	25.7	26.8	25.6	24.3	23.2	ההשקעה הגולמית
17.1	17.5	17.2	16.9	16.3	15.9	מזה: בענפי המשק
2.7	2.9	2.8	2.8	3.8	2.8	מזה: השקעות הממשלה הרחבה ²
5.4	6.5	7.2	6.6	6.1	6.4	בדיוור
0.8	1.7	2.3	2.1	1.9	0.9	במלאי
3.1	3.7	3.2	3.3	4.0	3.9	החשבון השוטף נטו³
2.4	2.8	2.1	2.7	3.1	1.6	מזה: מאזן הסחורות והשירותים
-0.8	-0.6	-0.1	-0.8	-0.1	-1.2	חשבון ההכנסות נטו
0.7	1.7	1.6	1.6	1.5	2.3	ההעברות השוטפות נטו
4.6	-3.8	-0.6	1.8	2.5	0.9	תנאי הסחר ⁴
-0.5	9.2	0.1	-4.9	-3.6	-0.8	שער החליפין הריאלי האפקטיבי ⁵

¹ ממוצע 15 השנים האחרונות.

² כולל מענקי השקעה.

³ החשבון השוטף נטו אינו שווה להפרש בין החיסכון הלאומי הגולמי להשקעה הגולמית עקב הבדלים בהגדרות.

⁴ שיעור השינוי השנתי באחוזים. ללא חברות הזנק ויהומים.

⁵ שיעור השינוי השנתי באחוזים. עלייה פירושה פחות.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

תוצר) מבטאת יציבות יחסית הן במחיר והן בכמות, בעוד התוצר הנומינלי עלה. במילים אחרות, השיפור בתנאי הסחר – אשר משמעותו שמחירי היצוא עלו יותר מאשר מחירי היבוא – אפשר ירידה מינימלית בלבד של העודף בחשבון השוטף למרות ירידה כמותית ביצוא ויציבות יחסית ביבוא. העודף בחשבון השוטף יצר לאורך השנים כוח לייסוף ריאלי, שאכן התרחש עד 2022. בשנת 2023 כולה נרשם פחות ריאלי של 9.2 אחוזים (לוח ב'6). שער החליפין הריאלי האפקטיבי נותר השנה יציב בהשוואה לרמתו בשלושת הרבעונים הראשונים של 2023 (טרם פרוץ המלחמה), ורמתו במהלך השנה הייתה דומה לזו שלפני מגפת הקורונה. ניתן לומר שההאטה בצמיחת ענפי היי-טק – הענפים המובילים את היצוא, שצמיחתם הייתה גורם מרכזי בייסוף שער החליפין במהלך משבר הקורונה וביציאה ממנו – מסבירים חלק מהפחות הריאלי שנרשם מאז 2022. (לדיון בהתפתחות שער החליפין הנומינלי ובהשפעת המלחמה עליו ראו פרק א' ופרק ג' בדו"ח זה).

שער החליפין הריאלי
נותר השנה יציב ביחס
לרמתו לפני המלחמה.

פרק ג'

האינפלציה והמדיניות המוניטרית

- « בשנת 2024 עמדה האינפלציה השנתית על 3.2 אחוזים, מעט מעל הגבול העליון של היעד. האינפלציה הואצה ברבעונים השני והשלישי של השנה, והתמתנה לקראת סופה. הציפיות נותרו מעוגנות בתחום היעד במשך מרבית השנה.
- « התפתחות המחירים הושפעה מהמלחמה והתמשכותה, אשר גרמו למגבלות היצע ממושכות, בעוד שמגבלות הביקוש פחתו במהלך השנה, גם לאור ההוצאות הגדולות של הממשלה בשל צורכי המשק בעת המלחמה.
- « לאורך השנה כולה, על רקע התמשכות המלחמה, פעלה המדיניות המוניטרית לשמירה על יציבות השווקים הפיננסיים, באמצעות מגוון כלי מדיניות וצעדים ייעודיים. זאת, לצד החזרת האינפלציה לתחום היעד ותמיכה בפעילות.
- « על רקע התמתנות האינפלציה בסוף 2023 וציפיות להמשך התמתנותה, הורידה הוועדה המוניטרית את הריבית בחודש ינואר ל-4.5 אחוזים. באותה עת הציפיות היו שהריבית תמשיך לרדת במהלך השנה.
- « בהמשך השנה הותירה הוועדה את הריבית ללא שינוי, וציינה בהחלטותיה, שתוואי המדיניות ייקבע על פי התפתחות הנתונים. הוועדה העריכה כי סביבת הריבית (הנוכחית והצפויה) תוביל לריסון האינפלציה, אך לא תכביד על התאוששות המשק.
- « בתחילת המלחמה נרשמה עלייה בפרמיית הסיכון של המשק, שהתבטאה במרווחי התשואות על האג"ח הממשלתיות ובפרמיית ה-CDS. לקראת סוף השנה ירדו מדדים אלו במידה ניכרת, אך רמתם נותרה גבוהה מאשר ערב פרוץ המלחמה.
- « התפתחות שער החליפין של השקל הושפעה במידה רבה מההתפתחויות הגיאופוליטיות ומפרמיית הסיכון. למרות עליית פרמיית הסיכון של המשק בגלל המלחמה, רמתו של השקל בסוף 2024 מיוספת ביחס לערב המלחמה.
- « בניגוד להתפתחות בישראל, שיעורי האינפלציה במרבית המדינות המפותחות התקרבו במהלך 2024 ליעדים, לאחר שהיו ברמות גבוהות בשנתיים הקודמות. בהתאם לכך החלו הבנקים המרכזיים בהן להפחית את הריבית.

1. יעדי המדיניות המוניטרית

לפי חוק בנק ישראל התש"ע-2010 לבנק ישראל שלוש מטרות: (1) לשמור על יציבות המחירים, וזאת כמטרה מרכזית. הממשלה קבעה כי יציבות מחירים פירושה שיעור אינפלציה שנתי בתחום שבין 1% ל-3%¹. עוד נקבע כי כאשר האינפלציה סוטה מתחום היעד על הבנק לנקוט מדיניות שלהערכתו תחזיר אותה אליו בתוך תקופה שלא תעלה על שנתיים. (2) לתמוך במטרות אחרות של הממשלה – במיוחד צמיחה, תעסוקה וצמצום פערים חברתיים – בתנאי שהדבר לא יפגע ביציבות המחירים לאורך זמן, ו-(3) לתמוך ביציבותה של המערכת הפיננסית ובפעילותה הסדירה. לרשות הבנק מגוון כלים להשגת מטרותיו, והוא נהנה מעצמאות בהפעלתם. החל מאוקטובר 2011 המדיניות המוניטרית נקבעת בידי הוועדה המוניטרית.

עם פרוץ המלחמה, באוקטובר 2023, המטרה המיידית של הוועדה המוניטרית הייתה לשמור על היציבות הפיננסית, כדי למזער את הסיכון לפגיעה בפעילות הכלכלית ולעלייה חדה של האינפלציה. בהתאם לכך הפעילה הוועדה צעדים וכלים מוניטריים התומכים בייצוב השווקים ובהפחתת אי-הוודאות. עם אלה נמנו התערבויות בשווקים לצורך ייצוב שער החליפין והספקת נזילות ככל שנדרש, וכן צעדים ייעודיים להקלה על משקי הבית והעסקים. בשנת 2024, על רקע המשך המלחמה, התמקדה המדיניות בשמירה על יציבות השווקים והפחתת אי-הוודאות, לצד שמירה על יציבות המחירים ותמיכה בפעילות הכלכלית.

2. האינפלציה

א. רקע

בשנת 2024 נמשכה מלחמת "חרבות ברזל", אשר פרצה ב-7 באוקטובר 2023, בעצמות משתנה. השלכות המלחמה והמצב הגיאוגרפי על הכלכלה היו ניכרות. המלחמה הביאה לירידה חדה הן בביקוש והן בהיצע המצרפיים של מוצרים ושירותים. בחודשי המלחמה הראשונים ירדה הביקוש הוערכה כמשמעותית יותר, אולם בהמשך השנה היה קצב ההתאוששות של הביקוש מהיר מזה של ההיצע, שנפגע בעיקר ממחסור מתמשך בעובדים. מצב זה הוביל להתפתחות עודפי ביקוש והאצה של האינפלציה. מעבר לכך, המלחמה והשלכותיה הכבידו על תקציב המדינה והשפיעו על תפיסת הסיכון הכרוך במשק הישראלי, התפתחות שהתבטאה בעליית התשואות השונות. ברבעון האחרון של שנת 2024 – על רקע הסכם הפסקת אש בצפון והתפתחויות נוספות במזרח התיכון – ירדה פרמיית הסיכון של ישראל ירידה ניכרת, אך נותרה גבוהה מרמתה ערב המלחמה.

קצב ההתאוששות של הביקוש במהלך שנת 2024 היה מהיר מזה של ההיצע ודחף לעליית האינפלציה.

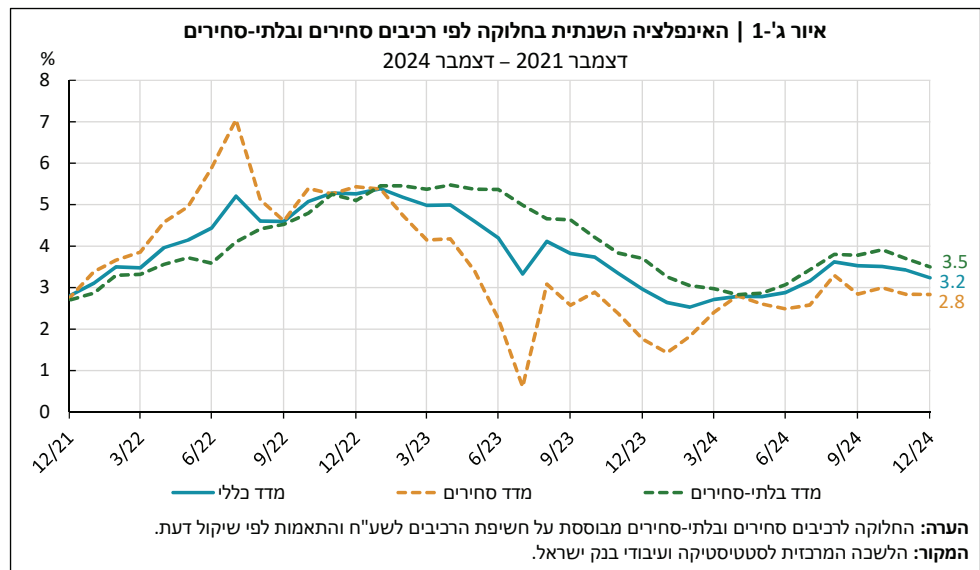
ב. התפתחות האינפלציה

במהלך הרבעונים השני והשלישי של 2024 האץ קצב האינפלציה. זאת לאחר שבמהלך שנת 2023 האינפלציה התמתנה וחזרה לתחום היעד, על רקע מדיניות מרסנת. במרבית מדינות ה-OECD

¹ בנובמבר 2024, התפרסם דוח מסכם של תהליך בחינה מחדש של יעד האינפלציה שהתקיים בבנק ישראל לפני המלחמה. התהליך כלל מחקרים שפורסמו, דיאלוג עם בנקים מרכזיים, כנסים פתוחים לציבור, סקר הבוחן את הידע והעמדות של הציבור בנושא האינפלציה ויציבות המחירים, והתקבלו חוות-דעת מהקהילה המקצועית. המסקנה שעלתה מהניתוח היא כי רצוי לשמור על יעד האינפלציה הקיים – טווח שבין 1 ל-3 אחוזים, כפי שקיים מ-2003.

לקראת סוף השנה, על רקע הקלה מסוימת במגבלות ההיצע, התמתנה האינפלציה, ובסוף השנה היא עמדה על 3.2 אחוזים.

האינפלציה התמתנה במהלך שנת 2023 (איור ג'-3)². לאחר פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" באוקטובר 2023, נמשכה האטת האינפלציה, גם בהשפעת התמתנות הביקוש, ובדצמבר 2023 נכנס שיעורה השנתי לתחום היעד. התארכות המלחמה והשפעותיה, ובפרט מגבלות ההיצע, הביאו לעלייה באינפלציה במהלך הרבעונים השני והשלישי של 2024. לקראת סוף השנה, על רקע הקלה מסוימת במגבלות ההיצע, הייתה התמתנות באינפלציה, ובסוף השנה עמד שיעורה על 3.2 אחוזים. בסיכום השנה התפתחו המדד הכללי ומדדי הליבה באופן דומה (לוח ג'-1 ותיבה ג'-2 איור 1), אף כי במהלך מרבית השנה אינפלציית המדד הכללי הייתה גבוהה במקצת מזו של מדדי הליבה. התפתחות זו יכולה להעיד על זעזועים ייחודיים אשר פעלו על רכיבי המדד שאינם בליבה. הניתוח בתיבה ג'-2 מלמד שלזעזועים אלו הייתה השפעה עקיפה על מדדי הליבה, אך זו הייתה מוגבלת. שינויי מיסוי ורגולציה תרמו השנה לעליית המחירים בכ-0.4 נקודות אחוז (תיבה ג'-1). עליית האינפלציה במהלך השנה מוסברת בעיקר בגורמים הקשורים למלחמה, שהביאו להתייקרות חלק מהמוצרים והשירותים. עליית האינפלציה הובלה על ידי התייקרות המוצרים והשירותים הבלתי סחירים (איור ג'-1), אך גם מחירי המוצרים הסחירים עלו, תוך תנודתיות, בהשפעת השינויים במחירי הסחורות, המזון וההובלה בעולם, שיבושים בתהליכי היבוא לישראל, וכן שינויים חדים במשך השנה במחירי הטיסות. תנודתיות שער החליפין של השקל תרמה גם היא לשינויים במחירי המוצרים והשירותים הסחירים.



סעיפי המזון והדיור בלטו בתרומתם לאינפלציה השנה.

שלושה סעיפים, שמשקלם הכולל הוא כמחצית מהמדד, בלטו השנה בתרומתם לאינפלציה: הדיור, המזון וסעיף השונות (איור ג'-2). מחירי המזון עלו השנה בקצב של 4.3 אחוזים. סעיף השונות עלה ב-6.9 אחוזים, בעיקר בשל תרומת תת-הסעיף טבק וסיגריות, שהמיסוי עליהם הועלה (תיבה ג'-1).

² ברבות ממדינות ה-OECD המחירים עלו משנת 2022 במצטבר בשיעורים גבוהים בהרבה מאשר בישראל, וירידת האינפלציה שיקפה במידה רבה הקלה בקשיי ההספקה של אנרגיה ומזון שהתעצמו מאז הפלישה הרוסית לאוקראינה.

לוח ג'-1 | האינדיקטורים העיקריים להתפתחות האינפלציה והמדיניות המוניטרית

2020 עד 2024

2024				2024	2023	2022	2021	2020	
Q4	Q3	Q2	Q1						
א. האינפלציה (אחוזים)									
0.8	5.3	3.3	3.3	3.2	3.0	5.3	2.8	-0.7	1. האינפלציה בפועל ¹
1.0	3.9	5.3	2.9	3.3	2.7	5.0	2.7	-0.4	2. האינפלציה ללא אנרגיה, פירות וירקות
2.7	2.8	3.1	2.9	2.9	2.8	3.1	1.9	0.0	3. הציפיות לאינפלציה משוק ההון לשנה ²
2.8	2.8	2.9	3.1	2.9	3.0	2.3	2.0	1.6	4. הציפיות לאינפלציה משוק ההון ל-10 שנים ²
2.9	3.0	2.9	2.6	2.9	2.8	2.8	1.2	0.5	5. תחזיות החזאים לאינפלציה לשנה ²
ב. שיעורי התשואה (אחוזים)									
4.50	4.50	4.50	4.51	4.50	4.50	1.25	0.10	0.14	1. ריבית בנק ישראל
1.6	1.4	1.2	1.0	1.3	1.6	-1.4	-1.9	0.1	2. התשואה הריאלית לפדיון על אג"ח ממשלתיות לשנה ²
4.7	4.9	4.8	4.4	4.7	3.9	2.6	1.2	0.8	3. התשואה הנומינלית לפדיון על אג"ח ממשלתיות ל-10 שנים ²
2.1	2.2	2.0	1.7	2.0	1.2	0.1	-0.8	-0.5	4. התשואה הריאלית לפדיון על אג"ח ממשלתיות ל-10 שנים ²
ג. שיעור השינוי בשער החליפין (אחוזים) ³									
-6.4	1.8	1.7	-2.1	-5.1	4.3	3.9	-8.4	-4.8	1. הנומינלי האפקטיבי
-3.1	0.2	2.7	-1.2	-1.5	6.4	10.2	-3.6	-6.6	2. מול הדולר
-8.6	3.5	1.6	-1.5	-5.4	9.6	3.2	-10.4	2.3	3. מול האירו
ד. מחירי הנכסים (אחוזים)									
16.3	9.7	-6.2	9.2	30.7	4.9	-15.5	30.9	-0.4	1. התשואה הנומינלית הכוללת על מניות ³
2.1	0.3	2.1	2.9	7.7	-1.0	14.7	13.1	4.0	2. מחירי הדירות
ה. נתוני רקע נוספים (אחוזים, הנתונים הרבעוניים מנוכי עונתיות)									
2.5	2.6	2.9	3.0	2.8	3.0	3.3	4.6	3.8	1. האבטלה בגילי העבודה העיקריים (25-64)
2.0	5.0	-0.3	16.9	0.9	1.8	6.3	9.4	-2.0	2. צמיחת התמ"ג ⁴
ו. נתוני רקע נוספים (אחוזים)									
4.5	-5.3	7.2	0.4	7.6	-7.3	1.3	22.5	14.3	1. מדד S&P סחורות ללא אנרגיה ⁵
-6.0	-7.4	4.0	-1.3	-5.4	-4.9	8.9	48.7	-22.9	2. מחיר חבית נפט (ברנט) ⁵
0.6	0.9	0.7	0.5	0.7	-0.2	1.4	2.3	0.3	3. "מדד הלחץ" בשרשראות האספקה לישראל ⁶

¹ מדד המחירים לצרכן במשך התקופה. האינפלציה הרבעונית בניכוי עונתיות - במונחים שנתיים, כפי שמחושב בלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

² על פי עקום 0, ממוצע תקופתי.

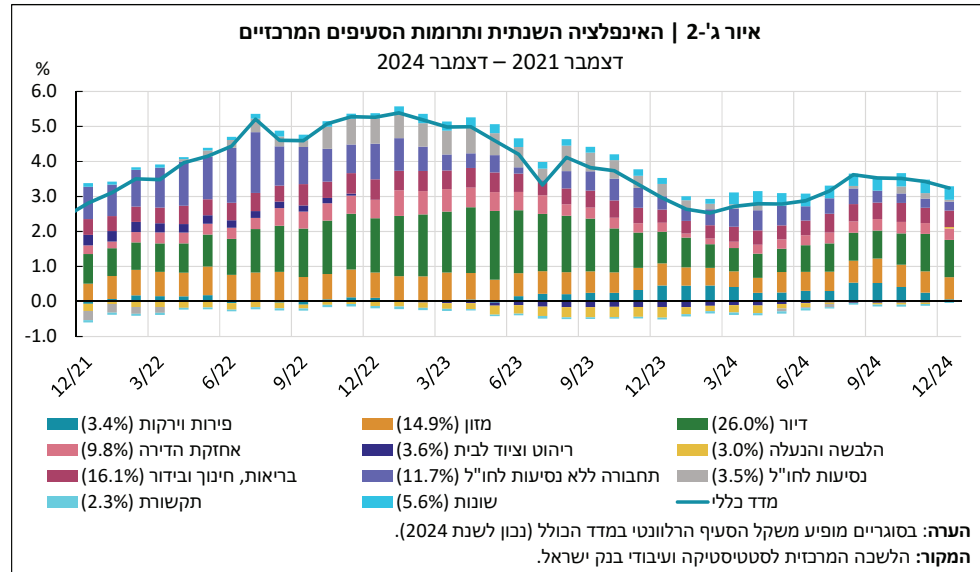
³ השבוע האחרון בתקופה מול השבוע האחרון בתקופה הקודמת.

⁴ הממוצע בתקופה מול הממוצע בתקופה הקודמת, במונחים שנתיים.

⁵ נתונים שנתיים - ממוצע דצמבר מול דצמבר בתקופה הקודמת. נתונים רבעוניים - ממוצע רבעוני מול רבעון קודם.

⁶ רמה במונחי סטיית תקן, ממוצע תקופתי.

המקור: בנק ישראל, משרד האוצר, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בלומברג.



סעיף הדיור עלה בהשפעת מחסור בעובדים בענף הבנייה ויציאה-משימוש של עשרות אלפי דירות.

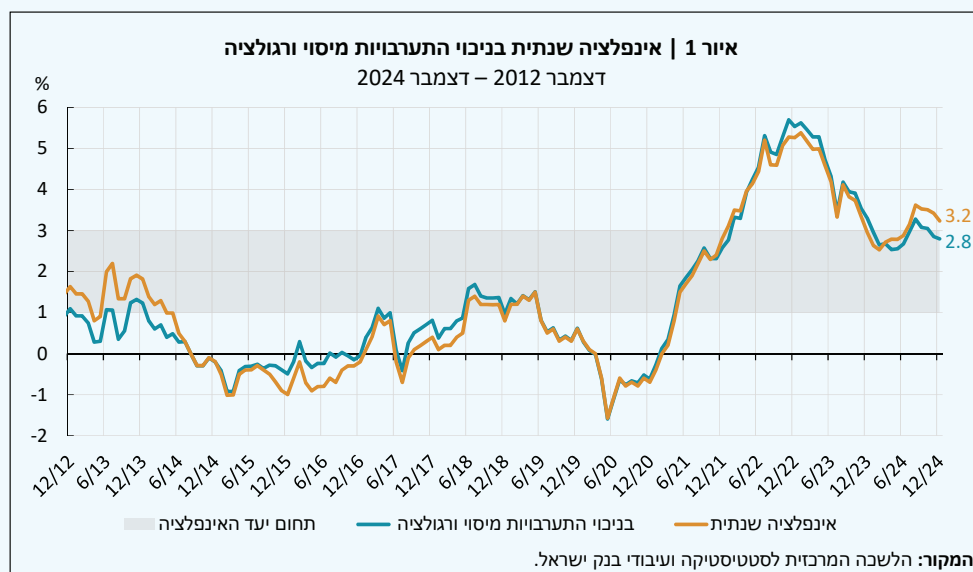
סעיף הדיור (שירותי הדיור) עלה בשנת 2024 ב-4.1 אחוזים, וזאת בהשפעת כמה גורמים עיקריים: צמצום היצע העובדים לענף הבנייה בשל המלחמה, שהביא לירידה בסיומי הבנייה, ויציאה זמנית של עשרות אלפי דירות משימוש, משום שרבות משקי בית פונו או התפנו מבתיים ונאלצו למצוא מקום מגורים אחר, חלק ניכר מהם במימון ממשלתי. השפעות אלה קוזזו חלקית על ידי כמה גורמים: האחד – שיכון חלק מהמפונים והעקורים במלונות (גם הם במימון ממשלתי); אלה היו פנויים במידה רבה עם התמעטות התיירות הנכנסת בשל המלחמה (תיבה ב'-1). השני – התמתנות מסוימת של הביקוש לשכירות מצד אנשי מילואים והשלישי הגירה שלילית.

תיבה ג'-1: השפעת התערבויות ממשלתיות במחירי מוצרים ושירותים על האינפלציה

- מעקב אחר מדד המחירים בניכוי צעדי מיסוי ורגולציה מאפשר להבחין בין השפעות רגולטוריות זמניות על המדד לבין תהליכים אינפלציוניים בסיסיים במשק.
- בשנת 2024 תרמו צעדי המיסוי והרגולציה של הממשלה כ-0.4 אחוזים לשיעור האינפלציה השנתי.

מחירי המוצרים והשירותים במשק מושפעים מגורמים רבים, שאחד מהם הוא מדיניות הממשלה. כמה סוגים עיקריים של התערבות הממשלה משפיעים על המחירים: האחד הוא התערבות הנגזרת מהתאמה לשינויים במחירי תשומות – עדכון מחירים מפוקחים ביוזמת הממשלה במועדים קבועים; השפעה זו היא בעיקרה טכנית, וכוללת בחינה של מחירי התשומות הרלוונטיות, לרוב על פי סל תשומות שנקבע מראש. הסוג השני הוא התערבות הנובעת ממדיניות – צעדים תקציביים או חברתיים, הכוללים שינויים במיסוי העקיף (למשל מע"מ, מסי קנייה), בסובסידיות ישירות למוצרים ושירותים (למשל לצהרונים, לתחבורה ציבורית) ורגולציה ייעודית (למשל עדכוני מחירים של מים וחשמל שלא בגין מחירי התשומות). ביטול או צמצום של סובסידיות גורר עליית מחירים מיידי, ושינוי במיסוי העקיף משפיע ישירות על הקטגוריות הכפופות למס.

כדי להבחין בהשפעה של המדיניות הממשלתית על המחירים, וכך לזהות את מגמת האינפלציה הבסיסית, מחשבת חטיבת המחקר של בנק ישראל מדד המנכה השפעות ממשלתיות מסוג התערבות מדיניות. ניתן לראות כי לאורך זמן קיים דמיון בסיסי בין התפתחות המדד המנוכה למדד הכולל, אך עולים גם הבדלים בהתפתחויותיהם הנובעים מהתערבויות הממשלה (איור 1).

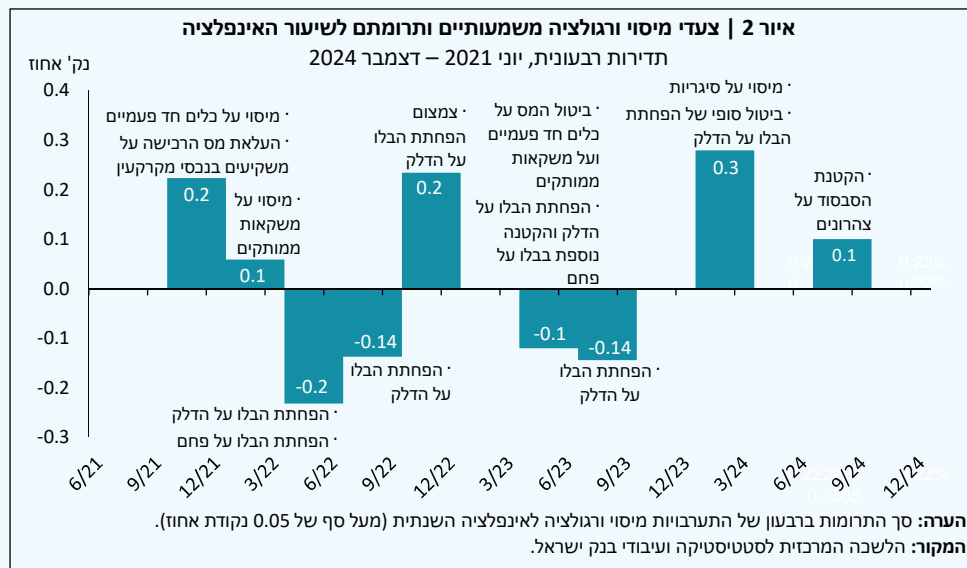


צעדי המדיניות של הממשלה השפיעו בשנים האחרונות על התפתחות המחירים (איור 2). בפרט, בשנים 2021–2022 תרמו צעדי מדיניות (מיסוי משקאות ממותקים, העלאת מס הרכישה למשקיעי נדל"ן, מס על כלים חד-פעמיים) ישירות לעליית המדד כ-0.3 נקודות אחוז. בתחילת 2024 העלאת המס על מוצרי עישון וביטול הפחתת מס הבלו על דלק הוסיפו למדד כ-0.3 נקודות אחוז. תוכנית התקציב ל-2025 תרמה להערכתנו לעליית המדד בתחילת 2025 כ-0.4–0.5 נקודות אחוז עקב העלאת המע"מ בנקודות אחוז, וכ-0.2 נקודות אחוז נוספת עקב הקפאת ההצמדה למדד של מדרגות מס הרכישה, שינויים במיסוי רכב והעלאת תעריפי התחבורה הציבורית¹.

להתערבויות ממשלתיות אלו עשויה להיות גם השפעה עקיפה על האינפלציה בטווח הבינוני-ארוך דרך מספר מנגנונים²: בפרט, עליית שכר מתוך רצון להתאים את השכר של העובדים במשק לעליית המחירים; התאמת מחירים בשרשרת הייצור בגלל עליית העלויות של תשומות; וכן עדכון ציפיות האינפלציה של פירמות וצרכנים, המשפיע על החלטות התמחור וההתנהגות הצרכנית.

¹ תרומות אלו מחושבות באופן ישיר על בסיס השינוי הצפוי במחיר, המוכפל במשקל של הסעיף במדד המחירים לצרכן. כך, למשל, ביטול ההנחה במס הבלו על בניזין לתחבורה בחודש ינואר 2024 משקף עליית מחיר של כ-4 אחוזים במחיר הדלק, אשר מוכפלת במשקל הדלק במדד. עם זאת, לא כל העלויות מחושבות באופן אוטומטי; דוגמה לכך היא העלאת שיעור המע"מ מ-17 אחוזים ל-18 אחוזים ב-2025, אשר באופן תיאורטי משקפת עליית מחיר של 0.85 אחוזים. ואולם בפועל השפעה על סעיפים שונים במדד משתנה: בעוד שבחלק מהסעיפים העלייה מתרחשת באופן ישיר ומיידי – כך במחירי הדלק – בסעיפים אחרים השינוי במחיר תלוי במידת הביקוש ובמאפייני התחרות בענף. במקרים אלו החישוב מסתייע בהערכה שיפוטית, הנשענת על אמידת ההשפעות שנצפו בעבר בעקבות שינויים דומים במע"מ. חשוב להדגיש כי חישובים אלו מתמקדים בהשפעה הישירה בלבד, ואינם מביאים בחשבון השפעות עקיפות, כדוגמת השפעתם של השינויים על מחירי מוצרים משלימים.

² חשוב להבחין בין שינויי מחירים חד-פעמיים של מוצרים ושירותים ספציפיים, גם אם הם עשויים להימשך זמן מה ולהתבטא במדידת האינפלציה השנתית, לבין אינפלציה מתמשכת.



השפעתן הדינמית והרוחבית של התערבויות ממשלתיות על רמות המחירים נבחנה בספרות הכלכלית לאורך השנים. מחקריהם של Tait (1981) ושל Ebrill et al. (2001) העלו כי העלאת מסים עקיפים יוצרת זעזוע חד-פעמי ברמת המחירים, אך אינה מביאה לדינמיקה אינפלציונית מתמשכת. לעומתם מצאו מחקרים אחרים השפעה ממושכת יותר של העלאות מסים עקיפים על המחירים. Mozdierz (2017) ו-Kondelis & Karabalis (2022) אף זיהו במספר מדינות אירופיות השפעות אינפלציוניות של העלאות מס עקיף שנמשכו כשנתיים ואף יותר. Koutsouvelis & Papastathopoulos (2013) הראו ששינוי במע"מ ביוון אמנם השפיע משמעותית על מחירי התחבורה, האלכוהול והטבק, המסעדות ובתי המלון, והמזון והמשקאות הלא-אלכוהוליים, אך השפיע פחות על מוצרים אחרים, שגם עליהם הועלה המס.

באשר לישראל מצאו מחקרים אמפיריים שגם בטווח הקצר ההשפעה של העלאות מיסוי עקיף על המחירים אינה חד-משמעית; מחקרם של אורן-יפתח ושות' (2007) מצא כי העלאת שיעור המע"מ לא השפיעה בטווח הקצר על מחירי המוצרים שנבדקו – לרבות מוצרי מזון, ניקיון והיגיינה – אך עלתה ההסתברות להתאמות מחירים בכיוון השינוי במע"מ. בדומה לכך מחקרם של סייג וריבון (2017) לא מצא עדות להשפעה משמעותית של שינויי מע"מ על המחירים לצרכן, אך העלה כי שינויים אלו באים לידי ביטוי, אף כי במקדם נמוך, בעיקר במחירי מוצרים המאופיינים בגמישות יחסית, כגון מזון, דלק, הלבשה והנעלה. לעומת זאת, במקרים מסוימים השפעת מיסוי עקיף על המחירים עשויה להיות משמעותית יותר; כך הראו ברוידא וריבון (2022) כי בעקבות הטלת המס על כלים חד-פעמיים מחיריהן של כוסות חד-פעמיות עלו בשיעור גבוה מזה שהיה צפוי על-פי תוספת המס בלבד, ומכאן שקיימים גורמים נוספים המשפיעים על התמסורת ממיסוי למחירים.

מקורות

אורן-יפתח, מל, ע' ברנדר, ד' גליקסברג, נ' זוסמן, נ' מירוניצ'ב, ג' נבון וד' רומנוב (2007). מערכת המס בישראל, המכון למחקר כלכלי בישראל על שם מוריס פאלק.

ברוידא, ק' וס' ריבון (2022). "ההשפעה של הטלת המס על כלים חד-פעמיים על מחיריהם: כוסות חד-פעמיות כמקרה בוחן", לקט ניתוחי מדיניות, בנק ישראל.

סייג, ד' וס' ריבון (2017). קביעת מחירים בישראל – בחינה אמפירית באמצעות נתוני מיקרו, סקר בנק ישראל 89.

Cashin, D. & T. Unayama (2016). The Impact of a Permanent Income Shock on Consumption: Evidence from Japan's 2014 VAT increase, RIETI Discussion Paper Series.

Ebrill, L., M. Keen, J. P. Bodin. & V. Summers (2001). The Modern VAT, Washington, D.C.: International Monetary Fund.

Kondelis, E. & N. Karabalis (2022). "Indirect Tax Increases and Their Impact on Inflation Over 2010–2012", Bank of Greece Economic Bulletin 38, Article 1.

Koutsouvelis, P. & A. Papastathopoulos (2013). "The Effects of Indirect Taxes on Consumer Prices: 74, 69, 63–61. 3 Empirical Evidence for Greece", Advances in Management & Applied Economics.

Mozdzierz, A. (2017). "The Impact of Changes in Indirect Tax Rates on Inflation in Selected EU Countries", Annales Universitatis Mariae Curie-Sklodowska, Sectio H. Oeconomia.

Tait, A. A. (1981). "Is the introduction of a value-added tax inflationary?" Finance & Development, 18(2), 37–39.

תיבה ג'-2: פירוק מדד המחירים לצרכן – ההשפעה של שינויים ברכיבים התנודתיים על אינפלציית הליבה

- שינויים מצטברים ברכיבי המדד התנודתיים – אלו שאינם בליבה – משפיעים בעקיפין על התפתחות מדד הליבה, אף כי רק במידה מועטה.

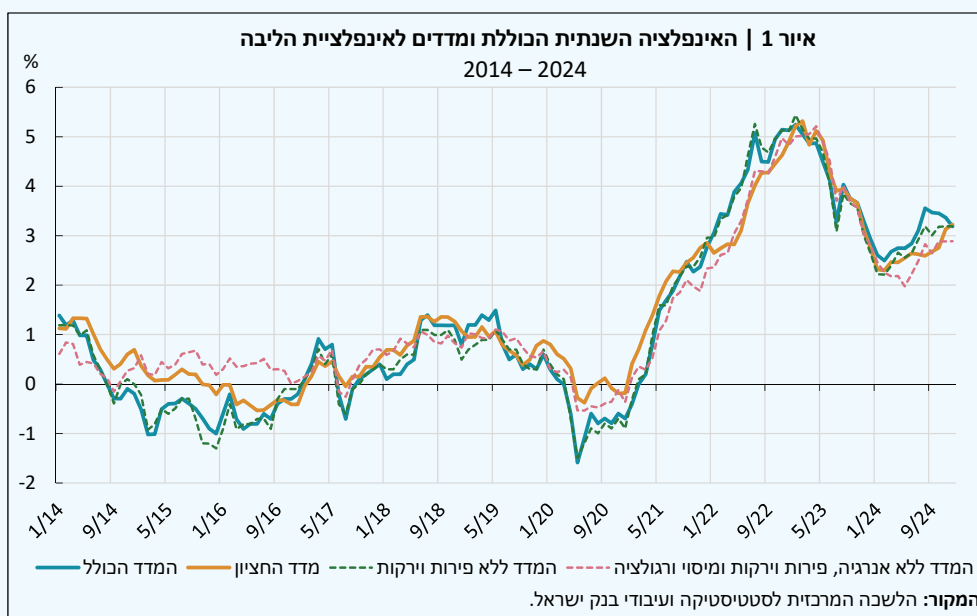
שיעור האינפלציה בעולם ובישראל אופיין בשנים האחרונות בשינויים חדים: אינפלציה נמוכה מאוד בשנות הקורונה, ואחר כך עלייה חדה. (ראו איור ג-3 בגוף הפרק). עלייה זו יוחסה במרבית מדינות ה-OECD בעיקר לעלייה של מחירי הסחורות, בשל שיבושים בהיצען, גם על רקע המלחמה באוקראינה, לצד התאוששות מהירה של הביקושים לאחר הקורונה. התיבה הנוכחית מנתחת את התפתחות האינפלציה תוך זיהוי ההשפעה של הרכיבים המבניים והשינויים הנובעים מגורמים זמניים, על בסיס גישה המוצגת אצל Dao et al. (2024). בפרט, הניתוח מושתת על פירוק האינפלציה לשני רכיבים. האחד – אינפלציית "ליבה", המשקפת את סביבת האינפלציה ומושפעת ממצב מחזור העסקים¹, קשר המבוסס בדרך כלל באמצעות "עקומת פיליפס"; השני – הפער בין אינפלציית הליבה לאינפלציה הכוללת, המבטא גורמים זמניים ולא מבניים. במצבים מסוימים גורמים שאינם באינפלציית הליבה עשויים להשפיע עליה באופן עקיף, בשל מנגנונים כגון התאמת הציפיות או הצמדה של השכר והמחירים לרמת המחירים הכללית². Dao et al. (2024) מוצאים שעלייתה של האינפלציה הגלובלית בשנים שלאחר הקורונה מוסברת באותם זעזועים זמניים שאינם במדד הליבה – בפרט במחירי

¹ הבחנה אפשרית, שונה במקצת, מתייחסת לליבה כחלק האינפלציה המאופיין בקשיחות מחירים. ראו Cecchetti (1997).

² Tenreiro (2023) מתייחסת לעובדה שככל שהזעזועים (מצד ההיצע) נשנים, וככל שהשפעתם על הציפיות ועל האינפלציה בפועל משמעותיות יותר, כך נדרשת המדיניות המוניטרית להגיב לכך.

האנרגיה – שהשפיעו על המדד הכולל גם באופן ישיר וגם באופן עקיף, בגלל התמסורת מהם לאינפלציית הליבה. לעומת זאת מצב המשק היה גורם משני להאצת האינפלציה באותה העת.

בדומה ל-(Dao et al. (2024), אמדנו את הגורמים המשפיעים על אינפלציית הליבה בישראל, ובפרט, בדקנו אם התנודות שאינן כלולות בה משפיעות עליה באופן עקיף. לצורך זה בחנו שלוש מדידות אלטרנטיביות של מדד ליבה: חציון השינוי החודשי במחירים ושני מדדים מנוכים – המדד ללא פירות וירקות והמדד ללא אנרגיה, פירות וירקות ומיסוי ורגולציה. איור 1 מציג את המדדים השונים. ניתן לראות כי התנודתיות של החציון קטנה מזו של המדדים האחרים³, וכי התפתחות המדד המנכה רק את הפירות והירקות דומה מאוד לזו של המדד הכולל. על פני זמן המגמות של כל המדדים דומות.



מה מסביר את אינפלציית הליבה: אנו מוצאים, בדומה ל-(Dao et al. (2024) ולאחרים לפניהם, שאינפלציית הליבה מושפעת ממספר גורמים. גורם בסיסי המשקף את ההערכה לגבי סביבת האינפלציה בטווח הארוך הוא הציפיות לאינפלציה שתשרור בעוד 5 עד 10 שנים⁴. בטווח הקצר אינפלציית הליבה מושפעת גם ממצב מחזור העסקים, שאותו ניתן לאמוד באמצעות אינדיקטורים שונים, ביניהם היחס בין שיעור המשרות הפנויות לשיעור המובטלים, כלומר הפער בין מגבלות ההיצע למגבלות הביקוש בפעילות הפירמות. כיוון שישראל היא משק קטן ופתוח, כללנו בין הגורמים המשפיעים על מדדי הליבה גם את שער החליפין ומחירי הסחורות (כולל אנרגיה, בדולרים), שכן הם משפיעים על המחירים המקומיים של היבוא (לצריכה פרטית)⁵. נוסף על כך אנו בודקים אם זעזועים זמניים שאינם חלק ממדד הליבה ואינם אמורים להשפיע על סביבת האינפלציה משפיעים בעקיפין על התפתחות המחירים שלא מושפעים מהם ישירות. כדי להימנע מהשפעה

³ סטיית התקן של השינוי החודשי בחציון עבור השנים 2014 עד 2024 היא 0.23, לעומת 0.36 עבור המדד הכולל, 0.35 עבור המדד ללא פירות וירקות ו-0.31 עבור המדד המנכה את הפירות והירקות, האנרגיה והמיסוי ורגולציה.

⁴ Dao et al. (2024) כופים מקדם יחידתי לציפיות הארוכות, אך גם מאפשרים קיומו של קבוע שונה מאפס. התוצאות בניסוח כזה דומות מאוד לאלו המתקבלות כאן, כשמחברים את השפעת הציפיות והקבוע.

⁵ שער החליפין ומחירי הסחורות נכללו בפיגור של תקופה. כאשר אינפלציית הליבה היא החציון של השינוי במחירים, היא כוללת גם שינויים הנובעים ממחירי האנרגיה והסחורות, אם הם אינם גדולים.

של התקופה שלאחר פרוץ המלחמה באוקטובר 2023 על הקשרים הנאמדים, וגם כדי לאפשר להעריך את טיב ההתאמה של האמידה בשנת 2024, אמדנו את המשוואות מ-2014 עד ספטמבר 2023.⁶ המשתנה המוסבר הוא השינוי החודשי (במונחים שנתיים) של מדד הליבה בהגדרות שונות.

התוצאות המוצגות בלוח 1 מראות, כצפוי, שמצב מחזור העסקים משפיע על התפתחות מדד הליבה. ככל שהביקוש חזק יותר – כפי שמתבטא בפער בין מגבלות ההיצע למגבלות הביקוש או במצב שוק העבודה – קצב שינוי המחירים ייטה להיות גבוה יותר.⁷ שער החליפין ומחירי הסחורות, המשקפים בעיקר את מחירי הנפט, משפיעים שניהם על קצב עליית המחירים במידות דומות, ככל הנראה מפני השפעתם על מחירי המוצרים הסחירים במדד.

לוח 1 | אומדן הגורמים המסבירים את שיעור השינוי החודשי במדדי הליבה
מונחים שנתיים, ינואר 2014 עד ספטמבר 2023

מדד הליבה	המדד ללא פירות וירקות (פ"י)	המדד ללא פ"י, אנרגיה ומיסוי ורגולציה	המדד ללא פ"י, אנרגיה ומיסוי ורגולציה	החציון	החציון	החציון	החציון
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
הקבוע	-2.57***	-0.85	-2.41*	-0.32	-0.38		-0.83
הציפיות ל-5 עד 10 שנים	1.63***	0.97***	1.87**	0.82***	0.89**	0.71***	1.06***
הפער בין מגבלות ההיצע למגבלות הביקוש ¹	0.34***	0.27***	0.14	0.18**			
שיעור המשרות הפנויות ביחס לשיעור המובטלים (הסטייה מהממוצע) ¹					2.60***	2.61***	3.04***
השינוי בשער החליפין שקל-דולר ¹	0.08***	0.12***	0.04**	0.10***	0.08***	0.08***	0.07***
השינוי במחירי הסחורות בדולרים ¹	0.12***	0.09***		0.08***	0.08***	0.08***	0.08***
הסטייה של המדד הכולל ממדד הליבה (השפעה עקיפה) ¹	0.15***	0.01	0.10*	0.07*	0.05	0.05*	
השינוי במחירי הפירות והירקות (הסטייה מהממוצע) ¹							0.03*
משתני דמי לעונתיות חודשית ²	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן
Adj. R ²	0.47	0.58	0.52	0.44	0.47	0.57	0.47

¹ בשנה האחרונה, בפיגור של חודש.

² סכום המקדמים נכפה להיות אפס.

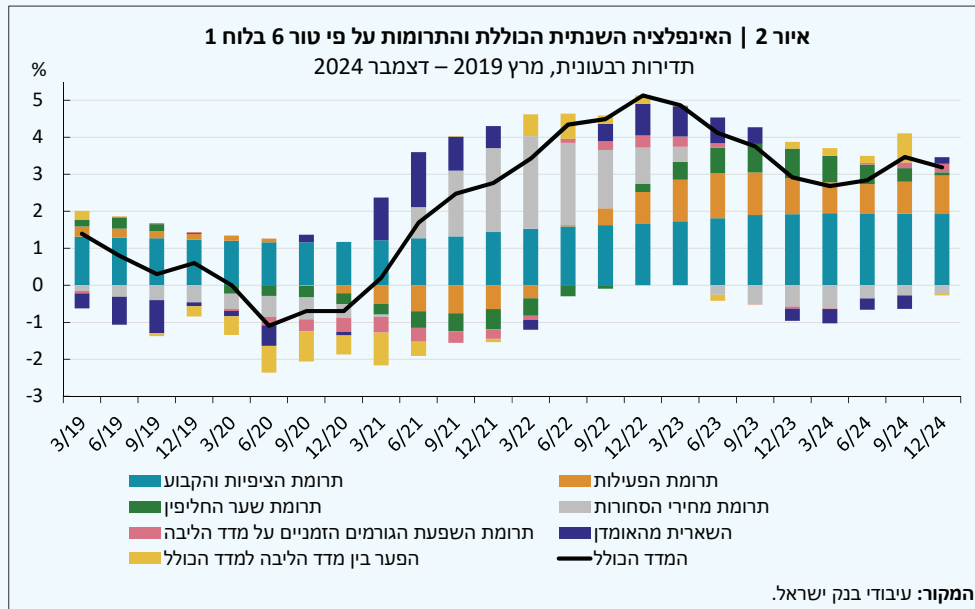
* מסמנת רמת מובהקות של 10%, ** של 5% ו-*** של 1%, על בסיס חישוב מתוקן בגין מתאם סדרתי אפשרי (Newey-West).

המשתנה המעניין – ההשפעה העקיפה של הזעזועים – נמצא ברוב הניסוחים מובהק. משתנה זה מודד את השינוי שחל ב-12 החודשים האחרונים במחירים של רכיבי המדד שאינם נכללים במדד הליבה. בהתאם לכך, כשמדד הליבה מוגדר כמדד בניכוי אנרגיה, פירות וירקות ומסים, המשתנה האמור משקף את התפתחותם של הרכיבים האלו. לכן, כאשר מחירי הסחורות נכללים גם הם באמידה, לא ניתן לזהות השפעה נוספת של המשתנה הזה (טור 2 בלוח 1). השמטת משתנה הסחורות מאפשרת לזעזוע לבוא לידי ביטוי מובהק (טור 3). מעניינות במיוחד התוצאות לגבי החציון. הפער בין החציון למדד הכולל בהתפתחות המחירים בשנה האחרונה משפיע על התפתחות החציון עצמו; משמע שניתן למצוא עדות להשפעה עקיפה של תנודות במדד הכולל על סביבת האינפלציה (טור 4 וטור 6). חשוב לציין שהפער בין החציון למדד הכולל אינו מתואם עם השינוי במחירי הסחורות או בשער החליפין. לכן נראה כי ההשפעה העקיפה שנמצאה אינה משקפת בהכרח את השינויים במחירי האנרגיה, אלא השפעה כללית יותר של התנודות במדד המחירים. בבדיקה נוספת,

⁶ אמידה עד סוף 2024 לא משנה מהותית את התוצאות.

⁷ הניתוח כאן אינו מאפשר לזהות את המנגנון –עליית השכר או גידול הפער בין עלות הייצור למחיר.

המוצגת בטור 7, הזעזועים שאינם בליבה מיוצגים על ידי השינוי השנתי במחירי הפירות והירקות, שהם תנודתיים מאוד, ולא מתואמים עם השינוי במחירי האנרגיה (מיתאם של -0.2 עבור השינוי השנתי). למרות זאת, ועל אף אופיים התנודתי, יש למחירי הפירות והירקות השפעה, אמנם לא גדולה, על התפתחותו של מדד הליבה. זאת אומרת ששינויים במחירים, גם אם נובעים מגורמים שאינם משקפים את המצב הבסיסי של המשק, משפיעים על סביבת האינפלציה. תוצאות דומות מתקבלות כאשר מדד הליבה מיוצג על ידי המדד בניכוי פירות וירקות (טור 1).



בהתבסס על האמידה ניתן להעריך את התרומה של כל אחד מהרכיבים להסבר האינפלציה הכוללת. איור 2 מציג את התרומות המתקבלות מהאמידה בנוסח המוצג בטור 6, בתוספת הפער שבין אינפלציית הליבה הנאמדת לאינפלציה הכוללת. מהאיור עולה כי בשנת 2024 התנודות במדד שלא נכללות במדד הליבה (החציון) תרמו תרומה ישירה לעליית המחירים, במיוחד באמצע השנה. מעבר לכך, להשפעתן העקיפה של תנודות אלו על הליבה הייתה עוד תרומה חיובית קטנה במשך 2024. הפעילות, כפי שהיא נאמדת על ידי יחס שיעור המשרות הפנויות לשיעור המובטלים, תרמה לעליית המחירים⁸, שער החליפין לא היווה גורם מרכזי, ומחירי הסחורות אף תרמו למיתון עליית המחירים. עוד ניתן לראות שהתרומה של מצב הפעילות במשק להתפתחות המחירים בתקופת הקורונה ובתחילת התהליך של האצת האינפלציה בשנת 2022 הייתה זניחה יחסית, בדומה לתוצאה שקיבלו Dao et Al. (2024).

מקורות

Cecchetti, S. (1997). "Measuring Short-Run Inflation for Central Bankers", Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 79 (3), 143–155

Dao, M. C., P. O. Gourinchas, D. Leigh & P. Mishra (2024). "Understanding the international rise and fall of inflation since 2020", Journal of Monetary Economics, 103658.

Tenreiro, S. (2023). "Macroeconomic stabilization in a volatile inflation environment", ECB Forum on Central Banking, June.

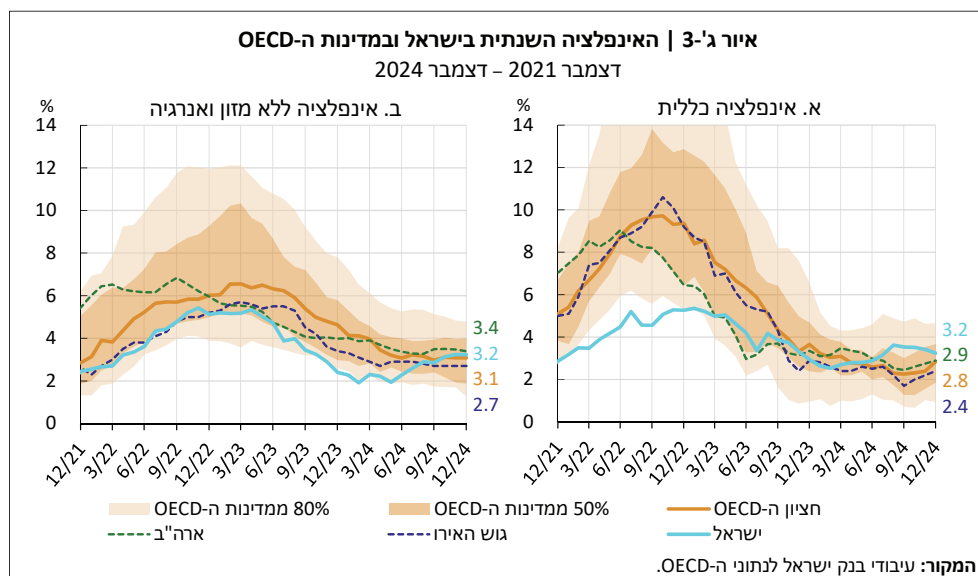
⁸ ההשפעה של עודף הביקוש, הנגזרת מאמידה הכוללת את הפער בין מגבלות ההיצע למגבלות הביקוש (טור 4), מתמתנת בסוף 2024, תוך גידול השארית הלא מוסברת בסוף 2024 (לא מוצג).

ג. ההתפתחויות במשקים המפותחים

בשנת 2024, שלא כמו בשנים הקודמות – ועל רקע המלחמה, שהיא מאפיין מקומי ייחודי – האינפלציה בישראל עלתה בניגוד למגמות בעולם. האינפלציה במרבית המדינות המפותחות המשיכה במגמת "נחיתה רכה", שמאפיינת אותה מאז שלהי 2022 – ירידה והתכנסות לעבר יעדי הבנקים המרכזיים, תוך שמירה על רמות התעסוקה והפעילות הכלכלית³ (איור ג'-3). כך ירד קצב האינפלציה השנתי החציוני ב-OECD מ-3.7 אחוזים בשנת 2023 ל-2.8 אחוזים בסוף 2024. זאת למרות עלייתם של מחירי הסחורות ללא אנרגיה בכ-7 אחוזים (מחירי המזון עלו בכ-9 אחוזים) ועלייה של מחירי התובלה⁴, ולצד ירידה של מחיר הנפט (ברנט) בכ-3 אחוזים (לוח ג'-1). האינפלציה ללא מזון וללא אנרגיה במדינות ה-OECD, שהיא אינדיקטור לאינפלציית הליבה, התמתנה מ-4.6 אחוזים בסוף 2023 ל-3.1 אחוזים בסוף 2024. בהתאם לכך החלו בנקים מרכזיים במדינות המפותחות בסבב של הורדות ריבית במהלך שנת 2024, ואותתו על הורדות ריבית עתידיות נוספות.

השנה, לאחר שנים ארוכות שבמהלכן האינפלציה בישראל הייתה בתחתית ההתפלגות של שיעורי האינפלציה במדינות המפותחות, עבר קצב האינפלציה בישראל לחלקה העליון של התפלגות זו (איור ג'-3א). בסיכום השנה הייתה האינפלציה בישראל גבוהה בכ-0.5 נקודות אחוז מחציון האינפלציה של מדינות ה-OECD. קצב האינפלציה ללא מזון ואנרגיה בישראל (איור ג'-3ב) עלה – אבסולוטית וגם יחסית להתפלגות של מדינות ה-OECD – ועבר מתחתית ההתפלגות לחציון שלה.

קצב האינפלציה בישראל עלה לחלקה העליון של התפלגות האינפלציה במדינות המפותחות.



³ במדינות המובילות בגוש האירו (גרמניה, צרפת ואיטליה) גידול התוצר היה בשנת 2024 נמוך.

⁴ ראו חגי אטקס וניצן פלדמן (2024), ההשפעה של התקפות החות'ים על הסחר הבין-לאומי: האם ישראל חריגה? בנק ישראל, סדרת ניתוחי מדיניות וסוגיות מחקריות.

ד. הכוחות המרכזיים שפעלו על האינפלציה

האירוע המרכזי שהשפיע השנה על המשק היה המלחמה. על רקע זה הכוחות הכלכליים העיקריים שתרמו השנה לעליית האינפלציה הם: מגבלות היצע, בעיקר בשל מחסור בעובדים, פגיעה בפריון ושיבושים ביבוא, התאוששות הביקוש בתמיכה של המדיניות הפיסקלית ועלייה של פרמיית הסיכון.

(1) מגבלות בצד ההיצע

המלחמה פגעה
ביכולת הייצור של המשק,
בעיקר בשל המחסור
בעובדים, גורם שפעל
לעליית האינפלציה.

המלחמה פגעה בהיצע התוצר, בעיקר העסקי, במספר אפיקים: פגיעה רוחבית בשוק העבודה – גם במספר המועסקים וגם בשעות העבודה; פגיעה במלאי ההון – במפעלים ובחקלאות באזורי העימות והגבלה של הגישה לאזורים אלו, וגם בשל פגיעה בהשקעות נוכח העלייה בפרמיית הסיכון; פגיעה בפריון; הפרעות ביבוא חומרי גלם ועוד. בהתאם לכך ירדה רמת התוצר העסקי ונוצרו לחצי אינפלציה.

מגבלות בשוק העבודה - מחסור בעובדים ופגיעה בפריון

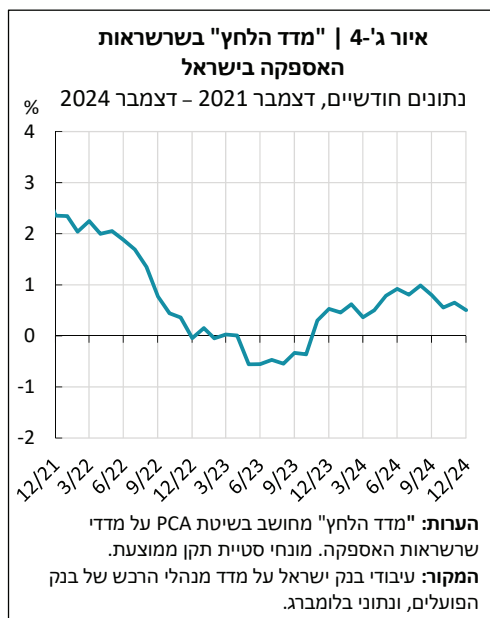
המלחמה הביאה לירידה חדה של היצע העובדים, הן כתוצאה מהאיסור על כניסת עובדים פלסטינים, שמספרם נותר נמוך לאורך כל שנת 2024, והן בשל גיוס מילואים נרחב, תוך הקלה חלקית בלבד בשתי המגבלות במהלך השנה (ראו פרק ה'). הפגיעה בהיצע העובדים השפיעה על האינפלציה דרך שני ערוצים מרכזיים: א. התייקרות הייצור כתוצאה ממחסור בעובדים, עלייה בשכר ופגיעה בפריון העבודה. ב. המחסור בעובדים הוביל לצמצום ההיצע בשוק המוצרים והשירותים. כך נוצר מחסור ביחס לביקוש ועלייה של מרווח התמחור (markup) כתוצאה מהתחזקות כוח השוק של חלק מהיצרנים והמשווקים. נציין כי אנשי המילואים אמנם תרמו לתוצר על ידי תרומתם לביטחון, אך זו באה על חשבון תרומתם לתוצר במקצועותיהם האזרחיים, ובהתאם לכך – על חשבון היצע המוצרים והשירותים האזרחיים (ראו פרק ב').

התהדקות שוק העבודה התבטאה בעליית יחס המשרות הפנויות למספר המובטלים מ-0.9 ברבעון הראשון של 2024 ל-1.2 ברבעון הרביעי (לוח א'-3). תיבה ג'-2 מראה כי התהדקות שוק העבודה תרמה לאינפלציה במהלך שנת 2024 כנקודת אחוז אחת (תרומה שפעלה דרך מספר ערוצים, ולא רק דרך עליות שכר).

הביקוש לעובדים היה מתואם עם עליית השכר הנומינלי בענפי המשק בשנת 2024 (איור ה'-10), כך שהשכר הנומינלי במשק עלה בשנת 2024 בכ-6 אחוזים, ותרם לאינפלציה. בוזגלו-בריס (2024)⁵ מצאה כי התמסורת מהשכר הנומינלי (של עובדים ישראלים) לאינפלציה היא כ-0.1, ולכן ניתן להסיק שעליית השכר מתחילת המלחמה תרמה לאינפלציה במהלך 2024 עד כ-0.6 נקודות אחוז. יתירה מכך, עלות העבודה ליחידת תוצר עלתה ב-4.2 אחוזים (פרק א'), מה שמבטא גידול של העלות השולית ולחצים אינפלציוניים.

⁵ שירה בוזגלו-בריס, אינפלציית שכר ומחירים: ניתוח ענפי, בנק ישראל חטיבת המחקר, סדרת מאמרים לדיון 2024.09, בחנה את התמסורת מהשכר אל המחירים, ולהפך, תוך שימוש בנתונים ענפיים; זאת בהינתן, הפריון הענפי.

שיבושים ביבוא



גורם נוסף שפגע בהיצע ותרום לאינפלציה ב-2024 הוא שיבושים בתהליכי היבוא לישראל, שנוצרו בעטייה של המלחמה (ראו פרק ב'), בגלל הפרעות לקשרים הכלכליים עם מדינות ופירמות ברחבי העולם⁶; זאת, בין השאר, כתוצאה מביטולי טיסות נרחבים⁷, וכן משיבושים בנתיב הסחר במפרץ עדן, שהעלו את עלות השינוע ומשכו. אינדיקציה להשפעה של שיבושי הסחר ניתן לראות במדד הלחץ בשרשראות האספקה, שעלה לאחר פרוץ המלחמה, ונותר ברמה גבוהה לאורך שנת 2024 (רמה ממוצעת של 0.66 סטיות תקן). (איור ג'4).

מדד הלחץ בשרשראות האספקה של היבוא נותר לאורך שנת 2024 ברמה גבוהה, ושיקף עוד קשיים שהגבילו את ההיצע במשק.

(2) התאוששות הצריכה, המדיניות הפיסקלית ועודף הביקוש

ברבעון הראשון של שנת 2024 החלה התאוששות מסוימת בצריכה הפרטית, שירדה מאוד בתחילת המלחמה (ברבעון האחרון של 2023). זאת נוסף על הקניות המקומיות של המגזר הציבורי, שקיזזו במידה רבה את האטת הביקוש של המגזר הפרטי ואף מעבר לכך. דוגמאות בולטות לכך הן מימון השהות בבתי מלון ותשלומי שכר הדירה עבור התושבים המפונים, שקיזזו את השפעת היעדרם של התיירים ואת היעדרם של חלק מהצעירים משוק השכירות בגלל שירות מילואים. הממשלה גם שילמה תשלומי העברה ומענקים לאנשי מילואים ולמפונים, ואלה תמכו בביקוש שלהם ושל משפחותיהם, בשעה שהם עצמם נגרעו מהיצע העבודה לפעילות האזרחית – התפתחות משולבת שהשפעתה הכוללת היא תרומה להיווצרות עודפי ביקוש. הקלות בתחום האשראי, כדוגמת המתווה לדחיית החזרי הלוואות של משקי בית, סייעו בצמצום ההפרעות לשגרת הפעילות, ובכך תרמו גם הן להתאוששות הביקוש.

הצריכה הפרטית הנומינלית גדלה בשנת 2024 ב-6.9 אחוזים (ביחס לרמתה הממוצעת בשנת 2023, וב-5.8 אחוזים ביחס לרמתה הממוצעת בתקופה שמהרבעון הרביעי של 2022 עד הרבעון השלישי של 2023); זאת כאשר קצב הגידול של התוצר הנומינלי בעשור האחרון הוא כ-6 אחוזים. במונחים ריאליים, התרומה של הצריכה הפרטית והקניות הציבוריות (ללא יבוא ביטחוני) לצמיחה הייתה בשנת 2024 5.4 אחוזים. (רמתה הממוצעת של הצריכה הפרטית הריאלית הייתה בשנת 2024 גבוהה ב-3.7 אחוזים מרמתה בשנת 2023, וגבוהה ב-1.7 אחוזים מאשר בשלושת הרבעונים הראשונים של 2023, ראו פרק ב').

שנת 2024 הושפעה מכוחות שהגבילו את צד ההיצע, ובכך הורידו זמנית את רמת התוצר הפוטנציאלי, המשקפת את יכולת הייצור של המשק. סטייה של הביקושים מרמה זו ("ביקוש עודף")

⁶ תיבה ב'-2, מלמדת שההשפעה של האמברגו הטורקי על מחירי היבוא לישראל הייתה מוגבלת.

⁷ מחיר כרטיסי הטיסה לא השפיעו על האינפלציה השנתית, אך הירידה בהיצע הטיסות מקשה על היבוא, למשל על טיסות של ישראלים לחו"ל (יבוא שירותי תיירות).

המדד ל"עודף ביקוש",
על סמך סקר המגמות
של הלמ"ס, עלה
מתחילת שנת 2024.

מובילה להתפתחות של "פער תוצר", ופועלת לעליית האינפלציה. כדי לבדוק אם התאוששות הביקוש אכן שיקפה "עודפי ביקוש" מסוג זה, מוצג "מדד לעודף ביקוש" (פרק א', איור א'-3), על סמך מגבלות הביקוש ומגבלות ההיצע המדווחות בסקר המגמות של הלמ"ס⁸. האומדן מסקר המגמות מראה שמתחילת שנת 2024 התמתנה מגבלת הביקוש ללא שיפור מקביל במגבלת ההיצע, כך שנוצר "פער ביקוש".

המלחמה השפיעה השנה על האינפלציה דרך ערוץ נוסף: נמצא (תיבה ג'-3) כי עליית הגירעון הממשלתי ביחס לרמתו ערב המלחמה (עלייה של 5.4 אחוזי תוצר) תרמה לעלייתן של ציפיות האינפלציה לשנה כחצי אחוז עד אחוז. ממצא זה מבטא הערכה בשוק ההון שמדיניות פיסקלית מרחיבה תורמת לעלייה באינפלציה בשל תרומתה לביקוש המצרפי, ואילו ההשפעה המרסנת של ציפיות למיסוי עתידי, הפועלות לריסון הביקוש, היא כנראה משנית.

תיבה ג'-3 – הגירעון והציפיות לאינפלציה

- עליית הגירעון בתקציב הממשלה, בהשוואה לערב המלחמה, תרמה לעלייתן של ציפיות האינפלציה בכחצי נקודת אחוז עד נקודת אחוז.

בשנת 2024 היו הוצאות ממשלתיות גבוהות, בעיקר בשל המלחמה. הוצאות אלו הובילו לגירעון גבוה ולעלייה ניכרת של החוב הציבורי. מדיניות פיסקלית מרחיבה עלולה להביא לעליית האינפלציה דרך הרחבת הביקושים המקומיים, במיוחד כשבמשק שוררות מגבלות היצע. גירעון ממשלתי גבוה עלול גם לגרום לשווקים להעריך כי הממשלה תתקשה להחזיר את החוב העתידי באמצעות מיסוי או קיצוץ הוצאות, הערכה שתפעל אף היא לעליית הציפיות לאינפלציה¹.

העדויות האמפיריות באשר לכיוון ולעוצמה של השפעת המדיניות הפיסקלית על האינפלציה חלוקות; מחקרים אחדים מצאו כי הרחבה פיסקלית פועלת לעליית האינפלציה (Ferrara et al., 2021), ואחרים הראו כי ההשפעה אינה מובהקת ואף שלילית² (Jørgensen & Ravn, 2022). (Coibion, Gorodnichenko & Weber (2021) ו-Grigoli & Sandri (2024)). ערכו ניסויים בקרב משקי בית: קבוצת משתתפים קיבלה מידע שלפיו תוואי החוב הממשלתי יעלה. נמצא שאלו עדכנו את ציפיותיהם לאינפלציה כלפי מעלה, מה שמעיד כי להערכתם יש לגידול החוב השפעה אינפלציונית. Hazell & Hobler (2024) הראו, בהתבסס על נתונים בתדירות גבוהה, כי הגירעון הממשלתי הגבוה בארה"ב בתקופת הקורונה מסביר כ-30 אחוזים מהאינפלציה ב-2021–2022. Gomez Cram et al. (2023) מתעדים עלייה בציפיות לאינפלציה בימים שלאחר פרסום צעדים פיסקליים עתידיים בעלי השפעה מרחיבה על גירעון הממשלה.

בתיבה זו אנו בודקים אם עלייה של סביבת הגירעון אכן נתפסת בישראל כאינפלציונית. המיקוד בציפיות האינפלציה (ולא באינפלציה בפועל) מאפשר לזהות את ההשפעה האינפלציונית של הגירעון על בסיס נתונים בתדירות גבוהה. כיוון

¹ Cochrane (2023) מתאר, על בסיס התיאוריה הפיסקלית של רמת המחירים, כיצד הוצאות ממשלתיות גבוהות עשויות להביא לעלייה בציפיות לאינפלציה. התיאוריה מדגישה את החשיבות של מדיניות פיסקלית אחראית לשמירה על יציבות המחירים, שכן חוב ממשלתי גבוה יכול להוביל ללחצים אינפלציוניים דרך תפיסת הציבור כי בעתיד ערכו של החוב הריאלי יישחק באמצעות אינפלציה, שמטרתה לעמוד בהתחייבויות.

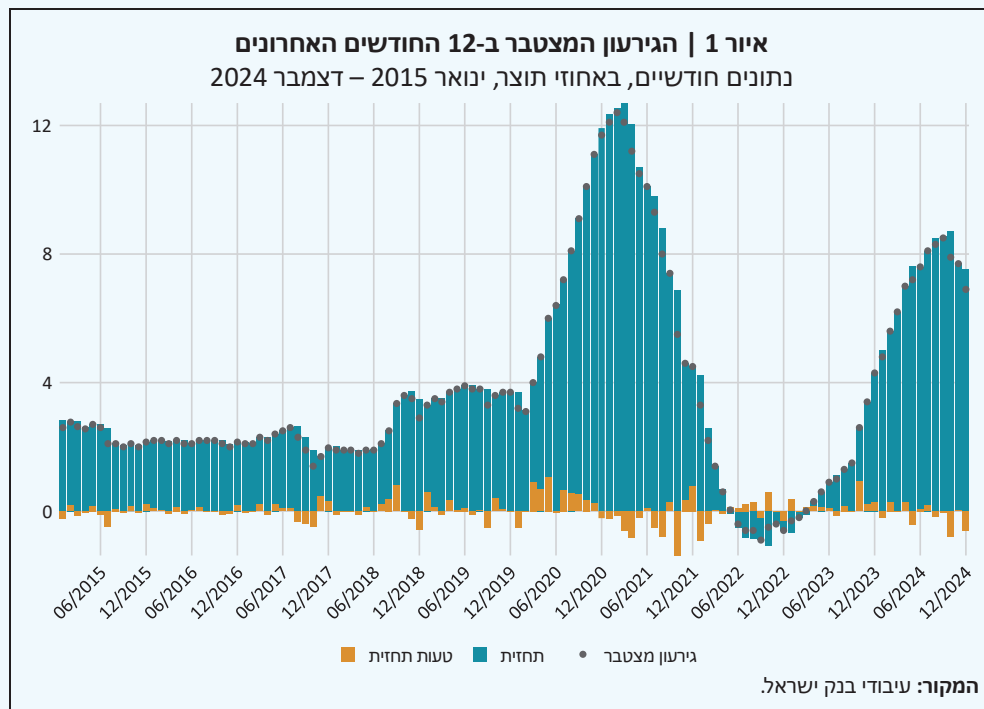
² Jørgensen & Ravn (2022) מתארים כיצד הרחבה פיסקלית מתמרצת אימוץ מהיר של טכנולוגיות, המעלות את הפריץ, ובכך פועלות לירידת המחירים.

⁸ נמצא כי מדד זה מתואם עם האינפלציה יותר משמתואמים אתה אינדיקטורים אחרים, כסטיות התוצר או האבטלה, ממגמותיהם הסטטיסטיות.

שהציפיות לאינפלציה משפיעות על האינפלציה בפועל (Lucas, 1972), השפעת העלייה בגירעון על הציפיות לאינפלציה מצביעה על ערוץ סיכון של עלייה באינפלציה הקשור גם למדיניות הפיסקלית.

הנתונים: הניתוח מתמקד בנתונים בתדירות יומית, ובוחן את השינוי שחל בציפיות האינפלציה לשנה משוק ההון (Breakeven) בחלון-זמן קצר סביב יום הפרסום של נתון הגירעון המצטבר בשנים עשר החודשים האחרונים כאחוז מהתוצר³. המדגם כולל את התקופה שמינואר 2015 עד דצמבר 2024.

המתודולוגיה והתוצאות: הנתון, המתפרסם אחת לחודש, של הגירעון המצטבר בשנים עשר החודשים האחרונים כאחוז מהתוצר (איור 1) מתייחס לחודש שהסתיים, וכולל הן רכיב שהיה צפוי מראש (כולל אחד-עשר החודשים הקודמים שכבר היו ידועים) והן רכיב לא צפוי. כיוון ששוק ההון צופה פני עתיד, רק לרכיב הלא צפוי בגירעון עשויה להיות השפעה על השינוי בציפיות לאינפלציה בזמן הפרסום. החזאים הכלכליים והשחקנים בשוק אינם מפרסמים תחזית לגירעון באופן שוטף, ולכן קשה לבודד את הרכיב המפתיע בגירעון ולבחון את השפעתו על הציפיות לאינפלציה. כדי להתמודד עם מגבלה זו בנינו תחזית סטטיסטית לגירעון המצטבר⁴. הניתוח משתמש בטעויות התחזית כאומדן להפתעה בגירעון.



האמידה מבוססת על משוואה מסוג Local Projection כדי לאמוד את התגובה המצטברת של ציפיות האינפלציה למידע על הגירעון:

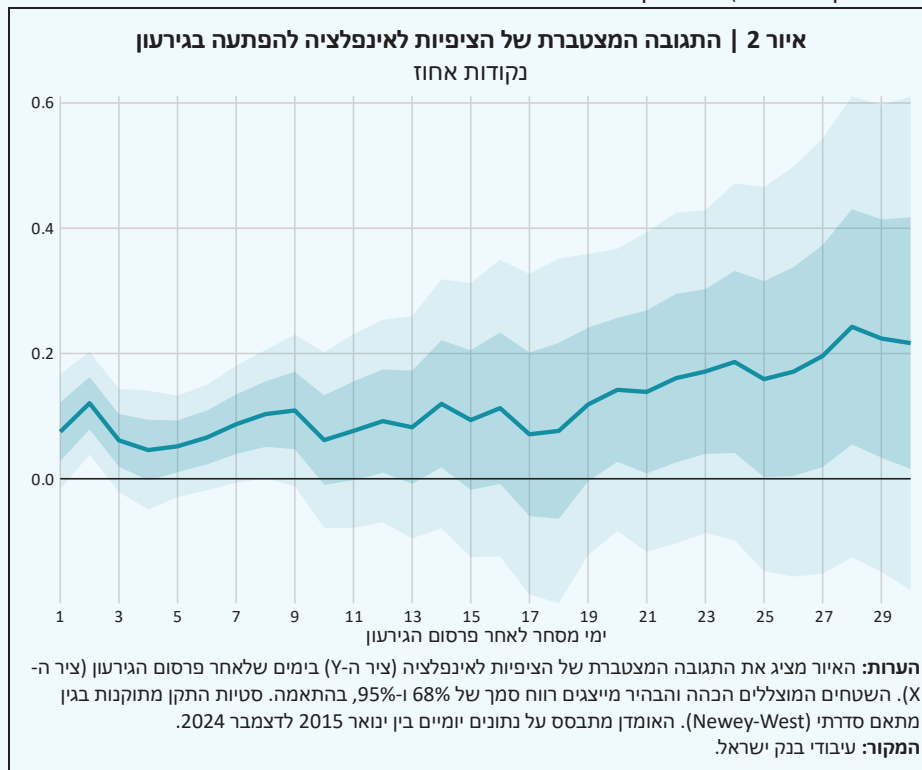
$$\Delta_{t-1,t+h}\pi^e = \alpha^h \times I(\text{ReleaseDate}) + \beta^h \times I(\text{ReleaseDate}) \times \text{ForecastGap}_t + \gamma^h \Delta_{t-1,t+1}X + \epsilon_{t+h}$$

³ המידע מתפרסם לרוב בין ה-5 ל-12 בחודש, והתזמון אינו ידוע מראש.

⁴ התחזית, לתקופה אחת, מבוססת על מודל ARMA 1,1, הנאמד על בסיס נתוני הגירעון ההיסטוריים עד למועד פרסום הנתון החודשי החדש. פרסום הגירעון המצטבר מתייחס לחודש שהסתיים, ולמעשה כמעט אין נתונים אחרים המתפרסמים לפניו (למשל נתוני שוק העבודה, שיכלו לתת אינדיקציה על צד ההכנסות). כיוון שהתחזית מבוססת על מודל סטטיסטי, היא מוגבלת ביכולתה לזהות, את הרכיב הצפוי, בשינויי הגירעון המשמעותיים שהוערכו על ידי השוק טרם פרסומם.

כאשר $\Delta_{t-1,t+h}\pi^e$ הוא השינוי בציפיות לאינפלציה לשנה משוק ההון בין יום המסחר הקודם ליום המסחר ה- h הבא. I ($ReleaseDate$) הוא משתנה דמי ליום פרסום הגירעון, ו- $ForecastGap_t$ היא טעות התחזית לגירעון מהמודל הסטטיסטי. משתני הבקרה הכלולים ב- X הם השינויים בשער החליפין מול הדולר, במחיר חבית נפט ובציפיות לאינפלציה בארה"ב ביחס ליום המסחר הקודם. המשוואה כוללת גם שבעה פיגורים של השינוי היומי בציפיות האינפלציה, משתני דמי לשנה, לחודש, לימי החלטות הריבית ולימי פרסום מדד המחירים לצרכן.

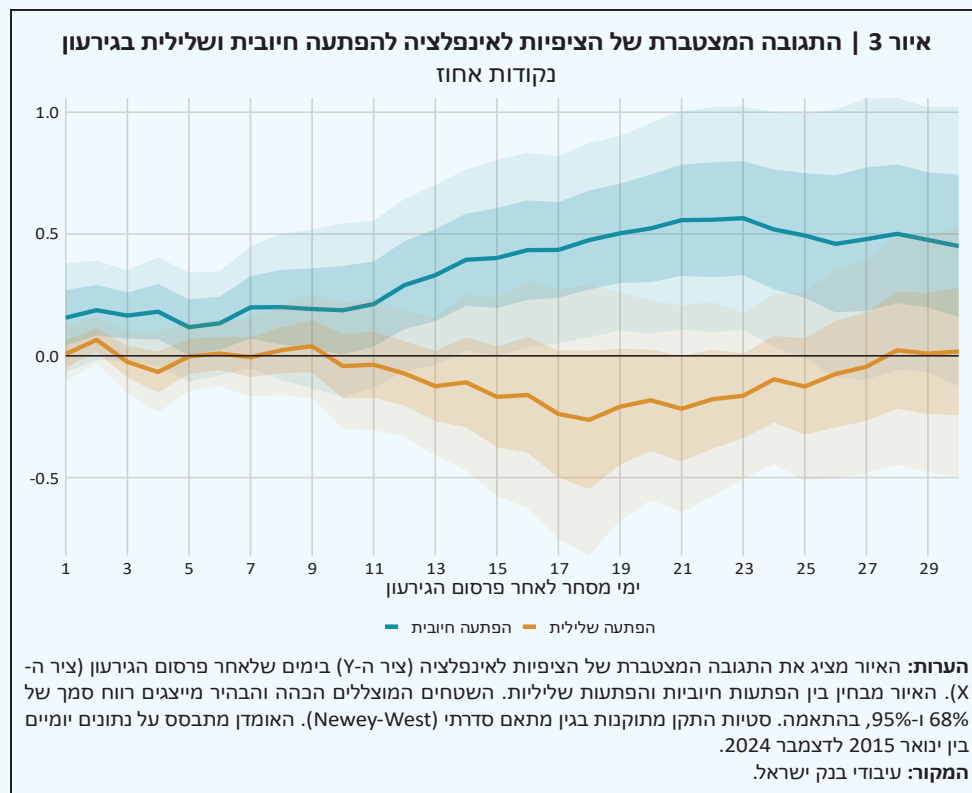
איור 2 מציג את המקדם β^h עבור 30 ימי המסחר שלאחר פרסום הגירעון. נראה כי לאחר הפתעת גירעון בגודל אחוז תוצר⁵ הציפיות לאינפלציה עולות ב-0.1–0.2 נקודות אחוז, והתגובה מובהקת בעיקר בשבוע הראשון שלאחר הפרסום⁶. תוצאות דומות מתקבלות באמידה שמתבססת על מדגם שמסתיים בספטמבר 2023 (ערב המלחמה). משמע שהשפעה הנאמדת אינה תוצאה של שנת 2024 בלבד. תגובה חיובית אך חלשה מעט יותר נמצאה גם עבור הציפיות לאינפלציה בטווח הארוך (פרוורד 5-10 שנים). איור 3 בודק אם תגובת השוק להפתעות חיוביות שונה מתגובתו להפתעות שליליות. התוצאות של שתי הבדיקות מלמדות שהציפיות לאינפלציה משוק ההון מגיבות באופן מובהק לפרסומים על גירעון גבוה מהצפוי, ואילו לגירעון נמוך מהצפוי אין השפעה מובהקת על הציפיות⁷. השימוש בהפתעות הגירעון מאפשר לזהות את התמסורת לציפיות האינפלציה בצורה נקייה, ולחשב, באופן עקיף, את תרומת גידולו של הגירעון בשנת 2024. נראה אפוא שלעליית הגירעון הממשלתי ביחס לרמתו ערב המלחמה (עלייה של 5.4 אחוזי תוצר) הייתה תרומה משמעותית (כחצי נקודת אחוז עד נקודת אחוז) לעלייתן של ציפיות האינפלציה.



⁵ ההפתעה הממוצעת (בערך מוחלט) בתקופת המדגם היא בגודל 0.25 אחוז תוצר.

⁶ נסייג ונאמר כי מדידת ציפיות האינפלציה משוק ההון מכלילה בהן פרמיות הקשורות בנזילות ובסיכון של שוקי האג"ח הממשלתיות (הצמודות והשקליות). ייתכן אפוא שהמידע על הגירעון מלמד על צורכי הגיוס בטווח הקצר, ובכך משפיע על ציפיות השחקנים בשווקים אלו באשר לתמהיל ההנפקות הקרובות.

⁷ כמבחן פלצבו אמדנו את המשוואה מחדש: הקדמנו את ימי פרסום הגירעון וההפתעות בחמישה ימים. נמצאה תגובה לא מובהקת של הציפיות לאינפלציה ב-LP באופן של עד חמישה ימים, ממצא התומך בהערכה שהשינוי בגירעון לא היה צפוי.



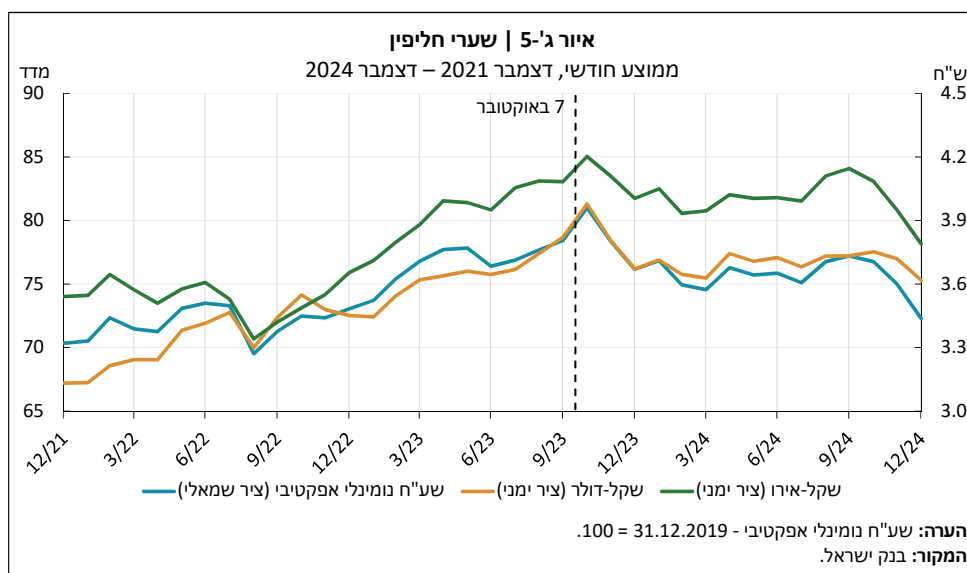
מקורות

- Cochrane, J. H. (2023). "The fiscal theory of the price level". Princeton University Press.
- Coibion, O., Y. Gorodnichenko & M. Weber (2021). Fiscal policy and households' inflation expectations: Evidence from a randomized control trial (No. w28485). National Bureau of Economic Research.
- Ferrara, L., L. Metelli, F. Natoli & D. Siena (2021). "Questioning the puzzle: fiscal policy, real exchange rate and inflation", Journal of International Economics, 133, 103524.
- Gomez Cram, R., Kung, H., & Lustig, H. N. (2023). Can US treasury markets add and subtract.
- Grigoli, F., & Sandri, D. (2024). "Public debt and household inflation expectations", Journal of International Economics, 152, 104003.
- Hazell, J., & Hobler, S. (2024). Do Deficits Cause Inflation? A High Frequency Narrative Approach (No. DP2024-39). Centre For Macroeconomics.
- Jørgensen, P. L., & S. H. Ravn (2022). "The inflation response to government spending shocks: A fiscal price puzzle?", European Economic Review, 141, 103982.
- Lucas Jr, R. E. (1972). "Expectations and the Neutrality of Money". Journal of economic theory, 4(2), 103-124.

(3) שער החליפין של השקל

במהלך שנת 2024 היה השקל תנודתי סביב רמה יציבה ומיוספת במקצת ביחס לערב המלחמה.

שער החליפין רגיש להשפעתם של כוחות רבים, כפרמיית הסיכון, שינויים בעודף בחשבון השוטף, ועוד. עם פרוץ המלחמה פוחת השקל בשיעור ניכר, והגיע לרמה של 4.08 שקלים לדולר ושל 4.32 שקלים לאירו. אולם על רקע הכרזת בנק ישראל בראשית המלחמה על תוכניתו ומחויבותו למתן את התנודות בשער השקל ולספק את הנזילות הנדרשת⁹, וההתערבות בשוק במסגרת התוכנית, ניכר בשלהי 2023 ייסוף חד ובמהלך שנת 2024 נשאר השקל ברמה יציבה יחסית ומיוספת במקצת מאשר ערב המלחמה (איור ג' 5-). התנודתיות סביב רמה זו הושפעה בעיקר מההתפתחויות הגיאו-פוליטיות. בסיכום שנתי יוסף השקל בשיעור של 5 אחוזים במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי (ממוצע דצמבר 2024 ביחס לממוצע דצמבר 2023). בסוף השנה (ממוצע דצמבר) עמד שער החליפין של השקל מול הדולר על 3.62 ושער השקל מול האירו – על 3.79.



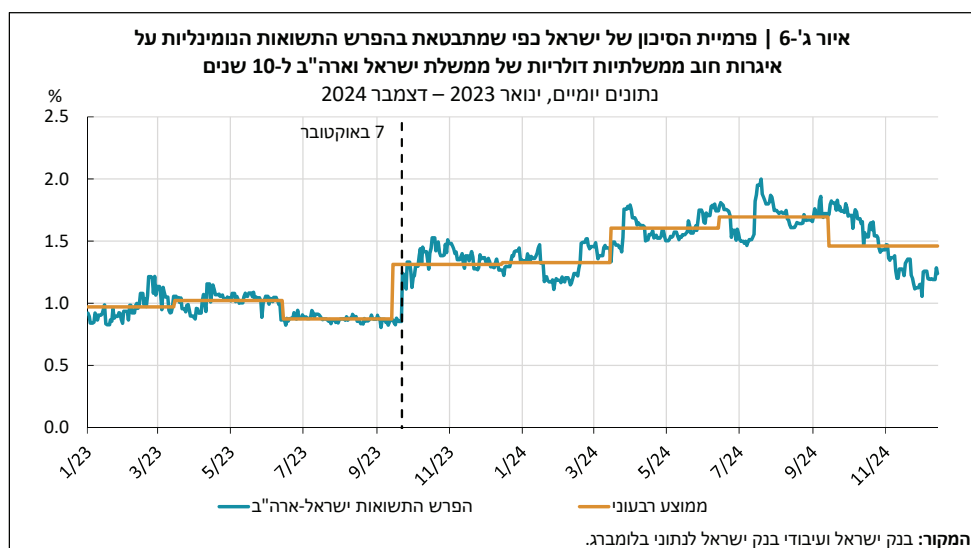
העודף בחשבון השוטף והריסון היחסי בתוואי הריבית פעלו לייסוף השקל; העלייה בפרמיית הסיכון פעלה לפיחותו.

העלייה בפרמיית הסיכון של ישראל שהתרחשה בעקבות המלחמה (עלייה שחלק ניכר ממנה קוזז לקראת סוף השנה) הייתה כוח מרכזי שפעל לפיחות השקל. כנגד זאת פעלו השנה שני גורמים עיקריים לקיזוז ההשפעה האמורה לייסוף השקל. ראשית, העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים הסתכם בשנת 2024 ב-3.2 אחוזי תוצר (פרק ב', לוח ב'-6). אומנם, מדובר בירידה ביחס לרמתו בשנת 2023, על רקע התמשכות המלחמה והאטה בענף התיירות, אך זהו עדיין עודף משמעותי ומתמשך אשר תורם כאמור לייסוף. נזכיר כי בשנים האחרונות, תגליות הגז והתעצמות היצוא של מגזר ההיי-טק בלטו בתרומתן לעודף. גורם נוסף לייסוף השקל הוא הריסון היחסי בתוואי הריבית של בנק ישראל לעומת בנקים מרכזיים אחרים, שהחלו בתהליך של הפחתת הריבית. פרמיית הסיכון של המשק הושפעה בעיקר מהמצב הגיאו-פוליטי, אך גם מהתפיסה לגבי המצב הפיסקלי וההתנהלות הפיסקלית, כפי שהשתקפה בחלק מדוחות חברות הדירוג. תפיסה זו הושפעה מהעלייה של יחס החוב לתוצר, תוצאת ההוצאה הפיסקלית הגדולה בשל המלחמה והשלכותיה, שלצד תרומתה להתאוששות הביקוש, הובילה לגידול החוב הציבורי. גורם נוסף שהשפיע על פרמיית

⁹ <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/09-10-23>

הסיכון הוא התובנה שצפויה עלייה מתמשכת ניכרת של הוצאות הביטחון ושל הוצאות אחרות בגלל המלחמה. בבחינה אמפירית של נתוני המשק הישראלי מצאו ברנדר וריבון (2015)¹⁰, כי הגדלת יחס החוב הציבורי לתוצר בנקודת אחוז מעלה את התשואות הארוכות של האג"ח הממשלתיות ב-0.1 נקודות אחוז. מכאן ניתן להעריך שאם לאחר המלחמה יחס החוב לתוצר יישאר גבוה לאורך זמן, גם התשואות על החוב יהיו גבוהות מאשר ערב המלחמה.

מפרוץ המלחמה ובמהלך מרבית השנה הייתה פרמיית הסיכון של המשק גבוהה במידה ניכרת מאשר לפני המלחמה. הדבר התבטא בעליית התשואות על האג"ח הממשלתיות הדולריות ביחס לאלה של ממשלת ארה"ב (איור ג'-6), בעלייה של מחירי ה-CDS (פרק א', איור א'-7), בהורדת דירוגה של ישראל בידי חברות הדירוג הבין-לאומיות (והוספת אופק דירוג שלילי), ובהמשך ביצועי חסר של שוק המניות בישראל בהשוואה בין-לאומית, למשל ביחס למדד S&P¹¹ במשך רוב השנה (פרק א', איור א'-8). מבחינה כמותית, ברבעון האחרון של שנת 2023 עלה המרווח הדולרי בכ-0.45 נקודות אחוז (ב-0.4 נקודות אחוז מייד עם פרוץ המלחמה), וברבעון השני של 2024 הוא עלה בכ-0.3 נקודות אחוז נוספות (איור ג'-6). ברבעון האחרון של השנה, על רקע התפתחויות גיאופוליטיות בהקשר של המלחמה, ירדה פרמיית הסיכון ירידה ניכרת – כפי שהתבטא במרווח ה-CDS ובתשואות איגרות החוב הממשלתיות – וגם שוק המניות צמצם את הפער ביחס לשאר שוקי המניות בעולם. עם זאת פרמיית הסיכון עדיין גבוהה מאשר לפני המלחמה.



רמתו של שער החליפין של השקל במהלך השנה הושפעה גם מפעולתו של בנק ישראל לשמירה על יציבותו של השקל בתחילת המלחמה.

שער החליפין הושפע גם מתוכנית ההתערבות שעליה הכריז בנק ישראל עם פרוץ המלחמה. התוכנית הוכרזה בהיקף של עד 30 מיליארדי דולרים, ובפועל בוצעו רכישות בהיקף של כ-8 מיליארדים בלבד. יתרות המט"ח הגבוהות, שעמדו בתחילת השנה על כ-210 מיליארדי דולרים,

¹⁰ עדי ברנדר וסיגל ריבון, השפעתן של המדיניות הפיסקלית והמוניטרית בישראל ושל הכלכלה הגלובלית, על התשואות הריאליות של האג"ח הממשלתיות בישראל: בחינה מחודשת לאחר עשור, בנק ישראל, סדרת מאמרים לדיון 2015.02, ינואר 2015.

¹¹ התפתחות כזאת עלולה לאלץ משקיעים מוסדיים לבצע התאמות בתיקי הנכסים במטרה לשמור על ההרכב של תיק הנכסים (ו/או התאמות בפוזיציות הגידור של חשיפתם למטבע חוץ) – כלומר, למכור נכסים דולריים. הדבר לוחץ לייסוף השקל, ובכך מקזז חלק מהאפקט המפחת של עליית פרמיית הסיכון. ראו פרק ג' בדוחות בנק ישראל לשנים 2022-2023.

והתוכנית שעליה הכריז בנק ישראל אותה לשחקנים בשוק על מחויבותו ויכולתו של בנק ישראל לשמור על יציבותו של השוק ועל תפקודו התקין, ובהתאם לכך התמתן במהלך התקופה הלחץ על שער החליפין.

על פי אומדנים של בנק ישראל תרמה עליית פרמיית הסיכון להיחלשות השקל במהלך שנת 2024 כ-2 אחוזים, ותרומתה המצטברת לאינפלציה הסתכמה בכ-0.75 נקודות אחוז. אף על פי כן, עקב שילוב כל הגורמים וההתפתחויות, ביניהם אלו שפעלו לייסוף השקל, אופיין שער החליפין במרבית שנת 2024 בתנודתיות סביב רמה נתונה, כאשר השקל מיוסף ביחס לתקופה שלפני המלחמה.

3. המדיניות המוניטרית

א. שיקולי המדיניות המוניטרית וצעדיה

מייד עם פרוץ המלחמה התמקדה הוועדה המוניטרית בייצוב השווקים ובהפחתת אי-הוודאות.

צעדי המדיניות של בנק ישראל במהלך 2024 היו חלק ממכלול שהחל עם פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" בסוף 2023. מייד עם פרוץ המלחמה התמקדה הוועדה המוניטרית בצעדים התומכים בייצוב השווקים, בפרט שוק מטבע החוץ, ובהפחתת אי-הוודאות, כולל תכנית התערבות לצורך ייצוב שער החליפין והספקת נזילות ככל שנדרש. זאת כדי לשמור על היציבות הפיננסית, שפגיעה בה עלולה לפגוע משמעותית בפעילות הכלכלית ולגרום לעלייה חדה של האינפלציה. מאז פרוץ המלחמה ובמהלך כל שנת 2024 הדגישה הוועדה כי החלטות המדיניות ייקבעו לפי ההתפתחויות במשק ובסביבה הגיאו-פוליטית, על רקע אי-הוודאות הגבוהה (מדיניות שמכונה בעולם data dependent). הוועדה עקבה אחר יציבות השווקים הפיננסיים – ובפרט אחר פרמיית הסיכון ושוק מטבע החוץ, ואחר סביבת האינפלציה והתפתחות הפעילות במשק, ובכלל זה המצב הפיסקלי, שוק העבודה ושוק הדיור.

ב-1.1.2024 הפחיתה הוועדה את הריבית ל-4.5 אחוזים.

בהחלטה הראשונה של השנה, ב-1.1.2024, הפחיתה הוועדה את הריבית ב-0.25 נקודות אחוז, ל-4.5 אחוזים, על רקע המשך ירידתה של סביבת האינפלציה, צמצום הלחמה ביחס לתחילת המלחמה, התמתנות החשש מפיחות משמעותי, וההערכה שהממשלה תבצע את ההתאמות התקציביות הנדרשות בשל עלויות המלחמה.

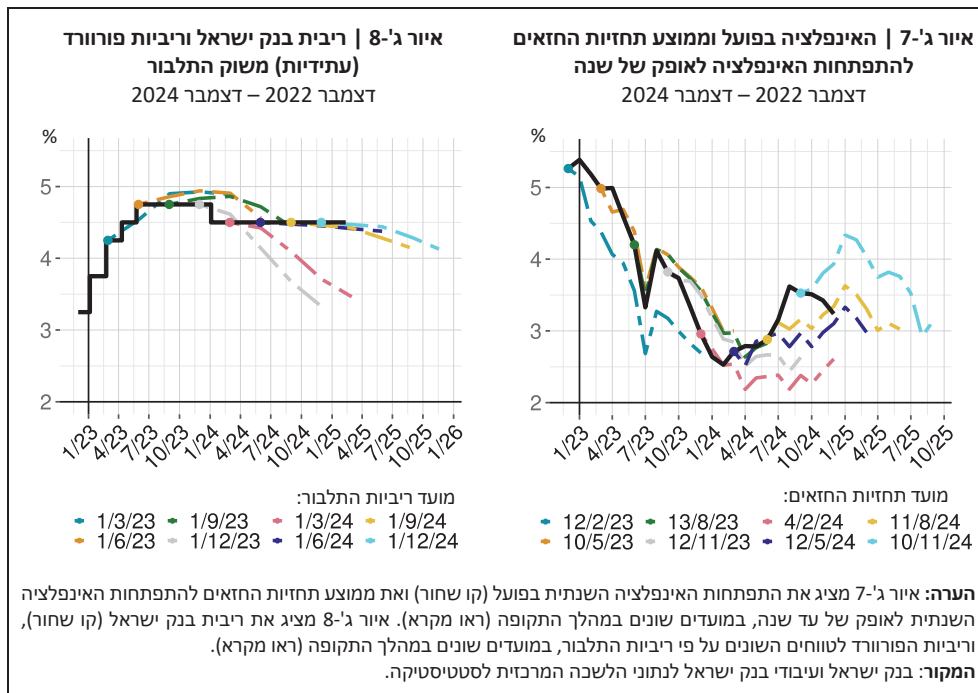
בהמשך השנה, השאירה הוועדה את הריבית ללא שינוי, בהעריכה שמגבלת ההיצע משמעותית יותר ממגבלת הביקוש.

בהמשך השנה, על רקע ההתפתחויות הגיאו-פוליטיות והתמשכות המלחמה, התחזקה ההערכה שמגבלת ההיצע משמעותית יותר ממגבלת הביקוש, מה שהתבטא בהאצת האינפלציה בפועל ובחששות שההתאוששות בפעילות תלווה בלחצים לעליית המחירים. על כן השאירה הוועדה את הריבית ללא שינוי בכל החלטותיה בהמשך השנה. החלטות אלה תואמות את הסביבה המקרו-כלכלית של ישראל השנה, שכן הורדת הריבית אינה כלי אפקטיבי לטיפול במגבלות היצע כמחסור בעובדים, ומדיניות מרחיבה הייתה עשויה להגביר את עודפי הביקוש, ובכך להעלות את האינפלציה ללא תרומה של ממש לפעילות. לאורך השנה המשיכה המדיניות להתמקד בהפחתת אי-הוודאות ובשמירה על יציבות השווקים הפיננסיים, בפרט שוק מטבע החוץ, לצד שמירה על יציבות המחירים. אומדנים וניתוחים שונים לימדו שסביבת הריבית מרסנת דיה, ולכן תומכת בתהליך התכנסות האינפלציה ליעדה. על פי הניתוח המוצג בהמשך, התפתחות הריבית הריאלית מעידה על יציבות יחסית במידת הריסון של המדיניות המוניטרית.

ב. התפתחות ציפיות האינפלציה והריביות הצפויות

בתחילת 2024, ובהמשך להתפתחויות בעקבות פרוץ המלחמה בסוף 2023, נראה שהביקוש לצריכה התמתן מאוד, ובהתאם לכך גם האינפלציה והציפיות לגביה (איור ג'-7). במהלך הרבעון הראשון של 2024 הצביע ממוצע החזאים על ציפיות לאינפלציה לאופק של שנה בקרבת מרכז היעד. בהתאם לכך צפה השוק תוואי ירידה משמעותית של הריבית בהמשך השנה (איור ג'-8). במהלך הרבעון השני של 2024, ובפרט לאחר פרסום מדד חודש מרץ (באמצע אפריל), השתנתה התפיסה, והתבססה ההערכה כי מגבלות ההיצע הן משמעותיות, וצפויות לחלוף רק בהדרגה, בעוד שבביקוש נראים סימני התאוששות מהירה יותר. בהתאם לכך ממוצע תחזיות החזאים לשנה¹² עלה, והתמתן הקצב הצפוי של הפחתות הריבית.

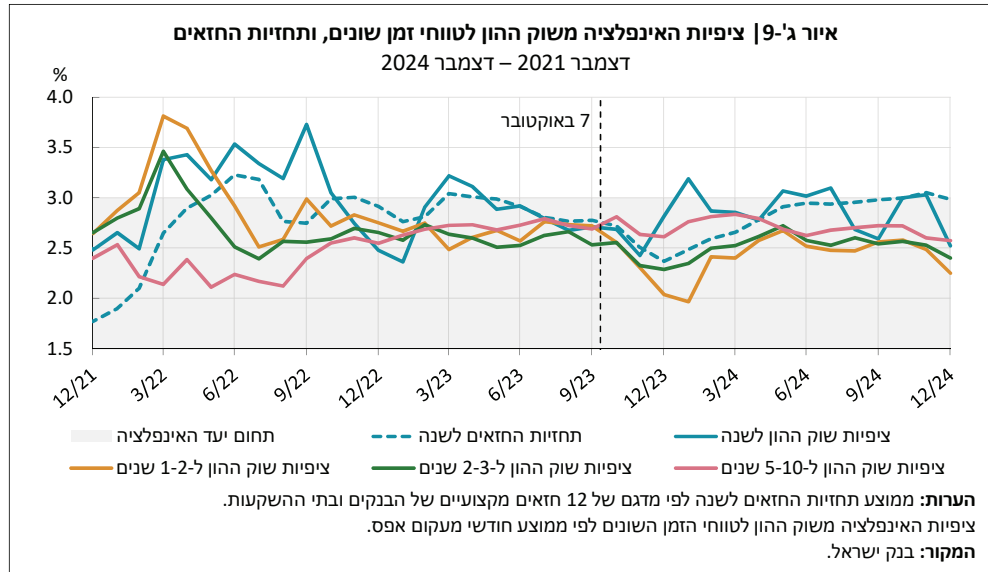
ממוצע תחזיות האינפלציה לשנה של החזאים עלה במהלך הרבעון השני, וכן התמתן הקצב הצפוי של הפחתות הריבית.



ציפיות האינפלציה משוק ההון, שעלו ברבעון הראשון של 2024 (איור ג'-9), נשארו מעוגנות בתוך תחום היעד כמעט לאורך כל השנה ובכל הטווחים (בעיקר לטווחים של מעל לשנה – הטווחים הבינוני והארוך), חרף התמשכות המלחמה. התפתחות זו מעידה על האפקטיביות והאמינות של המדיניות המוניטרית, כפי שהיא נתפסת על ידי השחקנים בשוק. אמנם ציפיות שוק ההון לשנה, שמושפעות יותר מההתפתחויות קצרות הטווח, היו במהלך השנה תנודתיות, אבל הן נעו בסביבת הגבול העליון של תחום היעד ולא חרגו ממנו בשיעור ניכר.

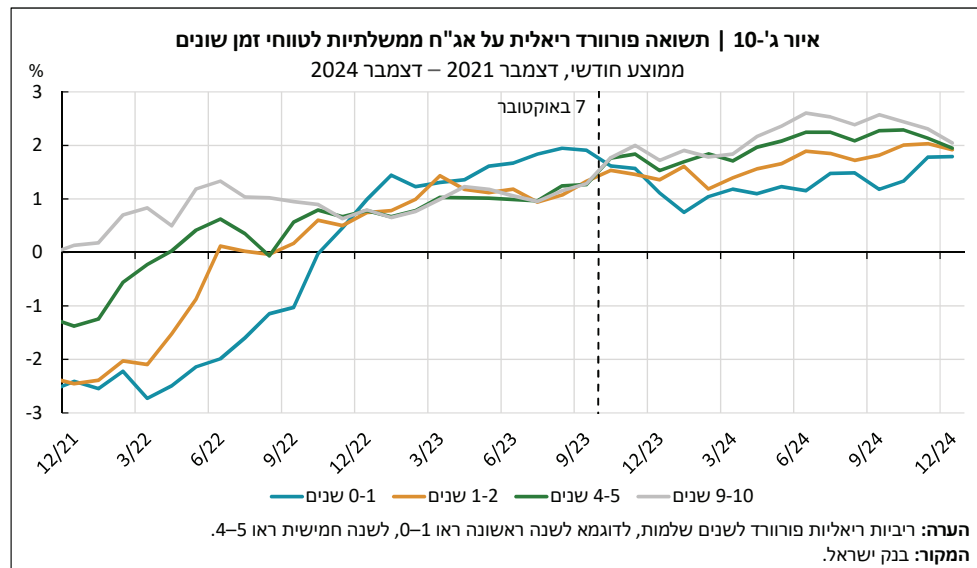
ציפיות האינפלציה נשארו מעוגנות בתוך תחום היעד כמעט לאורך כל השנה ובכל הטווחים, חרף התמשכות המלחמה.

¹² ציפיות האינפלציה לתחילת שנת 2025 עלו בשל שינויי חקיקה שיזמה הממשלה, ובראשם העלאת המע"מ (חיבה ג'-1).



ג. מידת הריסון והאפקטיביות

השיפוע של עקום התשואות הריאליות התהפך לאחר תחילת המלחמה: לפני המלחמה הוא היה שלילי (משמע שהריבית לשנה הייתה גבוהה מהריבית לטווחים ארוכים יותר), ואילו לאחר תחילת המלחמה הפך לעולה (איור ג-10), ונשאר כך במהלך כל השנה, תוך תנודתיות. כדי להעריך את מידת ההרחבה (או הריסון) יש לבחון את הפער בין התשואה הריאלית לאופק זמן קצר-בינוני לבין הריבית הטבעית לאותו אופק. הריבית הטבעית הקצרה, המכונה "הריבית הניטרלית", היא הריבית הריאלית העולה בקנה אחד עם יציבות מחירים ופעילות המתאימה לתוצר הפוטנציאלי, בהינתן הזעזועים שפוקדים את המשק.



הריבית הריאלית הקצרה ירדה לאחר פרוץ המלחמה, אך בהמשך השנה היא עלתה ותאמה להתפתחויות.

הריבית הריאלית הקצרה ירדה לאחר פרוץ המלחמה במידה משמעותית, אך בהמשך השנה היא עלתה (איור ג'-10). התפתחותה, המשקפת בין היתר את המדיניות המוניטרית שננקטה, תואמת ככל הנראה את התוואי המאפשר את החזרת האינפלציה ליעד בלי פגיעה בפעילות, כלומר את תוואי הריבית הניטרלית. זאת משום, שבתחילת השנה הירידה בביקוש הייתה, כאמור, משמעותית יותר מהפגיעה בהיצע, ואילו בהמשך השנה, התאוששות הביקוש לצד המשך מגבלות בצד ההיצע, בעיקר בשל המחסור בעובדים, תואמים עלייה של הריבית הניטרלית – זו הדרושה לייצוב האינפלציה ושמירה על הפעילות ברמת הפוטנציאל.

תוואי ריבית בנק ישראל, הן בפועל והן הצפוי, תרם לעיגון סביבת האינפלציה בתחום היעד.

תוואי ריבית בנק ישראל, הן בפועל והן הצפוי, תרם לעיגון ציפיות האינפלציה לטווחים השונים ולמיתון הלחצים האינפלציוניים, מה שסייע להתמתנות האינפלציה השנתית לקראת סוף השנה. ציפיות האינפלציה נשארו מעוגנות בתוך תחום היעד כמעט לאורך כל השנה ובכל הטווחים, חרף התמשכות המלחמה. זאת, קודם כול, מפני שחלק גדול מהחששות לפגיעה במשק בעטייה של המלחמה לא התממשו. גורם נוסף הוא האמינות שהשחקנים בשוק מייחסים למדיניות המוניטרית ולבנק ישראל, גם בזכות עצמאותו ונחישותו בהפחתת האינפלציה לאחר עלייתה ב-2022 ובפרט בתקופת המלחמה.

עוד הישג של המדיניות היה הקטנת הסיכון למשבר פיננסי, שהיה עלול להיגרם בעקבות משבר נזילות או משבר מטבע חוץ – וזאת הודות לפעולתו המהירה של הבנק עם פרוץ המלחמה.

4. בסיס הכסף ומצרפי הכסף

הריבית היא מחיר הכסף – העלות האלטרנטיבית של החזקת נזילות – ולכן שינויים בה, נוסף על שינויים בפעילות, משפיעים על הביקוש לנזילות. כאשר הריבית הנומינלית משמשת כלי מדיניות, הבנק קובע היצע כסף גמיש לחלוטין בטווח הקצר בריבית שהוא מצהיר עליה, ובסיס הכסף – דהיינו סך השטרות והמעות שבמחזור ופיקדונות העו"ש של הבנקים המסחריים בבנק ישראל¹³ – נקבע על פי הביקוש שיש לנזילות בריבית זו. בסיס הכסף¹⁴ מושפע הן מזרמים שאינם בשליטת בנק ישראל, כגון הזרמות הממשלה, והן מזרמים שמושפעים ישירות מפעילות הבנק, כגון רכישת מטבע חוץ ואיגרות חוב והנפקת מק"ם. הבנק סופג נזילות או מזרים אותה כדי לספק את הביקוש לבסיס הכסף בהתאם לשיעורה של הריבית המוניטרית¹⁵.

בסיס הכסף גדל במהלך שנת 2024 בכ-8 מיליארדי ש"ח, גידול של כ-2.4 אחוזים בין חודש דצמבר 2023 לדצמבר 2024 (לוח ג'-2), דומה לקצב הגידול בשנתיים הקודמות. כמות הכסף – המצרף M1 – היא המזומן שבידי הציבור ופיקדונות העו"ש שלו בבנקים. זו נותרה ללא שינוי משמעותי בשנת 2024 (עלתה בשיעור זניח של 0.4 אחוז), לאחר ירידתה בשנתיים הקודמות. פיקדונות העו"ש של הציבור נותרו ללא שינוי, בעוד שהמזומן צמח מעט (בקצב של 1.6 אחוזים). הפיקדונות לטווח קצר הנושאים ריבית צמחו – פז"ק עד שלושה חודשים ב-29 אחוזים, ופח"ק ב-7.1 אחוזים. סך מצרפי הכסף (עמודה 7 בלוח ג'-2) גדל בשיעור של 6.6 אחוזים.

¹³ הבנקים מחויבים להפקיד בפיקדונות עו"ש בבנק ישראל כחלק מחובת הנזילות שלהם.

¹⁴ על פי המסגרת המקובלת כיום לניתוח מדיניות מוניטרית לשינויים בכמות הכסף כשלעצמם אין חשיבות מיוחדת בהשפעה על המשק. המשתנה הרלוונטי להחלטות הכלכליות של השחקנים הוא תוואי הריבית הצפוי, ועליו הבנק המרכזי משפיע באמצעות קביעת הריבית המוניטרית.

¹⁵ הוא מתאים את בסיס הכסף לריבית בהתחשב בסך ההזרמות האחרות, וזאת באמצעות פיקדונות נושאי ריבית שהוא מציע לבנקים במכרז, והם אינם נכללים בבסיס הכסף, ובאמצעות הנפקת מק"ם.

לוח ג'-2 | שיעורי השינוי במצרפי הכסף, באחוזים, 2020 עד 2024

3+4+5+6=7	6	5	4	1+2=3	2	1	0
M1+פח"ק+ פיקדונות עד שנה	פח"ק ⁴	פז"ק ³ עד חודשים עד שנה	פז"ק ³ עד חודשים עד שנה	M1 ²	עו"ש	המזומן שבידי הציבור	בסיס הכסף ¹
הממוצע בדצמבר, לעומת הממוצע בדצמבר אשתקד							
26.0	25.9	12.2	24.7	29.4	30.7	23.3	25.8
17.5	23.8	12.6	-3.6	22.0	25.2	6.9	12.6
4.9	-7.9	85.0	34.6	-10.0	-12.9	6.0	3.0
-3.1	-15.5	17.3	24.9	-14.6	-19.8	8.8	1.6
6.6	7.1	-6.3	29.0	0.4	0.1	1.6	2.4
הממוצע הרבעוני, לעומת הממוצע ברבעון הקודם							
							2024
3.7	6.2	5.1	7.3	-0.2	-0.3	0.3	0.5
1.8	0.5	-0.2	6.1	1.1	0.7	2.3	1.8
0.3	-2.2	-4.4	5.4	0.9	0.7	1.3	1.2
1.7	3.9	-5.2	8.6	-0.2	-0.1	-0.6	0.3

¹ סך השטרות והמעות שבמחזור ופיקדונות העו"ש של הבנקים המסחריים בבנק ישראל.

² M1 - המזומן ופיקדונות העו"ש.

³ פיקדון לזמן קצוב.

⁴ פיקדון חוזר קרדיטורי - פיקדון יומי נזיל.

המקור: נתוני בנק ישראל והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

פרק ד'

התפתחויות במקורות המימון של המגזר הפרטי הלא-פיננסי

- « על רקע חוסנה ויציבותה המשיכה המערכת הפיננסית השנה לתמוך בפעילות הכלכלית ובהתאוששות המשק, חרף האתגרים המורכבים לכלכלה הישראלית.
- « יחס החוב הפרטי לתוצר עלה מעט השנה, הן במגזר העסקי והן במשקי הבית, אך נותר נמוך בהשוואה בין-לאומית.
- « מרווחי האג"ח של המגזר העסקי ירדו לרמות נמוכות מאלה של טרם המלחמה, בדומה למגמה העולמית.
- « חברות הבינוי הגדילו את השימוש במימון בנקאי ובאג"ח כדי לתמוך בהמשך הפעילות ולפצות על הירידה בתזרימי המזומנים של היזמים (בעיקר ברביע הראשון של השנה).
- « שיעור הגידול של יתרת האשראי למשקי הבית היה השנה גבוה יותר מאשר בשנת 2023 (6.6 אחוזים לעומת 2.3 אחוזים), בהובלת האשראי לדירה.
- « היקף המשכנתאות החדשות גדל השנה בכ-30 אחוזים, תוך גידול השימוש בהלוואות "בולט" במסגרת מבצעי מימון של הקבלנים ועלייה במדדי הסיכון של המשכנתאות.
- « הגידול בתיק הנכסים של הציבור היה השנה גבוה בהשוואה לשנים קודמות. עלייה ניכרת הקיפה את כל רכיביו, ובלטה במניות ובאג"ח, הן המקומיות והן בחו"ל.

1. מבוא וההתפתחויות העיקריות

פרק זה עוסק במקורות המימון של המגזר הפרטי הלא-פיננסי (משקי הבית והעסקים) בישראל. המימון משמש את משקי הבית ואת המגזר העסקי לצריכה ולהשקעה, ומכאן חשיבותו הרבה לפעילות הכלכלית. הפרק מתאר את השינויים המרכזיים שחלו במימון המגזר הפרטי של המשק בשנת 2024, על רקע ההתעצמות וההתמשכות של מלחמת "חרבות ברזל".

ההתפתחויות לאורך השנה לא היו אחידות. האינפלציה הוואצה במחצית הראשונה, והחלה לרדת לקראת סוף השנה עד ל-3.2 אחוזים, בדומה לרמתה בסוף 2023. בנק ישראל הפחית את הריבית המוניטרית בחודש ינואר מ-4.75 אחוזים ל-4.5 אחוזים, רמה שנשמרה עד תום השנה. זאת בניגוד למגמה במרבית המדינות המפותחות, שבהן האינפלציה ירדה, והבנקים המרכזיים החלו במסלול של הפחתות ריבית. (להרחבה ראו פרק ג.) פרמיית הסיכון של המשק, כפי שהתבטאה במרווחי תשואות האג"ח הממשלתיות ובמחירי ה-CDS, הושפעה מהתפתחות המלחמה ומעצימותה¹. היא הגיעה לרמות שיא במהלך החודשים הראשונים של השנה וירדה במידה ניכרת ברבעון האחרון, אך נותרה מעל רמתה טרם המלחמה. (להרחבה ראו פרק א.)

שוק המניות הישראלי התאפיין במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של השנה בביצועי חסר ביחס לשווקים הגלובליים. מגמה זו הייתה המשך ישיר לביצועי החסר של שוק זה בשנת 2023, על רקע אי-הוודאות סביב העיסוק בשינויי חקיקה הנוגעים למערכת המשפט ופרוץ מלחמת "חרבות ברזל" בחודש אוקטובר. ברבעון האחרון, במקביל להסכם הפסקת האש בצפון והתאוששות המשק, נרשמו בשוק ההון המקומי עליות שערים גבוהות, שהיו בולטות במיוחד בהשוואה למדדי המניות העולמיים.

מרווחי איגרות החוב של המגזר העסקי (למעט אלה של הבנקים ושל חברות הביטוח) ירדו בשנת 2024 אל מתחת לרמתם ערב המלחמה. ירידת המרווחים שיקפה עלייה בתיאבון-לסיכון של המשקיעים, שהתבטאה גם בשיעור הצבירה הגבוה בקרנות הנאמנות המתמחות באג"ח תאגידיות. ירידת המרווחים לוותה בעליית התשואות של האג"ח הממשלתיות – בין היתר בגלל עלייה של פרמיית הסיכון (איור ד'-1). תופעה דומה של צמצום מרווחי האג"ח התרחשה גם במדינות מפותחות אחרות.

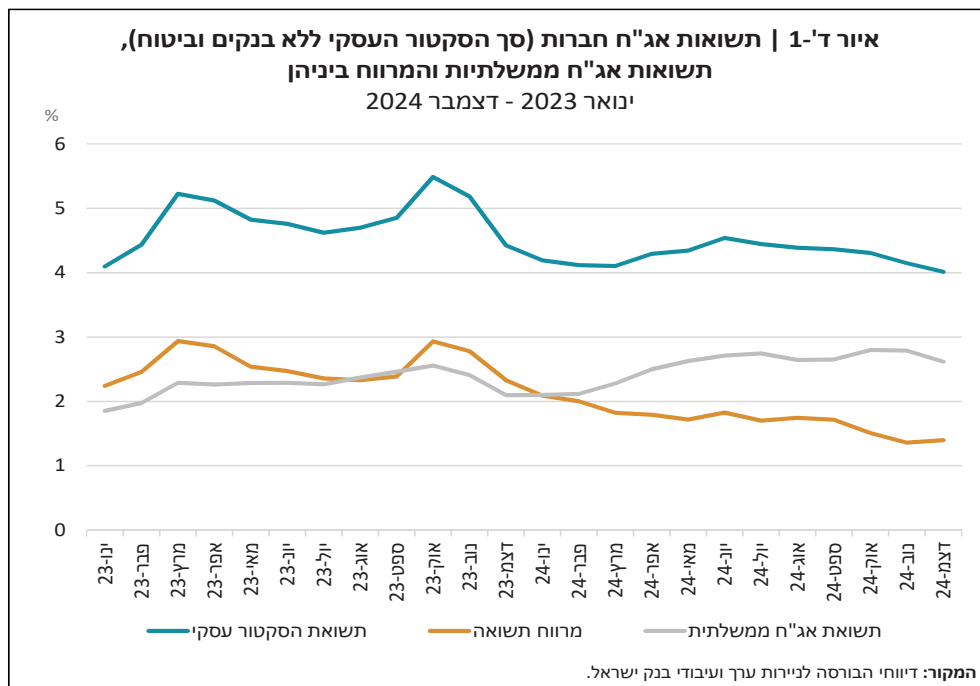
מרווחי איגרות החוב של המגזר העסקי (ללא הבנקים וחברות הביטוח) ירדו בשנת 2024 אל מתחת לרמתם ערב המלחמה.

היקף ההנפקות של מניות עלה בשנת 2024 בשיעור מתון בהשוואה ל-2023, אך עדיין היה נמוך ביחס לממוצע בשנים קודמות. לאחר שבשנת 2023 רק חברה אחת ביצעה הנפקה ראשונה לציבור, נרשמה בשנת 2024 התאוששות מסוימת בהנפקות החדשות (IPO): חמש חברות הנפיקו את מניותיהן, בשווי של 832 מיליוני ש"ח. עם זאת, מספר ההנפקות החדשות עדיין נמוך משמעותית בהשוואה לשנים 2017–2022, שבהן מספרן היה בממוצע 28, בשווי של 4.2 מיליארדי ש"ח לשנה². לאחר שיאים ברמות הגיוס של מקורות מימון בשנת 2021 נרשמה החל מהמחצית הראשונה של 2022 ירידה משמעותית של רמת ההשקעות בחברות היי-טק בישראל ובעולם. בשנת 2023 שיעור הירידה בהיקף הגיוסים של חברות ההיי-טק מקרנות הון-סיכון – שהן גורם עיקרי במימון

היקף ההנפקות של מניות עלה בשנת 2024 בשיעור מתון בהשוואה ל-2023, אך נותר נמוך ביחס לממוצע בשנים קודמות.

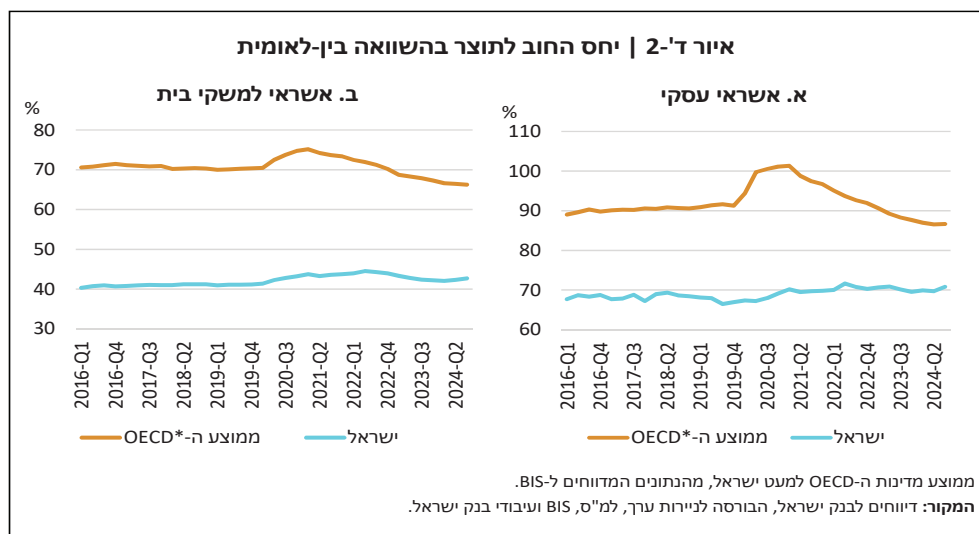
¹ העלייה בפרמיית הסיכון התבטאה גם בהורדת דירוג האשראי של ישראל על ידי סוכנויות דירוג האשראי הבין-לאומיות במהלך התקופה הנסקרת. חלקן הותירו אופק שלילי לדירוג, כלומר צפו אפשרות להורדה נוספת של דירוג האשראי. להרחבה ראו דוחות היציבות הפיננסית למחציות הראשונה והשנייה של שנת 2024.

² גם בניכוי 2021–2022, שהיו שנים חריגות, מספר ההנפקות החדשות היה גבוה יותר - בממוצע 12, בשווי של 2.3 מיליארדי ש"ח לשנה.

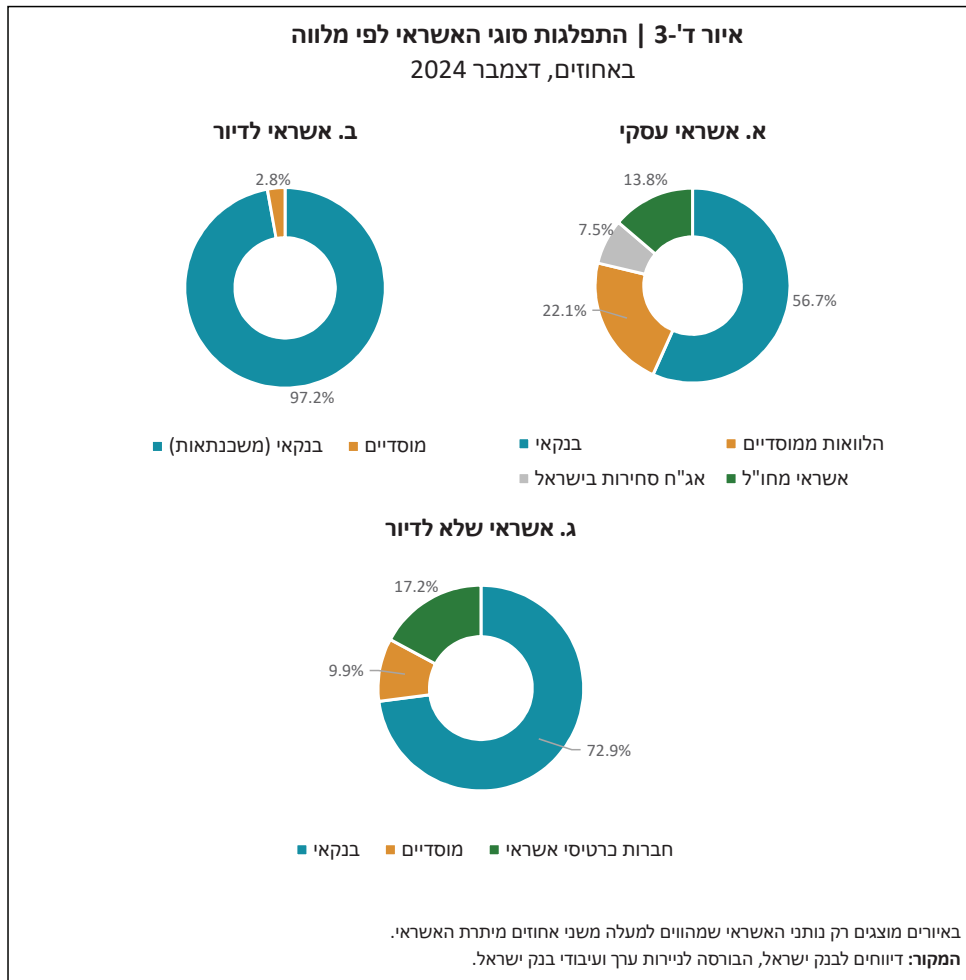


מגזר ההיי-טק בישראל – היה גבוה יותר מאשר בעולם. בשנת 2024 נבלמה מגמת הירידה בגיוסים, ושיעור הגידול של היקף הגיוסים בישראל היה גבוה במקצת מאשר בעולם. (להרחבה ראו פרק ב'). יחס החוב הפרטי לתוצר עלה מעט השנה, הן במגזר העסקי (מ-69.5 אחוזים ל-70.3 אחוזים) והן במגזר משקי הבית (מ-42.1 אחוזים ל-42.2 אחוזים), אך נותר נמוך בהשוואה בין-לאומית. העלייה של יחס זה מנוגדת למגמה במרבית מדינות ה-OECD, שבהן נמשכה ירידתו לאחר שעלה בתקופת הקורונה (איור ד-2). הרמה הנוכחית של יחס החוב הפרטי לתוצר בישראל דומה מאוד לרמות שנצפו בשנים קודמות, וייתכן שהיא משקפת את תפקודו של תקציב הממשלה כ"בלם זעזועים" של המשק במגפת הקורונה ובמלחמה הנוכחית.

יחס החוב הפרטי לתוצר עלה מעט השנה, הן במגזר העסקי והן במגזר משקי הבית, אך נותר נמוך בהשוואה בין-לאומית.

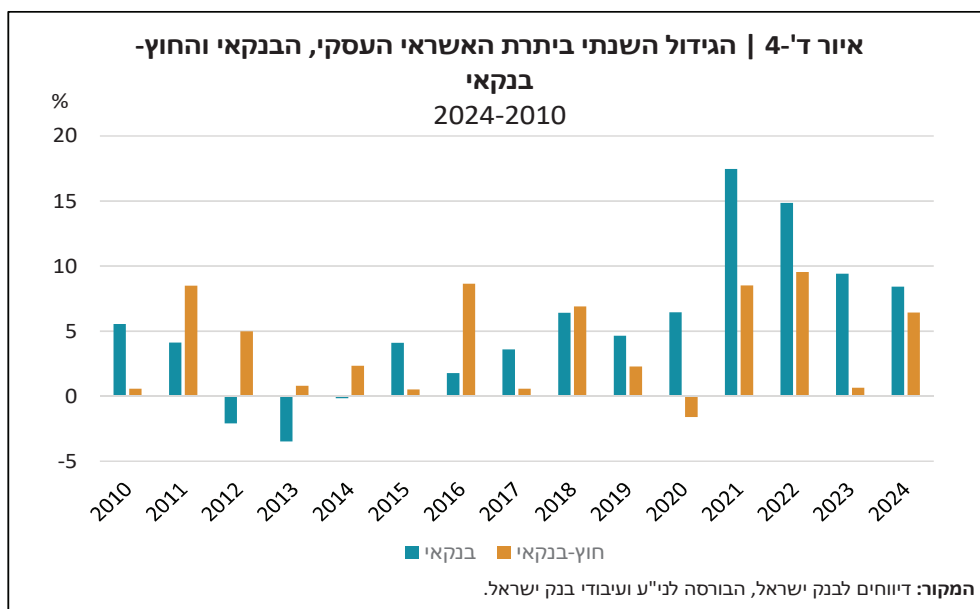


האשראי הפרטי הלא-פיננסי מורכב מהאשראי העסקי ומהאשראי למשקי הבית, שיתרוניהם עמדו בסוף 2024 על כ-1.4 טריליוני ש"ח ו-845 מיליארדי ש"ח, בהתאמה. האשראי למשקי הבית מורכב מהאשראי לדיור (72 אחוזים) והאשראי שלא לדיור (28 אחוזים). איור ד'-3 מציג את התפלגות האשראים לפי המלווה.



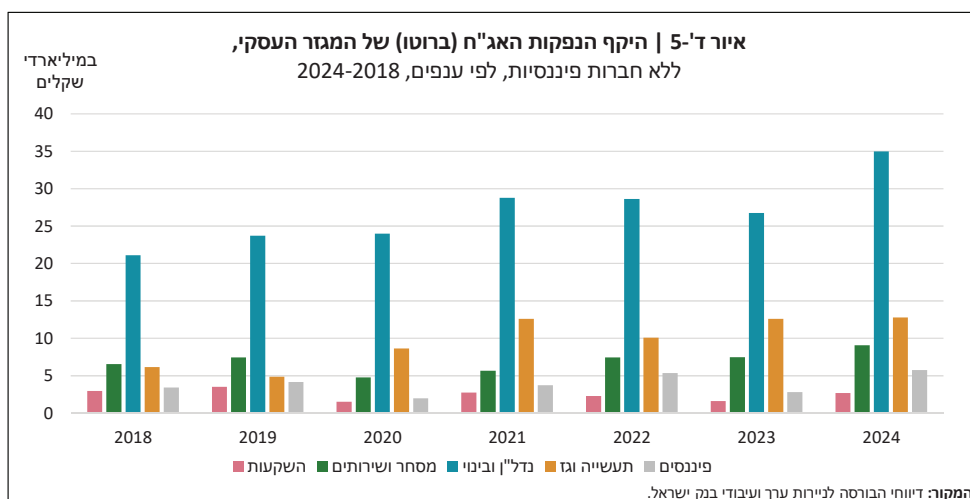
במהלך שנת 2024 נמשך גידולו של האשראי העסקי בישראל (איור ד'-4), וכמו בחמש השנים הקודמות גידול האשראי מהבנקים היה מהיר מזה של האשראי החוץ-בנקאי. עלייה זו מתיישבת עם דיווחי כל קבוצות העסקים על ירידה בקשיי המימון הבנקאי והחוץ-בנקאי בסקר הערכת המגמות בעסקים של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. העובדה שעיקר צמיחתו של האשראי התרחשה במחצית השנייה של השנה מרמזת על אפשרות שהיא נבעה מהתאוששות העסקים, ולא ממצוקת נזילות שלהם בעת המלחמה. יחד עם זאת, ניתוח של דפוסי התפתחות האשראי במגזרים עסקיים שונים מצביע על הטרוגניות, המצריכה הבחנה בין קבוצות המשנה השונות לשם הבנה מעמיקה של צורכי המימון במשק.

במהלך 2024 נמשך גידולו של האשראי העסקי, וכמו בחמש השנים הקודמות גידול האשראי מהבנקים היה מהיר מזה של האשראי החוץ-בנקאי.



האשראי לענף השירותים הפיננסיים תרם לגידול של האשראי העסקי הבנקאי השנה כ-40 אחוזים, יותר מאשר האשראי ליתר הענפים. גופי האשראי המוסדרים, הנכללים בענף זה, מספקים בעצמם אשראי חוץ-בנקאי לעסקים קטנים וזעירים בענפי הבינוי והנדל"ן³, וכן למשקי בית, בדגש על הלוואות לרכב. הגידול המשמעותי בענף השירותים הפיננסיים משתקף בהאצת קצב הגידול של יתרת האשראי שהעמידו גופים אלו השנה. ענף הבינוי, שהאשראי לו הוא חלק ניכר מתיק האשראי העסקי הבנקאי והחוץ-בנקאי, נשאר אחד הנהנים המרכזיים מהתרחבות האשראי, על אף המשך מגמת ההאטה בקצב צמיחתו. (להרחבה נוספת ראו סעיף מימון הבנייה.)

במקביל להמשך הגידול של האשראי הבנקאי גייסו העסקים הגדולים מכל הענפים אג"ח בהיקף גבוה משמעותית מאשר בשנת 2023, ואף מהמוצע השנתי בשנים הקודמות (איור ד-5)⁴.

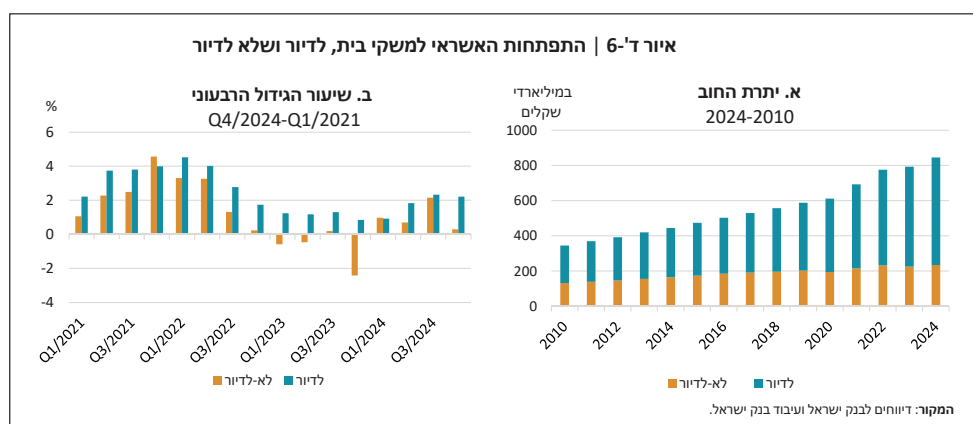


⁴ הגידול המשמעותי ניכר גם בסך ההנפקות נטו.

לצד האצת ההנפקות הואץ גם הגידול של יתרת ההלוואות החוץ-בנקאיות, הן מהמלווים המקומיים⁵ והן מתושבי חוץ. יתרת האשראי מחו"ל (בניכוי השפעת שער החליפין), המורכבת מהלוואות מתושבי חוץ ומאיגרות חוב שהונפקו בחו"ל, ומהווה כ-14 אחוזים מסך האשראי למגזר העסקי, גדלה השנה, בניגוד למגמת ירידתה בשנים הקודמות, אך עדיין לא שבה לרמה של ערב המלחמה.

במהלך שנת 2024 עלה היחס בין הצריכה הפרטית להכנסה הפנויה אל מעבר לרמתו טרם המלחמה. במקביל המשיך חוב משקי הבית לצמוח, אולם בקצב נמוך מהמוצע בשנים הקודמות. גידולו של האשראי למשקי הבית נבע בעיקר מעלייה באשראי לדיור, אך גם באשראי הצרכני (איור ד'-6א). בבחינה רבעונית (איור ד'-6ב) ניתן לראות כי לאחר התמתנות הדרגתית בקצב הגידול של האשראי לדיור, שהחלה עם העלאות הריבית ב-2022, הואץ הקצב החל מהרבעון הראשון של 2024. גם באשראי שלא לדיור נרשמה התאוששות: לאחר הצטמצמות לאורך מרבית שנת 2023 התחדשה מגמת גידולו בשנת 2024, כך שהוא חזר לרמה של סוף 2022. העלייה של יתרת האשראי למשקי הבית לוותה בירידת ריביות מתונה, שעיקרה במחצית הראשונה של השנה, על רקע הפחתת ריבית בנק ישראל ברבע נקודת אחוז בתחילת ינואר. לאורך שנת 2024 ירדו הריביות הבנקאיות על האשראי לדיור והאשראי שלא לדיור בכ-0.3 ו-0.5 נקודות אחוז, בהתאמה⁶.

במקביל לעלייה של יחס הצריכה הפרטית להכנסה הפנויה הוסיף וצמח החוב של משקי הבית, בהובלת האשראי לדיור.



היקף המשכנתאות החדשות החל לעלות ברבעון הראשון של השנה, עלייה שקיזזה חלק ניכר מירידתו מאז אמצע 2022 (איור ד'-7), וזאת למרות סביבת הריבית הגבוהה יותר. גידול זה נבע משילוב של עלייה במספר העסקאות ובגודלה הממוצע של המשכנתה, על רקע עלייה של מחירי הדיור (הרחבה בפרק ח'), ובלט גידול משמעותי בהלוואות מסוג "בולט", בעיקר במסגרת מבצעי קבלנים⁷. לפי מאגר האשראי הקמעונאי היקף המשכנתאות עלה בכל האשכולות החברתיים-

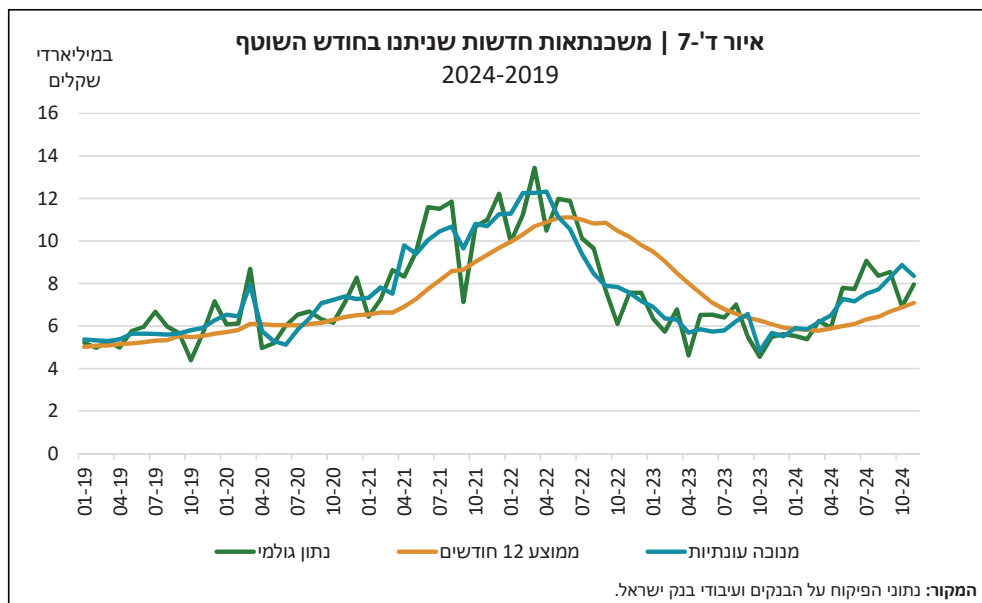
היקף המשכנתאות החדשות חזר לרמות של אמצע 2022, וזאת למרות סביבת הריבית הגבוהה יותר.

⁵ פרט לאשראי מוכוון מהממשלה, שמשקלו כ-0.02 אחוז בלבד; זה ירד השנה בכ-15 אחוזים.

⁶ באשראי שלא לדיור – הריבית על האשראי הלא-צמוד בריבית משתנה, שהוא כ-95 אחוזים מאשראי זה; באשראי לדיור – הריבית המשוקללת הנומינלית על כל סוגי האשראי בהנחה ששיעור האינפלציה הוא 2 אחוזים.

⁷ היזם מתקשר עם הבנק ומפנה את הלקוחות לקבל הלוואה מהבנק. הלוואות אלה נלקחות על ידי הרוכשים כהלוואות לדיור, ולרוב הקבלן משלם את הריבית. בעת מסירת הדירה הקרן נפרעת על ידי הרוכשים בתשלום אחד, ככל הנראה על ידי החלפתה בהלוואת משכנתה רגילה. על היתרונות והסיכונים בהלוואות אלו ראו בנק ישראל, דוח היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של 2024, זרקור ג'.

כלכליים, ושיעור העלייה גדל ככל שהדירוג החברתי-כלכלי יורד. מדדי הסיכון של המשכנתאות ממשיכים להיות גבוהים. חלקיהן של המשכנתאות במימון של מעל 60 אחוזים ושל המשכנתאות שבהן יחס ההחזר מהכנסה (PTI) גדול מ-30 אחוזים המשיכו לעלות והתקרבו לרמות שיא (44 ו-43 אחוזים, בהתאמה); בסוף 2024 כרבע מהמשכנתאות החדשות התאפיינו בשני הדברים האלה גם יחד, עלייה לעומת 21 אחוזים בסוף 2023.



בפילוח לפי ספקי
האשראי הצרכני בלטה
עלייה של האשראי
מחברות האשראי
החוץ-בנקאיות
ומחברות כרטיסי
האשראי.

גם האשראי הצרכני התרחב, לאחר ההתכווצות בשנה הקודמת, תוך הבדלים ניכרים בין שכבות האוכלוסייה. (להרחבה נוספת ראו סעיף האשראי שלא לדיור לפי המעמד החברתי-כלכלי.) בפילוח לפי ספקי האשראי בלטה עלייה באשראי מחברות האשראי החוץ-בנקאיות ומחברות כרטיסי האשראי, בעוד שהאשראי מהגופים המוסדיים המשיך להצטמצם.

לוח ד'-1 | התפלגות החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי, 2022 עד 2024
(יתרות לסוף תקופה, במיליארדי שקלים, במחירים שוטפים)

	2024	2023	2022	מרץ 2024	יוני 2024	ספטמבר 2024	דצמבר 2024
	יתרה לסופי תקופה			יתרה לסופי רבעון			
החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי (1+2)	2,015	2,099	2,249	2,131	2,151	2,209	2,249
1. החוב של המגזר העסקי	1,240	1,306	1,404	1,330	1,338	1,378	1,404
אשראי מהבנקים	658	720	781	726	732	758	781
אשראי חוץ-בנקאי מקומי	383	401	431	412	412	427	431
מזה: אג"ח סחירות בישראל	263	278	305	287	286	300	305
מזה: אג"ח לא סחירות והלוואות לא בנקאיות	119	122	126	125	126	127	126
אשראי מחו"ל	199	185	192	193	194	194	192
2. החוב של משקי הבית	775	793	845	800	812	831	845
אשראי לדיור	543	568	610	573	583	597	610
אשראי שלא לדיור	233	225	235	227	229	234	235
	השינוי במהלך התקופה			השינוי במהלך הרבעון			
החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי (1+2)	12.2	4.1	7.2	1.5	0.9	2.7	1.8
1. החוב של המגזר העסקי	12.3	5.3	7.5	1.9	0.6	3.0	1.9
אשראי מהבנקים	14.8	9.4	8.4	0.8	0.9	3.5	3.0
אשראי חוץ-בנקאי מקומי	9.9	4.8	7.6	2.8	0.1	3.5	1.0
מזה: אג"ח סחירות בישראל	11.9	5.8	9.6	0.8	0.9	3.5	3.0
מזה: אג"ח לא סחירות והלוואות לא בנקאיות	5.9	2.5	3.0	3.0	-0.3	4.7	1.9
אשראי מחו"ל	8.7	-7.3	4.0	4.4	0.7	-0.2	-1.0
2. החוב של משקי הבית	12.0	2.3	6.6	0.9	1.5	2.3	1.7
אשראי לדיור	13.7	4.6	7.5	0.9	1.8	2.3	2.2
אשראי שלא לדיור	8.3	-3.3	4.2	1.0	0.7	2.2	0.3

המקור: דיווחים לבנק ישראל, הבורסה לני"ע ועיבודי בנק ישראל.

2. מימון ענף הבינוי

האשראי לענף הבינוי, שהוא כרבע מהאשראי העסקי הבנקאי, המשיך להיות רכיב מרכזי בהתרחבות האשראי הבנקאי, לצד המשך ההאטה של קצב גידולו. גידול האשראי לענף זה התרכז ברובו המכריע (94 אחוזים) בחברות הבנייה הגדולות.

על התפתחות האשראי הבנקאי לענף הבינוי (שהוא כ-90 אחוזים מסך האשראי לענף) ניתן ללמוד מבחינת התמהיל בין החוב המאזני לערבויות החוץ-מאזניות – ערבויות חוק המכר⁸, שהבנק מעמיד לרוכשי הדירות. ערבויות אלו, הנדרשות על פי חוק בגין כל תשלום של הרוכש העולה על 7 אחוזים ממחיר הנכס, נועדו להבטיח את השלמת הבנייה או את החזר התשלום במקרה של כשל בפרויקט. היקפן של ערבויות חוק המכר משקף במידה רבה את התזרים הכספי של הקבלנים ממכירת דירות: ככל שחברת בנייה מוכרת יותר דירות, כך היא נדרשת לפחות אשראי לצורך התקדמות הבנייה, אך כנגד זאת גדל היקף ערבויות חוק המכר שהבנק מעמיד לחברה, המהוות חשיפות חוץ-מאזניות של הבנק כלפי הקבלן.

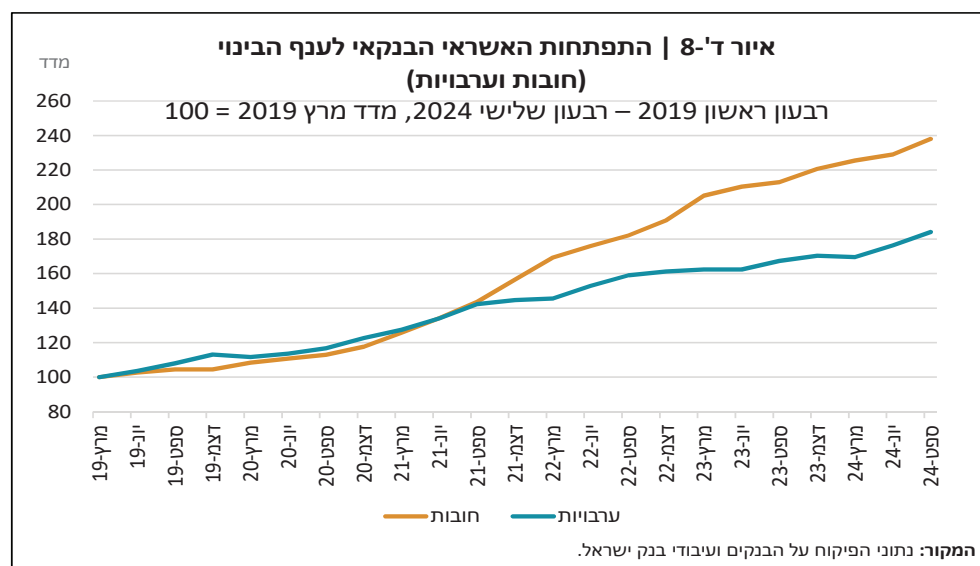
ענף הבינוי המשיך להיות רכיב מרכזי בהתרחבות האשראי הבנקאי, תוך המשך ההתמתנות של קצב גידולו.

⁸ חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974.

המשך הגידול של חובות יזמי הבניה ברבעון הראשון של 2024, לצד ההאטה במתן הערבויות הניתנות בפרויקטים שמצויים בתהליך בניה, מבטאת ירידה בתזרים המזומנים של היזמים.

ברבעונים השני והשלישי של 2024 גדל היקף הערבויות ליזמים מהר יותר מאשר היקף החובות.

מניתוח רכיבי האשראי (איור ד'-8) עולה כי מסוף שנת 2021 ועד הרבעון הראשון של 2024 הואט מתן הערבויות, בעוד שהיקף החובות המשיך לצמוח. תמונה זו מבטאת פגיעה בתזרים המזומנים של היזמים ממכירת דירות, תוך המשך הצורך באשראי למימון הבנייה. מקור המגמה הוא בשילוב של שני גורמים – עלייתה החדה של הריבית בתחילת התקופה, שפגעה במכירת דירות חדשות, ומבצעי היזמים משלהי 2023, שכללו דחייה של מרבית התשלומים למועד האכלוס⁹. מבצעים אלו גרמו ליזמים להישען בעיקר על אשראי במקום על תמורות ממכירת דירות. המצב החמיר עם פרוץ המלחמה. המחסור בכוח אדם עקב איסור הכניסה של עובדים פלסטינים מתחילת המלחמה, הביא להתארכות משך הבנייה¹⁰, לעיכובים בהשלמת פרויקטים, ובהתאם לכך – לדחייה בקבלת התמורה ובשחרור הערבויות לתשלומים קודמים. כתוצאה מכך גבר הצורך של חברות הבנייה להסתמך על מימון בנקאי ואג"ח בפרויקטים קיימים הנמצאים בתהליכי בניה. מגמה זו עולה בקנה אחד עם ירידת ההשקעות בבנייה, כפי שמפורט בפרק ב'. ברבעונים השני והשלישי של 2024 התהפכה המגמה, והיקף הערבויות צמח מהר יותר מאשר היקף החובות. שינוי זה נבע, כנראה, מעלייה בעסקאות לרכישת דירות בתקופה זו.



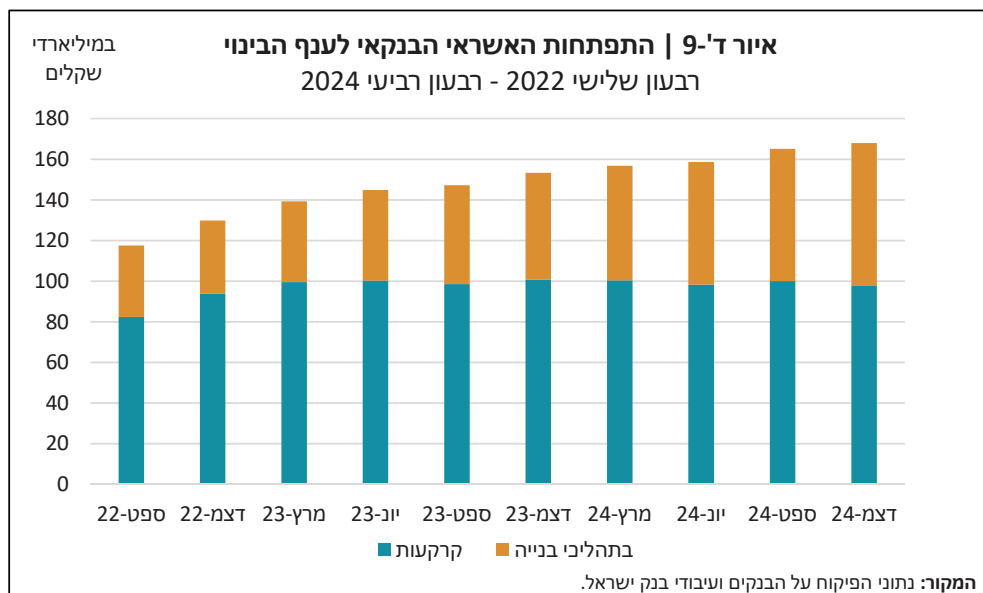
ניתוח חלוקת האשראי הבנקאי לענף הבינוי לפי סוג הבטוחה – אשראי לקרקע גולמית לעומת אשראי לתהליכי בניה – מספק תובנה נוספת (איור ד'-9). האשראי לקרקע גולמית נותר כמעט ללא שינוי מתחילת 2023. יציבות זו משקפת שתי מגמות מקבילות: מחד גיסא, העברת אשראי מסעיף הקרקע הגולמית לסעיף תהליכי הבנייה בפרויקטים שעברו לשלב הבניה וקיבלו ליווי בנקאי, ומאידך, כניסת קרקעות חדשות בעקבות רכישות של יזמים; אלו בוצעו ככל הנראה במחירים נמוכים יותר מאשר בעבר, עקב הוזלת הקרקעות המשוקות על ידי רשות מקרקעי ישראל¹¹.

⁹ להרחבה ראו זרקור ג' בדוח היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של שנת 2024.

¹⁰ על פי חישובי הלמ"ס, המחסור בכוח אדם מאריך את משך הבנייה למגורים ב-6 עד 8 חודשים בממוצע (הודעה לעיתונות 407/2024, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה).

¹¹ על פי רשות מקרקעי ישראל היקף מכירת הקרקעות, במונחים כמותיים, לא השתנה בשנת 2024 בהשוואה לשנת 2023, אך הכנסות הרשות ירדו בשל מחירים נמוכים יותר לקרקעות שנמכרו. (להרחבה ראו פרק ח').

יציבות היקף האשראי לקרקעות בנסיבות אלו מרמזת כי היקף הקרקע הגולמית שנרכשה השנה עלה על היקף הקרקעות שעברו לתהליכי בניה. לצד זאת, האשראי עבור פרויקטים בתהליכי בנייה (למגורים ולמסחר) גדל ברציפות¹² לאורך התקופה, בעיקר עקב התארכות משך הבנייה ודחיית תשלומים של הלקוחות.



3. האשראי שלא לדויר לפי המעמד החברתי-כלכלי

התפתחות האשראי הצרכני¹³ לפי האשכול החברתי-כלכלי¹⁴ (איור ד' 10) מצביעה על הבדלים בין קבוצות האוכלוסייה, השונות זו מזו בדפוסי ההתנהגות¹⁵. ביישובים המדורגים במדד חברתי-כלכלי נמוך נמשכה בשנת 2024 מגמת העלייה בנטילת חוב צרכני, ועוצמת העלייה גדלה ככל שהדירוג החברתי-כלכלי יורד. לעומת זאת, לווים מיישובים המדורגים באשכולות הגבוהים (8-10) אופיינו בדפוס שונה – צמצום היקף האשראי במחצית הראשונה של השנה¹⁶ והגדלתו במחצית השנייה, כך שבסיכום שנתי נרשמה אצלם עלייה מתונה.

ההתפתחות במחצית הראשונה של השנה תואמת את המגמה שהתחילה עוד לפני כשלוש שנים: מאז שבנק ישראל החל להעלות את הריבית, באפריל 2022, בעלי הלוואות צרכניות המתגוררים ביישובים המדורגים במדד כלכלי-חברתי גבוה נטו בשכירות גבוהה יותר להימנע מנטילת חוב חדש ולפרוע חובות קיימים, בעוד שאלו המתגוררים ביישובים המדורגים במדד כלכלי-חברתי נמוך, אשר אינם בעלי אמצעים, נטלו חוב נוסף. (להרחבה ראו תיבה ד' 2 בדוח בנק ישראל לשנת 2023).

ביישובים המדורגים במדד חברתי-כלכלי נמוך נמשכה בשנת 2024 מגמת עלייה בנטילת חוב צרכני, ועוצמתה גדלה ככל שהדירוג החברתי-כלכלי נמוך יותר.

לווים מיישובים המדורגים באשכולות הגבוהים צמצמו את היקף האשראי במחצית הראשונה של השנה והגדילו אותו במחצית השנייה.

¹² גידול של כ-85 אחוזים בין הרבעון הראשון של שנת 2022 לרבעון השלישי של שנת 2024.

¹³ לפי מאגר נתוני האשראי הקמעונאי.

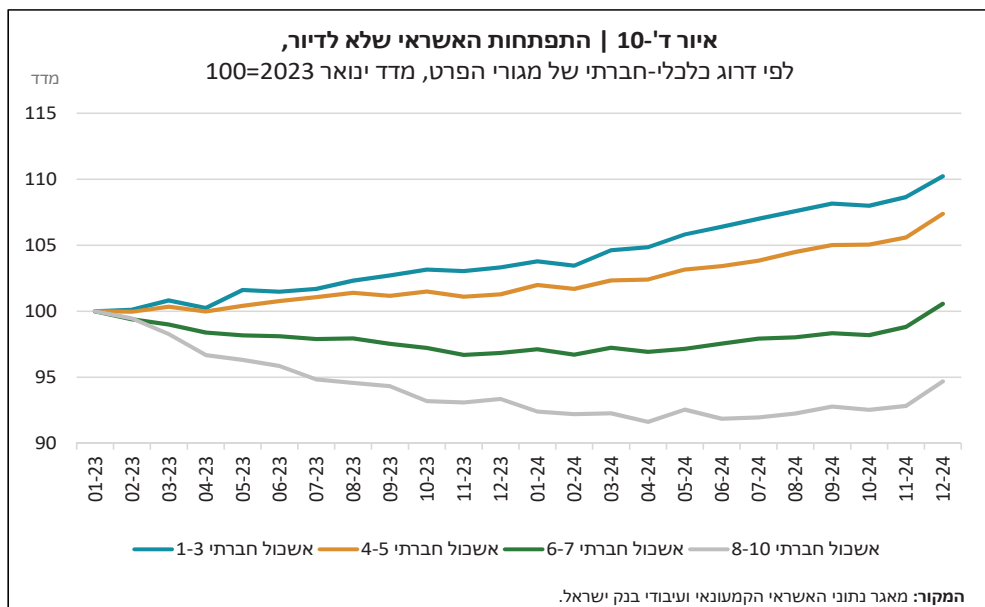
¹⁴ המצב החברתי-כלכלי של מגורי הפרט נמדד על פי המדרג של האשכול החברתי-כלכלי, שמספקת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה; זה נע עבור כל מועצה מקומית או עירייה על סולם מ-1 עד 10. הדירוג 1 מצוין את התנאים החברתיים-כלכליים הירודים ביותר, ו-10 – את הטובים ביותר.

¹⁵ תיבה ד' 2- מנתחת את השלכות המלחמה על נטל החוב של תושבי קו העימות, תוך הבחנה בין שתי קבוצות – מפונים שזכו לסיוע כלכלי מהמדינה ותושבים שנותרו בבתיהם.

¹⁶ היקף האשראי הצרכני עבור אשכולות אלו הוא הנמוך ביותר מבין האשכולות המוצגים באיור.

הגידול שנראה במחצית השנייה של השנה היה גבוה, ודומה פחות או יותר בין האשכולות (למעלה מ-3 אחוזים). הגידול מביא לידי ביטוי את ההתאוששות באשראי הצרכני, המתיישבת עם העלייה בצריכה הפרטית באותה התקופה.

בחלוקה למקורות האשראי נצפה הבדל בין האשכולות רק באשראי הבנקאי – עלייה מתונה בו באשכולות 1-5 לעומת יציבות באשכולות 6-10. בכל האשכולות נרשמה ירידה משמעותית של האשראי מהמוסדיים לצד עלייה משמעותית של האשראי מנותני האשראי המוסדרים ומחברות כרטיסי האשראי.



4. תיק הנכסים של הציבור

היקף תיק הנכסים של הציבור עלה בשנת 2024 בשיעור גבוה במיוחד של כ-15 אחוזים, והגיע לכ-6.2 טריליוני שקלים. הציבור עלה בשנת 2024 בשיעור גבוה במיוחד של כ-15 אחוזים, והגיע לכ-6.2 טריליוני שקלים.

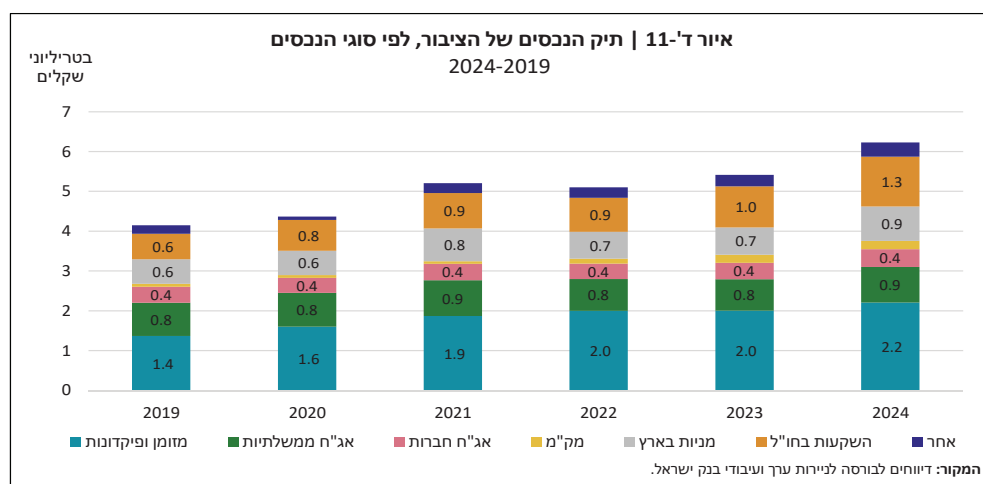
היקף תיק הנכסים של הציבור¹⁷ עלה בשנת 2024 בשיעור גבוה במיוחד של כ-15 אחוזים, שהם 812 מיליארדי ש"ח (כ-42 אחוזים מהתוצר ב-2023) והגיע לכ-6.2 טריליוני ש"ח¹⁸ (איור ד-11). במונחים כספיים נרשמה עלייה בכל הרכיבים – גידול של 313 מיליארדי ש"ח בהיקף המניות ואיגרות החוב המקומיות¹⁹ ועלייה של 221 מיליארדי ש"ח בהשקעות של תושבי ישראל בחו"ל. משקל המזומן והפיקדונות בתיק המשיך לרדת השנה והגיע לכ-35 אחוזים²⁰, משקלן של המניות ואיגרות החוב המקומיות נותר ללא שינוי, וחלקן של המניות ושל איגרות החוב מחו"ל עלה בכאחוז.

¹⁷ הציבור כולל את משקי הבית ואת החברות העסקיות, ואינו כולל את הממשלה, בנק ישראל, ההשקעות של תושבי חוץ ושל הבנקים המסחריים, לרבות הבנקים למשכנתאות. הנכסים בארץ אינם כוללים תעודות סל, תעודות פיקדון ואיגרות חוב מובנות.

¹⁸ חלק מעלייה זו נבע מעלייה של מחירי הנכסים לאורך השנה.

¹⁹ עלייה של כ-106 מיליארדי ש"ח באיגרות החוב הממשלתיות ועלייה של כ-207 מיליארדים באלה של החברות ובמניות המקומיות.

²⁰ היקף המזומן ופיקדונות העו"ש (לא כולל עו"ש נושא ריבית) עלה בכ-10 מיליארדי ש"ח, והיקף יתר הפיקדונות עלה בכ-191 מיליארדי ש"ח.



ניתן לבחון את התנהגות החוסכים גם באמצעות הצבירה נטו (סך הכסף שנכנס פחות הכסף שיוצא) בגופים המוסדיים השונים, שגדלה מאוד בשנת 2024 בהשוואה לשנים הקודמות. שיעור הגידול בצבירות נטו היה בולט במיוחד בקרנות הנאמנות (77 אחוזים)²¹ ובקרנות ההשתלמות (32 אחוזים)²². בקרנות הפנסיה המשמשות כמכשיר חיסכון לטווח ארוך העלייה הייתה מתונה יותר (9 אחוזים)²³.

איור ד'-12 מציג את היקף הצבירות נטו בשוק המקומי ובחו"ל לפי אפיקי החיסכון השונים – קרנות הפנסיה, קרנות ההשתלמות וקופות הגמל, המשמשות מכשירי חיסכון לטווח בינוני-ארוך. בשנת 2024 היה היקף הצבירות בשוק המקומי חיובי בכל מוצרי החיסכון וגבוה בשיעור ניכר בהשוואה לשנים קודמות. זאת בהשוואה לצבירות נטו בשלושת אפיקי החיסכון בחו"ל, אשר התכווצו ב-2024 בהשוואה לשנים קודמות.

בקרנות הכספיות (השקליות ובמט"ח) ירדה השנה (בעיקר ברביע האחרון שלה) הצבירה נטו בכ-31 אחוזים (4.8 מיליארדי ש"ח), וזאת בניגוד לשנת 2023, שבה היא גדלה משמעותית בשל חוסר הוודאות המקומית ורצון החוסכים להשקיע את כספם באפיק חיסכון נזיל וסולידי. ייתכן ששינוי זה מעיד על עלייה בביטחון המשקיעים ועל חיפוש תשואות גבוהות יותר.

הגידול בתיק הנכסים של הציבור בשנת 2024, על אף היותה שנת מלחמה, משקף שיפור באיתנות הפיננסית של משקי הבית ומחזק את יכולתם להתמודד עם זעזועים כלכליים. גידולם של רווחי ההון תרם להגדלת ההכנסה הפנויה של הציבור, והדבר בא לידי ביטוי בעלייה של הצריכה הפרטית (הרחבה בפרק ב) דרך אפקט העושר²⁴. ברמה המקרו-כלכלית, הגידול בתיק הנכסים תרם לצמיחת המשק לא רק דרך הגדלת הצריכה הפרטית, אלא גם באמצעות הרחבת היקף ההשקעות בשוק ההון והגדלת הכנסות המדינה ממיסוי רווחי הון.

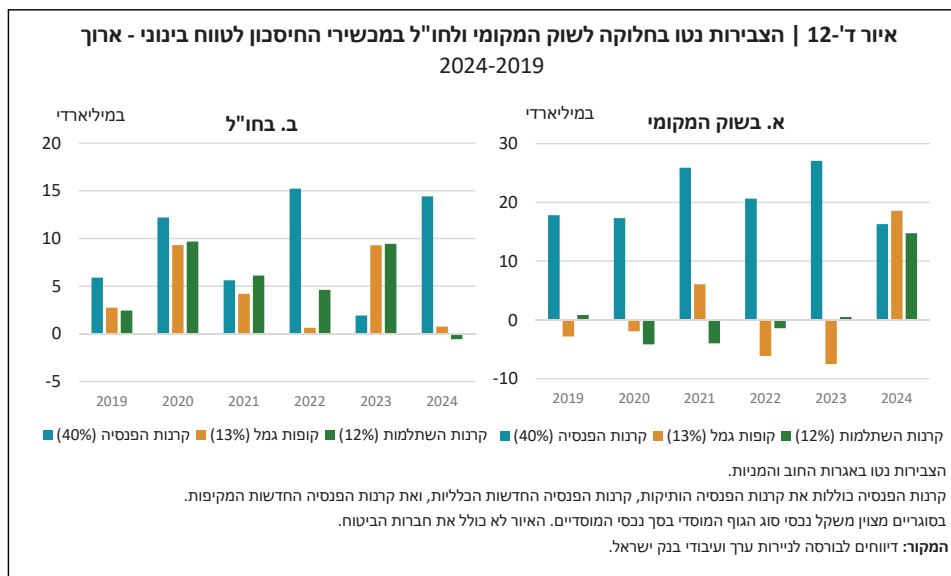
הגידול בתיק הנכסים של הציבור בשנת 2024 משקף שיפור באיתנות הפיננסית של משקי הבית ומחזק את יכולתם להתמודד עם זעזועים כלכליים.

²¹ 13.6 אחוזים מסך הנכסים של קרנות הנאמנות בסוף שנת 2023.

²² 4.3 אחוזים מסך הנכסים של קרנות ההשתלמות בסוף שנת 2023.

²³ 3.5 אחוזים מסך הנכסים של קרנות הפנסיה בסוף שנת 2023.

²⁴ ראו: ארנון ברק (2017). פונקציית הצריכה הפרטית בישראל, סדרת מאמרים לדיון 2017.04, בנק ישראל. ברק מצא כי השינויים קצרי הטווח בצריכה הפרטית מוסברים בעיקר על ידי השינויים בתיק הנכסים הפיננסיים.



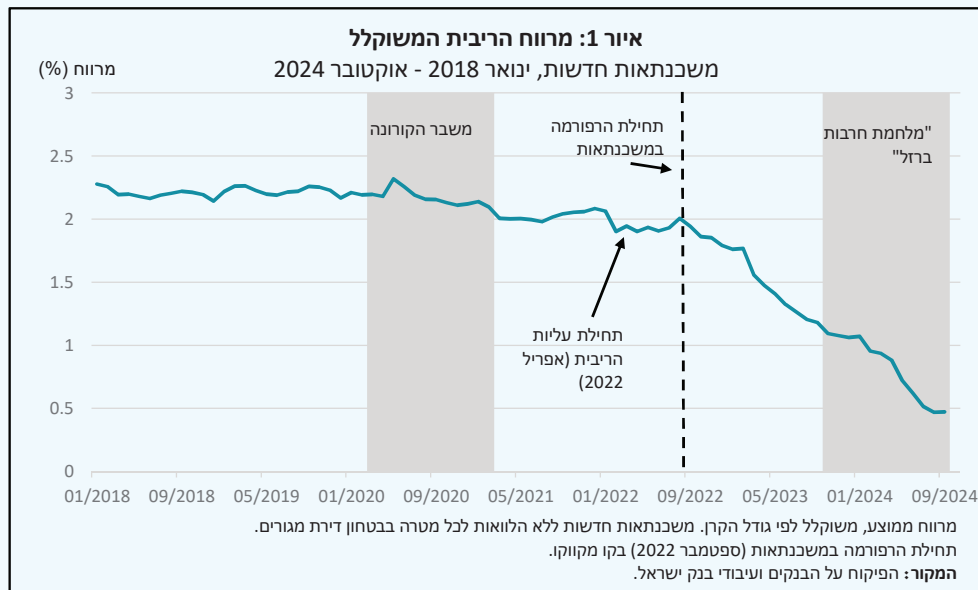
תיבה ד'-1: התפתחויות בתמחור המשכנתאות בישראל

- בשנתיים האחרונות ירדו מרווחי המשכנתאות בישראל על רקע מספר התפתחויות – עליית ריבית בנק ישראל, רפורמות צרכניות להגברת שקיפות המידע והתחרות בשוק המשכנתאות, ומלחמת "חרבות ברזל".
- כרבע מהירידה של המרווחים מוסבר בהתגברות התחרות בשוק, והשאר מוסבר בצמצום המרווחים בעקבות עליית הריבית וירידת הביקוש למשכנתאות.

1. רקע

מרווחי המשכנתאות בישראל ירדו בשנים האחרונות ירידה חדה (איור 1). מרווח המשכנתה, המוצג באיור 1, הוא ההפרש בין הריבית במסלול המשכנתה לבין ריבית העוגן, המחושבת על בסיס עקום תשואות האפס של אג"ח ממשלתיות, בהתאם להצמדה (נומינלית או ריאלית) ולמח"ם הרלוונטי. מרווח זה מבטא את העלות הנוספת שמשלם הלווה מעבר לריבית האלטרנטיבית שעומדת בפני הבנק בעת מתן ההלוואה¹. גודל המרווח מושפע ממספר גורמים – בהם סיכון הלווה, העלויות התפעוליות הכרוכות בהעמדת ההלוואה (כגון חיתום וניהול סיכונים), וכן, פוטנציאלית, פרמיה נוספת, הקשורה לכוח השוק של הבנק. ככלל, עבור לוויים זהים מבחינת פרופיל הסיכון ומאפייני המשכנתה, ככל שהמרווח קטן יותר הרווחיות של הבנק מהמשכנתה פחותה.

¹ המרווח בין ריבית המשכנתאות לעקום האפס על בסיס האג"ח הממשלתיות אינו מייצג בהכרח את המרווח מעלות גיוס המקורות של המערכת הבנקאית, אלא, מהעלות האלטרנטיבית, שהיא התשואה שהבנק היה מקבל, במקום על המשכנתה, על נכס אחר בעל אותו מח"ם ואותו סוג הצמדה למדד.



הירידה של מרווחי המשכנתה התרחשה על רקע מספר התפתחויות משמעותיות בשוק המשכנתאות בישראל. ראשית, החל מהרבעון השני של שנת 2022 ירדו בחדות ביצועי המשכנתאות על רקע עליית ריבית בנק ישראל. ככלל, עליית הריבית מגדילה את העלות השולית של הבנקים למתן אשראי, מה שמצמצם בפועל את היצע המשכנתאות. במצב כזה הבנקים עשויים לבחור לספוג חלק מהעלייה כדי למנוע ירידה חדה אף יותר בביצועי המשכנתאות, מה שמביא לצמצום המרווחים בשוק.

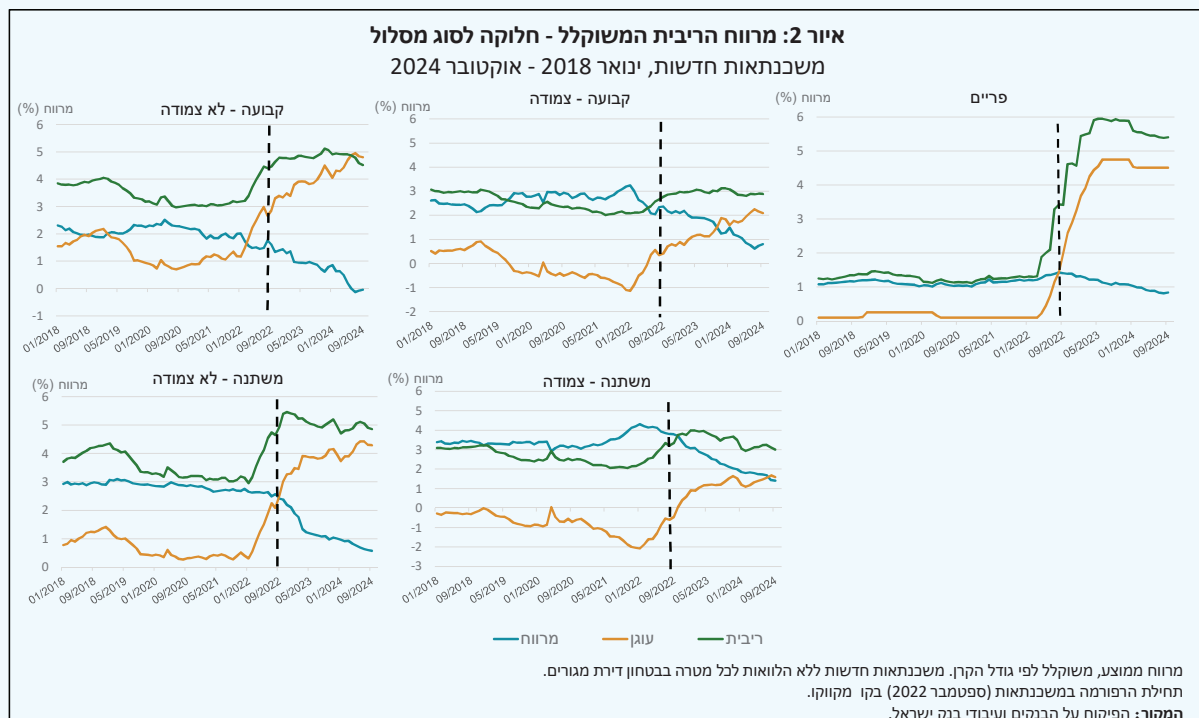
שנית, בספטמבר 2022 הוביל בנק ישראל רפורמה צרכנית, שמטרתה להגביר את שקיפות המידע והתחרות בשוק המשכנתאות². זאת באמצעות הגדלת יכולתם של הלווים להשוות בין הצעות הבנקים השונים ושיפור התהליך של קבלת אישור עקרוני למשכנתה. תחילת הרפורמה (ספטמבר 2022) מתוארת באיור 1 בקו מקווקו. ניתן לראות כי לפני תחילתה היה המרווח במגמת ירידה קלה, וכי בספטמבר 2022 הוא החל לרדת באופן עקבי; מגמה זו נמשכה גם לאחר שריבית בנק ישראל התייצבה, ביוני 2023, וגם עם התאוששות שוק המשכנתאות החל מהרבעון השני של 2024. בהמשך התיבה אנו בודקים אם ירידת המרווחים נבעה מצד היצע האשראי, בהשפעת הרפורמה, שהגבירה את התחרות על הלקוחות, או מירידת ביקושים על רקע עליית ריבית בנק ישראל.

כדי לתת אינדיקציה להשפעה של עליית סביבת הריבית על המרווחים מוצגת, באיור 2, התפתחות הריבית על המשכנתה וריבית העוגן עבור כל אחד מחמשת מסלולי המשכנתה הנפוצים בישראל³. ניתן לראות באיור כי ברוב המסלולים תחילת עלייתה של ריבית העוגן הייתה מלווה בירידה של המרווחים, ללא קשר למועד תחילתה של הרפורמה. לדוגמה, עבור המסלול ריבית קבועה-לא-צמודה (קל"צ) החלה עלייה של תשואת העוגן כבר בינואר 2022, ובמקביל החלה כמעט מייד ירידה של המרווח במסלול. נראה אפוא שברוב המסלולים עליית התשואות של עקום האפס לוותה בעלייה חלקית

² במסגרת הרפורמה חויבו הבנקים לספק ללקוח אישור עקרוני בפורמט אחיד, שבו יוצגו, נוסף על סל המשכנתה שהם מציעים, שלושה סלים אחידים, אשר הרכבם נקבע על ידי בנק ישראל, ועבור כל סל יוצגו הריבית הכוללת החזויה, סך התשלומים החזוי לאורך כל תקופת המשכנתה והתשלום החודשי הגבוה ביותר הצפוי על פי התחזיות. נוסף על כך קוצר הזמן עד למתן האישור העקרוני לימים ספורים בלבד, והבנקים חויבו לאפשר את הגשת הבקשה וקבלת האישור באופן מקוון. לפירוט על צעדי הרפורמה ראו <https://mash-boi.org.il>

³ שיעור זניח מהמשכנתאות בתקופה הנסקרת הוא מסלולים צמודים למט"ח. משכנתאות אלה אינן נכללות בניתוח הנוכחי.

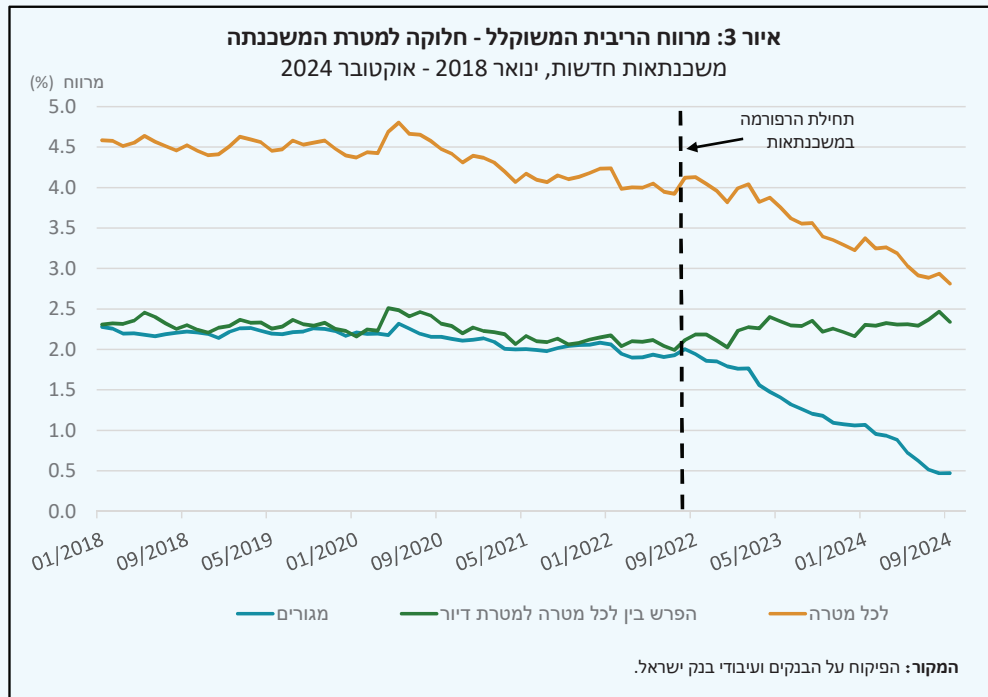
בלבד של ריבית המשכנתאות, מה שגרם לצמצום המרווח. לעומת זאת עבור מסלול הפריים נראה כי עליית הריבית, שהחלה באפריל 2022, לא לוותה בירידה מיידית של המרווח. המרווח במסלול הפריים החל לרדת רק בספטמבר 2022, אחרי כמעט חצי שנה שבמהלכה הריבית במסלול זה אף עלתה מעט, על רקע עליית ריבית בנק ישראל. נוסף על כך נראה שמגמת הירידה של המרווח במסלול הריבית המשתנה הלא-צמודה (שאינה פריים) התחזקה משמעותית לאחר ספטמבר 2022. מכאן שהתחזקות ירידתו של המרווח החל מספטמבר ביטאה שילוב של: התמשכות ירידת המרווחים בחלק מהמסלולים, על רקע עליית התשואות וסביבת הריבית; שינוי המגמה במסלול הפריים; והתחזקות הירידה של המרווח במסלול הריבית המשתנה הלא-צמודה החל מספטמבר 2022.



2. זיהוי השפעת הרפורמה

בסעיף זה אנו מנסים לבודד את ההשפעה הספציפית של הרפורמה על מרווחי המשכנתאות באמצעות בחינה של התפתחות המרווחים בסוגים שונים של הלוואות – משכנתאות למטרת מגורים ומשכנתאות לכל מטרה בביטחון דירת מגורים. הנחת המוצא היא שאף כי הרפורמה הוחלה על שני סוגי ההלוואות השפעתה על המשכנתאות לכל מטרה תהיה חלשה יותר. הסיבה היא שמשכנתה לכל מטרה נלקחת לרוב על ידי לקוחות שכבר יש להם משכנתה על הדירה (בכ-80 אחוזים מהמקרים). במצב זה ההלוואה הנוספת נלקחת כמעט תמיד מאותו הבנק שבו כבר מתנהלת המשכנתה, כדי להימנע מהליכי שיעבוד וחיתום חדשים. משמע שעבור לקוחות בעלי משכנתה קיימת המעוניינים לקחת הלוואה נוספת לכל מטרה בביטחון דירת מגורים ישנן מגבלות אופרטיביות, המצמצמות את יכולתם לערוך השוואת מחירים אפקטיבית, ולכן ניתן להניח שהשפעתה של הרפורמה על התחרות במקטע זה תהיה מוגבלת יחסית. איור 3 מציג את התפתחות מרווחי המשכנתה בחלוקה בין מטרת מגורים ולכל מטרה. ניתן לראות כי באופן כללי, המרווח על משכנתאות לכל מטרה

גבוה מזדה של משכנתאות למגורים – מצב הנובע, כאמור, מהתחרות הפחותה במשכנתאות אלה, וגם מן הסיכון הגבוה יותר הכרוך בהלוואות הנלקחות למטרות צריכה.



האיור מציג גם את ההפרש בין הסדרות ואת העלייה הקלה של פער המרווחים לאחר ספטמבר 2022. ניתן לראות שהירידה של מרווחי המשכנתאות למטרת מגורים הייתה חזקה מזו של מרווחי המשכנתאות לכל מטרה. איור 3 אינו מביא בחשבון את ההבדלים במאפייני המשכנתאות, שיכולים להיות קשורים להשפעות שונות של עליית הריבית. לוח 1 מציג את הממוצע והחציון של מאפייני המשכנתאות השונות. ניתן לראות כי המשכנתאות למטרת מגורים נוטות להיות גדולות הרבה יותר מהמשכנתאות לכל מטרה ולהציע יותר מסלולים, וכי יחס ההחזר להכנסה ויחס המימון בהן גבוהים יותר. כדי לכמת את ההשפעה הסיבתית של הרפורמה נשתמש בשיטת "הפרש-הפרשים" (Difference-in-Differences) דינמי, הבוחנת את השינוי בתמחור המשכנתאות למטרת מגורים לעומת אלה לכל מטרה. הבדיקה נערכה באמצעות אמידה של הרגרסיה הבאה:

$$Spread_{ijt} = \alpha_j + \gamma_t + \sum_{t=-12}^{12} \beta^t D_t * treat_i + \theta X_{it} + \epsilon_{ijt}$$

לוח 1 | מאפייני משכנתאות לכל מטרה ולמטרת מגורים משכנתאות חדשות, ספטמבר 2021 עד אוגוסט 2023

לכל מטרה		מטרת מגורים		
ממוצע	חציון	ממוצע	חציון	
מרווח (%)	1.93	1.88	4.17	4.25
מספר הלווים החייבים במשכנתה	1.79	2.00	1.84	2.00
הכנסה נטו למשק בית (באלפי ₪)	25.05	19.96	22.97	19.77
סכום הקרן (באלפי ₪)	959	850	290	220
תקופה לפירעון (בחודשים)	294	312	250	240
מספר המסלולים במשכנתה	4.04	4.00	2.88	3.00
יחס החזר להכנסה (ב-%)	25.34	26.00	15.45	13.00
שיעור מימון (ב-%)	54.23	56.72	36.16	39.00
שיעור המשכנתה שצמוד למדד (ב-%)	29.07	27.78	35.97	33.33
שיעור המשכנתה שברביית קבועה (ב-%)	40.90	34.79	39.38	34.11

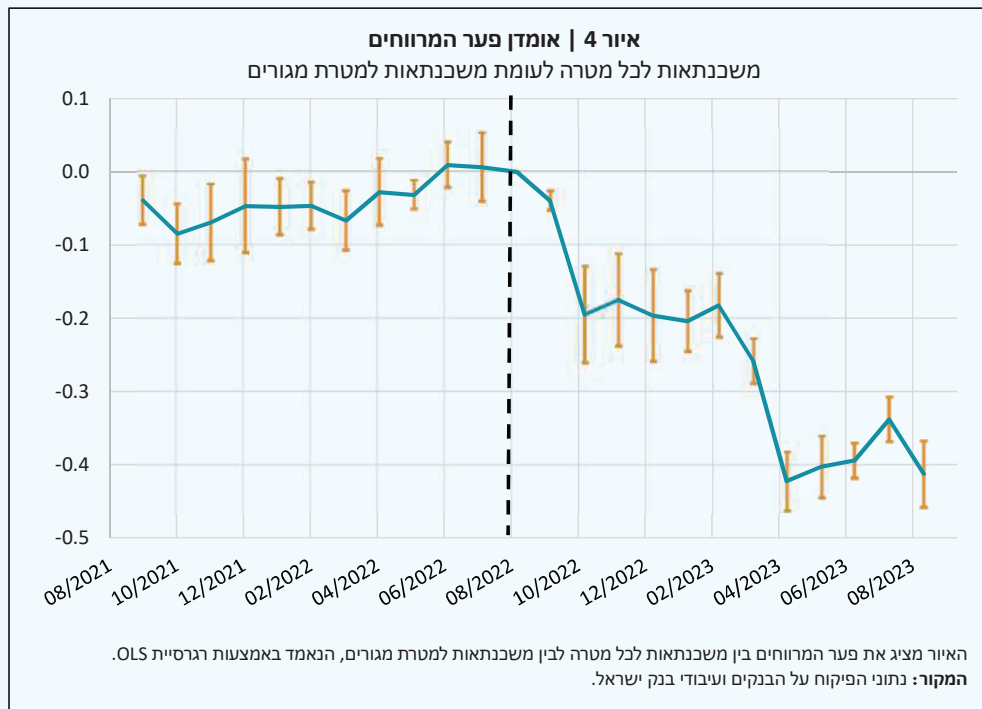
המקור: מאגר נתוני אשראי ועיבודי בנק ישראל. ללא משכנתאות עם מסלולים צמודים למט"ח ומסלולי בולט\בלון.

כאשר $Spread_{ijt}$ הוא מרווח המשכנתה המשוקלל של משכנתה i שניתנה על ידי בנק j בחודש t . $treat.t$ הוא משתנה בינארי, שמקבל את הערך 1 עבור משכנתה למטרת מגורים ו-0 עבור הלוואות לכל מטרה בביטחון דירת מגורים. X הוא וקטור של מאפיינים ספציפיים של כל משכנתה: גודל המשכנתה, ממוצע משוקלל של התקופה-לפירעון של כלל המסלולים במשכנתה, מספר המסלולים, יחס המימון (LTV), יחס החזר להכנסה (PTI), לוג ההכנסה הפנויה של משק הבית, שיעור המשכנתה שברביית קבועה ושיעור המשכנתה הצמוד למדד. נוסף על אלה כוללת הרגרסיה משתנים קבועים עבור הזמן, הבנק המלווה, היישוב של הנכס הנרכש ומטרת ההלוואה⁴. סטיות התקן ברגרסיה מקובצות לפי מטרת המשכנתה והחודש. D הוא משתנה בינארי, שמקבל את הערך 1 עבור כל חודש בין ספטמבר 2021 לאוגוסט 2023, והמקדם של אוגוסט 2022 מנורמל לאפס. האמידה מציגה את התפתחות ההפרש בין המרווח על משכנתאות למגורים לזה על משכנתאות לכל מטרה, בניכוי השפעת שאר הדברים, ביחס לחודש הבסיס אוגוסט 2022.

איור 4 מציג את מקדמי ה- β^h של כל חודש, כולל רווח בר-סמך של 95 אחוזים. האיור מציג את השינוי במרווחי הריבית לאורך זמן. לאחר תחילת הרפורמה (המסומנת בקו מקוקו), ניכרת ירידה של עד כ-40 נקודות בסיס במרווחים על משכנתאות למטרת מגורים ביחס לכאלה לכל מטרה. אי המובהקות לפני הרפורמה מעיד על מגמות מקבילות בשני סוגי ההלוואות עד הרפורמה, והירידה החדה יותר של מרווחי המשכנתאות למטרת מגורים בהשוואה למשכנתאות לכל

⁴ בחירת המשתנים הקבועים ומשתני הבקרה ברגרסיה מתבססת על הניתוח שנעשה ב: Presman, & Tzur-Ilan (2019).

מטרה לאחר הרפורמה מספקת אינדיקציה להשפעתה – העמקת התחרות והפחתת המרווחים⁵. בפרט, מהניתוח עולה שכ-0.4 נקודות אחוז מירידת המרווחים במשכנתאות למגורים ניתן לייחס להשפעת הרפורמה, שיעור שווה ערך לכ-260 שקלים בחודש עבור משכנתה ממוצעת שנלקחה בספטמבר 2024⁶.



מקורות

Presman, N. & N. Tzur-Ilan. (2019). Does Location Matter?: Evidence on Differential Mortgage Pricing in Israel. Research Department, Bank of Israel

⁵ כדי להקטין את החשש מבעיית סלקציה ואנדוגניות בהשוואה בין משכנתאות לכל מטרה לבין משכנתאות למטרת מגורים נבדקה עמידות התוצאות באמצעות שימוש בגישת PSM (Propensity Score Matching), אשר מקטינה את ההטיה הנובעת מהבדלים בין קבוצת הטיפול לקבוצת הביקורת. תוצאות האמידה של מדגם ה-PSM תואמות לאומדנים של הרגרסיה הליניארית הפשוטה – מה שמחזק את ההנחה שהמאפיינים השונים של המשכנתאות אינם מטים את התוצאות.

⁶ משכנתה של מיליון שקלים שנלקחת ל-30 שנים לפי התפלגויות הריבית והצמדה הממוצעות באותו חודש.

תיבה ד'-2: השפעת המלחמה על נטל החוב של תושבי קו העימות

- התיבה בוחנת את השפעת המלחמה על נטל החוב של תושבי קו העימות באמצעות ניתוח שלושה פרמטרים עיקריים – משיכות היתר, יתרות ההלוואות הצרכניות וההוצאות בכרטיסי אשראי – תוך הבחנה בין היישובים שפוננו לאלו שלא פוננו או פוננו חלקית.
- בעוד שלווים שהם תושבי יישובים מאזורי העימות שלא פוננו חוו עלייה של נטל החוב בדומה ללווים בשאר הארץ, הלווים מיישובים באזורי העימות שפוננו הקטינו את יתרת חובותיהם הצרכניים ומשיכות היתר, מה שעשוי להצביע על תרומת הסיוע הממשלתי להקלה על המפונים. ההשפעה הייתה חזקה יותר ביישובים שפוננו כמעט במלואם.
- הקשר החיובי בין שיעור ההלוואות הבנקאיות בסך ההלוואות הצרכניות לבין ההסתברות להפחתת נטל התשלומים מצביע על האפקטיביות של ההקלות הבנקאיות בסיוע לאוכלוסיית המפונים.

תיבה זו בוחנת את השפעת המלחמה על החוב¹ של תושבי קו העימות, תוך הבחנה בין אוכלוסיית הזכאים לפינוי², שקיבלו סיוע כלכלי מהמדינה³, לבין אלו שנשארו בבתיהם ולא קיבלו סיוע⁴. הניתוח מתבסס על נתונים חודשיים ממאגר נתוני האשראי הקמעונאי⁵ ומתמקד בשלושה משתנים מרכזיים: יתרות משיכות היתר מחשבונות העו"ש, יתרות החוב הצרכני וההוצאות בכרטיסי אשראי (ללא ריביות). בחינת משתנים אלה מאפשרת להעריך את השינוי בחוב הצרכני של משקי הבית ולדעת אם הוא נבע משינויים בהוצאות השוטפות, המשמשות אינדיקטור לצריכה הפרטית המיידית, או מהשפעות אחרות של המלחמה. הניתוח מתמקד בחוב הצרכני, שהוא דינמי יותר, ואינו כולל משכנתאות, מפני אופיין ארוך הטווח והציב יחסית.

לצורך הניתוח אנו מחלקות את היישובים לשלושה אזורי גיאוגרפיים (לפי חלוקת פיקוד העורף): הצפון (הגליל, הגולן, חיפה והעמקים), הדרום (עוטף עזה, לכיש, דרום הנגב ומרכז הנגב, אילת, הבקעה והערבה) ושאר הארץ. באזורי הצפון והדרום סיווגנו את היישובים לשלוש קטגוריות לפי שיעור האוכלוסייה שפונתה: יישובים/מועצות ללא פינוי (0 אחוז), מועצות עם פינוי חלקי (22–50 אחוזים), ויישובים/מועצות שפוננו כמעט במלואם (90–100 אחוזים)⁶. כך נוצרו שבע קטגוריות. בשל מגבלות המאגר, המגדיר כיישוב נפרד רק מקומות המונים מעל אלפיים תושבים, יישובים קטנים יותר נכללים במסגרת המועצות האזוריות שאליהן הם משתייכים. לכן שיעורי הפינוי של יישובים אלה חושבו ברמת המועצה האזורית. נכון לספטמבר 2023, המאגר כלל כ-5.2 מיליוני לקוחות בעלי הלוואה צרכנית, משיכת יתר או הוצאות בכרטיסי אשראי. מתוכם כ-700 אלף בדרום (13 אחוזים) וכ-1.2 מיליון בצפון (24 אחוזים). הלווים המתגוררים ביישובים שפוננו הם כ-6

¹ יתרות משיכות היתר מחשבונות העו"ש והאשראי הצרכני.

² תושבים שקיבלו הוראה או המלצה להתפנות על ידי המדינה.

³ המדינה סיפקה למפונים פתרונות דיור, בעיקר בבתים מלון, או מענקי אכלוס למתפנים עצמאית, לצד מענה לצרכים נוספים כגון חינוך ורווחה. (להרחבה ראו פרק ד' בדוח בנק ישראל לשנת 2023). אין בידינו מספר מדויק של התושבים מהאזורים שלא פוננו אשר החליטו להתפנות על דעת עצמם. (פינוי מסוג זה אינו מזכה את התושבים המתפנים בסיוע מהמדינה).

⁴ למעט העסקים שנפגעו מהמלחמה, אשר קיבלו פיצויים (תקנות מס רכוש וקרן פיצויים לעסקים).

⁵ החישובים בוצעו על בסיס נתונים ברמת העסקה הבודדת, והלווים הם לקוחות פרטיים ועסקים מורשים. מקום מגוריו של הלווה נקבע על סמך רישום של ההלוואה, שאינו תואם בהכרח את המיקום בפועל של הלווה בעת המלחמה.

⁶ לפי מרכז המחקר והמידע של הכנסת (דצמבר 2023), כ-84 אחוזים מהתושבים אשר התגוררו ביישובי הצפון שנכללו בתוכניות הפינוי אכן התפנו בפועל.

אחוזים מהלווים המתגוררים ביישובי הדרום והצפון. נספח א' מציג את הממוצע, החציון וסטיית התקן של כל אחד ממשטני המטרה לפי שבע הקטגוריות ערב המלחמה (ספטמבר 2023). נראה כי ערב המלחמה רמות החוב ביישובים שפוננו היו גבוהות יותר מאשר באלה שלא פוננו, וזאת בהתאם לרמה הסוציו-אקונומית של התושבים המתגוררים באזורים אלו, שבה נדון בהמשך. בלטו במיוחד אזורי הפינוי החלקי, שבהם החובות היו גבוהים ב-13-19 אחוזים מאשר באזורים ללא פינוי. באזורי הפינוי המלא נמצאו ערכים מתונים יותר – גבוהים ב-5-8 אחוזים בלבד מאשר באזורים ללא פינוי. ככלל, רמות החוב בדרום היו גבוהות יותר מאשר בצפון. עם זאת, שיעור הלווים שלהם משיכת יתר לא היה גבוה יותר ביישובים שפוננו. אזורי הפינוי מתאפיינים בהרכב סוציו-אקונומי ייחודי, עם שיעור גבוה של יישובים כפריים, במיוחד קיבוצים ומושבנים, שהמדדים החברתיים-כלכליים שלהם – לרבות שיעורי ההשכלה האקדמית, התעסוקה וההכנסה מעבודה שכירה – חזקים מאלה של היישובים העירוניים⁷. הבדלים אלה משפיעים על דפוסי החוב והשימוש באשראי, כפי שנצפה למשל בתגובה להעלאות הריבית מאפריל 2022: תושבי יישובים מבוססים נטו לצמצם חובות חדשים ולפרוע חובות קיימים, ואילו תושבי יישובים חלשים יותר נטלו אשראי נוסף⁸.

כדי לנטרל את השפעת ההבדלים הסוציו-אקונומיים על ניתוח משטני המטרה (משיכות היתר, החוב הצרכני וההוצאות בכרטיסי אשראי) אנו מנטרלות, בשלב הראשון, את ההשפעה של הבדלים סוציו-אקונומיים בין היישובים על בסיס רגרסיית OLS, שבה התצפיות הן עסקאות מכל סוג לתקופה שבין ינואר 2023 לספטמבר 2023, המדווחות מדי חודש⁹: המשתנה המוסבר הוא אחד משלושת משטני המטרה והמשתנה המסביר הוא המדד הסוציו-אקונומי¹⁰ באינטראקציה עם אינדיקטור האומר אם הלווה הוא משק בית או עוסק מורשה¹¹. לאחר ניכוי השפעת המדד הסוציו-אקונומי באמצעות מקדמי הרגרסיה חילקנו את הנתונים לשבע הקטגוריות שהוגדרו ונרמלנו אותם ביחס לינואר 2023 כנקודת ייחוס. איור 2 מציג את התפתחות המדדים המנורמלים מינואר 2023 עד דצמבר 2024 בחלוקה לאזור הצפון (הגרפים העליונים) ואזור הדרום (הגרפים התחתונים).

מפרוץ המלחמה עד דצמבר 2024 נרשמה מגמת עלייה מתמשכת בחובות הצרכניים של תושבי אזורי העימות שלא פוננו. בצפון גדלו החובות עד חודש אוקטובר¹² ב-2.3 אחוזים, ובדרום הם גדלו ב-2.8 אחוזים – שיעורים גבוהים במקצת מאשר בשאר חלקי הארץ (1.3 אחוזים). במשיכות היתר נראה דפוס שונה: ירידה בתחילת המלחמה, שהתחלפה בעלייה במחצית השנייה, במיוחד בדרום (4.8 אחוזים לעומת 2.8 אחוזים). ההוצאות בכרטיסי אשראי הציגו מגמת עלייה כללית, עם ירידות בשתי נקודות זמן – בתחילת המלחמה (בעיקר בצפון) וברבעון השלישי של 2024, כשהלחימה בצפון התעצמה. בניגוד לתושבים שנשארו באזורי העימות, יתרות החוב של האוכלוסייה שפונתה ירדו לאחר פרוץ המלחמה. בצפון יתרות ההלוואות הצרכניות של תושבי יישובים שפוננו כמעט במלואם ירדו ב-5.4 אחוזים, לעומת ירידה מתונה יותר של 3.5 אחוזים ביישובים שפוננו חלקית¹³, ירידות שהתפרסו לאורך כל השנה. פער דומה נצפה במשיכות היתר – ירידה של 29 אחוזים ביישובים שפוננו במלואם לעומת 21 אחוזים ביישובים שפוננו חלקית, גם כאן לאורך כל השנה, אך ביתר שאת

⁷ להרחבה ראו פרק ז' בדוח בנק ישראל לשנת 2023.

⁸ להרחבה ראו תיבה ד'2- בפרק ד' של דוח בנק ישראל לשנת 2023.

⁹ בניכוי תצפיות חריגות (99.5%-0.5%).

¹⁰ המצב החברתי-כלכלי נמדד על ידי האשכול החברתי-כלכלי שמספקת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה עבור כל ישוב, אשר נע על סולם מ-1 (התנאים החברתיים-כלכליים הירודים ביותר) עד 10. אנו מגדירים את x כמשתנה אורדינלי המבוסס על מדד זה עבור כל לווה.

¹¹ תוצאות שלוש הרגרסיות מצביעות על קשר מובהק ברמת מובהקות של מעל אחוז. תוצאות המקדמים למשקי הבית: 0.013 (הלוואה צרכנית), 0.019 (משיכת יתר), 0.056 (תשלומים בכרטיסי אשראי); ולעוסקים המורשים: 0.020 (הלוואה צרכנית), -0.007 (משיכת יתר), 0.05 (תשלומים בכרטיסי אשראי).

¹² בחודש נובמבר נחתם הסכם הפסקת אש בצפון.

¹³ ניתן לראות שעבור הקבוצה 22-50 שיעור הירידה בהלוואה הצרכנית החל עוד לפני תחילת המלחמה – כפי שהיה בשאר הארץ, אך בשיעורים גבוהים יותר.

בחודשים הראשונים למלחמה. נמצא כי מקרב הלווים שהייתה להם משיכת יתר ערב המלחמה חלק משמעותי – 17 אחוזים ביישובים שפונם במלואם ו-12 אחוזים ביישובים שפונם חלקית – יצאו ממצב זה במהלך המלחמה. (ראו נספח ב'). שתי קבוצות המפונים הציגו ירידות דומות של כ-5 אחוזים בהוצאות בכרטיסי אשראי לאורך התקופה.

דפוס דומה נצפה בדרום: גם שם היה היקף הירידה במשיכות היתר ובהלוואות הצרכניות ביישובים שפונם כמעט במלואם משמעותי יותר מאשר באלו שפונם חלקית, למרות דמיון בדפוס ההוצאה בכרטיסי אשראי. תופעה זו מדגישה את ההשפעה הדיפרנציאלית של היקף הפינוי על נטל החוב, מעבר להשפעתו על דפוס הצריכה השוטפים. אולם שלא כמו בצפון, ניכרה באזור הדרום תפנית באמצע השנה: נטל החוב של התושבים המפונים חזר לעלות, ככל הנראה בעקבות חזרתם ההדרגתית לבתיהם¹⁴. תפנית כזאת לא נצפתה בצפון, שם מרבית התושבים טרם שבו לבתיהם¹⁵.

הממצאים מצביעים על הבדל משמעותי במצב הפיננסי בין אוכלוסיית המפונים לאלו שנשארו באזורי העימות. בעוד שהנשארים הגדילו את נטל החוב שלהם, כמו בשאר אזורי הארץ, הצליחו המפונים לצמצם משמעותית את חובותיהם הצרכניים ומשיכות היתר. על פי הנתונים שבידינו קשה להעריך את משקל הגורמים שתרמו לירידה של נטל החוב בקרב המפונים – צמצום הצריכה הפרטית, הסיוע הממשלתי שניתן להם, ואם הייתה להם אפשרות להמשיך בעבודתם הרגילה¹⁶. תושבי המעגל הראשון¹⁷ זכו לסיוע גם מהמערכת הבנקאית – דחיית הלוואות ללא ריבית ועמלות, פטור מעמלות על מרבית הפעולות הבנקאיות למשך שלושה חודשים וריבית אפס על משיכות יתר עד לסכום של 10,000 ש"ח; חלק מהבנקים אף הרחיבו את המתווה¹⁸. בסוף 2023 נדחו החזרים לכ-5 אחוזים מההלוואות הצרכניות וכ-10 אחוזים מהמשכנתאות. עד נובמבר 2024 ירדו שיעורים אלה משמעותית ל-0.8 אחוז ול-2 אחוזים, בהתאמה. את הקשר בין דחיית תשלומים להקלה בנטל החוב מחדד הממצא שכ-32 אחוזים מהלווים ביישובים שפונם (באופן מלא או חלקי) אשר הקטינו את סך חובותיהם (הצרכני + משיכת היתר)¹⁹ ניצלו את האפשרות לדחות תשלומים של האשראי הצרכני ו/או האשראי לדיור, לעומת כ-20 אחוזים מן הלווים מהיישובים שלא פונו אשר הקטינו את חובותיהם.

כדי לחזק את ממצאינו אמדנו את ההסתברות להפחתת התשלום החודשי על הלוואות צרכניות בין ספטמבר 2023 למאי 2024 באמצעות אמידת משוואת פרוביט²⁰. ההשפעות השוליות הממוצעות המתקבלות על בסיס הפרמטרים של גרסיה זו מצביעות על קשר חיובי ומובהק בין שיעור הפינוי להסתברות להפחתת תשלומים: ככל ששיעור הפינוי ביישוב גבוה יותר גדלה ההסתברות להפחתת התשלום החודשי (איור 1). גורם משמעותי נוסף שנמצא הוא שיעור ההלוואות הבנקאיות מסך ההלוואות הצרכניות: עלייה של נקודת אחוז בשיעור ההלוואות שנלקחו מהבנקים הגדילה את ההסתברות להפחתת נטל התשלומים השוטפים ב-0.32 נקודות אחוז. ממצא זה מחזק את מסקנתנו בדבר התרומה המשמעותית של ההקלות הבנקאיות להפחתת נטל החוב בקרב אוכלוסיית המפונים.

¹⁴ נכון לינואר 2025, הוגדר שלמרבית יישובי הדרום אשר פונו אין מניעה לחזור. החזרה ל-13 יישובים עדיין מנועה מסיבה ביטחונית/שיקומית.

¹⁵ נכון לינואר 2025, לפי דוח מרכז מידע וידע, כלל יישובי הצפון אשר פונו עדיין מוגדרים מפונים. ההערכה היא ש-25 אחוזים ממפונים אלו חזרו לבתיהם.

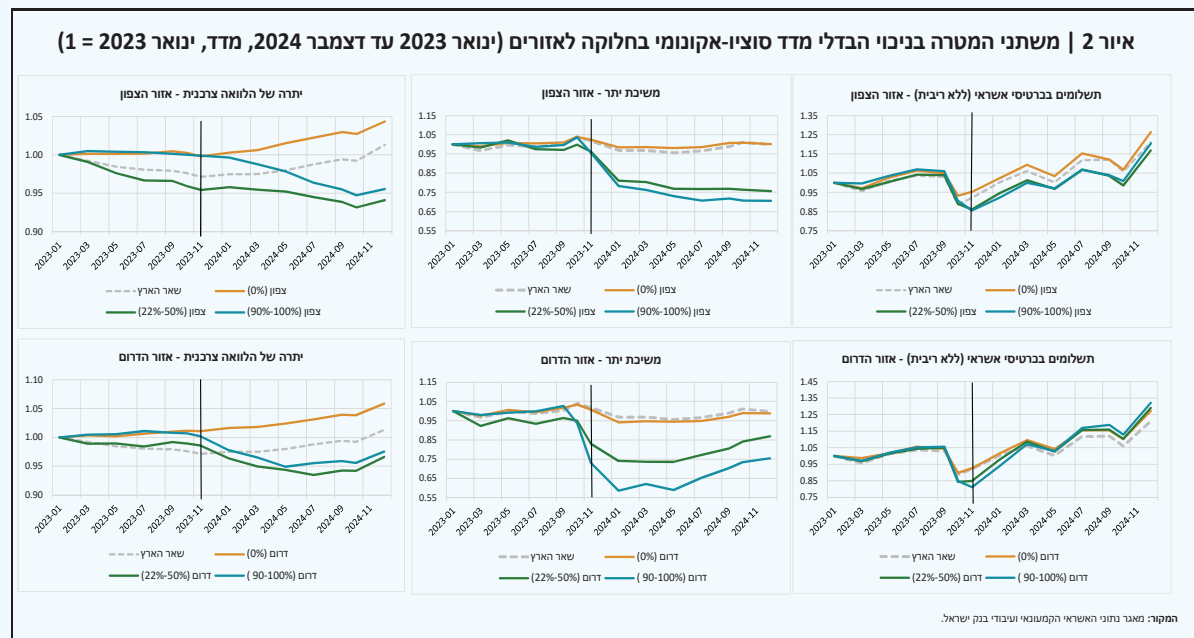
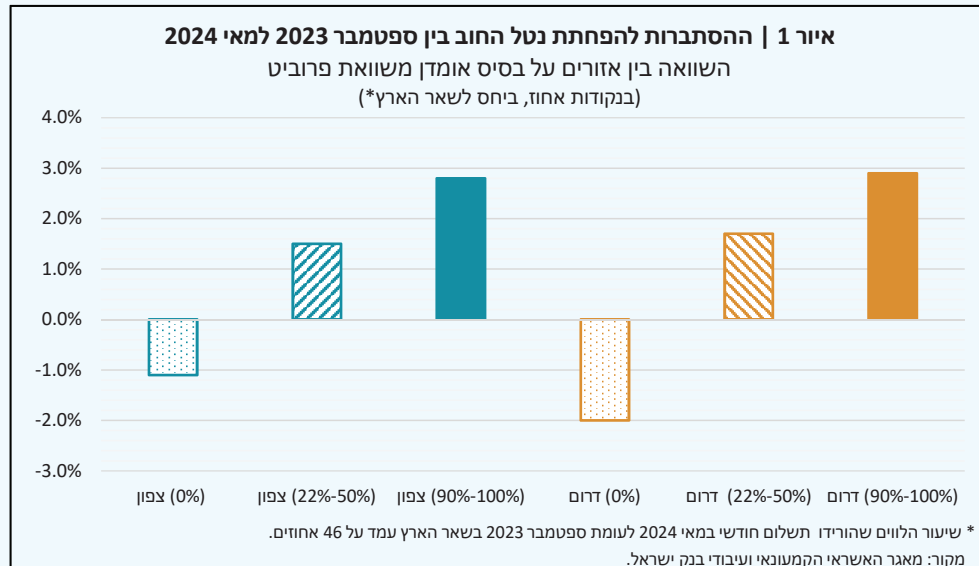
¹⁶ אין בידינו נתונים על אחוז המפונים שהמשיכו בעבודתם הרגילה.

¹⁷ למתגוררים ופועלים בטווח של 30 ק"מ מרצועת עזה וביישובי צפון הארץ בטווח של 5 ק"מ מגבול הצפון, אזרחים שפונם מביתם על ידי גורם מדינתי רשמי, שגויסו למילואים בצו 8, או שהם בעלי קרבה ראשונה לחללי המלחמה או לחטופים או לנעדרים ההלוואות נדחו ללא חיוב בריבית וללא חיוב בעמלות.

¹⁸ להרחבה ראו סעיף 4 בפרק ד' של דוח בנק ישראל לשנת 2023.

¹⁹ בין חודש ספטמבר 2023 לחודש מאי 2024 (החודש שבו נראית תפנית בהיקף החוב).

²⁰ משוואת ה-probit היא: $P(Y=1|X) = \Phi(\beta_0 + \beta_1 X)$, שבה המשתנה התלוי Y מצוין אם הייתה ירידה של התשלום החודשי במאי 2024 בהשוואה לספטמבר 2023 ($Y=1$). משתני ההסבר X כוללים את שיעור ההלוואות הבנקאיות מסך ההלוואות הצרכניות של הלווה, המדד הסוציו-אקונומי של היישוב, וקטגוריית אזור הפינוי, כאשר Φ מייצגת את הפונקציה המצטברת של ההתפלגות הנורמלית. המודל נאמד על מדגם של כ-1.66 מיליוני תצפיות, המשוקללות לפי יתרת החוב בספטמבר 2023. כל המקדמים נמצאו מובהקים ברמה שמעל אחוז אחד.



**נספח א' | סטטיסטיקה תיאורית של יתרת הלוואה צרכנית, יתרת משיכת היתר ללקוח, ותשלומים
בכרטיסי אשראי (ללא תשלומי ריבית) לפי חלוקת האזורים, 30/09/23**

אזור	סטטוס הפינני	ממוצע	חציון	סטיית תקן
יתרת הלוואה צרכנית ללקוח	צפון	לא פונו	109,171	70,100
		פונן 22%-50%	119,805	74,800
		פונן 90%-100%	112,571	72,215
	דרום	לא פונו	105,159	67,200
		פונן 22%-50%	131,230	86,600
		פונן 90%-100%	119,290	79,850
	שאר הארץ		106,163	66,057
יתרת משיכת היתר ללקוח (שיעור הלווים עם משיכת יתר מופיע בסוגריים בטור הממוצע)	צפון	לא פונו	16,373 (38%)	6,800
		פונן 22%-50%	18,064 (29%)	8,550
		פונן 90%-100%	16,723 (40%)	8,000
	דרום	לא פונו	15,514 (37%)	6,800
		פונן 22%-50%	18,020 (32%)	9,600
		פונן 90%-100%	16,956 (34%)	8,250
	שאר הארץ		15,956 (30%)	6,780
תשלומים בכרטיסי אשראי (ללא תשלומי ריבית) ללקוח	צפון	לא פונו	21,727	15,100
		פונן 22%-50%	27,045	20,835
		פונן 90%-100%	21,497	16,100
	דרום	לא פונו	22,402	16,160
		פונן 22%-50%	29,519	22,735
		פונן 90%-100%	24,626	18,935
	שאר הארץ		27,402	20,240

**נספח ב' | שיעור הלווים לפי מצב משיכת היתר בחשבונם בהשוואה בין שתי נקודות
זמן - 30/09/2023 ו-31/05/2024, כאשר: (0) מציין היעדר משיכת יתר, ו-(1) מציין
קיום משיכת יתר**

אזור	סטטוס הפינני	מ-0 ל-0	מ-1 ל-0	מ-1 ל-1	מ-0 ל-1
צפון	לא פונו	51.5%	9.5%	27.3%	8.0%
	פונן 22%-50%	63.2%	11.8%	16.9%	5.8%
	פונן 90%-100%	52.2%	16.9%	21.8%	4.9%
דרום	לא פונו	53.2%	9.4%	25.8%	7.6%
	פונן 22%-50%	60.0%	11.5%	20.0%	6.2%
	פונן 90%-100%	59.2%	14.6%	17.7%	5.0%
שאר הארץ		60.6%	8.5%	20.3%	7.7%

תיבה ד'-3: פיתוח של שוק האיגוח בישראל (על רקע הגשת הצעת החוק)

- איגוח הוא תהליך שבו נכסים לא-נזילים – משכנתאות, הלוואות צרכניות, חובות מסחריים, הלוואות לרכב ועוד שנמצאים בבעלות יזם (בנקים, גופים חוץ-בנקאים וחברות) – מאוגמים (pooled) יחד ומומרים לניירות ערך סחירים דרך "תאגיד ייעודי"; זאת בתמורה למזומן, העברת סיכוני האשראי אל המשקיעים – גופים מוסדיים והציבור הרחב – ושחרור ההון לפעולות אחרות של היזם.
- האיגוח הוא כלי פיננסי מרכזי להגדלת נזילות ולהפחתת סיכוני אשראי. בארה"ב שוק האיגוח מפותח ונרחב, בפרט בתחומי המשכנתאות והלוואות הצרכניות. באירופה השוק מתרחב בהדרגה, ומתמקד באיגוח משכנתאות והלוואות לרכב.
- בישראל אין כיום מסגרת משפטית מקיפה לאיגוח, מה שיוצר אי-ודאות רגולטורית, מגביל את התפתחותו של שוק זה, ומונע גיוס אשראי חוץ-בנקאי בהיקפים משמעותיים. שוק איגוח מפותח ומוסדר עשוי לשפר את הקצאת המקורות במשק ולהגביר את התחרות בשוק האשראי.
- בשנת 2024 הונחה על שולחן הממשלה הצעת חוק האיגוח, השואבת השראה מהאסדרה האירופית (SECR, 2017). במטרה לאסדר את השוק וליצור לו מסגרת משפטית ברורה, תוך שמירה על היציבות הפיננסית.
- הצעת החוק מבוססת על הנוסח שהציע צוות בין-משרדי (2015) בהשתתפות נציגי בנק ישראל, משרד המשפטים, הרשות לניירות ערך, רשות המסים ומשרד האוצר. צוות זה המליץ על פתרון חקיקתי כולל באשר לעסקאות איגוח ולשוק האיגוח בכללותו¹. פיתוח שוק זה נועד לקדם את התחרות במערכת הפיננסית, וכן להנגיש ולהזיל את מקורות המימון במשק, בפרט לעסקים הקטנים והבינוניים ולמשקי הבית².

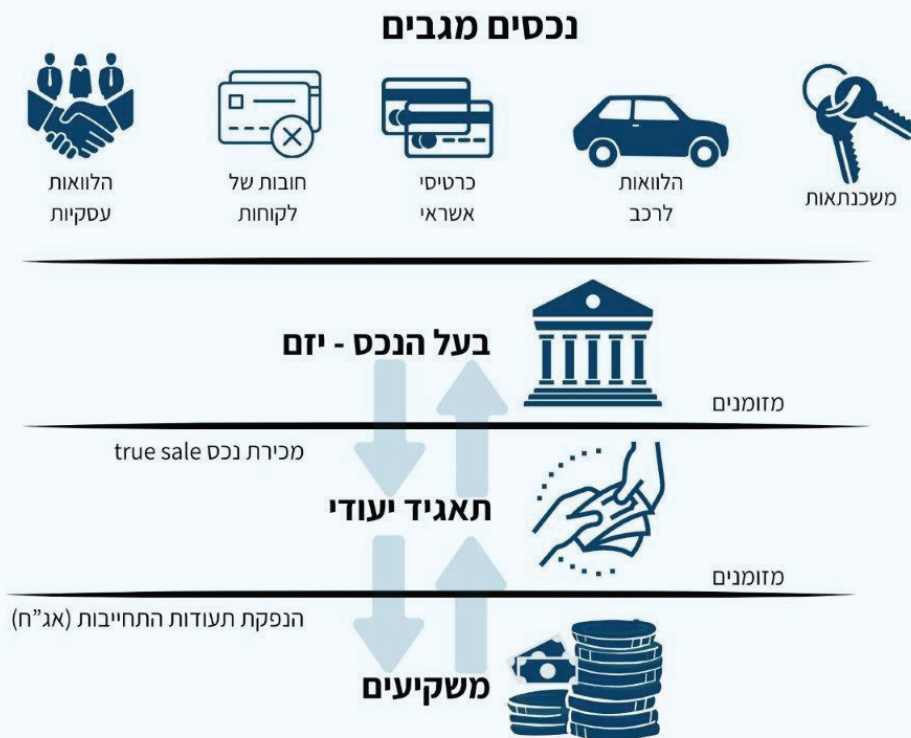
במהלך שנת 2024 הונחה על שולחן הממשלה הצעת חוק האיגוח, שמטרתו "להקנות ודאות משפטית וכלכלית שנדרשת להבטחת פעילותו התקינה של שוק האיגוח בישראל, ובדרך זו לשפר את הקצאת המקורות במשק ולהגביר את היעילות והתחרותיות של שוקי האשראי. כל זאת, תוך שמירה על יציבותה של המערכת הפיננסית בישראל"³. מפני הפוטנציאל הגלום בשוק האיגוח והשפעתו הצפויה הן על שוק האשראי והן על שוק ההון, אנו מציגים בתיבה זו את המושגים הבסיסיים בתחום האיגוח ומצביעים על התמודדותה של הרגולציה המוצעת בישראל עם הסיכונים בהתפתחותו על רקע הניסיון הבין-לאומי.

עסקות איגוח הן תהליך פיננסי, שבו נכסים לא נזילים כגון הלוואות, משכנתאות, חובות מסחריים ואף תשלומי ארנונה – "נכסים מגבים" – מאוגמים (pooled) בידי יזם (בנקים, גופים חוץ-בנקאים וחברות) יחד ומומרים לתעודות התחייבות סחירות (אג"ח); זאת דרך "תאגיד ייעודי" לביצוע האיגוח (איור 1). השימוש בתאגיד הייעודי נועד לאפשר השקעה שהסיכון הכרוך בה הוא לנכסים המגבים בלבד – ללא הסיכון הכרוך בהשקעה ביזם עצמו, כמו, למשל, במקרה של הנפקת אג"ח קונצרניות. לשם כך נדרש שעסקת האיגוח תתבצע במסגרת עסקת מכר מלאה (true sale) של הנכסים המגבים, שתהיה מנותקת מהיזם מבחינה משפטית וכלכלית. תהליך זה מאפשר ליזמים להמיר נכסים לא נזילים שבמאזניהם למזומן, ובכך

¹ בהצעת החוק הנוכחית מוטמעים עקרונות מתוך דירקטיבה 2017/2402 של האיחוד האירופי בנושא איגוח (REGULATION (EU) 2017/2402 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 12 December 2017), וזאת כתוצאה מתהליך למידה מקיף ויישום הלקחים מהמסבר הפיננסי הגדול (GFC, 2008).

² להרחבה בעניין השלכותיו הפוטנציאליות של שוק האיגוח על המערכת הפיננסית ראו תיבה ד-2 בפרק ד' של דוח בנק ישראל (2014).

³ <https://www.gov.il/he/pages/dec2097-2024>



לפנות את ההון לפעילויות אחרות ולהפחית את סיכוני האשראי שלהם, תוך העברתם אל המשקיעים – גופים מוסדיים או/כלל הציבור – בהתאם לביקוש של אלה.

קיומו ופיתוחו הנאות של שוק האיגוח עשוי לתרום ליצירת מקור מימון אטרקטיבי לכלכלה הריאלית. במסגרת עסקאות איגוח פרטים וגופים מסחריים (לרבות עסקים קטנים ובינוניים) המבקשים לקבל הלוואה עשויים לקבל גישה לאשראי בתנאים נוחים יותר מאלה שהם היו מקבלים בהעדר שוק איגוח. זאת בזכות הפוטנציאל לפיזור רחב יותר של סיכוני האשראי מצד המלווים בשווקים הפיננסיים. האיגוח מאפשר גם איגום של חשיפות רבות במכשיר אחד, תוך יצירת סטנדרטיזציה ופיזור הסיכונים במסגרת המכשיר המונפק, ובכך להרחיב את הביקושים של מממנים פוטנציאליים⁴. הניסיון העולמי בתחום האיגוח, שנשען על שני מודלים מרכזיים – האמריקאי והאירופי – תומך בטיעונים אלה, ומעיד על יתרונותיו הרבים של שוק איגוח מוסדר ומפוקח, שנבנה באופן הדרגתי ומבוקר⁵.

בארה"ב: האיגוח, בתפיסתו המודרנית, החל להתפתח בשנות ה-70 של המאה ה-20, כמענה לצורך ההולך וגדל במימון דיור. השוק התרחב הדרגתית לתחומים (נכסים מגבים) מגוונים, כגון הלוואות לרכב, הלוואות באמצעות

⁴ ראו דוח של הרשות לניירות ערך 2020.

⁵ להרחבה ראו "ניתוח השלכות הפוטנציאליות של שוק האיגוח על המערכת הפיננסית של שוק האיגוח" - תיבה ד-2 בפרק ד' של דוח בנק ישראל, 2014.

כרטיסי אשראי, הלוואות סטודנטים, נכסים מסחריים ואף איגוח של תזרימים עתידיים שטרם באו לעולם (future flow securitization).

אף שהאיגוח תרם רבות להורדת עלויות המימון בכלל ולשיפור נגישות האשראי לדיור בפרט, הוא גם לוה בכשלים.⁶ כך היה לאיגוח בארה"ב חלק משמעותי, אף כי עקיף, במשבר הפיננסי הגדול (GFC) של 2008. מכירה המונית של ניירות ערך מגובים במשכנתאות (MBS-mortgage backed securities) בעקבות קשיי פירעון של הלוואות "סאב פריים" גרמה לבעיות נזילות חמורות במערכת הבנקאית, ואף לקריסה של מוסדות פיננסיים מרכזיים בארה"ב ובעולם. תהליכי איגוח מורכבים וחוסר שקיפות במבנה העסקאות העצימו את הסיכון, שכן משקיעים רבים לא היו מודעים לחשיפה המלאה שלהם לנכסים בעייתיים. מניסיון זה עלה כי האיגוח כטכניקת מימון אמנם אינו מקור לסיכון, אך בחירת נכסים מגבים פגומים או מורכבים מדי וחוסר שקיפות הופכים אותו לגורם המזרז משבר.

עם זאת, מפרספקטיבה של כשני עשורים מאז המשבר הגדול ניתן להיווכח כי איגוח נותר כלי חשוב בפעילות השווקים הפיננסיים: היקפו בארה"ב (נכון ל-2023) מוערך בכ-50 אחוזים מהתוצר, והוא שני רק ל-US Treasuries (98 אחוזים תוצר). ואולם המשבר כן שינה את אופן ביצוען של עסקאות האיגוח, תוך דגש בניהול הסיכונים ורגולציה מוגברת בארה"ב (בתמיכת הממשל)⁷, ובמיוחד באירופה, שהחזיקה בה שימשה תשתית לחקיקה המוצעת בישראל כיום.

באירופה: תהליך האיגוח באירופה החל לצבור תאוצה רק בשנות ה-80 המאוחרות של המאה העשרים, ובניגוד לארה"ב התקדמותו באירופה הייתה איטית בשל הבדלים משפטיים ורגולטוריים בין המדינות.

למשבר הפיננסי הגלובלי של 2008 הייתה, כאמור, השפעה ניכרת על תהליכי האיגוח באירופה. השפעה זו באה לידי ביטוי בשנת 2017 בדמות אסדרה מקיפה (SECR), שנועדה ליצור שוק איגוח אמין ושקוף. הרגולציה כללה מנגנון חדש להבחנה בין מוצרים פשוטים, שקופים וסטנדרטיים (STS-Simple, Transparent and Standardized) שהם נכסים מגבים מסורתיים (משכנתאות, הלוואות לרכב והלוואות מסחריות) שזכו לטיפול מועדף בדרישות ההון מהמוסדות הפיננסיים ותומצו כמכשיר השקעה בעל תו תקן גבוה עבור ציבור המשקיעים – לבין מוצרים מורכבים ולא הומוגניים (כגון CMBS commercial mortgage backed securities –). במסגרת זו הוגדרו כללים ברורים להתמודדות המומלצת עם הסיכון שבעסקאות האיגוח – דרישת ריבוד (tranching)⁸ בהנפקה של תעודות ההתחייבות, איסור פעולות של איגוח על איגוח, דרישה מהיזמים לשימור הסיכון (risk retention), שנועדה להתמודד עם סוגיית ה-moral hazard, הגבלת אוכלוסיית המשקיעים למשקיעים "כשירים" בלבד והעלאת דרישות השקיפות והדיווח.

שוק האיגוח באירופה מתפתח בהתמדה, אך היקפו שם עדיין קטן הרבה יותר מאשר בארה"ב: 6 אחוזים מהתוצר בלבד בסוף שנת 2023. זאת, ככל הנראה, בגלל ההתאמה ההדרגתית למסגרת הרגולטורית או בהשפעת גורמים מבניים ומקרו-כלכליים.

הרכיב העיקרי בשוק האיגוח האירופי הוא משכנתאות למגורים (54 אחוזים, לעומת 81 אחוזים בארה"ב), ואחריו: הלוואות רכב (16 אחוזים), הלוואות לעסקים קטנים ובינוניים (15 אחוזים) והלוואות צרכניות (12 אחוזים)⁹. מרבית האיגוחים באירופה מוחזקים בידי הבנקים (כ-84 אחוזים) – שלא כמו בארה"ב, שבה כ-70 אחוזים מתעודות האיגוח נמצאות בידי המשקיעים (המוסדיים). מעבר לשוני במסגרת הרגולטורית, שני גורמים עיקריים עומדים בבסיס ההבדלים בין אירופה לארה"ב. ראשית, מבנה החוב (משקל קטן של שוק האג"ח הקונצרניות במשק והעדפה לשימור חשיפות

⁶ Gorton, G. and A. Metrick (2013).

⁷ Schwarcz L. (2015).

⁸ בהנפקות איגוח ניתן לחלק את ניירות הערך לרבדים (tranches), המשקפים תמהילים שונים של תשואה וסיכון כפועל יוצא של סדר התשלומים שצריכים להתקבל מהנכסים המגבים.

⁹ להרחבה בנושא ריכוזיות ההנפקות וההטרוגניות בין מדינות האיחוד בבסיס הנכסים המגבים ראו דוח של ESMA, דצמבר 2023 ודוח של SUERF 2024.

האשראי הצרכני במאזני הבנקים האירופיים, לצד שימוש נרחב ב-covered bonds¹⁰) מצמצם את התמריצים לאיגוח מצד המערכת הבנקאית; שנית, פעילותו הענפה של שוק האיגוח בארה"ב מבוססת על ונתמכת על ידי תוכניות ערבות ציבוריות, שממלאות תפקיד חשוב הרבה יותר מאשר באירופה: מוסדות הנתמכים על ידי הממשל (Fannie Mae – (GSE and Freddie Mac אחראיים לכ-81 אחוזים מעסקות האיגוח. לעומת זאת הערבויות של קרן ההשקעות האירופית (EIF) למוצרים מאוגחים מסתכמות במוצע בכ-2–3 מיליארדי אירו לשנה (בשנים 2013–2023), שהם כ-1–2 אחוזים בלבד מנפח העסקאות הכולל.

ישראל: התפיסה הרווחת בעניין ההתהוות הרצויה של שוק האיגוח בישראל – שהתגבשה בשני העשורים האחרונים על רקע הדמיון לשוק האירופי (העדר ערבויות ממשלתיות) – הובילה למסקנה כי איגוח מפוקח, שקוף ופשוט, שבבסיסו תשתית רגולטורית המסייעת למשקיעים להבין את הסיכויים והסיכונים הכרוכים בעסקאות הרלוונטיות, עשוי לתרום רבות להקצאת המקורות במשק ולשוק ההון המקומי.

בישראל אין כיום הסדר משפטי מקיף המסדיר את התחום. מצב זה יוצר אי-וודאות משפטית, חשבונאית ומיסויית, שהייתה חסם מרכזי להתפתחות שוק איגוח תקין. המאמצים לאסדרה וקידום של שוק האיגוח החלו עוד בשנת 2005, במסגרת ועדת "חיימוביץ-אשר", שהצביעה על הצורך הדחוף בהסדרה חוקית, שתאפשר ודאות ותצמצם חסמים לפיתוח השוק. אך רק ב-2024, בהתבסס על הנוסח שהציע הצוות הבין-משרדי (2015), הונחה על שולחן הממשלה (ועדת השרים לענייני החקיקה) הצעת חוק בנושא. על פי הצעת החוק, עסקת איגוח בישראל תוגדר כעסקה שבה היזם מעביר נכסים מגבים לתאגיד ייעודי; זה מנפיק תעודות התחייבות, המגובות בנכסים האמורים, ובתמורה מעביר ליזם כספים שהתקבלו מהנפקתן. הנפקת התעודות יכולה להתבצע כהצעה לכלל הציבור או כהצעה לרוכשים ספציפיים, ועליה להתבצע בשני רבדים (tranches) שונים לפחות. הנוסח הקיים מפריד את עסקות האיגוח בישראל משאר עסקות המחאת הנכסים, כגון עסקות סינדיקציה (כ-154 מיליארדי ש"ח), מכירת הלוואות (15 מיליארדי ש"ח) או עסקאות סינתטיות¹¹ (שיעור יחסית זניח, נכון להיום) ומאפשר את קיומם של שני השווקים יחד. הצעת החוק שואבת השראה רבה מהדירקטיבה האירופית בנושא איגוח משנת 2017 (EU 2017/2402), לרבות הגדרה של זהות היזמים הפוטנציאליים, המשקיעים, דרישת ה"ריבוד", הפרדה בין עסקות בנכסים מגבים פשוטים לעסקאות מורכבות ולא הומוגניות, דרישות לשימור הסיכון מצד היזמים, שקיפות ועוד; זאת תוך התאמת הכלים החקיקתיים למציאות המקומית והתמודדות עם לקחי המשבר.

נכון להיום, הניסיון בתחום האיגוח בישראל מוגבל ביותר. בעבר היו יוזמות בודדות להנפיק אג"ח מוניציפליות¹² על ידי רשויות מקומיות שאפשרו לגייס אשראי מגופים מוסדיים כקרנות פנסיה וחברות ביטוח. הנפקות אלו זכו להיענות מצומצמת בלבד, בעיקר בשל מורכבות התהליך וחששות מארגון-מחדש של התקציב המקומי. עסקות האיגוח המעטות שנעשו בישראל מאז התרכזו בתחומים של חכירה (ליסינג) ונדל"ן מניב, ונעשו על סמך חוות דעת משפטיות נקודתיות וללא אסדרה כוללת. עם זאת, בשנים האחרונות חל שינוי מסוים: חברות מימון חוץ-בנקאי התחילו לבצע פעילות דומה לאיגוח, אך בהיקף זעיר ובאופן שעדיין לא עומד בכללים הרגולטוריים המיועדים להיכנס לתוקף. תהליכים אלו משקפים את התגברות הצורך בשוק הון מתקדם בישראל ומסמנים את פוטנציאל ההתפתחות של תחום האיגוח לאחר כניסת החקיקה המיועדת. בפרט, איגוח יכול לגשר בין הכספים שבידי הגופים המוסדיים (המשקיעים), שהיקפם מתרחב במהירות, לבין המגזרים והתחומים הזקוקים לאשראי; זאת תוך שילוב של יכולות הבנקים ונותני האשראי החוץ-בנקאיים בתפעול ובהתנהלות מול הלווים.

¹⁰ Covered bonds (אג"ח מגובות ביטחונות) – הן ניירות שבהם המנפיקים (מדינות וחברות) נותנים למשקיעים שעבודים ברמות ביטחון שונות, החל בפיקדונות ועד הלוואות ומשכנתאות ברמות סיכון שונות. היקף ה-covered bonds באירופה עמד בסוף 2024 על כ-3 טריליון אירו.

¹¹ "איגוח סינתטי" הוא תהליך שבו סיכון האשראי מועבר אל המשקיעים באמצעות מכשירים פיננסיים כנגזרים או ערבויות, בעוד שהנכסים עצמם נותרים בבעלות המנפיק (היזם).

¹² שוורץ (2018).

מקורות:

- שוורץ, דויד (2018). איגרות חוב מוניציפליות בישראל - ארגון מחדש של ניהול התקציב המקומי, אוניברסיטת בר אילן.
ESMA TRV Risk Analysis "The EU securitization market – an Overview", 2023.
- Gorton, G., and A. Metrick. "Securitization." Handbook of the Economics of Finance. Vol. 2. Elsevier, 2013. 1-70.
- Schwarcz, S. L. "Securitization and post-crisis financial regulation." Cornell L. Rev. Online 101 (2015): 115
REGULATION (EU) 2017/2402 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 12 December 2017.
- Schwartz, D. "Municipal bonds in Israel: Restructuring local budget management." Department of Political Science, Bar-Ilan University, 2018.
- Walther, U. "European securitization market – ready for a comeback?", SUERF Policy Note, No. 360, Oct. 2024.

פרק ה'

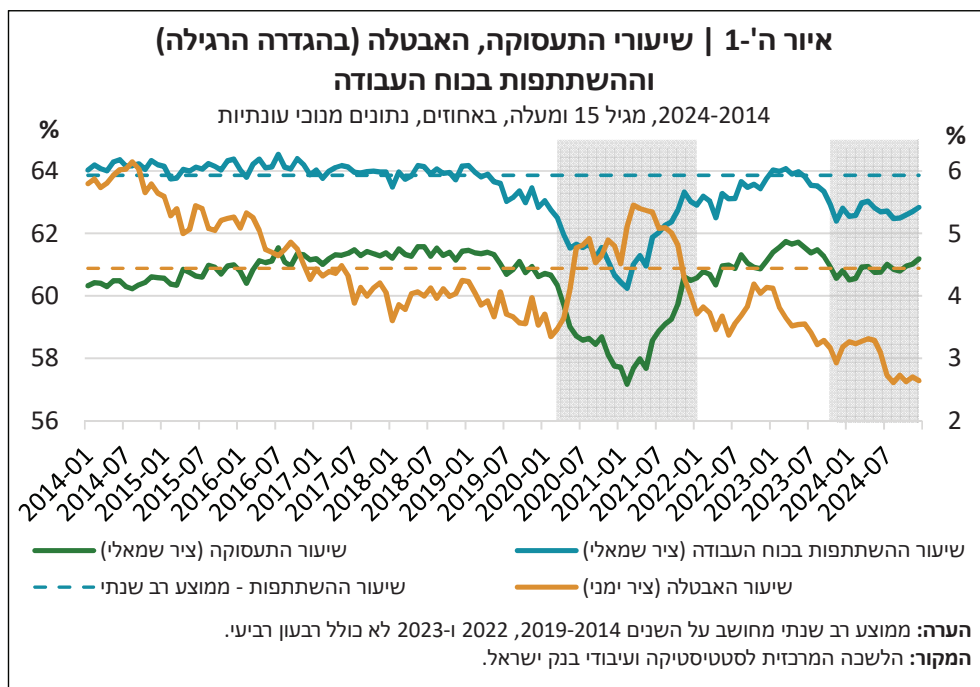
שוק העבודה

- « שוק העבודה בשנת 2024 הושפע מההשלכות המתמשכות של מלחמת "חרבות ברזל". הפגיעה התמקדה בעיקר בהיצע העבודה שהתכווץ בתחילת המלחמה בשיעור ניכר ונותר נמוך עד סוף השנה.
- « הגורמים המרכזיים לחולשה של היצע העבודה ב-2024 הם ירידה של מספר העובדים הלא-ישראלים, גיוס נרחב למילואים, פינוי תושבים מאזורי הלחימה וכן נפגעים במלחמה.
- « היצע העובדים הלא-ישראלים ירד בחדות ביחס להיקפו לפני המלחמה, מה שפגע במידה ניכרת בענפים הנשענים על עובדים אלו. בסוף 2024 היה מספרם נמוך בכשליש מאשר לפני המלחמה.
- « שיעור ההשתתפות ירד בכל קבוצות האוכלוסייה, אך הוא התכווץ במיוחד אצל הגברים בגילי הגיוס למילואים והנשים הצעירות.
- « מספר המועסקים הישראלים עלה בשיעור מתון: גדל מספרם במגזר הציבורי (לא כולל משרתים בצבא סדיר ובמילואים) וירד במגזר העסקי.
- « מגבלות היצע העבודה לצד ביקוש גבוה לעובדים שהתבטאו באבטלה נמוכה, מעידים על שוק עבודה הדוק. השכר הריאלי עלה במגזר העסקי, ואילו במגזר הציבורי (לא כולל משרתים בצבא סדיר ובמילואים) הוא נותר ללא שינוי ניכר.
- « המגמה של אימוץ בינה מלאכותית יוצרת התחזקה השנה במשק הישראלי, כחלק ממגמה עולמית. תהליך זה צפוי לחולל שינויים משמעותיים בשוק העבודה בשנים הבאות. כדי להכין את שוק העבודה לשינויים אלו חשוב לקדם מדיניות שתאפשר לעובדים שיושפעו מהם להיערך לכך.

1. עיקרי ההתפתחויות

שוק העבודה הושפע בשנת 2024 מההשלכות המתמשכות של מלחמת "חרבות ברזל". בתחילת המלחמה התבטאה הפגיעה העיקרית בירידה חדה של הביקוש לעובדים ובנסיקה של מספר הנעדרים מעבודה מסיבות כלכליות לצד היעדרויות בשל מגבלות פיקוד העורף על מקומות העבודה ומוסדות החינוך^{1,2}. עם ירידת עצימות הלחימה במהלך 2024 התמקדה הפגיעה בהיצע העבודה, והוא נותר נמוך עד סוף השנה (איור ה'-1, לוח ה'-1).

הפגיעה בשוק העבודה התמקדה ב-2024 בהיצע העבודה. זה התכווץ בשיעור ניכר בתחילת המלחמה ונותר נמוך עד סוף השנה.



עם הגורמים המרכזיים לצמצום היצע העבודה נמנים ירידה חדה של מספר העובדים הלא-ישראלים, גיוס נרחב למילואים, שגרע כוח עבודה מהמגזר העסקי והעביר אותו אל המגזר הציבורי³, פינוי תושבים מאזורי הלחימה, חלקם הרחק ממקום עבודתם, וכן נפגעים במלחמה. ירידת שיעור ההשתתפות הקיפה את כל קבוצות האוכלוסייה, ובלטה במיוחד אצל גברים בגילי הגיוס למילואים ונשים צעירות.

¹ סיבות כלכליות הן צמצום היקף עבודה או הפסקה זמנית עד 30 יום. הצמצום מבטא בעיקר הוצאה לחל"ת על ידי המעסיק.

² ראו ניתוח מיוחד של חטיבת המחקר בבנק ישראל על העלות הכלכלית של היעדרויות מעבודה במלחמת "חרבות ברזל": <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/09-11-23/>

³ ישנן שתי דרכים לחלוקת הפעילות הכלכלית בין המגזר העסקי למגזר הציבורי: האחת מגדירה את הפעילות המתקצבת על ידי המדינה כמגזר הממשלתי, ואת השאר משייכת למגזר הפרטי; השנייה מגדירה את הענפים שעיקר פעילותם מתקצבת באופן ישיר או עקיף על ידי המדינה כענפי השירותים הציבוריים, ואת שאר הענפים משייכת למגזר העסקי. מאחר שההבדל בין השתיים אינו משפיע משמעותית על תוצאות הניתוח נקטנו לאורך כל הפרק את המונחים "המגזר העסקי" ו"המגזר הציבורי" – הן כשהשתמשנו בהגדרתם הראשונה והן כשהשתמשנו בשנייה.

לוח ה'-1 | אינדיקטורים עיקריים לשוק העבודה¹

שינוי לעומת תקופת טרום המלחמה ⁹	שינוי לעומת 2023	שיעור השינוי השנתי (%)						רמה ²	
2024	2024	2023-IV	2023-I-III	2022	2020-21	2016-19	2024		
2.0	1.3	2.8	3.2	2.0	1.7	2.0	9,972		האוכלוסייה
2.5	1.9	2.4	2.5	2.1	1.9	2.0	7,180		האוכלוסייה בגיל העבודה
0.4	0.6	1.0	3.6	4.5	0.5	1.8	4,504		כוח העבודה
62.7	62.7	62.5	63.9	63.3	61.8	63.9	62.7		שיעור ההשתתפות בכוח העבודה, 15+ (רמה, %)
-0.6	-0.3	-1.4	3.7	6.3	-0.5	2.0	4,582		המועסקים ^{3,4}
1.0	1.1	2.1	3.7	5.8	-0.1	2.1	4,371		ישראלים
2.2	1.1	4.8	1.0	4.9	0.3	2.4	2,854		המועסקים במשרות מלאות
-2.7	5.1	-26.9	12.1	14.7	-1.5	1.4	1,174		המועסקים במשרות חלקיות
13.5	-10.7	113.2	-0.5	-12.4	28.0	2.8	342		הנעדרים זמנית מעבודתם
39.0	39.0	227.6	43.8	16.6	242.2	13.6	39		מסיבות כלכליות (רמה, באלפים) ⁷
51.7	51.7	147.3	6.5	1.9	1.9	1.7	52		בשל מילואים (רמה רבעונית, באלפים) ⁷
4.2	4.2	119.4	11.6	2.2	5.9	21.2	4		מסיבות "אחרות" (רמה, באלפים) ⁷
4.7	3.6	4.3	3.7	3.4	1.7	2.4	1,655		המועסקים בענפי השירותים הציבוריים
-3.4	-2.4	-4.3	3.7	7.9	-1.7	1.8	2,926		המועסקים בענפי המגזר העסקי ^{3,4}
-0.6	-0.4	0.9	3.6	7.3	-1.2	2.0	2,716		ישראלים
12.1	13.4	-4.8	6.9	6.2	-11.8	-2.0	172		זרים ³
-75.5	-68.1	-93.5	2.1	21.7	3.7	5.0	38		פלסטינים ³
-4.9	-2.6	-9.6	2.7	9.1	-1.5	2.0	121,263		תשומת העבודה השבועית במגזר העסקי ^{3,4}
-2.9	-1.5	-5.9	2.4	8.7	-1.5	2.1	97,791		ישראלים
12.5	14.1	-5.8	6.5	6.2	-11.2	-2.8	8,003		זרים ³
-74.6	-67.6	-92.9	1.5	23.8	2.2	5.9	1,608		פלסטינים ³
-2.8	-1.1	-6.7	-1.1	1.4	-0.5	0.1	36		שעות העבודה בשבוע למועסק ישראלי במגזר העסקי
4.4	4.4	3.4	3.9	4.8	3.5	3.7	4.4		שיעור המשרות הפנויות במגזר העסקי (רמה, %)
6.1	5.0	8.3	5.7	2.4	4.8	3.0	13,524		השכר הנומינלי למשרת שכיר ^{4,5}
2.7	1.9	4.8	1.1	-1.9	4.4	2.7	13,090		השכר הריאלי למשרת שכיר (במחירי ממוצע 2023) ^{5,8}
0.7	0.3	5.6	3.3	-3.1	1.4	1.3	12,322		במגזר הממשלתי ^{5,8}
3.4	2.4	3.7	0.0	-0.9	5.1	3.1	14,714		במגזר הפרטי ^{5,8}
2.4	2.3	1.7	-1.1	-4.2	-0.4	3.5	5,630		שכר המינימום הריאלי
6.2	5.6	3.5	1.3	3.7	-0.5	1.0			עלות העבודה הנומינלית ליחידת תוצר ריאלי במגזר העסקי ^{3,5}
3.0	3.0	3.2	3.5	3.8	4.7	4.2	3.0		שיעור האבטלה הצרה (רמה, %) ⁶
3.8	3.8	8.1	3.8	4.1	10.9	4.2	3.8		שיעור האבטלה הרחבה (רמה, %) ^{6,7}

(1) נתונים מקוריים, למעט במקומות שבהם צוין אחרת.

(2) ממוצע 2024, נקוב באלפים או באחוזים.

(3) נתוני החשבונאות הלאומית.

(4) כולל עובדים זרים ופלסטינים.

(5) נתונים מנכ"י עונתיות.

(6) האבטלה "הצרה" (ההגדרה הפורמלית לאבטלה) כוללת את הבלתי מועסקים שחיפשו עבודה באופן פעיל והיו זמינים לעבודה. האבטלה הרחבה כוללת בנוסף על אלו גם את הנעדרים זמנית מסיבות כלכליות.

(7) הנתון ל-2016-2018 הוא עבור שנת 2018 בלבד.

(8) ישראלים בלבד.

(9) נתונים מנכ"י עונתיות (מודגשים) מחושבים בהשוואה לשלושת הרבעונים הראשונים של 2023. בהיעדר סדרות מנוכחות עונתיות, חושב על הנתונים המקוריים בהשוואה לשלושת הרבעונים הראשונים של 2023 והרבעון האחרון של 2022.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

הירידה בהיצע העבודה יחד עם ירידה של מספר שעות העבודה לעובד הביאו לירידה של תשומת העבודה. מגבלות היצע העבודה בגלל המלחמה לצד עמידות הביקוש לעובדים, שהתבטא בשיעור גבוה של משרות פנויות ובאבטלה נמוכה, מעידים על שוק עבודה הדוק, שיוצר תנאים ללחצי שכר. הואיל וחלק ניכר מהירידה של היצע העבודה נבע מהירידה של מספר העובדים הפלסטינים, ירד שיעור האבטלה של הישראלים והגיע לרמות נמוכות בראייה רב-שנתית. השכר הנומינלי עלה השנה בכלל המשק, ובמיוחד במגזר העסקי. העלייה הקיפה את כל הענפים ותאמה את שיעור המשרות הפנויות בענפים שונים. עלות העבודה ליחידת תוצר עסקי עלתה, מפני שפריון העבודה צמח בשיעור מתון יותר מעליית השכר. קצב עלייתו של השכר הריאלי במשק היה דומה לקצב ארוך הטווח; במגזר העסקי עלה השכר הריאלי מעל קו המגמה הרב-שנתית, לעומת זאת במגזר הציבורי הוא נשחק וחזר לרמה של 2019. תוספות השכר במגזר הציבורי שניתנו בהסכם שנחתם ב-2023 לא סגרו את הפער מהמגזר העסקי, והוא אף התרחב ב-2024. התרחבותו צפויה להימשך בשנתיים הבאות, בעקבות הסכם שנחתם ב-2024, הכולל קיצוצים זמניים של שכר העובדים במגזר הציבורי.

2. היצע עבודה

עם פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" ירד היצע העבודה בשיעור ניכר ביחס לרמתו לפני המלחמה, ונותר נמוך עד סוף שנת 2024. עם הגורמים המרכזיים לירידתו נמנים ירידה של מספר העובדים הלא-ישראלים, גיוס רחב למילואים, פינוי תושבים מאזורי הלחימה ונפגעים במלחמה. שיעור ההשתתפות ירד מ-63.9 אחוזים בשלושת הרבעונים הראשונים של 2023 (מנוכה עונתיות) ל-62.7 אחוזים ב-2024⁴. רגרסיית ההשתתפות בשוק העבודה לשנים 2018–2024 מצביעה על השפעות חריגות ב-2024 ביחס לשאר השנים⁵: ירידה מובהקת בהיצע העבודה של גברים צעירים בגילי הגיוס העיקריים למילואים⁶ (עד גיל 34) ושל נשים צעירות (עד גיל 24) לעומת קבוצת ההשוואה ברגרסיה – גילאי 35–44. מגורים במחוז הדרום הקטינו את הסיכוי של הפרט להשתתף בשוק העבודה, ממצא המבטא בחלקו את קשיי התעסוקה באזורי העימות. בחינת מאפיינים שונים של הפרט מלמדת שהשנה השתתפות גברים יהודים לא חרדים ירדה במיוחד, אך גם שיעור ההשתתפות של גברים חרדים ירד. תוצאות הרגרסיה מצביעות על ירידה בהשתתפות של יהודיות לא חרדיות, במיוחד בהשוואה לערביות, שבמונחים אבסולוטיים הגדילו השנה את השתתפותן בשוק העבודה. היצע העבודה מושפע מהפינוי של תושבי אזורי העימות בצפון ובדרום מבתייהם. מתוקף החלטת הממשלה פונו מתחילת המלחמה כ-143,000 תושבים, מהם 68,500 מהצפון ו-74,600 מהדרום. כמחציתם חזרו לבתיהם עד סוף 2024, ומספר התושבים שנותרו מפונים על פי החלטת הממשלה

הגורמים המרכזיים לירידה בהיצע עבודה הם ירידה של מספר העובדים הלא-ישראלים, גיוס רחב למילואים, פינוי תושבים מאזורי הלחימה ונפגעים במלחמה.

⁴ לו עמד שיעור ההשתתפות ב-2024 על שיעורו בשלושת הרבעונים הראשונים של 2023 (63.9 אחוזים) היה מספר המשתתפים גבוה בכ-82 אלף איש.

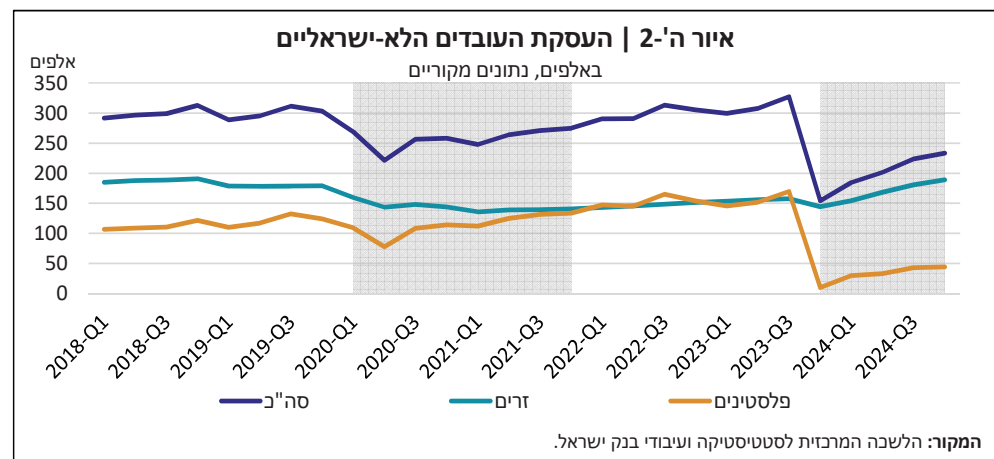
⁵ אמדנו רגרסיית Logit לשנים 2018–2024, הכוללת משתנה דמי לכל שנה (למעט 2018), משתנים דמוגרפיים ברמת הפרט ופיקוח על אזורים גיאוגרפיים. נוסף על כך יצרנו לכל משתנה אינטראקציה שלו עם כל שנה, כולל שנת 2024. מקדם האינטראקציה בין המשתנה לשנת 2024 משקף את ההשפעה הייחודית של משתנה זה ב-2024 מעבר להשפעתו הרגילה.

⁶ הניתוח מבוסס על נתוני סקר כוח האדם של הלמ"ס. בסקר, מגויסים למילואים שערב הגיוס היו מועסקים, רשומים כמועסקים שנעדרו מעבודתם עקב גיוסם למילואים, ואילו מגויסים שלא עבדו ערב הגיוס רשומים כלא-מועסקים. ברוב המקרים לא ניתן לזהות אם הם גויסו או לא גויסו, והם מוגדרים כלא משתתפים בכוח העבודה. לעומת זאת בנתוני החשבונאות הלאומית כלל המגויסים למילואים נרשמים כמועסקים במגזר הציבורי כמייצרים שירותי ביטחון.

עמד בסוף 2024 על כ-75,500⁷. בפועל מספר האנשים שעזבו את בתיהם באזורי העימות היה גבוה יותר. לאנשים אלה שמירה על שגרה ועל מקום העבודה הייתה מאתגרת, ונראה שחלקם, במיוחד כאלה שפנו ליישובים רחוקים ממקום עבודתם, יצאו משוק העבודה. גם מספרם הגדול של הנפגעים במלחמה – עד תחילת 2025 כ-25,000 בדרגות פגיעה שונות – השפיע על היצע העבודה שלהם ושל בני משפחותיהם⁹.

מספר העובדים הלא-ישראלים במשק נאמד לפני המלחמה בכ-327 אלף, שהתחלקו כמעט שווה בשווה בין זרים לפלסטינים (איור ה'-2). החל מפרוץ המלחמה צנח מספר העובדים הלא-ישראלים בחדות: כ-140 אלף עובדים פלסטינים חדלו להגיע לעבודה בישראל עקב איסור כניסתם, וכ-13,000 עובדים זרים עזבו את המדינה. במהלך שנת 2024 קידמה הממשלה צעדים להגדלת מספר העובדים הזרים, בין היתר על ידי הבאת עובדים ממדינות חדשות והארכת אשרות העבודה של אלו שכבר שוהים בישראל. כתוצאה מכך עלה מספר העובדים הזרים ב-32 אלף מעל מספרם לפני המלחמה. גידול זה לא הספיק כדי לקזז את המחסור החמור, שנגרם בשל היעדר העובדים הפלסטינים. בסוף השנה היה מספר העובדים הלא-ישראלים נמוך בכשליש מאשר לפני המלחמה, ירידה שרובה הייתה בענף הבנייה (להרחבה ראו פרק ח' של דוח זה).

מספר העובדים הלא-ישראלים צנח עם פרוץ המלחמה בעיקר בשל איסור כניסתם של העובדים הפלסטינים, והוא נשאר נמוך עד סוף השנה.

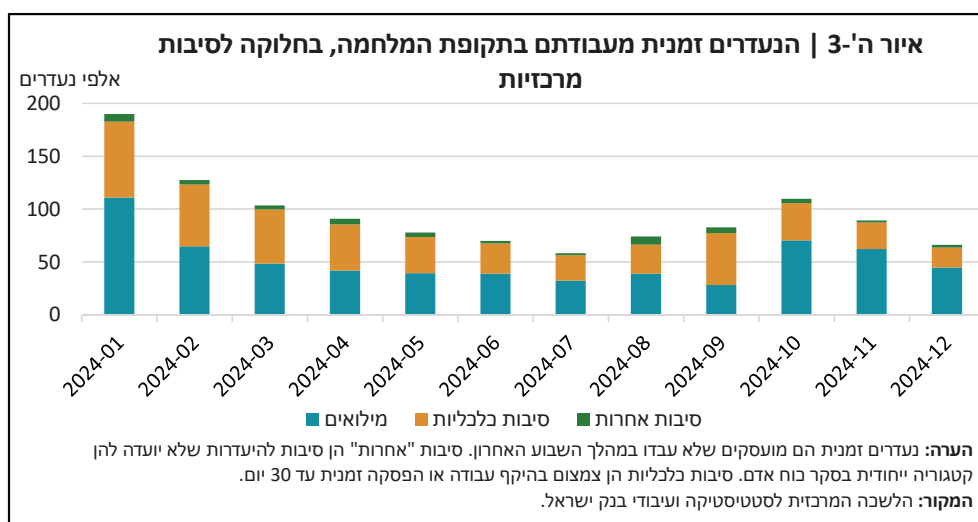


היצע העבודה של ישראלים במהלך השנה הושפע מהיקף הנעדרים מעבודתם מסיבות שונות, אשר העיקרית שבהן היא גיוס של עובדים למילואים (איור ה'-3).

⁷ מתבסס על "תמונת מצב שבועית", מרכז המידע והידע מ-23.1.2025.

⁸ אין בידינו מידע מפורט על התפלגות הגילים של כלל המפונים, אך אנו יודעים שבקרב המפונים מהצפון בטווח של עד 3.5 קילומטרים מהגבול שיעורם של גילאי 19-65 היה כ-54 אחוזים. זאת בהתבסס על פרסום של מ' לרר וא' ויסבלאי, "ריכוז נתונים לקראת ציון יום למען שיקום ותקומת יישובי הצפון", מרכז המידע והמחקר של הכנסת, 27.5.2024.

⁹ בסוף 2024 מספר הנפגעים כלל: 1,819 הרוגים (מתוכם 996 לא-חיילים), 100 חטופים ו-23,407 פצועים ברמות פציעה שונות. מתבסס על פרסום "תמונת מצב שבועית", מרכז המידע והידע מ-23.1.2025.



מספר המועסקים שגויסו למילואים הגיע בסוף 2023 לשיא של כ-150 אלף – כ-3.4 אחוזים מכוח העבודה בגילים +15 (נוסף על אלו היו מגויסי מילואים שלא היו מועסקים ערב הגיוס). המשך הניתוח מתייחס למגויסים שהיו מועסקים ונעדרו ממקומות העבודה עקב הגיוס. במהלך 2024 הצטמצם מספר העובדים המגויסים בהדרגה בעקבות ירידה בעצימות הלחימה, אך עם הסלמת הלחימה בצפון, באוקטובר, שב מספרם ועלה – עד כ-60 אלף ברביע האחרון של 2024 (איור ה-4 א). רוב רובם של העובדים המגויסים למילואים, כ-88 אחוזים, הם גברים.

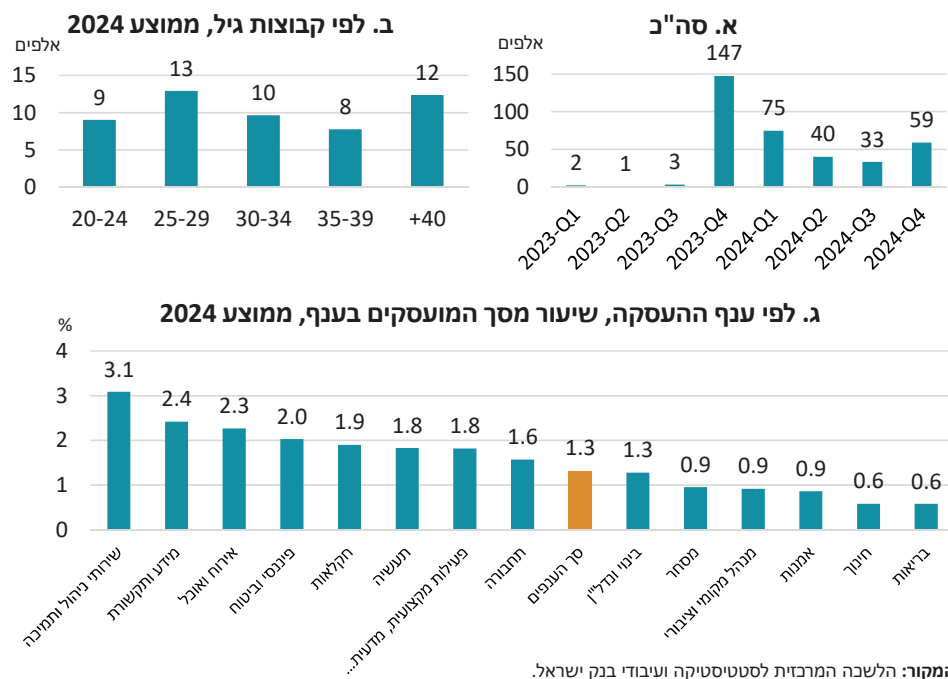
מרבית העובדים המגויסים הם צעירים עד גיל 34 (איור ה-4 ב). בבחינת המגויסים לפי ענפי תעסוקתם ניכר גיוס רחב של עובדים בענפים שירותי ניהול ותמיכה, מידע ותקשורת ואירוח ואוכל, בענפים אלו שיעור המגויסים היה גבוה במידה רבה מהשיעור הממוצע בכלל ענפי המשק (איור ה-4 ג).

הגיוס למילואים העביר את מרבית נטל הטיפול בילדים אל בנות זוגם של המגויסים. הרוב המכריע של נשות משרתי המילואים העובדים (כ-90 אחוזים) הן מועסקות, ובמרבית המשפחות שבהן יש עובד המגויס למילואים ישנם ילדים (איור ה-5 א). יתירה מזו, מדובר בעיקר במשפחות צעירות עם ילדים קטנים, שברובן לפחות ילד אחד בגיל הרך (עד גיל 5). משום כך צמצמו חלק מנשות משרתי המילואים את תעסוקתן: כעשירית מהן (לעומת 0.2 אחוז בקרב שאר נשות המועסקים), המהוות כ-0.1 אחוז מכוח העבודה, עבדו במהלך 2024 פחות מהרגיל, וכ-6 אחוזים בממוצע נעדרו זמנית ממקום עבודתן (איור ה-5 ב). הגם שאלה אינם סדרי גודל מקרו-כלכליים, ברמת משקי הבית החשופים לפגיעה זו היא עלולה להתבטא בעלויות קצרות טווח וארוכות טווח לא מבוטלות.

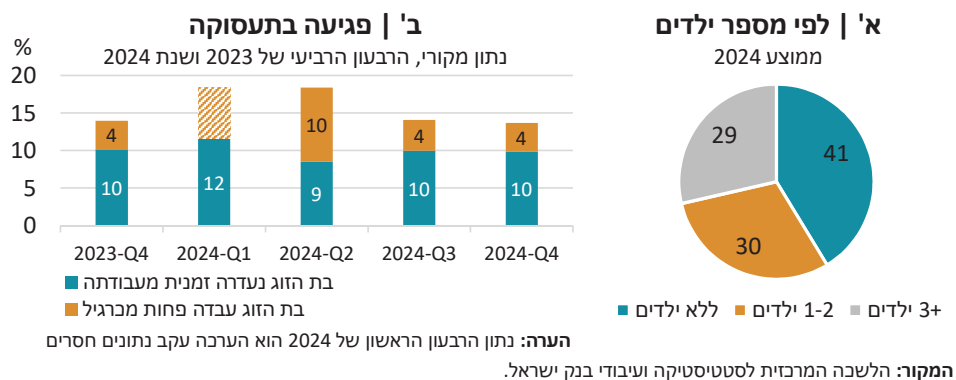
במהלך 2024 הצטמצם מספר העובדים המגויסים למילואים בעקבות ירידה בעצימות הלחימה, אך עם הסלמת הלחימה בצפון שב מספרם ועלה.

הגיוס למילואים העביר את מרבית נטל הטיפול בילדים אל בנות זוגם של המגויסים.

איור ה'-4 | משרתי מילואים בקרב המועסקים, נתונים רבעוניים מקוריים



איור ה'-5 | מאפייני נשות העובדים המגויסים למילואים, באחוזים



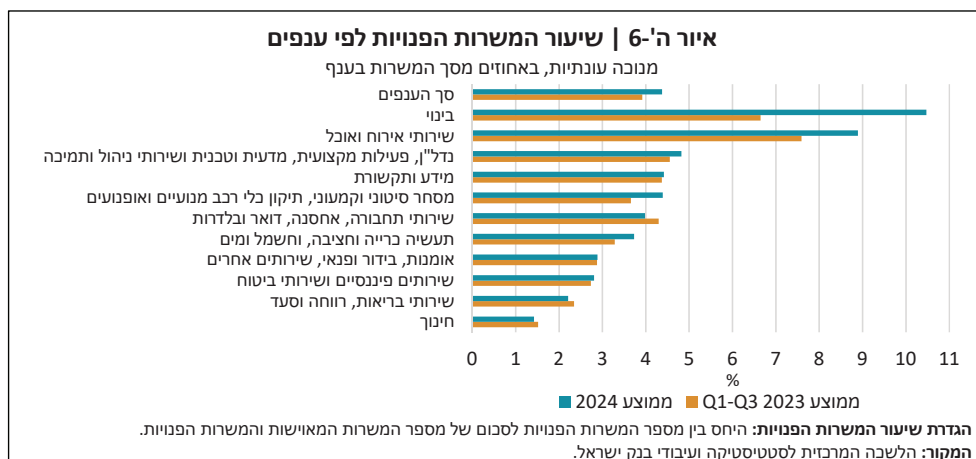
3. התעסוקה והמשרות הפנויות בענפי המשק

מספר המועסקים במשק ירד בגלל צניחה של מספר העובדים הלא-ישראלים, תוצאת איסור כניסתם של פלסטינים לארץ מתחילת המלחמה. מספר המועסקים הישראלים עלה בשנת 2024 ב-1.1 אחוזים, מתחת לקצב הגידול של האוכלוסייה בגילי העבודה בשנה זו – ממצא שמשמעותו ירידה של שיעור התעסוקה (לוח ה'-1). עם זאת, בסוף השנה כבר עלה שיעור התעסוקה לרמתו ערב המלחמה (איור ה'-1). עליית מספר המועסקים הישראלים מבטאת גידול במגזר הציבורי, בעוד שהתעסוקה במגזר העסקי התכווצה השנה. מספר המועסקים הצטמצם בחדות בענף שירותי האירוח והאוכל, בין היתר, בשל ירידה בתיירות הנכנסת – תוצאת המצב הביטחוני ועמו פעילות הנמוכה של חברות התעופה הזרות – לצד התרחבות תעסוקת הישראלים בענף הבנייה. בענף זה, בהעדר העובדים הפלסטינים, קידמה הממשלה תמריצים – מענקים חודשיים ומימון הכשרות מקצועיות – שתרמו לגידול של כ-27 אלף עובדי בנייה ישראלים במהלך השנה (להרחבה ראו פרק ח').

למרות העלייה של מספר המועסקים הישראלים סך תשומות העבודה (שעות העבודה) של הישראלים ירד, בעיקר בשל ריבוי הנעדרים זמנית מעבודתם (בעיקר אנשי מילואים). גם בלי להביא בחשבון את הנעדרים ירד מספרן של שעות העבודה ב-2.5 אחוזים ביחס לשלושת הרבעים הראשונים של 2023. ירידתן של תשומות העבודה מבטאת מגבלת היצע, שאינה מתואמת עם הביקוש הגובר לעובדים. הביקוש הגובר מתבטא בשיעור גבוה של משרות פנויות בענפים שונים, במיוחד בענף הבנייה, שבו נסק שיעור המשרות הפנויות כמעט פי שניים בהשוואה לשיעורן לפני המלחמה (איור ה'-6).

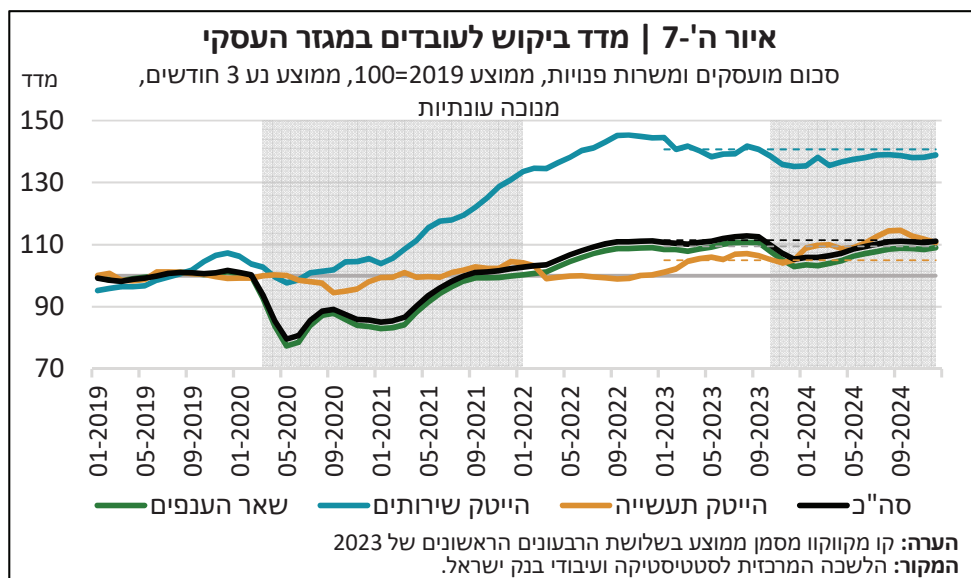
עליית מספר המועסקים הישראלים השנה מבטאת גידול במגזר הציבורי, בעוד שהתעסוקה במגזר העסקי פחתה השנה.

סך תשומות העבודה של העובדים הישראלים ירד, בעיקר בשל ריבוי הנעדרים זמנית מעבודתם (מרביתם אנשי מילואים).



בהסתכלות כוללת הביקוש לעובדים במגזר העסקי ירד בחדות עם פרוץ המלחמה, לאורך מרבית השנה רמתו נשארה נמוכה, בהמשכה הוא התאושש, ולקראת סופה הוא חזר לרמתו ערב המלחמה (איור ה'-7). בענפי תעשיית ההיי-טק עלה הביקוש לעובדים מהר יותר מאשר באחרים, ואף עבר את רמתו לפני המלחמה, בין היתר מפני הביקוש הגובר של התעשייה הביטחונית. לעומתם הביקוש לעובדים בשירותי ההיי-טק, שצמח במהירות ביציאה ממשבר הקורונה, ירד בתחילת המלחמה, התאושש במהלך 2024, אך בסוף השנה היה עדיין נמוך במקצת מאשר לפני המלחמה.

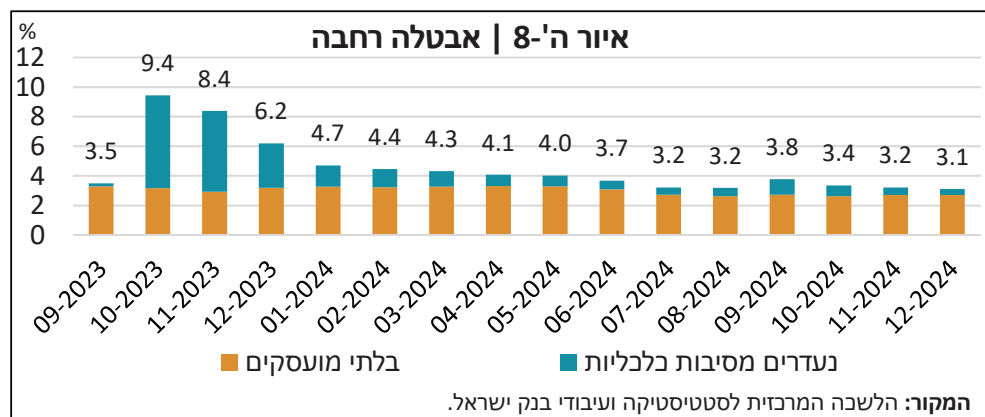
בקרב המועסקים בענף זה היה שיעור גבוה יחסית של נעדרים בשל גיוס למילואים, שפעל לירידה של תשומת העבודה בענף.



4. האבטלה

שיעור האבטלה הרחבה ירד במהלך שנת 2024. זאת בעיקר בשל צמצום מספר הנעדרים מסיבות כלכליות, אשר האמיר בחודשים הראשונים של המלחמה. ב-2024, עם הירידה בעצימות הלחימה והקלה במגבלות על הפעילות, הצטמצם שיעור הנעדרים מסיבות כלכליות (איור ה'-8). מתוך כלל האוכלוסייה בגיל העבודה היה שיעור המובטלים בהגדרה הרחבה ברמות נמוכות היסטורית, בדומה לשיעורם לפני המלחמה (לוח ה'-1). בסוף השנה הוא אף היה נמוך יותר.

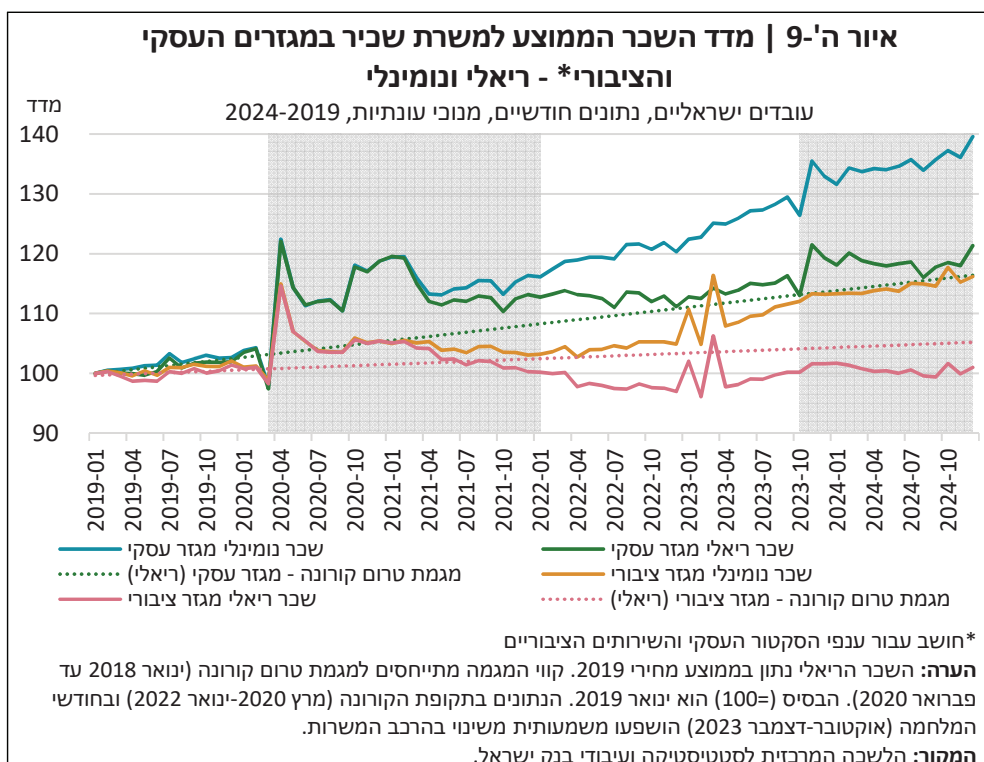
שיעור האבטלה הרחבה ירד במהלך שנת 2024. זאת בעיקר בשל צמצום מספר הנעדרים מסיבות כלכליות, אשר האמיר בחודשים הראשונים של המלחמה. ב-2024, עם הירידה בעצימות הלחימה והקלה במגבלות על הפעילות, הצטמצם שיעור הנעדרים מסיבות כלכליות (איור ה'-8). מתוך כלל האוכלוסייה בגיל העבודה היה שיעור המובטלים בהגדרה הרחבה ברמות נמוכות היסטורית, בדומה לשיעורם לפני המלחמה (לוח ה'-1). בסוף השנה הוא אף היה נמוך יותר.



5. השכר ועלות העבודה

הפגיעה בהיצע העבודה, היחס הגבוה של מספר המשרות הפנויות למובטל ושיעור האבטלה הנמוך התבטאו בלחצי שכר. ואכן השכר הנומינלי עלה בשנת 2024 בכ-5 אחוזים, המשך של מגמת עלייתו בשנים האחרונות, אשר הקיפה הן את המגזר העסקי והן את המגזר הציבורי (איור ה'-9). במגזר העסקי בקרב העובדים הישראלים נסק השכר בסוף 2023 עם פרוץ המלחמה בכ-7 אחוזים בשל השפעות הרכב, אך נותר כך, בקירוב, במהלך 2024 כולה גם אחרי שהשפעות ההרכב התפוגגו. עליית השכר הנומינלי הקיפה את כל הענפים, והייתה מתואמת עם שיעור המשרות הפנויות (מקדם מתאם 0.33, איור ה'-10). המתאם חזק במיוחד בקבוצת הענפים שאינה כוללת את הבינוי והאירוח והאוכל. המחסור החריג בעובדים בענפי הבינוי והאירוח והאוכל לא הוביל לעלייה תואמת בשכר, כנראה מפני שהחוסר התרכז בעיקר בעובדים פלסטיניים, שלחלקם אין מחליפים בקרב העובדים הישראלים.

הפגיעה בהיצע העבודה, היחס הגבוה של מספר המשרות הפנויות למובטל ושיעור האבטלה הנמוך התבטאו בעלייה של השכר הנומינלי.

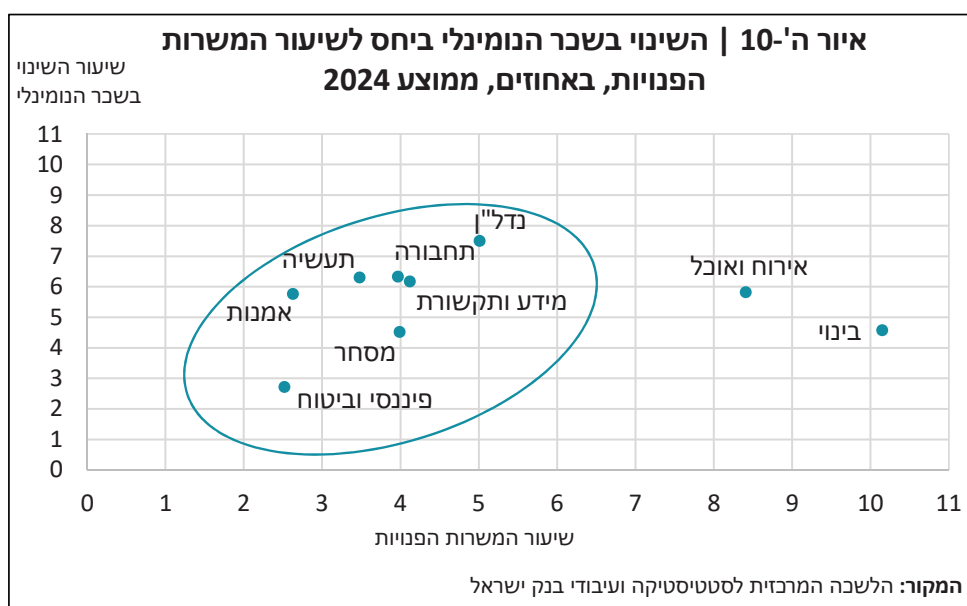


למרות עלייתו המהירה של השכר הנומינלי, קצב עלייתו של השכר הריאלי היה דומה לקצב ארוך הטווח, כ-2 אחוזים – בין היתר בשל ההפתעה האינפלציונית. הסבר נוסף לריסון השכר הריאלי הוא שבתקופות מלחמה, עקב אי-ודאות גבוהה, עובדים נוטים פחות לנהל מיקוח על שכרם או לעבור למקום עבודה חדש כדי לשפר את תנאיהם. במגזר העסקי עלה השכר הריאלי מעבר לקו המגמה הרב-שנתי, אף שהתוצר לעובד עלה פחות. לעומת זאת במגזר הציבורי השכר הריאלי נמוך משמעותית מקו המגמה, ונמצא ברמה הדומה לזו של שנת 2019 (איור ה'-9). ההסכם האחרון עם

ההסתדרות נחתם בשנת 2023, וכלל פיצוי על ההתייקריות בתקופת הקורונה בשווי ממוצע של כ-11 אחוזים, וכן קיצור של שבוע העבודה¹⁰. תשלומים חד-פעמיים ששולמו ב-2023 מסבירים את העליות הנקודתיות של השכר במגזר הציבורי בשנה זו, אך לא הצליחו לסגור את הפער בין השכר במגזר הציבורי לשכר במגזר העסקי, שהוכפל בחמש השנים האחרונות¹¹. הוא צפוי להתרחב עוד יותר בשנתיים הבאות, בעקבות ההסכם שנחתם השנה בין ההסתדרות למשרד האוצר, הכולל קיצוץ זמני של שכר העובדים במגזר הציבורי בשיעור של 2.3 אחוזים בין דצמבר 2024 לדצמבר 2025 וקיצוץ של 1.2 אחוזים בשנת 2026.

ההדיקות של שוק העבודה התבטאה בעלייה של עלות העבודה ליחידת תוצר עסקי ריאלי השנה ביותר מ-5 אחוזים. זאת מפני שפריון העבודה עלה בשיעור מתון (1.2 אחוזים, פרק א'), כך שעלייתו לא פיצתה באופן מלא על התייקרות העבודה. (להשפעת שוק העבודה על האינפלציה ראו פרק ג').

ההדיקות של שוק
העבודה התבטאה
בעלייה מהירה של עלות
העבודה ליחידת תוצר
עסקי ריאלי בצד עלייה
מתונה של פרוין העבודה.



¹⁰ https://www.gov.il/he/pages/press_18072023

¹¹ השכר החודשי הממוצע במגזר העסקי עמד ב-2019 על כ-114 אחוזים מהשכר החודשי הממוצע במגזר הציבורי. ב-2024 הפער התרחב לכ-133 אחוזים.

תיבה ה'-1: ההשפעה הצפויה של בינה מלאכותית יוצרת על העובדים: השלכות על המדיניות בשוק העבודה

- הבינה המלאכותית היוצרת (במ"י) צפויה לשנות מהותית את שוק העבודה בשנים הקרובות. כדי להכין את שוק העבודה לשינויים חשוב שהמדינה תוודא שיתקיימו הכשרות שיתאימו להשפעות הבמ"י הן על עובדים במקצועות שבמ"י תחליף והן על אלו שבהם במ"י צפויה להשלים את פעילות העובד.
- במגזר הציבורי כשני שלישים מהמועסקים עובדים במקצועות שבהם במ"י עשויה להיות גורם משלים. שילוב רחב של במ"י במגזר זה יחייב קידום טכנולוגי במגזר והכשרה של העובדים. אלה, יחד עם התאמת הסכמי העבודה והרגולציה, יתרמו להעלאת היעילות בו.
- הבמ"י צפויה ליצור ביקושים חדשים בענפי ההיי-טק, אך גם לגרום לירידה של הביקוש לרבים ממשלחי היד הטכנולוגיים, שכן היא מחליפה רבות ממושומותיהם. העוסקים במקצועות הטכנולוגיה יצטרכו לעדכן את הידע שלהם ולהתאימו לדרישות השוק המשתנות.

א. מבוא

טכנולוגיות הבינה המלאכותית היוצרת¹ (להלן במ"י) משתלבות במהירות בתחומים רבים וצפויות להשפיע משמעותית גם על שוק העבודה. במ"י מבצעת משימות חשיבה שגרתיות, ולכן משלחי יד המחייבים חשיבה כזאת צפויים להיות מושפעים מבמ"י באופן ניכר. לעומת זאת על עובדים במקצועות שעיקרם עבודה פיזית או טכנית ההשפעה צפויה להיות מתונה יותר כל עוד במ"י אינה משולבת, בהתקדמות מקבילה, ברובוטים. במ"י עשויה לעצב מחדש את שוק העבודה בשנים הבאות², ולהביא לעלייה בפריור העבודה³, אך גם לצמצום התעסוקה בתחומים מסוימים. לפיכך על המדינה לנקוט צעדי מדיניות שיכינו את המשק לשינויים ויסייעו לעובדים הצפויים להיפגע מהם. עם הצעדים הנדרשים נמנות תוכניות להכשרה טכנולוגית, הסבות מקצועיות ופתרונות מותאמים לעובדים מבוגרים.

בתיבה זו אנו מעריכים את היקף האוכלוסייה שתושפע מאימוץ הטכנולוגיות החדשות, בוחנים את אופן ההשפעה, ומתארים את מאפייניהם של העובדים הצפויים להיות מושפעים. לשם כך אנו משתמשים במתודולוגיה המגדירה לכל משלח יד את מדד החשיפה שלו לבמ"י ואת אופן השפעתה עליו⁴. שיטה זו מציגה כל משלח יד כקבוצת משימות המרכיבות אותו, ומעריכה אם ניתן לבצען באמצעות במ"י. המדד מחשב את רמת החשיפה הצפויה של כל משלח יד לבמ"י על ידי שקלול המשימות לפי המתודולוגיה האמורה.

¹ בינה מלאכותית "רגילה" (AI) מתמקדת בביצוע משימות הדורשות אינטליגנציה אנושית, כזיהוי דפוסים ופתרון בעיות. בינה מלאכותית יוצרת (Generative AI) מתמקדת ביצירת תוכן חדש כגון טקסט, תמונות או מוזיקה על בסיס נתונים קיימים. ההבדל הוא שבינה מלאכותית רגילה מעבדת נתונים קיימים, ואילו בינה מלאכותית יוצרת מייצרת מנתונים קיימים תוכן חדש.

² נמצאו עדויות לקשר מובהק בין חשיפת החברות לבינה מלאכותית לבין שינוי בסוגי הכישורים הנדרשים עבור המשרות הפנויות בחברות (Acemoglu et al., 2022).

³ ראו לדוגמה (OECD (2024).

⁴ ראו (Pizzinelli et al. (2023; Felten, Raj & Seamans (2021, 2023). מדד אחר להערכת ההשפעה הצפויה של במ"י על התעסוקה פותח בידי (Webb (2020; מדד זה מתבסס על מידע לגבי רישום פטנטים בתחום הבמ"י. ליישום המדד עבור ישראל ראו דבאוי (2024).

על בסיס מדד החשיפה לבמ"י חולקו משלחי היד לשלוש קבוצות:

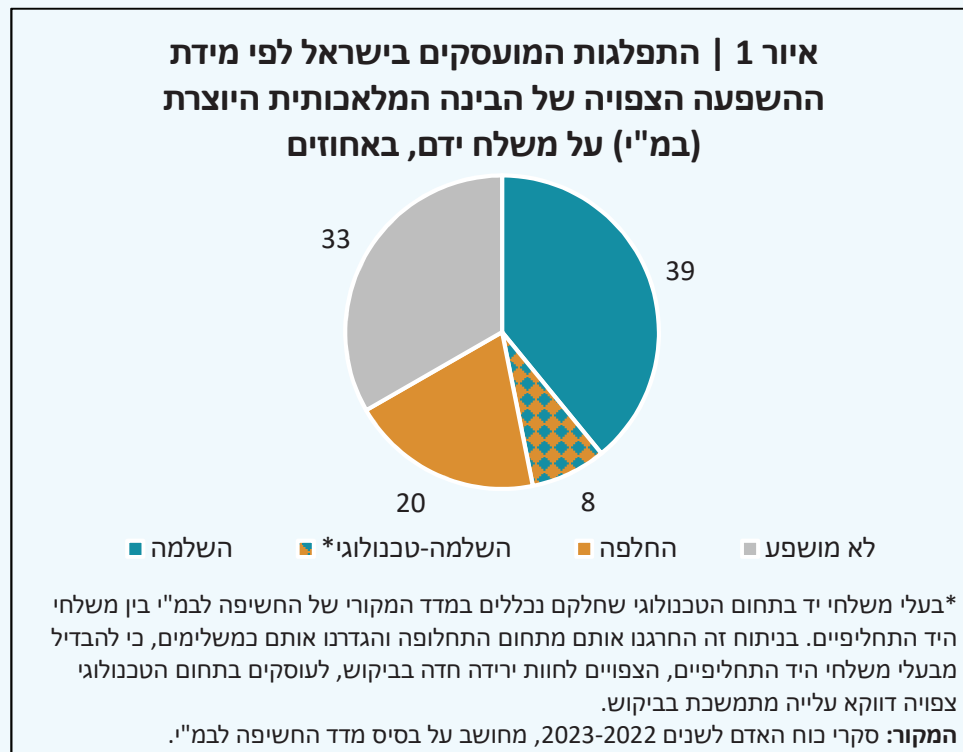
1. **משלחי יד "תחליפיים"** – מקצועות שבהם שיעור המשימות הניתנות לביצוע באמצעות במ"י הוא גבוה (למשל עובדי שירות לקוחות, פקידים כלליים, עובדי מכירות וסוכני נסיעות). הביקוש לבעלי מקצועות אלה צפוי לרדת ירידה חדה עם התרחבות השימוש בבמ"י.
2. **משלחי יד "משלימים"** – מקצועות המאופיינים בשיעור גבוה של משימות המחייבות חשיבה יצירתית, פתרון בעיות ותכנון אסטרטגי (למשל מהנדסים ומדענים), או דורשות תכונות אנושיות ייחודיות כגון אחריות וכושר שיפוט (למשל עורכי דין ושופטים), או כרוכות במגע אישי (למשל מורים ורופאים). במשלחי יד אלו במ"י משלימה את עבודת האדם.
3. **משלחי יד שאינם מושפעים מהותית ("ניטרליים")** – עיקרם בתחומי "הצווארון הכחול", כגון פועלי בניין, עובדי חקלאות ועובדים בלתי מקצועיים⁵. זאת כל עוד אין השלמה שלהם באמצעות במ"י, שתשלב ברובוטים.

מקבוצת משלחי היד שהוגדרו במדד המקורי כתחליפיים יש להחריג משלחי יד בתחום הטכנולוגי (כגון מתכנתים ובודקי תוכנה); השימוש הגובר בבמ"י צפוי דווקא להגדיל את הביקוש לעובדים אלה, אך גם לחייב את התאמת הידע שלהם לדרישות השוק המשתנות. לכן משלחי יד טכנולוגיים שהוגדרו כתחליפיים עשויים להיחשב קרובים יותר למשלחי יד משלימים, והאתגר המרכזי של בעליהם הוא רכישת ידע חדש במקצועם – ולא התמודדות עם סיכון גבוה לאובדן תעסוקה ועם אילוץ ללמוד מקצוע אחר ולמצוא עבודה בו.

ב. מאפייני העובדים החשופים לבמ"י

לשם כימות היקף ההשפעה הצפויה של אימוץ במ"י על שוק העבודה בישראל השתמשנו בנתוני סקר כוח האדם לשנים 2022–2023, הכולל מדגם מייצג של כלל המועסקים. כל עובד שנכלל בסקר שויך לאחת משלוש קבוצות משלחי היד מבחינת החשיפה לבמ"י – תחליפיים, משלימים או "ניטרליים". כ-39 אחוזים מכלל המועסקים עובדים במשלחי יד משלימים, ועליהם נוספים כ-8 אחוזים מהמועסקים בתחום הטכנולוגי. כשליש מהמועסקים עובדים במשלחי יד שאינם צפויים להיות מושפעים מהטמעת במ"י. חמישית מכלל המועסקים כיום – בעלי משלחי יד תחליפיים – עלולים לחוות בעתיד, עקב אימוץ נרחב של במ"י, ירידה משמעותית של הביקוש להם (איור 1).

⁵ במדד המקורי של Felten et al. 2023 קבוצה זו מתחלקת לשתי תת-קבוצות: (1) משלחי יד שבהם אותן משימות מעטות שניתן לבצע באמצעות במ"י מייתרות את העובד (תחליפיים); (2) אותן משימות שבהן במ"י מסייעת לעובד בעבודתו (משלימים). איחדנו את שתי הקבוצות לאחת כדי להתאים את המדד לצורכי המדיניות, שכן כל לגבי משלחי יד שחשיפתם נמוכה (משתי הקבוצות) לא יידרשו צעדי מדיניות במידה ניכרת.



לוח 1 מציג את מאפייני העובדים בחלוקה לקבוצות החשיפה הצפויה לבמ"י. הניתוח מלמד כי נשים יהיו חשופות יותר להשפעה עתידית של במ"י, כי הן מהוות כ-71 אחוזים מהמועסקים במשלחי היד שהביקוש להם צפוי לרדת בעקבות אימוץ במ"י.

כיוון שבמ"י מחליפה בני אדם בביצוע משימות קוגניטיביות, החשיפה להשפעתה עולה עם רמת ההשכלה. כך בקבוצה ה"ניטרלית" משקלם של מעוטי ההשכלה גבוה: לכ-40 אחוזים מהעובדים במשלחי יד אלה אין תעודת בגרות. לעומת זאת נתוני השכלה ושכר גבוהים מאששים את הטענה שאותם עובדים בתחום הטכנולוגי שלפי ההגדרה המקורית שויכו לקבוצת התחלופה דומים יותר לעובדים מקבוצת ההשלמה.

בחשיפה הצפויה לבמ"י יש הבדל בין המגזר העסקי למגזר הציבורי (איור 2). במגזר הציבורי כשני שלישים מהמועסקים עובדים במשלחי יד משלימים, נתון המדגיש את הצורך באימוץ טכנולוגיה בממשלה ובהכשרות לעובדים לשם הקניית הידע הנדרש לשימוש בכלי במ"י. מרבית העובדים האלה מועסקים בתחום החינוך, שבו שימוש בכלים החדשים יאפשר לצמצם את הזמן הנדרש בהכנה לשיעורים ובמשימות מנהליות. יש לציין את חשיבותן של המיומנויות הבסיסיות של העובדים לרכישת הידע הנדרש לשימוש בכלי הבינה המלאכותית (במ"י). כפי שעולה מהסקר הבין-לאומי פיאה"ק, המיומנויות בתחום אוריינות הקריאה, המתמטיקה והטכנולוגיה בישראל נמוכות מהמוצע של מדינות ה-OECD, הן בכלל האוכלוסייה והן בקרב המורים⁶. שיפור כישורים אלה יסייע לניצול טוב יותר של כלי הבינה המלאכותית. שיעור גבוה של משרות משלימות נמצא גם בתחום הבריאות, שם העלאת פריון העבודה באמצעות שימוש בבמ"י עשויה לשפר את

⁶ ראו לדוגמה, בנק ישראל (2019). הניתוח מתבסס על נתוני הגל הראשון של סקר פיאה"ק, שנערך בשנת 2015. ניתוחים ראשוניים של נתוני הגל האחרון של הסקר, שנערך בשנים 2022-2023 מצביעים על ממצאים דומים.

לוח 1 | מאפייני העובדים בחלוקה לקבוצות החשיפה ליבנה המלאכותית היוצרת (במ"י)

סקרי כוח האדם לשנים 2022-2023, מחושב על בסיס מדד החשיפה לבמ"י

המאפיין	השלמה	מקצוע טכנולוגי (השלמה)*	תחלופה	ללא השפעה	סה"כ
סה"כ, מיליוני אנשים	1.4	0.3	0.7	1.2	3.6
נשים, באחוזים	56	28	71	34	50
הגיל הממוצע	41.9	38.9	39.9	39.8	40.5
ערבים, באחוזים	14	2	10	28	17
חרדים, באחוזים	10	5	9	4	7
יהודים לא חרדים, באחוזים	76	93	81	68	76
השכר החודשי הממוצע, 2022, ש"ח**	18,760	29,157	12,989	9,720	15,504
מועסקים במגזר ציבורי, באחוזים	41	13	16	10	23
מועסקים בענפי היי-טק, באחוזים	8	75	5	3	11
בעלי תואר מתקדם, באחוזים	28	19	12	3	16
בעלי תואר ראשון, באחוזים	32	46	29	9	25
בעלי בגרות, באחוזים	16	16	31	33	25
ללא בגרות, באחוזים	12	3	14	40	21
בעלי תעודה לא אקדמית, באחוזים	10	15	13	11	11

מקור: סקרי כוח האדם לשנים 2022-2023.

* בעלי משלחי בתחום הטכנולוגי נכללים במדד המקורי של החשיפה לבמ"י בין משלחי היד התחליפיים. בניתוח זה החרגנו אותם מתחום התחלופה והגדרנו אותם כמשלימים, כי להבדיל מבעלי משלחי היד התחליפיים, הצפויים לחוות ירידה חדה בביקוש, לעוסקים בתחום הטכנולוגי צפויה דווקא עלייה מתמשכת בביקוש בתחום זה.

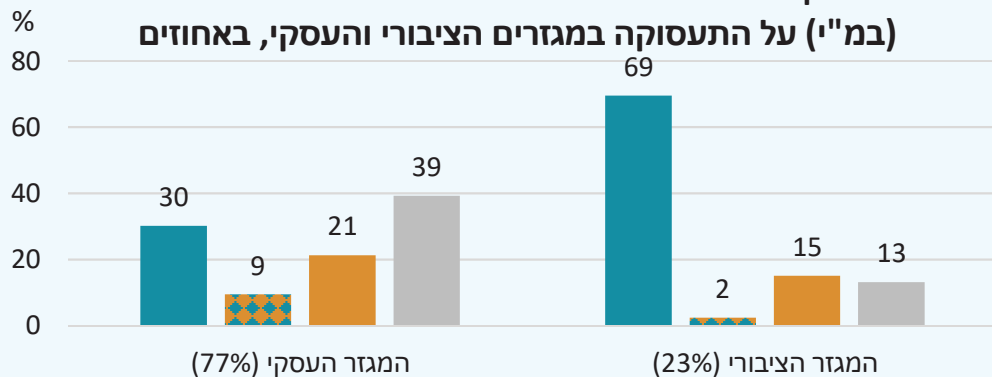
** על בסיס נתוני השכר בדיווחי המעסיקים בטופס 126, שחוברו עם סקר כוח האדם.

יעילות המערכת. ההומוגניות היחסית של העובדים במשלחי היד המשלימים במגזר הציבורי מקלה על יישום תכניות הכשרה, שיכינו את המערכת לעבודה בשילוב רחב של כלי הבמ"י.

למרות המשקל הגבוה של העובדים במשלחי יד משלימים במגזר הציבורי, הואיל ומגזר זה מהווה רק כרבע מסך המועסקים במשק, רוב בעלי משלחי היד המשלימים מועסקים דווקא במגזר העסקי. הרכב העובדים במגזר העסקי הטרוגני יותר, המעסיקים רבים ומגוונים, ולכן נדרש לבנות תוכניות הכשרה המותאמות לכל תחום. במגזר העסקי הדרישות להכשרות מוכתבות על ידי צרכים עסקיים משתנים, ויש לוודא שנוצרים שווקים להכשרות על פי צרכים אלו. עם זאת, בנסיבות שבהן כשלי שוק מונעים את התפתחות ההכשרות – למשל בשל קשיי נזילות של חלק מהעובדים הזקוקים להן – יש להציע מענה ציבורי.

ההבדלים בין שני המגזרים צפויים להתבטא גם בתגובת התעסוקה: במגזר העסקי הגמישות התעסוקתית הגבוהה יותר עשויה לזרז את המעבר של עובדים במשלחי יד תחליפיים למשרות אחרות (משלימות או "ניטרליות"); לעומת זאת במגזר הציבורי התגובה תלויה, בין היתר, בהסכמים קיבוציים, הקובעים את מסגרת השינויים בתנאי ההעסקה בו, וברגולציות שונות.

איור 2 | ההשפעה הצפויה של הבינה המלאכותית היוצרת (במ"י) על התעסוקה במגזרים הציבורי והעסקי, באחוזים



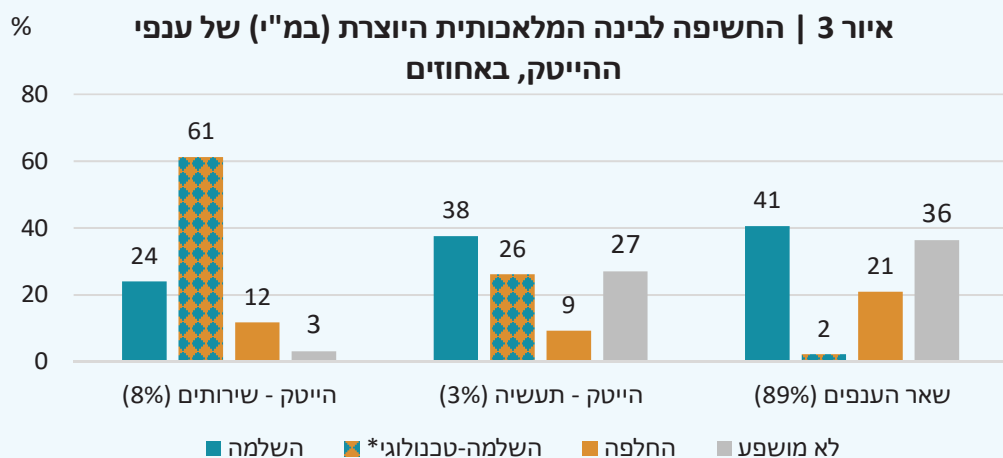
■ השלמה ■ השלמה-טכנולוגי* ■ החלפה ■ לא מושפע

* בעלי משלחי יד בתחום הטכנולוגי שחלקם נכללים במדד המקורי של החשיפה לבמ"י בין משלחי היד התחליפיים. בניתוח זה החרגנו אותם מתחום התחלופה והגדרנו אותם כמשלימים, כי להבדיל מבעלי משלחי היד התחליפיים, הצפויים לחוות ירידה חדה בביקוש, לעוסקים בתחום הטכנולוגי צפויה דווקא עלייה מתמשכת בביקוש.

המקור: סקרי כוח האדם לשנים 2022-2023, מחושב על בסיס מדד החשיפה לבמ"י.

המבנה הענפי של המשק מאופיין בריכוז גבוה של קבוצת החשיפה לבמ"י במספר מצומצם של ענפים. בענפי הבריאות והחינוך מרוכזת כמעט מחצית מכלל בעלי משלחי היד המשלימים (17.5 אחוזים מתוך 39 אחוזים, ללא עובדי הטכנולוגיה). כמחצית מהמועסקים במשלחי היד התחליפיים מרוכזת בכשלושה ענפים: מסחר, שירותים מקצועיים ופיננסיים וביטוח. עובדי הקבוצה הייחודית של משלחי יד בתחום הטכנולוגי מועסקים ברובם בענף ההיי-טק: בענף שירותי ההיי-טק הם מהווים 61 אחוזים מהמועסקים, ובהיי-טק-תעשייה – כרבע (איור 3).

איור 3 | החשיפה לבינה המלאכותית היוצרת (במ"י) של ענפי ההייטק, באחוזים



■ השלמה ■ השלמה-טכנולוגי* ■ החלפה ■ לא מושפע

* בעלי משלחי יד בתחום הטכנולוגי שחלקם נכללים במדד המקורי של החשיפה לבמ"י בין משלחי היד התחליפיים. בניתוח זה החרגנו אותם מתחום התחלופה והגדרנו אותם כמשלימים, כי להבדיל מבעלי משלחי היד התחליפיים, הצפויים לחוות ירידה חדה בביקוש, לעוסקים בתחום הטכנולוגי צפויה דווקא עלייה מתמשכת בביקוש.

המקור: סקרי כוח האדם לשנים 2022-2023, מחושב על בסיס מדד החשיפה לבמ"י.

מבט כולל על שוק העבודה מלמד כי שלושה רבעים מעובדי הטכנולוגיה מועסקים בענפי ההיי-טק. כיוון שענפים אלה מובילים בחדשנות טכנולוגית, צפויה, ככל הנראה, עלייה של הביקוש לעובדים בתחום זה⁷. עובדים אלה, הנהנים מכישורים גבוהים וניסיון בתחום הטכנולוגי, צפויים להמשיך בתעסוקתם תוך התאמת כישוריהם לדרישות השוק המשתנות. לעומת זאת, עובדים במשלחי יד תחליפיים עשויים להתמודד עם ירידה חדה בביקוש למקצועותיהם, ורבים מהם יידרשו לעבור הסבה מקצועית כדי להשתלב מחדש בשוק העבודה. חלק מהמעבר לשיווי המשקל החדש עשוי להתרחש דרך העסקה של עובדים חדשים שייכנסו לשוק העבודה ופרישת עובדים מבוגרים לגמלאות.

בסיכום, עם האימוץ הנרחב של במ"י המשק הישראלי עומד בפני שינויים מהותיים. תקופת המעבר לשיווי משקל חדש עשויה להימשך זמן רב. חשוב לתכנן צעדי מדיניות שיתמכו בעובדים העשויים להיפגע מהשינויים. מדיניות הממשלה צריכה להתמקד בשתי הקבוצות העיקריות של העובדים שייחשפו לבמ"י – עובדים במשלחי יד תחליפיים ועובדים במשלחי יד משלימים. כדי להבטיח את הישגותם של עובדי המקצועות התחליפיים בשוק העבודה יש לקדם תוכניות הסבה מקצועית, שיסייעו לעובדים להשתלב בתחומים שבהם צפוי ביקוש גבוה, תוך הקפדה להימנע מצעדי סיוע שיפגעו בתמריצים לעבוד. אשר לעובדים בעלי משלחי יד משלימים – יש להתמקד בפיתוח כישורים שיאפשרו להם לרכוש ידע בשימוש בכלי במ"י. יש לעודד למידה של הטכנולוגיות החדשות, בייחוד במערכת החינוך, כהכנה לדרישות של שוק העבודה המשתנה. לשימוש בבמ"י יש פוטנציאל חיובי משמעותי, שכן הוא מעלה את פריון העבודה של העובד ואת שכרו. לפיכך חשוב לקדם את הידע בבמ"י בכל קבוצות האוכלוסייה ובכל הגילים, כדי למנוע התרחבות של הפערים החברתיים.

מקורות

בנק ישראל (2019). דוח בנק ישראל לשנת 2018, פרקים ד' וה'.
דבאוי, מ', ג' אפשטיין, ב' בנטל, א' וייס, וא' ונורב (2024). בינה מלאכותית ושוק העבודה הישראלי, מרכז טאוב לחקר המדיניות החברתית בישראל, אפריל.

Acemoglu, D. et al. (2022). "Artificial Intelligence and Jobs: Evidence from Online Vacancies", *Journal of Labor Economics*, 40/S1, pp. S293–S340.

Felten, E., M. Raj, & R. Seamans. (2021). "Occupational, Industry, and Geographic Exposure to Artificial Intelligence: A Novel Dataset and Its Potential Uses", *Strategic Management Journal* 42 (12): 2195–2217.

Felten, E., M. Raj & R. Seamans (2023). How Will Language Modelers Like ChatGPT Affect Occupations and Industries?, *arXiv.org working paper*, 2303.01157.

OECD, (2024). *Miracle or Myth? Assessing the macroeconomic productivity gains from Artificial Intelligence*.

Pizzinelli, C., A. Panton, M. M. Tavares, M. Cazzaniga & L. Li. (2023). *Labor Market Exposure to AI: Cross-Country Differences and Distributional Implications* IMF Working Paper 2023/216, International Monetary Fund, Washington, DC.

Webb, M. (2020). *The Impact of Artificial Intelligence on the Labor Market*, Stanford University.

⁷ התרחבות השימוש בבמ"י צפויה להגדיל את הביקוש למקצועות בתחום הטכנולוגי, כאבטחת מידע וסייבר, ואף ליצור מקצועות חדשים המתמקדים בבמ"י, כגון מומחים בפרומפטנינג (Prompting) ומתכנתים בתחום הבינה המלאכותית.

פרק ו'

המגזר הציבורי ומימונו

- « מלחמת "חרבות ברזל" הביאה לעלייה חדה של הוצאות הממשלה לצרכים ביטחוניים ואזרחיים. תקציב 2024 נפתח שלוש פעמים לצורך תקצוב תוספות, שהסתכמו בכ-5 אחוזי תוצר, בעיקר למימון עלויות המלחמה.
- « גידול תקבולי המסים בהשוואה לאשתקד עלה בקנה אחד עם גידולו של התוצר הנומינלי, ששיקף במידה רבה את הפעילות המוגברת של הממשלה.
- « הגירעון התקציבי עמד השנה על 6.8 אחוזים מהתוצר, מעט מעל הצפוי בעת אישור התקציב המעודכן במרץ 2024, וגירעון הממשלה הרחבה עמד על 9.4 אחוזי תוצר.
- « יחס החוב לתוצר עמד בסוף 2024 על 67.8 אחוזים, עלייה חדה לעומת 61.5 אחוזים בסוף 2023.
- « הממשלה נקטה צעדי התכנסות משמעותיים, שנכנסו לתוקף בתחילת 2025. אלו מספיקים לקיזוז מרבית תוספת ההוצאות הקבועות הנובעות מהשפעות המלחמה.
- « למרות צעדי ההתאמה, הגירעון המבני של הממשלה (כ-3.6 אחוזים) גבוה מהרמה הנדרשת להפחתת יחס החוב לתוצר (כ-3 אחוזים); זאת משום שמעבר לגידול ההוצאה שנבע מהשלכות המלחמה בטווח הבינוני, הממשלה הגדילה גם הוצאות קבועות אחרות.
- « העלייה של הוצאות הביטחון ושל תשלומי הריבית בגלל המלחמה הפכה את המגמה הארוכה של ירידתם, אשר אפשרה בשני העשורים האחרונים גידול של ההוצאה האזרחית ללא העלאת מסים ו/או עלייה של יחס החוב לתוצר.
- « לנוכח הסיכונים והאתגרים המבניים שהמשק ניצב בפניהם נדרש תוואי מדיניות ברור להפחתתו לאורך זמן של יחס החוב לתוצר לשם יצירת מרווח פיסקלי מחודש, תוך מתן מענה לצורכי הביטחון, שגדלו, ולצורך בקידום צמיחה בת-קיימא.
- « ההוצאה הציבורית על תשתיות וחינוך נמוכה בהשוואה בין-לאומית, שמביאה בחשבון את צורכי הפיתוח ואת המגמות הדמוגרפיות.

1. עיקרי הדברים

א. תנאי הרקע וההתפתחויות העיקריות בשנת 2024

מלחמת "חרבות ברזל" חייבה התמודדות עם הצורך לממן, בין השאר, כוחות מילואים רבים, חימוש, פינוי תושבים, שיקום אזורים פגועים וכן התעצמות ביטחונית. לשם כך אושרו בשנת 2024, בשלוש פעימות, תוספות תקציב בהיקף מצטבר של כ-106 מיליארדי ש"ח – המשך לתוספת של 26 מיליארדים למסגרת תקציב 2023. הדילמה המרכזית של הממשלה במדיניותה הפיסקלית נגעה לאיזון בין הצורך במענה מיידי לצורכי המלחמה לבין החשיבות של שמירה על אמינות המחויבות לתוואי פיסקלי בר-קיימא. הממשלה החליטה לממן את הוצאות המלחמה בעיקר באמצעות הגדלת הגירעון התקציבי (6.8 אחוזים מהתוצר). ככל שהמלחמה התארכה והצרכים גדלו, ובמיוחד משהובן כי האתגרים הביטחוניים ימשיכו להיות משמעותיים גם בשנים הבאות, התחדדה ההבנה שיידרשו התאמות פיסקליות ניכרות. אלו באו לידי ביטוי במידת מה בתקציב 2024 ובהחלטה להקים את הוועדה לבחינת תקציב מערכת הביטחון ובניין הכוח (ועדת נגל), ובמידה רבה בתקציב 2025. העדכון הראשון של תקציב 2024 אמנם כלל קיצוץ של 9 מיליארדי ש"ח כנגד תוספות אחרות בלתי צפויות שאינן קשורות למלחמה, אך התוספת נטו לתקציב בגין הוצאות המלחמה הייתה גדולה מאוד (70 מיליארדי ש"ח). העדכון השני, בספטמבר 2024, נועד למימון תשלומים למפונים בהיקף של כ-3 מיליארדי ש"ח; העדכון השלישי נדרש כי התקציב המקורי שיקף את ההנחה שמענק הסיוע האמריקאי החד-פעמי בגין "חרבות ברזל" יתקבל במלואו במהלך 2024, ושיתאפשר לממן באמצעותו את הוצאות הביטחון השוטפות אף כי המענק נועד במקור לממן השקעה בהתעצמות. הנחה זו לא התאמתה, ולצד הצורך שנבע מהתעצמות הלחימה בצפון, נדרשה פתיחה נוספת של התקציב בסוף השנה. העדכונים התכופים של מסגרת התקציב וההימנעות מקיצוץ סעיפים לא דחופים הגדילו את חוסר הוודאות באשר ליכולתה של הממשלה לבצע את ההתאמות הדרושות לנוכח המציאות המשתנה.

מלחמת "חרבות ברזל" הביאה לעלייה חדה של הוצאות הממשלה.

הגירעון התקציבי עמד השנה על 6.8 אחוזים מהתוצר.

פרמיית הסיכון של המשק עלתה, ודירוג האשראי של ממשלת ישראל הופחת על ידי שלוש סוכנויות הדירוג, בעיקר בשל המלחמה והעלייה בסיכון הגיאופוליטי¹. ואולם תרם לאלה חוסר הוודאות באשר ליכולתה של הממשלה להתאים את מסגרת התקציב ואת הרכבו לאתגרים שהמלחמה הציבה². קושי זה התבטא בשלוש הפתיחות הרצופות של התקציב במהלך 2024, בקיצוץ קטן בלבד בהוצאות שאינן מסייעות למימון צורכי המלחמה או לצמיחת המשק, וכן בהותרת משרדי ממשלה עודפים ובעיכוב דיוני תקציב 2025. בסופו של דבר הממשלה ביצעה במסגרת תקציב 2025 צעדי התכנסות משמעותיים בצד ההכנסה כנגד מרבית התוספות הקבועות להוצאותיה, מה

¹ סוכנות "מודי's" הורידה את דירוג האשראי של ישראל בשלוש דרגות במצטבר (ל-Baa1), סוכנות S&P הורידה את הדירוג בשתי דרגות, ל-A, וסוכנות פיץ' הורידה את הדירוג ברמה אחת, ל-A-.

² ראו לדוגמא את ההתייחסות של סוכנות מודי's בהודעת הפחתת הדירוג שפרסמה ב-27 לספטמבר 2024:

In our view, the significant escalation in geopolitical risk also points to diminished quality of Israel's institutions and governance which have not fully mitigated actions detrimental to the sovereign's credit metrics.

ואת ההתייחסות של סוכנות פיץ' בהודעת הפחתת הדירוג מיום 12 לאוגוסט 2024:

However, political fractiousness, coalition politics and military imperatives could hinder consolidation plans and present a risk to our forecast.

שתרם לחיזוק אמן השווקים. ואולם, כפי שנרחיב בסעיף 1.ג וביתר הפרק, יידרשו צעדים נוספים כדי שיחס החוב לתוצר יירד באופן מתמשך, וכדי לשפר את הרכב התקציב כך שהוא יתמוך יותר בצמיחה הכלכלית.

העלייה בהוצאות בשנת 2024 – שמרביתה הייתה הכרחית בשל המלחמה – הובילה להסטת מקורות מהמגזר העסקי למגזר הציבורי, ותרמה, יחד עם המחסור בעובדים לא-ישראלים (פרק ה' ופרק ח'), להתפתחותם של עודפי ביקוש במשק במהלך השנה (פרק ב') ולעלייה באינפלציה (פרק ג'). אלו, לצד גורמים אינפלציוניים אחרים ועליית פרמיית הסיכון של המשק, חידדו את הדחיפות של מעבר לריסון פיסקלי והגדילו את הצורך לשמור על ריסון מוניטרי.

תנאי הרקע הגלובליים מעצימים גם הם את האתגר הפיסקלי של ישראל. החוב הציבורי העולמי הוא ברמות שיא היסטוריות של מעל 90 אחוזים מהתמ"ג העולמי, מצב המייצר סיכונים משמעותיים ליציבות הפיסקלית הגלובלית. להערכת קרן המטבע הבין-לאומית, צעדי ההתכנסות של המדינות השונות, ובפרט של המדינות הגדולות, אינם מספיקים כדי להוריד את יחס החוב לתוצר³. זאת ועוד, סיכונים כלפי מעלה לגירעונות הממשלות בעולם וקצב ההתמתנות האיטי המצפוי של האינפלציה בחלק מהמדינות הגדולות עלולים להוביל להמשך מדיניות מוניטרית מרסנת ולהגדיל את עלויות המימון הגלובליות.

מחד גיסא, העובדה שעלייה של החוב כאחוז מהתוצר אינה רק נחלתה של ישראל משפרת את מעמדה היחסי של ישראל, ואולם מאידך, עלויות המימון הגבוהות בעולם מייקרות את החוב גם עבור ממשלת ישראל ומחדדות את החשיבות של הפחתתו. זאת במיוחד לנוכח העובדה שיחס החוב לתוצר בישראל גבוה מזה של רוב המדינות שדירוג האשראי שלהן דומה לדירוגה של ישראל; לנוכח הסיכונים הגיאופוליטיים הייחודיים לישראל, שחלקם אכן התממש בעוצמה לאחרונה; ולנוכח ירידה צפויה בקצב הצמיחה של התוצר הפוטנציאלי בישראל. הסעיף הבא ירחיב על אתגר זה.

ב. יחס החוב לתוצר והגירעון בשנת 2024

יחס החוב הציבורי לתוצר עלה בשנת 2024 מ-61.5 אחוזים ל-67.8 אחוזים, כתוצאה מהמענה שנתנה הממשלה לצרכים הביטחוניים והאזרחיים הדחופים שהמלחמה הכתיבה (לוח ו'-1). ככלל, הדינמיקה של יחס החוב לתוצר מושפעת משלושה גורמים עיקריים: הגירעון הראשוני (הגירעון ללא תשלומי הריבית על החוב), הריבית על החוב וצמיחת התוצר. בישראל, בטווח הקצר של מספר שנים, הוצאות הריבית קבועות במידה רבה מראש, שכן הן משולמות על חוב שמרביתו הונפק בשנים עברו לטווח ממוצע של כ-9 שנים. לפיכך הגורם המרכזי שמשפיע על שינויים בגירעון הכולל ועל דינמיקת החוב, ודאי בטווח הקצר, הוא הפער בין ההוצאות של הממשלה ללא ריבית לבין הכנסותיה. מבחינת ההוצאות – כפי שתואר בסעיף הקודם אושרו בדצמבר 2023 ובמהלך שנת 2024 תקציבים מעודכנים לשנים 2023 ו-2024, אשר כללו הוצאות שהצטברו לכמעט 7 אחוזי תוצר במונחי 2024 (כמפורט בלוח ו'-1). הוצאות המלחמה של הממשלה המרכזית בהגדרות התקציב שתוארו לעיל אינן כוללות את מלוא הפיצויים על נזקי המלחמה הישירים והעקיפים. מרבית הפיצויים האלה, בסך 19 מיליארדי ש"ח (כאחוז תוצר), שולמה מתחילת המלחמה מכספים שנצברו בקרן מס רכוש בשנים עברו (כ-0.6 אחוז תוצר, שנרשם אז בגירעון התקציבי) ובשנה זו (כ-0.4 אחוז

³ראו:

IMF (International Monetary Fund). "Fiscal Monitor: Putting a Lid on Public Debt". October 2024.

העלייה של החוב כאחוז מהתוצר אינה רק נחלתה של ישראל, אך העלייה שהתרחשה השנה בישראל הייתה חריגה.

יחס החוב לתוצר עמד בסוף 2024 על 67.8 אחוזים.

תוצר, שנכלל השנה בגירעון התקציבי). אשר להכנסות – אלו גדלו בשנת 2024 יחד עם התוצר הנומינלי, לאחר ירידה חדה בחודשים הראשונים שלאחר פרוץ המלחמה. חלק מהוצאות הממשלה על קניות מקומיות ולצורך תשלומים מוגדלים לחיילי המילואים חזר לקופת המדינה דרך מערכת המס, ובכך מיתן את עליית הגירעון.

גירעון הממשלה הרחבה בהגדרות החשבונאות הלאומית משקף את כלל פעילות המגזר הציבורי ומתאים להשוואות בין-לאומיות. גירעון זה הסתכם בשנת 2024 ב-9.4 אחוזי תוצר.⁴ ככלל, הפער בין גירעון הממשלה הרחבה לגירעון התקציבי (כאמור, 6.8 אחוזי תוצר) נובע מהבדלים מתודולוגיים באופן חישוב הגירעון, וכן מהכללה של פעולות הממשלה שממומנות באמצעות הפרטת קרקעות והוצאות חוץ-תקציביות בגירעון הממשלה הרחבה. הפער השנה, 2.6 אחוזי תוצר, משקף שלושה גורמים עיקריים: הבדלים באופן חישוב תשלומי הריבית והפרשי ההצמדה (1.3 אחוזי תוצר), תשלומים בשנת 2024 מכספים שנצברו בשנים קודמות בקרן מס רכוש (0.3 אחוז תוצר) ומימון של חלק מפעולות הממשלה באמצעות מכירת קרקעות (כאחוז תוצר אחד).⁵

הגירעון של הממשלה הרחבה בישראל היה בשנת 2024 גבוה משמעותית מחציון ה-OECD, שעמד על כ-2.7 אחוזי תוצר (איור ו'1). הפער הגבוה משקף את העלייה החדה של ההוצאות הקשורות למלחמה. בשל הגירעון הגדול יחס החוב לתוצר בישראל – כאמור 67.8 אחוזים – התרחק במידה ניכרת מחציון ה-OECD, שעומד על 60 אחוזים.

ג. המדיניות הפיסקלית לטווח הבינוני בראי יחס החוב לתוצר

ניתן לספוג במידת מה עלייה חד-פעמית בגירעון, במיוחד בעטיים של אירועים חריגים כדוגמת אלו של התקופה האחרונה; אך חשיבות רבה במיוחד נודעת לריסונו של גירעון המשקף שינויים פרמננטיים. כמה שינויים פרמננטיים התרחשו בעקבות מלחמת "חרבות ברזל": הוועדה לבחינת תקציב מערכת הביטחון ובניין הכוח (ועדת נגל) המליצה להגדיל את הוצאות הביטחון ב-13.5 מיליארדי ש"ח לשנה בממוצע בשנים 2024–2034.⁶ התוספת שעליה הומלץ לשנים הבאות היא מעבר לתוספות שאושרו במסגרת תקציב 2024 (82 מיליארדי ש"ח בסך הכול לשנים 2024–2031) ומעבר לתוספות לאגף השיקום והמשפחות (כ-5 מיליארדים בממוצע לשנים 2025–2030). על כך יש להוסיף גידול, בשנים הבאות, של הוצאות השיקום האזרחיות, ובהדרגה גם של הוצאות הריבית,

הוועדה לבחינת תקציב מערכת הביטחון המליצה להגדיל את הוצאות הביטחון ב-13.5 מיליארדי ש"ח לשנה בממוצע, בשנים 2024–2034.

⁴ הממשלה הרחבה מורכבת מהממשלה עצמה, מהמוסד לביטוח לאומי, הרשויות המקומיות, המלכ"רים (קופות החולים, האוניברסיטאות, הישיבות וכו'), שעיקר הכנסתם מהממשלה, מהמוסדות הלאומיים (הסוכנות היהודית, הקרן הקיימת וההסתדרות הציונית העולמית). פעילותה נמדדת בהתאם להגדרות החשבונאות הלאומית, שהן שונות מאלו המשמשות בתקציב המדינה.

⁵ על פי נתוני הלמ"ס גירעון הממשלה הרחבה בהגדרות החשבונאות הלאומית הסתכם ב-8.3 אחוזי תוצר. אנו מתייחסים בגוף הפרק לגירעון התקציבי של הממשלה המרכזית (6.8 אחוזים) ולגירעון הממשלה הרחבה בהגדרות החשבונאות הלאומית, תוך התאמת החישוב (9.4 אחוזים). הסיבה לפער בין הנתון שהלמ"ס מציגה לנתון שאנו מציגים היא שהלמ"ס מפחיתה מההשקעה הציבורית (למטרות שיוון) את ההכנסות ממכירת קרקעות, שכן הפרשנות לכללי החשבונות הלאומיים גורסת כי מכירת קרקעות היא השקעה שלילית של הממשלה. כאשר בוחנים את הנתונים ממדינות ה-OECD לשנים האחרונות מוצאים כי במרביתן ההכנסות הנדונות נמוכות מאוד (כ-0.05 אחוז תוצר בממוצע), וכי ההפחתה בהשקעה משקפת פעילויות כגון מכירת קרקע חקלאית שהושבחה או רכישה ושיפוץ של דירות בדיוור הציבורי ומכירתן לזכאים. לעומת זאת בישראל מדובר בהכנסות ממכירת קרקעות שלמדינה יש עליהן בעלות היסטורית, כלומר במימוש נכסים, ובשנת 2024 הן הסתכמו באחוז תוצר. כיוון שמימוש נכסים הוא במהותו פעולה מימונית, אנו מציגים את ההוצאה הציבורית ללא אותה הפחתה ואת מכירת הקרקעות – כסעיף מימוני שמרסן את גידול החוב.

⁶ דוח "וועדת נגל לתקציב הביטחון ובניין הכוח" זמין בקישור זה באתר "[ממשל זמין](#)". עד לכתיבת שורות אלה הממשלה לא קיימה דיון על הדוח ולא אימצה את המלצותיו.

לוח ו-1 | מדיניות התקציב לנוכח מלחמת "חרבות ברזל" והתפתחות הגירעון הצפוי ובפועל

הגרעון (באחוזי תוצר)

המועד	ציון הדרך	אפיון	2023	2024
23.5.2023	אישור תקציב המדינה המקורי לשנים 2023 ו-2024	נחקק תקציב דו-שנתי שמרני על אף תחזית הכנסות אופטימית, ליצירת כריות ביטחון	0.9	0.8
07.10.2023	מתקפת הטרור של חמאס ופרוץ מלחמת "חרבות ברזל"			
14.12.2023	אישור תקציב המדינה המעודכן לשנת 2023	נוספו 17 מיליארד ש"ח לביטחון ו-9 מיליארד ש"ח לצרכים אזרחיים עבור 2023	3.7	-
25.12.2023	הצגת דו"ח ההפרשים לשנת 2024 בוועדת הכספים	הוצג לוועדת הכספים גידול הוצאה צפוי של כ-50 מיליארד ש"ח ב-2024, מתוכם כ-41 מיליארד ש"ח הקשורים למלחמה	-	5.9
14.01.2024	אומדן ראשוני לשנת 2023		4.2	-
13.3.2024	אישור תקציב המדינה המעודכן לשנת 2024	בצד ההוצאה: תוספת נטו לתקציב 2024 של 70 מיליארד, מהם כ-55 מיליארד ש"ח למערכת הביטחון ו-15 מיליארד ש"ח לצרכים אזרחיים הקשורים למלחמה. קוצצו 9 מיליארד ש"ח של תקציבים אזרחיים כנגד הפרשים שלא קשורים למלחמה. בצד ההכנסה: בוצעו צעדים שהכניסו כ-4 מיליארד ש"ח, מרביתם חד-פעמית. הוחלט להעלות את המע"מ ואת מס הבריאות החל משנת 2025 כך שיכניסו כ-8 מיליארד ש"ח לשנה.	-	6.6
29.09.2024	אישור תקציב נוסף א' לשנת 2024	תוספת לתקציב 2024 של 3.3 מיליארד ש"ח בעיקר לצורך מימון תשלומים למפונים	-	6.6
30.09.2024	כניסה קרקעית של צה"ל ללבנון במסגרת מבצע "חצי צפון"			
01.11.2024	אישור תקציב 2025 בממשלה ותחילת דיוני ועדות הכנסת	צעדי ההתכנסות עליהם הוחלט הביאו את סך ההתאמות, כולל אלו שעליהן הוחלט בתקציב 2024 ל-40 מיליארד ש"ח סך הכול. חלק מהם צפויים לפוג בהדרגה כך ששוויים פרמנטטית מוערך ב-30 מיליארד ש"ח. הצעדים הפרמנטטיים הם בצד ההכנסה. הגדולים שבהם העלאת המע"מ (אושר במסגרת העדכון הראשון לתקציב 2024 ונכנס לתוקף בתחילת 2025), הקפאת מדרגות המס ומיסוי רווחים כלואים (אושר בכנסת ונכנס לתוקף בתחילת 2025).		
24.12.2024	אישור תקציב נוסף ב' לשנת 2024	תוספת לתקציב 2024 של 33 מיליארד ש"ח בשל דחיית פעימה של המענק האמריקאי (18), מבצע "חצי צפון" (12) וגידול בהוצאות הריבית (2)	-	7.7
		הנתונים נכון למועד פרסום דוח זה	4.1	6.8

בפועל
צפוי

מפאת עליית החוב ושיעורי הריבית עליו. כל אלה מסתכמים לכ-40 מיליארדי ש"ח – כשלושה רבעים מהם לצורכי ביטחון. תקציב 2025 כולל גידול נוסף בהוצאות האזרחיות של הטווח הבינוני בגין התחייבויות והחלטות של הממשלה (שלא קשורות למלחמה). בסיכומו של דבר ההוצאה בטווח הבינוני צפויה להיות גדולה בכ-50 מיליארדי ש"ח ביחס להערכתנו לפני המלחמה.

כדי לאזן את גידול ההוצאה, החליטה הממשלה על צעדי התכנסות בשווי של כ-40 מיליארדי ש"ח, מתוכם כ-30 מיליארדי ש"ח קבועים⁷. מרבית הצעדים הם בצד ההכנסה, בהם העלאת המע"מ בנקודת אחוז (שעליה הוחלט כבר אשתקד, והיא נכנסה לתוקף בינואר 2025), הטלת מס על רווחים צבורים, הקפאת מדרגות מס ההכנסה והגדלת ההפרשות לביטוח לאומי. הצעד האחרון הוא זמני (יפוג בתחילת 2027, אלא אם כן יוארך על ידי ועדת העבודה והרווחה בשנתיים נוספות), וכך גם הפחתת השכר במגזר הציבורי שעליה הוחלט. מכלול הצעדים הקבועים (כ-30 מיליארדי ש"ח) הוא אמנם בהיקף ניכר, אך הוא אינו מספיק כדי לאזן את סך הגידול של ההוצאה (כ-50 מיליארדי ש"ח) תוך הפחתה של יחס החוב.

הפער שנותר לסגור כדי לאפשר ירידה מתמשכת של יחס החוב לתוצר מבטא את הגידול, בתקציב 2025, של הוצאות אזרחיות מבניות שאינן קשורות למלחמה, חלק מהתוספת הרב-שנתית שעליה המליצה ועדת נגל (לאחר אישור התקציב בממשלה), וכן את הפיכתם של חלק מצעדי ההתכנסות לזמניים לאחר ההצבעה בממשלה (הגדלת ההפרשות לביטוח לאומי והגבלה בזמן וכמה צעדי מיסוי שתוכננו הומרו בקיצוץ רוחבי שעלול לא להתמיד) ומיתון קל של צעדים אחרים (דחיית מרבית העלייה במס הקנייה על רכבים חשמליים). בשל כל אלה אנו מעריכים ששיעורו של הגירעון התקציבי המבני (הגירעון הצפוי בטווח הבינוני, כלומר לאחר שמנכים שינויים זמניים) הוא כ-3.6 אחוזים, גבוה מהשיעור המבני שמוריד את יחס החוב לתוצר – כ-3 אחוזים ומטה. אומדן זה מביא בחשבון את ההתמתנות הצפויה של צמיחת התוצר הפוטנציאלי (התוצר כאשר כל גורמי הייצור מועסקים) בשנים הבאות, הן בגלל השלכות המלחמה והן בגלל כוחות יסודיים – דמוגרפיים ואחרים – שמשפיעים עליו. להרחבה בנושא זה ראו פרקים א' ו-ב'.

השיעור הנמוך של ההוצאות האזרחיות ללא ריבית בישראל בהשוואה לרוב מדינות ה-OECD והצורך לשמר, ובהמשך אף להגדיל, את ההשקעה במחוללי צמיחה מעצימים את האתגר שבהפחתתו של יחס החוב לתוצר, כי המרווח לקיצוצים בהיקף ניכר בהוצאות האזרחיות מוגבל. (תיבה ו'-1 מרחיבה על כך.) קושי זה, והסיכונים הגיאופוליטיים שהמשק ניצב בפניהם, מדגישים את הצורך לבנות מתווה פיסקלי מחייב ואמין להפחתת יחס החוב לתוצר באמצעות הפחתת הגירעון המבני, תוך מתן מענה לצורכי הביטחון שגדלו ותמיכה בצמיחה בת-קיימא של המשק. המשך הפרק בנוי כדלקמן: סעיף 2 מתמקד בהתפתחויות ובמדיניות מפרוץ המלחמה, ובמיוחד בשנת 2024, וסעיף 3 עוסק במצרכים הפיסקליים מנקודת מבט מבנית. סעיף 4 מסכם באמצעות ניתוח יחס החוב לתוצר ודן במדיניות הדרושה להפחתתו.

סך כל ההוצאה בטווח הבינוני (2026-2030) צפויה להיות גדולה בכ-50 מיליארדי ש"ח לשנה מכפי שהיה חזוי לפני המלחמה.

הממשלה נקטה צעדי התאמה שמקזזים את מרבית תוספת ההוצאה הפרמנגנטית שנבעה מהמלחמה, אך הם אינם מספיקים כדי להוריד את יחס החוב לתוצר בשל הגדלת הוצאות שאינן קשורות למלחמה.

הקושי לקצץ בהוצאה האזרחית מתחדד, שכן היא כבר נמוכה בהשוואה בין-לאומית.

⁷ לפירוט מלא של צעדי ההתכנסות ראו את "עיקרי תקציב 2025" באתר משרד האוצר.

לוח ו-2 | הרכיבים העיקריים בהכנסות הממשלה ובהוצאותיה, 2019 עד 2024

(באחוזי תמ"ג)

2024	2023	2022	2021	2020	2019	
הממשלה המרכזית בהגדרות תקציב						
24.3	23.3	26.6	26.1	22.5	24.3	סך ההכנסות הציבוריות
31.1	27.4	26.0	30.4	33.8	28.0	סך ההוצאות הציבוריות
8.3	5.2	4.2	4.7	5.0	4.9	מזה: ההוצאה הביטחונית
20.6	20.3	19.2	20.9	22.2	21.0	ההוצאה האזרחית
4.6	2.2	-2.5	2.2	9.2	1.6	הגירעון הראשוני
2.2	1.9	1.9	2.1	2.1	2.1	הוצאות הריבית
6.8	4.1	-0.6	4.3	11.4	3.7	הגירעון הכולל⁵
הממשלה הרחבה לפי הגדרות בין-לאומיות						
35.7	34.6	37.4	36.9	34.6	35.2	סך ההכנסות הציבוריות
0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	מזה: ההכנסות מרכוש
30.5	29.6	32.6	32.2	29.6	30.0	סך המיסים
10.8	10.6	12.2	12.5	11.5	11.9	המיסים העקיפים על הייצור המקומי
2.8	2.5	2.8	2.8	2.7	2.7	המיסים העקיפים על היבוא האזרחי
11.9	11.4	12.6	11.9	10.2	10.2	המיסים הישירים ותשלומי החובה
5.0	5.0	5.0	5.0	5.2	5.2	הכנסות המוסד לביטוח לאומי
1.5	1.2	1.1	1.0	1.0	1.1	מענקים
3.1	3.2	3.2	3.3	3.6	3.7	אחר ¹
45.1	41.5	39.3	42.2	46.0	39.7	סך ההוצאות הציבוריות²
41.5	37.8	36.3	39.3	42.6	36.9	ההוצאות השוטפות
19.3	18.9	18.7	19.5	20.7	19.6	ההוצאה האזרחית לתפוקת שירותים והעברות בעין
7.0	5.0	3.9	4.2	4.4	4.4	הצריכה הביטחונית המקומית
0.8	0.4	0.2	0.4	0.3	0.3	היבוא הביטחוני
1.1	1.1	1.0	3.0	4.0	0.9	התמיכות הישירות
9.8	9.5	9.0	9.6	11.2	9.6	תשלומי ההעברה השוטפים
3.4	2.9	3.4	2.8	2.0	2.1	תשלומי הריבית ³
1.4	1.3	0.8	0.6	0.5	0.5	תשלומי ההעברה בחשבון ההון ⁴
2.3	2.4	2.3	2.3	2.9	2.3	ההשקעה הנקייה של הממשלה הרחבה כולל מענקי השקעה ²
1.5	2.1	2.0	2.1	2.7	2.1	מזה: ההשקעה האזרחית הנקייה
33.1	32.9	31.5	34.7	39.1	32.7	ההוצאה האזרחית ללא ריבית²
9.4	6.9	1.9	5.3	11.4	4.5	הגירעון הכולל של הממשלה הרחבה²
7.1	4.6	0.8	4.3	9.5	3.1	הגירעון השוטף של הממשלה הרחבה
7.8	7.0	3.1	5.6	9.1	4.8	הגירעון מנוכה המחזור הכולל לפי ההגדרה הבין-לאומית ^{6,2}
65.1	59.4	58.3	64.1	67.0	57.1	החוב הציבורי (נטו) ^{8,7}
67.8	61.5	60.5	67.8	71.1	59.1	החוב הציבורי (ברוטו) ⁷

¹ כולל תשלומי ההעברה השוטפים מהציבור ותשלומי ההעברה בחשבון ההון, זקיפת פנסיה, מכירות אזרחיות, העברות הון מחו"ל והעברות למוסדות הלאומיים ולמלכ"ר מחו"ל.

² ללא הפחתת ההכנסות ממכירת קרקעות ממדינה. החל מדו"ח 2022 רישום ההשקעה הביטחונית הועבר מהצריכה והיבוא הביטחוני להשקעות הממשלה. הבליא של נכסים קבועים בטוחניים נרשם בצריכה הביטחונית המקומית.

³ הוצאות הריבית מחושבות על ידי הלמ"ס על בסיס צבירה נומינלית בתוספת הפרשי הצמדה על החוב הציבורי.

⁴ כולל סבסוד משכנתאות, הנחות על קרקעות מדינה והעברות בחשבון ההון למלכ"ר ולעסקים, לרבות פיצויים על חשבון קרן מס רכוש.

⁵ גירעון הממשלה המרכזית מחושב על פי הגדרות שונות.

⁶ המקור: OECD. מותאם לתנאי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. ראו הרחבה בהערות שוליים 2 באיור ו-1.

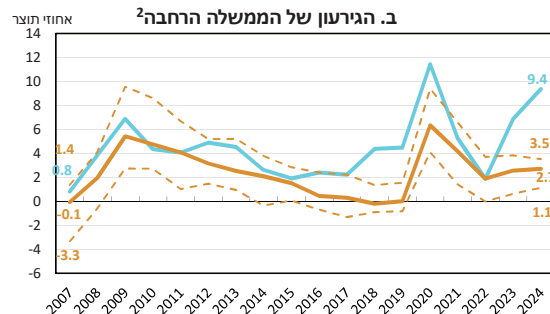
⁷ בניכוי חובן של הרשויות המקומיות לממשלה.

⁸ החוב הציבורי נטו שווה לחוב הציבורי ברוטו פחות הלוואות הפעילות פחות פיקדונות הממשלה בבנק ישראל.

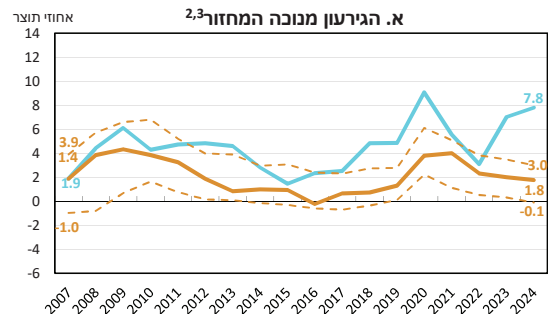
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד האוצר ועיבודי בנק ישראל.

איור ו-1 | המצרפים הפיסקליים בישראל בהשוואה למדינות ה-OECD¹
2007-2024

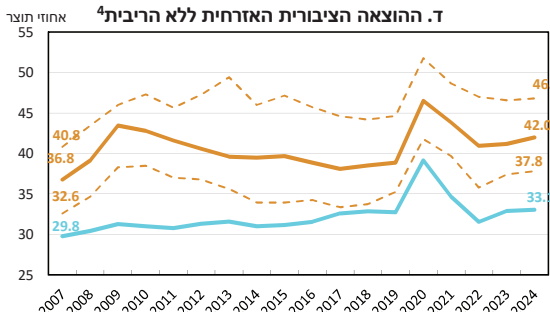
ב. הגירעון של הממשלה הרחבה²



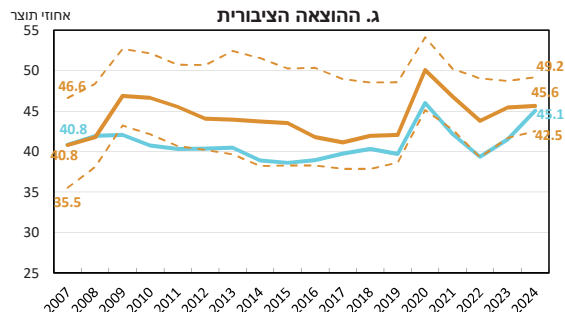
א. הגירעון מנוכה המחזור^{2,3}



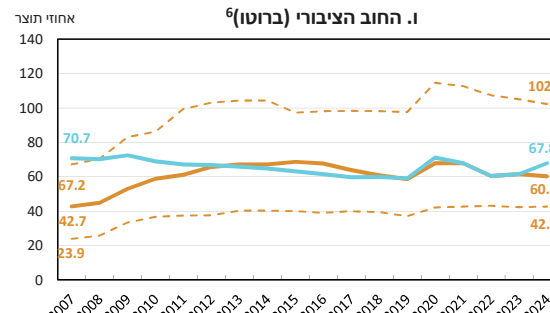
ד. ההוצאה הציבורית האזורית ללא הריבית⁴



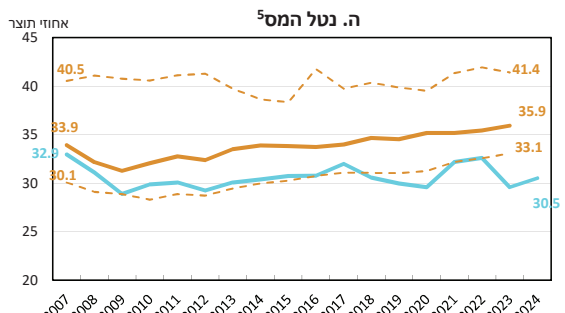
ג. ההוצאה הציבורית



ו. החוב הציבורי (ברוטו)⁶



ה. נטל המס⁵



ישראל OECD-החציון OECD-75 OECD-25 אחוזון

¹ הנתונים על מדינות ה-OECD הם החציון של כל המדינות שלגביהן יש נתונים.

² הגירעון לפי הגדרות בין-לאומיות. מהנתון הופחתו ההכנסות ממכירה של קרקעות המדינה.

³ נתוני ה-OECD נכונים לחודש פברואר 2025.

⁴ עקב היעדר נתונים עדכניים ההוצאה הציבורית בשנת 2024 שווה להוצאה הציבורית ב-2022 עבור כל המדינות למעט ישראל.

⁵ התרשימים מוצגים עד לשנה האחרונה שלגביה קיימים נתונים במערכת ה-OECD (2023), מלבד ישראל שעבורה קיימים נתונים עבור 2024.

⁶ הנתונים המתאימים להגדרות קרן המטבע הבין-לאומית ולקוחים ממאגריה.

המקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני הל"ס, ה-OECD (Economic Outlook 116 December 2024 Revenue Statistics 2024) וקרן המטבע הבין-לאומית.

2. המצרפים הפיסקליים והמדיניות בשנת 2024

א. ההוצאה הציבורית והרכבה מפרוץ המלחמה

הצריכה הציבורית בישראל גדלה בשנת 2024 בשיעור ניכר, בעיקר בשל צורכי המלחמה.

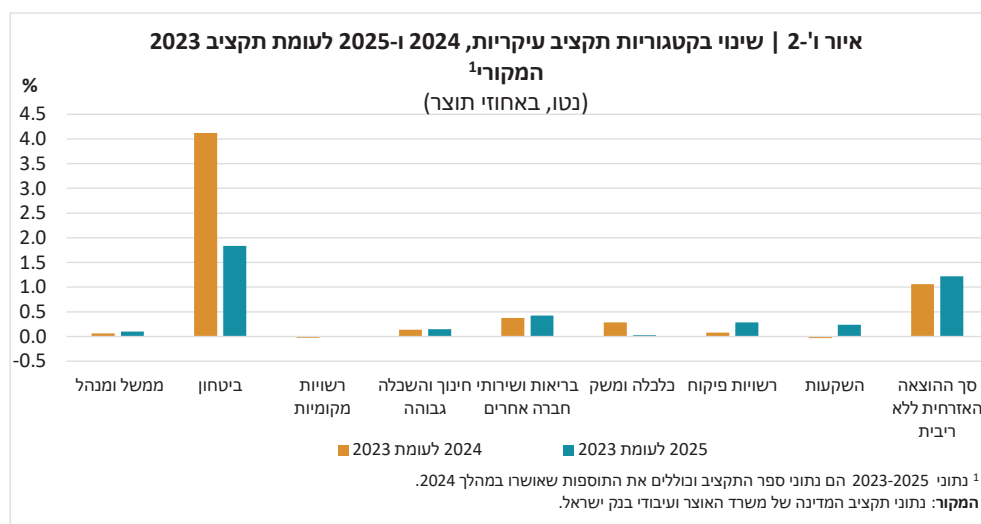
ההוצאה של הממשלה המרכזית (נטו, כלומר ללא הוצאות שהותנו בהכנסות כגון הסיוע הביטחוני מארה"ב) עלתה בשנת 2024 ב-27 אחוזים בהשוואה להוצאה המתוכננת על פי התקציב המקורי של שנת 2023 (שאושר לפני המלחמה) וב-20 אחוזים בהשוואה לביצוע ההוצאות בשנת 2023, (5.3 ו-3.7 באחוזי תוצר, בהתאמה)⁸. הוצאות המלחמה הישירות לצורכי הביטחון היו הגורם הדומיננטי לעלייתה של ההוצאה בשנים 2023 ו-2024. כמחצית מהעלייה של הוצאות הביטחון נבעה מהוצאות הממשלה לתגמול חיילי מילואים, והמחצית השנייה נועדה לממן קניות של מערכת הביטחון – תחמושת, ציוד, אספקה, תחזוקה ועוד⁹. יתר העלייה בהוצאה הציבורית נבעה מעלייה בקניות האזרחיות, במיוחד לשם מימון דיור חלופי בבתי-מלון למפונים. גדל גם תקציב "רשויות הפיקוח" (הכולל את מנהלות השיקום בדרום ובצפון), כחלק מהשלכות המלחמה. כנגד זאת רק סעיפי הוצאה מעטים קוצצו (איור ו'-2).

בדומה לתקציב 2024, גם תקציב 2025 אינו כולל קיצוץ ניכר בהוצאות הממשלה. שיעור תקציב הביטחון מהתוצר צפוי להישאר גבוה גם לאחר ירידתו יחסית ל-2024, עקב הימשכות האתגרים הביטחוניים ותוכניות ההתעצמות. מלבד זאת כוללים תקציבי משרדי הממשלה האזרחיים תוספות משמעותיות, הן כאלה שקשורות למלחמה והן כאלה הקשורות לצרכים אחרים. ההוצאה על בריאות צפויה להוסיף ולעלות גם בשנת 2025, בשל התייקרות סל הבריאות בשיעור ניכר, ותקציב מנהלות השיקום יהיה גבוה בשנים הקרובות. בסופו של דבר, על אף צעדי התכנסות בשיעור של כחצי אחוז תוצר בצד ההוצאה, שהובאו להצבעה בממשלה ובכנסת, שיעור ההוצאה האזרחית בתוצר צפוי להישאר גבוה יותר מאשר לפני המלחמה.

גם בעשור הקודם נדרשו צעדי התכנסות להפחתת הגירעון המבני. על אף מאמץ גדול יותר לקצץ אז בהוצאות, עיקר ההצלחה בייצוב המצב הפיסקלי באותה העת נבע מירידה של הוצאות הביטחון והריבית כאחוז מהתוצר. חוסר ההצלחה – אז והיום – להקטין לאורך זמן את ההוצאה האזרחית מעיד על הקושי להכניס קיצוצים בני-קיימא בהוצאה האזרחית כאשר היא כבר נמוכה (תיבה ו'-1), בניגוד להתאמות שבוצעו בשנים 2002 ו-2003, למשל, כאשר ההוצאה האזרחית הייתה גבוהה יותר, וגם גבוהה בהשוואה בין-לאומית. מאחר שחלק מצעדי ההתכנסות שבוצעו בצד ההוצאה הם זמניים (בפרט הקפאת השכר במגזר הציבורי), ניצבת הממשלה בפני הבחירה המאתגרת אם להקטין בכל זאת את ההוצאות באופן פרמננטי או להעלות את שיעורי המס כדי לכנס את הגירעון המבני לאחר שנת 2026.

⁸ המקור לנתוני ההוצאה הציבורית המנותחת בסעיף זה הוא נתוני תקציב המדינה. הנתונים לשנים 2024 ו-2025 הם נתוני התקצוב ולא הביצוע, והנתונים לשנת 2024 כוללים גם את התוספות שתוקצבו במהלך השנה.

⁹ המקור לחישוב הוא נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה לפי הגדרות החשבונאות הלאומית. החישוב מבוסס על השוואה בין ההוצאה לצריכה ציבורית במחירים שוטפים על רכיביה השונים בשנת 2024 לבין הוצאה זו בשלושת הרבעונים הראשונים של 2023 (לפני המלחמה) שנופחה למונחים שנתיים.



ב. תרומת הצריכה הציבורית לפעילות במשק

הצריכה הציבורית בישראל גדלה בשיעור ניכר בשנת 2024, 18 אחוזים במונחים ריאליים בשלושת הרבעונים הראשונים (בהשוואה לתקופה המקבילה ב-2023, לפני המלחמה)¹⁰. לצד זאת נרשמה גם עלייה של כ-8 אחוזים במחירי הצריכה הציבורית. זו נבעה בעיקר מתשלומים לחיילי מילואים (שנרשמים כשכר) וגם מיישום הסכמי שכר שנחתמו עם ההסתדרות החדשה ב-2023, ועם ההסתדרות הרפואית וארגון המורים בספטמבר 2024.

הגדלת מערך המילואים הביאה להגדלה ניכרת של התמורה לשכירים במגזר הביטחוני.

לוח ו-3 | שינוי הכמות והמחיר של הצריכה הציבורית ורכיביה

רבעונים 1-3 של 2024 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, שיעורי השינוי באחוזים

סך הצריכה הציבורית			אזרחי		ביטחוני	
			התמורה לשכירים	הקניות	היבוא הביטחוני	התמורה לשכירים
השינוי הכמותי	18.1	9.8	3.3	9.8	206.2	62.2
	7.9	3.8	4.3	3.8	6.6	30.9

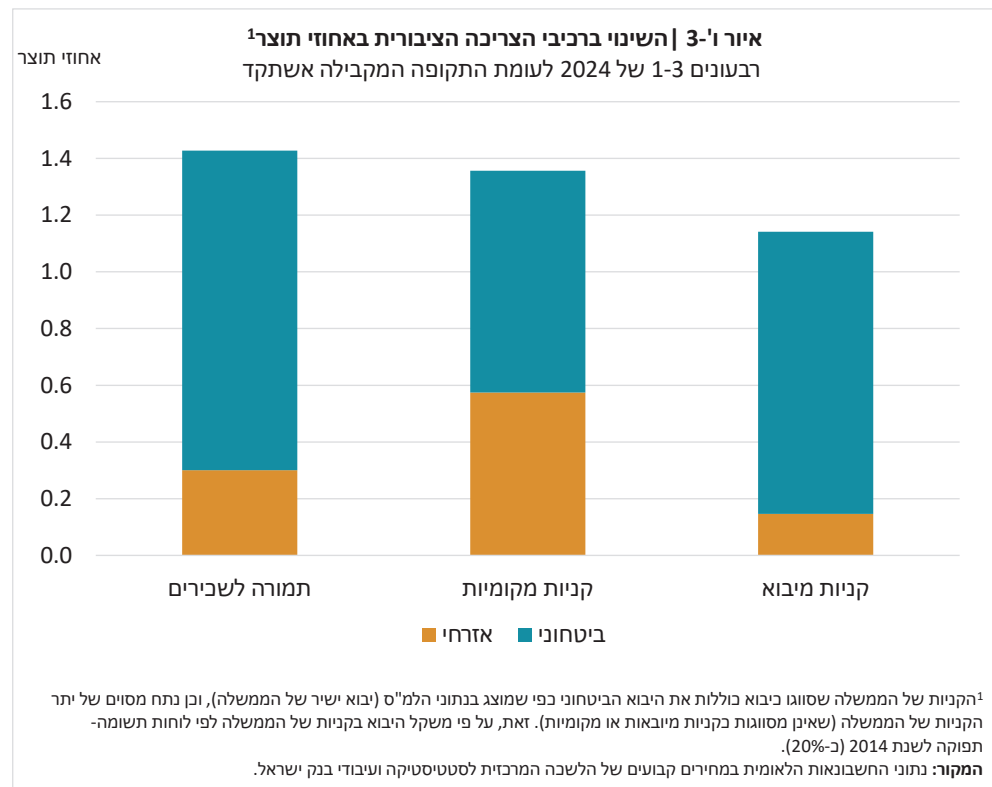
המקור: נתוני החשבונאות הלאומית של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל. ההשוואה בוצעה מול הרבעונים 1-3 כדי להשוות לתקופה שלפני המלחמה.

במונחי תוצר עלתה הצריכה הציבורית מ-20 אחוזים בשנת 2023 ל-23.9 אחוזים ב-2024. פירוק הגידול לרכיביו העיקריים (איור ו-3) – תמורה לשכירים, קניות מהשוק המקומי וקניות מיבוא – מלמד שהתמורה לשכירים תרמה לגידול זה 1.4 נקודות אחוז, כולל תרומה גדולה במיוחד, 1.1 נקודות אחוז תוצר, של התמורה לשכירים במגזר הביטחוני. גידול זה נבע בעיקר מגיוס המילואים הנרחב, מהלך שהגדיל את תוצר המגזר הציבורי, אך במקביל צמצם את כוח העבודה הזמין למגזר העסקי.

¹⁰ המקור לנתוני הצריכה הציבורית המנותחים בסעיף זה הם נתוני החשבונאות הלאומית שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, שכן מטרת הדיון כאן היא ניתוח ההשלכות של פעילות הממשלה על המשק.

עליית הצריכה הציבורית
ב-3.9 אחוזי תוצר תרמה
כ-3 אחוזי תוצר לעליית
עודף הביקוש במשק.

הקניות המקומיות של המגזר הציבורי, הן האזרחי והן הביטחוני, תרמו לפחות 1.3 אחוזי תוצר לגידול הצריכה הציבורית והביקוש המקומי. תרומה זו כוללת רכיב שחושב בעזרת לוחות תשומה-תפוקה משנת 2014, אשר לפיהם כ-80 אחוזים מהקניות של הממשלה (שלא מסווגות מראש כיבוא או קניות מקומיות) הן מקומיות. יתר הגידול בצריכה הציבורית נבע מעלייה בקניות מחו"ל, שהגדילה את גירעון הממשלה, אך לא השפיעה על הביקוש המקומי. בסיכום, עליית הצריכה הציבורית ב-3.9 אחוזי תוצר תרמה כ-3 אחוזי תוצר לעליית עודף הביקוש במשק בשני אופנים: צמצום היצע העבודה במגזר העסקי והגדלת הביקושים המקומיים. השפעת עודפי הביקוש על האינפלציה נדונה בפרקים ב' ו-ג' של דוח זה.



הגיוס הנרחב למילואים
מחדד את הצורך
בהרחבת השירות בקרב
חרדים.

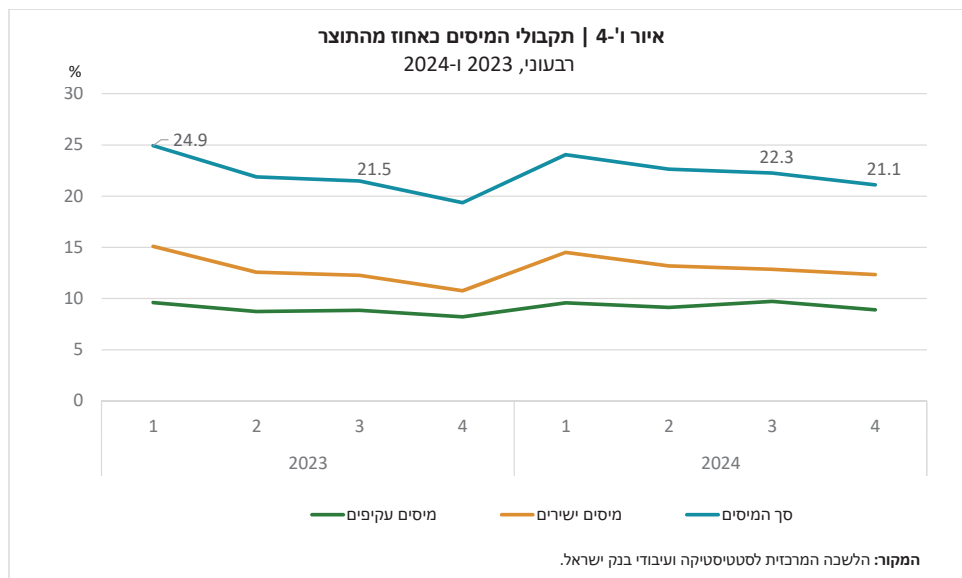
העלייה החדה של מספר משרתי המילואים בצווי חירום (כאחוז אחד מכוח העבודה לאורך מרבית השנה; הרחבה בפרק ה') התעצמה לנוכח העיכוב בהסדרה החוקית של הארכת השירות הסדיר והגדלת המספר המקסימלי של ימי המילואים הקבועים בחוק. העלייה המשמעותית והמתמשכת בהיקף המילואים מעלה שתי סוגיות עקרוניות: ראשית, מגבלות ההיצע אשר יצר ההיקף הגדול של המשרתים במילואים תומכות בהערכה שהרחבת מעגל המשרתים באמצעות גיוס נרחב יותר של צעירים חרדים לשירות סדיר חשוב לא רק מנקודות מבט ביטחונית וחברתית, שאינן במוקד דוח זה, אלא גם לצמצום הנזק הכלכלי הצפוי מגידול מספר ימי המילואים של

מועסקים¹¹. שנית, הגיוס באמצעות צווי חירום וללא מגבלה תקציבית פורמלית במשך תקופה כה ארוכה עלול להביא לשימוש עודף או לא יעיל בימי מילואים, ולכך השלכות הן על היציבות הפיסקלית והן על צמיחת המשק.

ג. ההכנסות ממסים בשנת 2024

תקבולי המסים עלו השנה ב-7 אחוזים לעומת שנת 2023, רק מעט מעל לשיעור הגידול של התוצר הנומינלי (6.4 אחוזים). העלייה המהירה יחסית של תקבולי המסים ושל התוצר הנומינלי נובעת, בין השאר, מעלייה מהירה יחסית של מחירי התוצר, שנתרמה מאוד מעליית מחירי הצריכה הציבורית (לוח ו'-3). שיעור התקבולים מהתוצר הנומינלי היה ברבעון האחרון של שנת 2024 דומה לשיעורם ברבעון שלפני המלחמה (איור ו'-4).

תקבולי המסים עלו השנה ב-7 אחוזים לעומת רמתם בשנת 2023, מעט מעל לשיעור הגידול של התוצר הנומינלי.



מלחמת "חרבות ברזל" הובילה לציפיות לירידה של ההכנסות ממסים בשל הפגיעה בפעילות העסקית, כפי שהתבטא בתחזית ההכנסות של משרד האוצר ערב הגשת התקציב המעודכן לשנת 2024 ובתחזיות המוקדמות של בנק ישראל. בפועל, נתוני ההכנסות לשנת 2024 הפתיעו לטובה ביחס לציפיות אלו, במיוחד לנוכח מגמת ירידתן לפני המלחמה¹². יחד עם זאת, השלכות המלחמה ופעולות הממשלה מסבירות ככל הנראה את תוואי התוצר הנומינלי ואת תוואי תקבולי המסים כאחד.

¹¹ ראו למשל, מצגת נגיד בנק ישראל לרגל פרסום דוח בנק ישראל לשנת 2023; גבריאלי גורדון ושלומית רביצקי טור-פז: היקף ועלות המילואים במקרה של השתלבות חרדים בשירות הסדיר והמילואים, המכון הישראלי לדמוקרטיה, אפריל 2024; וכן, דיון כללי בנושא "תמחור האלטרנטיבות להגדלת כוח האדם בצה"ל", משרד האוצר, אגף הכלכלן הראשי, מרץ 2024.

¹² אלה שיקפו "תקבולים חריגים" בתקופת היציאה ממשבר הקורונה שהיו צפויים לרדת. להרחבה ראו פרק ו' בדוח בנק ישראל לשנת 2023.

המסים הישירים – ההתפתחות החודשית של המסים הישירים הושפעה מהזעזוע הראשוני לפעילות עם פרוץ המלחמה, ואיתו דחיית מועדי הדיווח והתשלום לעצמאיים ולחברות. צעד זה דחה חלק מההכנסות מסוף 2023 לתחילת 2024 והקצין את ההתפתחות בצורת ה-V של ההכנסות בשקלים בשני הרבעונים הראשונים של המלחמה. לכך יש להוסיף את התאוששות מדדי המניות בישראל, ואת המשך עלייתם בעולם, שתרמו לעליית ההכנסות מרווחי הון ותשלומי המס בגינם. במהלך 2024 ירד שיעור האבטלה הרחבה לכ-3 אחוזים (לאחר שהאמיר ל-9.4 אחוזים בתחילת המלחמה), מה שתרם, ככל הנראה, להתאוששות המהירה של תקבולי המסים הישירים בתחילת השנה ולמגמת גידולם המתונה בהמשכה. מרבית העובדים שהמשיכו להיעדר מעבודה בשנת 2024 נעדרו מסיבת מילואים. היעדרות זו כנראה תרמה לעלייה של תקבולי המסים, בהשפעת התשלומים המוגדלים לחיילי המילואים, כפל תשלום למשרתים שעבדו בזמן חופשה מהשירות ומשרתי מילואים שלפני המלחמה לא עבדו או לא הגיעו לסף המס ובעת המלחמה שילמו מס על תקבולי המילואים. כל אלה באו לידי ביטוי גם בהתפתחות התוצר הנומינלי.

המסים העקיפים – עלייתם מבטאת בעיקר עלייה של תקבולי המע"מ, שלה שני הסברים עיקריים: ראשית, קניות הממשלה (שמרביתן חייבות במע"מ) עלו בחדות. סך הגידול של קניות הממשלה (במחירים שוטפים) ב-12 החודשים הראשונים של המלחמה (אוקטובר 2023 עד ספטמבר 2024) לעומת התקופה המקבילה שנה קודם לכן היה כ-36 מיליארדי ש"ח. גידול זה היה אמור להוביל לעלייה של כ-5 מיליארדי ש"ח בתקבולי המע"מ ברוטו¹³ – גידול ניכר בהתחשב בעובדה שסך עלייתם בפועל בתקופה זו היה כ-8 מיליארדים. שנית, הסיוע הכספי למפונים והתשלומים המוגדלים לחיילי המילואים תרמו לכוח הקנייה שלהם. מעבר לשני הסברים אלו – לקראת סוף השנה עלו בחדות תקבולי המסים העקיפים, בעקבות הקדמת רכישות של כלי רכב לקראת העלאת המיסוי בתחילת 2025. תקבולים כאלה באים בדרך כלל על חשבון התקבולים בתחילת השנה העוקבת.

ד. הגירעון לנוכח מלחמת "חרבות ברזל"

הגירעון התקציבי הסתכם בשנת 2024 ב-6.8 אחוזי תוצר (איור ו'-5). ההכנסות הגבוהות מהצפוי קיזזו את מרבית ההוצאה שלא תוכננה, כך שהגירעון היה גבוה רק במעט מהתחזיות המוקדמות (6.6 אחוזים).

כדי לבדוד את ההשפעה של המלחמה על גירעון הממשלה ולחשב אותו בניכוי השפעות אלה, יש לזהות הן את השלכותיה על ההוצאה והן את השלכותיה על ההכנסה. ניתוח כזה על שנת 2024 בלבד עלול להטעות, משום שחלק מההוצאות נרשמו שירותית בשנה זו או אחרת, וחלק מההכנסות נדחו משנת 2023 לשנת 2024. לפיכך נדון בהשלכות המלחמה בשנים 2023 ו-2024 יחד.

אשר להוצאות: העלות התקציבית (נטו) של המלחמה לשנים 2023 ו-2024 משתקפת בתוספות שאושרו לאותן שנים (מעבר לתקציב המקורי שאושר במאי 2023, כמתואר בלוח ו'-1) בגובה כולל של 135 מיליארדי ש"ח¹⁴. תוספות אלה נבעו מהשלכות המלחמה, ולכן משקפות את השפעותיה על צד ההוצאה. בחישוב סך העלות לשנים האלה יש להביא בחשבון 19 מיליארדי ש"ח נוספים, ששולמו מקרן מס רכוש כפיצויים ישירים ועקיפים על נזקי המלחמה. סכום זה מביא את סך העלות

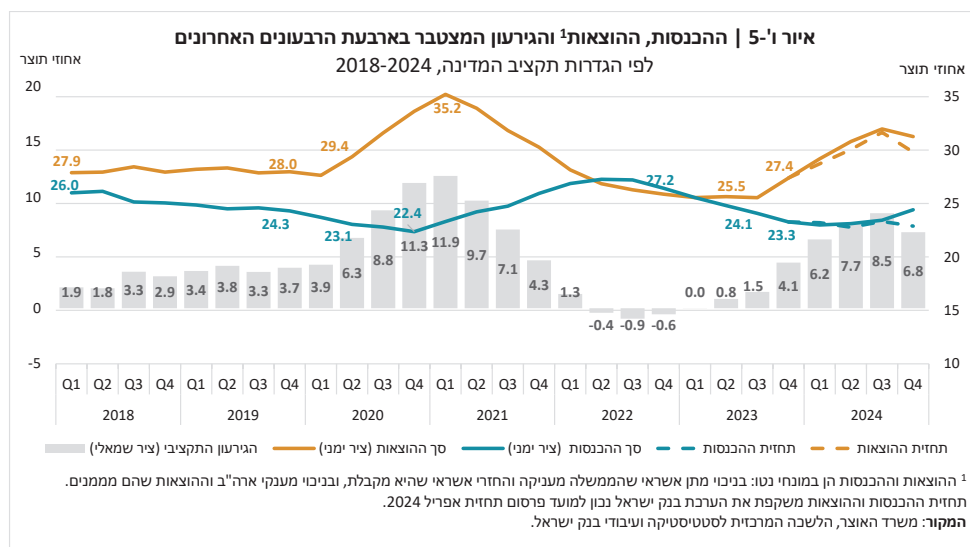
קניות הממשלה עלו בחדות, וחלק מעלויות המלחמה חזר לקופת המדינה דרך מערכת המס.

העלות התקציבית של המלחמה לשנים 2023 ו-2024 מתבטאת בתוספות לתקציב בגובה כולל של 135 מיליארדי ש"ח.

¹³ בהנחה שרק שליש מהיבוא הביטחוני היה חייב במע"מ.

¹⁴ 3 מיליארד מההוצאות האלה מומנו באמצעות קיצוץ של 3 מיליארד בהוצאות מתקציב 2023.

מצד ההוצאה בשתי השנים 2023 ו-2024 ל-154 מיליארדי ש"ח¹⁵. לוח' 4- מציג עלויות אלה ואת יתר השלכות המלחמה על מצרפי התקציב מאז פרוץ המלחמה ועד סוף 2024 במונחי תוצר. ההכנסות לשנים 2023 ו-2024 היו נמוכות ב-5 מיליארדי ש"ח מאשר בתחזית בנק ישראל לאותן שנים שפורסמה לפני המלחמה (יולי 2023). פער זה משקף, מחד גיסא, את ההשלכות השליליות של המלחמה על ההכנסות, ומאידך – צעדים חד-פעמיים לנוכח המלחמה וחזרה של חלק קטן מעלויות המלחמה לקופת המדינה דרך מערכת המס.



בסיכומו של דבר, הגירעון של הממשלה המרכזית בניכוי השפעת המלחמה נאמד ב-1.9 ו-1.6 אחוזי תוצר לשנים 2023 ו-2024, בהתאמה, וזאת לעומת 0.9 ו-0.8 אחוז שתוכננו לשנים אלה, בהתאמה, בתקציב המקורי, אשר אושר במאי 2023. כמה חודשים לאחר מכן כבר העריך משרד האוצר שהגירעון בשנת 2024 צפוי להיות גבוה יותר בנקודת אחוז בשל הפתעה כלפי מטה בצד ההכנסות וכלפי מעלה בצד ההוצאות, שאינן קשורות למלחמה¹⁶. החריגה ביחס לתכנון, גם לאחר ניכוי השפעות המלחמה, מבליטה את החשיבות של הזהירות שננקטה בתקציב הדו-שנתי לשנים 2023 ו-2024. הצורך בזהירות מקבל משנה תוקף כאשר התקציב הוא דו-שנתי (מה שמעצים את אי-הוודאות), כאשר קיים סיכון של ממש שתחזיות הצמיחה וההכנסות יתבררו בדיעבד כאופטימיות מדי, וכאשר האינפלציה גבוהה יחסית. כל אלו אפיינו את אישור התקציב במאי 2023. ואכן, לפי דוח ההפרשים של משרד האוצר, שהוצג בדצמבר 2023, ההוצאות אשר נדרשו לשנת 2024 (ללא השפעת המלחמה) היו גבוהות מהצפוי ב-9 מיליארדי ש"ח, וההכנסות היו נמוכות מהצפוי ב-10 מיליארדי ש"ח – תוצאת התייקרויות והתפתחויות לא צפויות אחרות שאינן קשורות למלחמה.

הגירעון של הממשלה המרכזית לשנים 2023 ו-2024 בניכוי השפעת המלחמה נאמד ב-1.9 ו-1.6 אחוזי תוצר, בהתאמה.

¹⁵ העלות שחושבה כאן היא העלות נטו עד סוף שנת 2024 (כלומר ללא הוצאות שמומנו בעזרת הסיוע האמריקאי שהתקבל בשנת 2024 בסך כ-11 מיליארדי ש"ח). כמו כן, חלק מעלויות המלחמה יבוא לידי ביטוי רק בשנים הבאות, כשיושלמו המלאים של מערכת הביטחון. בהתחשב בכך ובעלויות הלחימה ואחרות הצפויות בשנים 2025-2027, עלות המלחמה בכללה צפויה להגיע ל-255 מיליארדי ש"ח.

¹⁶ כפי שדווח לוועדת הכספים ב-25/12/2023 במסגרת הדיון על דוח ההפרשים.

לוח ו-4 אומדנים להשפעת המלחמה על מצרפי התקציב בשנים 2023 ו-2024 (באחוזי תוצר)				
	הערות	2024	2023	
הגרעונות בפועל (כולל השפעת המלחמה):				
1	גירעון הממשלה המרכזית	6.8	4.1	
2	גירעון הממשלה הרחבה	9.4	6.9	
אומדן להשפעת המלחמה על:				
3	ההכנסות	0.0	-0.6	פער חיובי בשנת 2024 (0.4) בין תחזית ההכנסות של בנק ישראל ביולי 2023 לבין ההכנסות בפועל, שהתקזז עם הגדלת ההפרשות לקרן מס רכוש.
4	ההוצאות	5.3	1.6	תוספות תקציב שאושרו בכנסת בעקבות המלחמה, מהם כ-4% תוצר למערכת הביטחון.
5	תשלום פיצויים מקרן מס רכוש	0.7	0.3	קרן מס רכוש נכללת במצרפי הממשלה הרחבה ומשפיעה על גודל החוב. עד סוף 2024 שולמו מהקרן כ-21 מיליארד ש"ח, אך 8 מהם התקבלו מהגדלת ההפרשות של הממשלה לקרן מאז פרוץ המלחמה.
אומדן למצרפים בניכוי השפעת המלחמה:				
6=1+3-4	גירעון הממשלה המרכזית	1.6	1.9	
7=2+3-4-5	גירעון הממשלה הרחבה ¹	3.3	4.4	

¹ מצרפי הממשלה הרחבה בהגדרת הלמ"ס נקבעים על פי מועד ביצוע הפעילות הכלכלית ולא על בסיס הוצאת המזומן. לפיכך, האומדנים לגירעון הממשלה הרחבה בניכוי השפעת המלחמה הם הערכה גסה, שכן אומדני השפעת המלחמה חושבו על סמך הגדרות התקציב ולא על סמך הגדרות הלמ"ס.
המקור: משרד האוצר, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ה. התשואות על החוב לנוכח המדיניות בשנת 2024

התשואה על איגרת חוב (אג"ח) ממשלתית לא צמודה לעשר שנים עלתה מ-3.8 אחוזים בממוצע לפני המלחמה ל-4.6 אחוזים בממוצע מפרוץ המלחמה עד סוף שנת 2024. עליית התשואות נבעה בעיקר מהעלייה בפרמיית הסיכון של ישראל¹⁷. העלייה בפרמיית הסיכון של ישראל התבטאה גם בסדרת הורדות דירוג על ידי סוכנויות הדירוג הבין-לאומיות. סוכנות "מודי'ס" הורידה את דירוג האשראי של ישראל בשלוש דרגות במצטבר (ל-Baa1), סוכנות S&P הורידה את הדירוג בשתי דרגות, לרמת A, ופיץ' הורידה אותו ברמה אחת, ל-A-. התשואות אמנם נותרו יציבות יחסית לאחר הורדות הדירוג, אך זאת משום שהשווקים תמחרו את עליית הסיכון עוד לפני הפחתות הדירוג. ואולם הורדות הדירוג עלולות להשפיע בעצמן לאורך זמן על היקף ההשקעות בחוב של ישראל, כי חלק מהגופים המשקיעים נדרשים להבחין בין קטגוריות החוב במסגרת מדיניות ההשקעה שלהם.

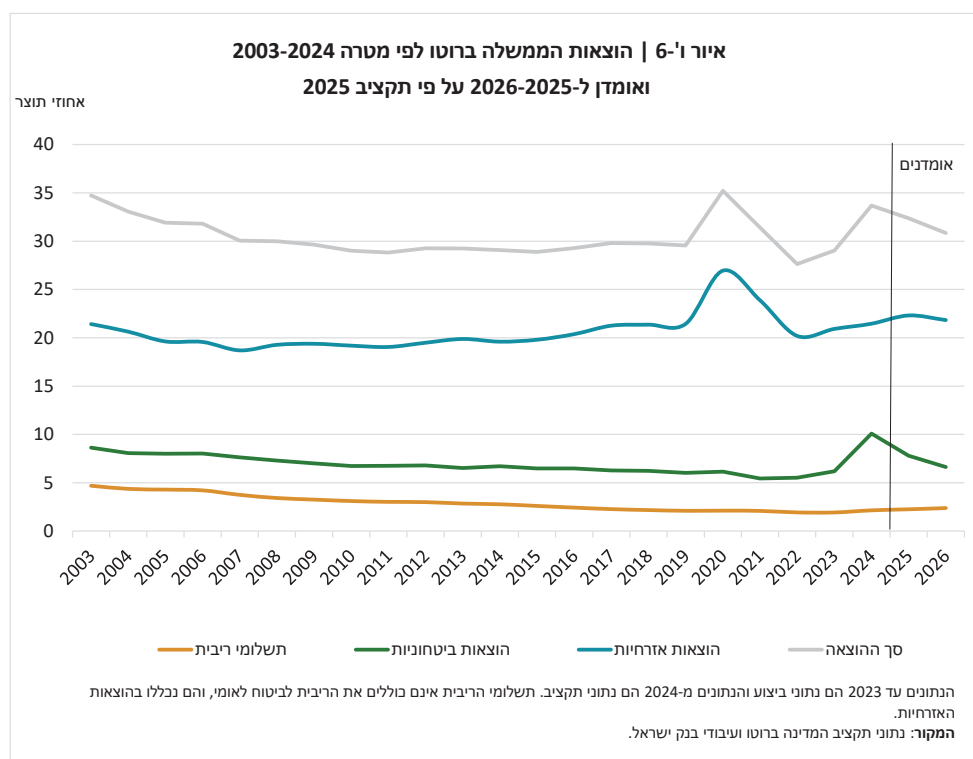
¹⁷ פרמיית הסיכון, כפי שהיא משתקפת במרווח הדולרי לישראל וה-CDS של האג"ח הממשלתיות, אשר עלה מכ-50 נקודות בסיס בממוצע בתקופה שלפני המלחמה לכ-130 נקודות בסיס בממוצע מאז. לקראת סוף שנת 2024, עם הסכם הפסקת האש בחזית הצפון, ירד המרווח לכ-100 נקודות בסיס – עדיין גבוה משמעותית מאשר לפני המלחמה.

3. המצרפים הפיסקליים מנקודת מבט מבנית

א. ההשפעה ארוכת הטווח של המלחמה על ההוצאה הציבורית

העלייה הפרמננטית המסתמנת של ההוצאה הביטחונית וגידולה של ההוצאה האזרחית מאז פרוץ המלחמה מחדדות את הצורך בנקודת מבט רחבה ובהסתכלות לעתיד. איור ו'6- מציג את התפתחות ההוצאה האזרחית וההוצאה הביטחונית ביחס לתוצר (ברוטו, כלומר כולל הוצאות המותנות בהכנסות) בין השנים 2003 ו-2026. בין השנים 2003 ו-2011 ירדו גם ההוצאה האזרחית וגם הוצאות הביטחון ותשלומי הריבית, אך משנת 2011 חלה תפנית, במידה רבה בהשפעת המחאה החברתית שפרצה באותה שנה, וההוצאה האזרחית שבה לעלות – מ-18.3 אחוזי תוצר ב-2011 ל-20.9 בשנת 2019 (ערב משבר הקורונה)¹⁸. עלייה זו, ללא גידול של סך ההוצאה ושל הגירעון, התאפשרה בעיקר בזכות ירידה של הוצאות הביטחון והריבית, האחרונה בזכות ירידת החוב הציבורי וסביבת הריביות הנמוכה בישראל ובעולם^{19,20}.

מגמת הירידה ארוכת השנים של הוצאות הביטחון ושל תשלומי הריבית התהפכה בשל מלחמת "חרבות ברזל".



¹⁸ שנת 2019 היא נקודת ייחוס נוחה, המשק היה בה בתעסוקה מלאה, ללא לחצי אינפלציה, וללא תנודות וצורכי הוצאה ממשלתית חריגים, שנוצרו בשנים שאחריה לנוכח משבר הקורונה, ההתאוששות ממנו והמלחמה.

¹⁹ להרחבה בנושא התפתחות הוצאות הביטחון בישראל ראו חיבה ו'1 בדוח בנק ישראל לשנת 2023.

²⁰ להרחבה על גידול ההוצאות הציבוריות והשינוי בהרכבן ראו פרק ו' בדוח בנק ישראל לשנת 2018, עמ' 144-146.

סך ההוצאה צפויה להיות בשנת 2026 גבוהה ב-1.2 אחוז תוצר מאשר בשנת 2019.

הצורך לממן, בשל המלחמה, הוצאות נוספת בשנים הבאות מחייב דיון בסדרי העדיפויות של הממשלה ובחירה בין הגדלת נטל המס לריסון ההוצאה האזרחית.

מגמה זו התהפכה בשל מלחמת "חרבות ברזל". הוצאות הביטחון עלו, והן צפויות להמשיך להיות גבוהות יותר מאשר טרם המלחמה, מתוך תפיסה שהסיכון הביטחוני גבר, ותשלומי הריבית עולים לנוכח הצורך לממן את החוב, שגדל בשל עלויות המלחמה. גם ההוצאה האזרחית המשיכה לעלות, ובשנת 2026 (שבה כבר יסתיים התקצוב של מרבית ההוצאות הזמניות בעטייה של המלחמה) היא צפויה, להערכתנו, להיות גבוהה ב-0.4 אחוז תוצר מאשר בשנת 2019. כך, סך ההוצאה (הביטחונית, על ריבית והאזרחית) תהיה גבוהה ב-1.2 אחוזי תוצר מרמתה ב-2019. מצב זה מחייב ככל הנראה התאמות נוספות – מעבר לאלה שכבר בוצעו בתקציב 2025 – כדי לאפשר ירידה מתמשכת של יחס החוב לתוצר.

האתגר שהוצג לעיל מחייב דיון בסדרי העדיפויות של הממשלה. ככל שגודלה של ההוצאה הביטחונית לשנים הקרובות יהיה ברמות שעליהן המליצה ועדת נגל, הממשלה תצטרך לבחור בין הגדלה נוספת של נטל המס לבין ריסון של ההוצאה האזרחית, וכן לתעדף בין הצרכים האזרחיים. גידול ההוצאה האזרחית, בעיקר בשנים 2016–2019, תועל לכמה ממטרותיה האזרחיות של הממשלה: צמצום אי-השוויון באמצעות הגדלת ההוצאה על ביטוח סוציאלי וסעד; האצת הצמיחה באמצעות השקעה גדולה יותר בחינוך ובתשתיות; ושיפור השירות לאזרחים, במקרה זה באמצעות הגדלת ההוצאה על בריאות. צמצום מחדש של ההוצאה על אחת או יותר ממטרות אלה ידרוש תיעדוף בין המטרות השונות. יש לוודא שחלק גדול דיו של המשאבים יופנה לשיפור של ממש במיומנויות היסוד של העובדים במשק ולשיפור בר-קיימא ותומך-צמיחה בתשתיות. בנק ישראל הקדיש בשנים האחרונות מספר פרסומים לנושא ונתן המלצות מפורטות ברוח זו²¹. תיבה ו'-1 דנה בהרכב ההוצאה מנקודת מבט בין-לאומית, שעשויה לסייע כנקודת ייחוס לדיון בסדרי העדיפויות.

תיבה ו'-1: השוואה בין-לאומית של ההוצאה האזרחית לרכיביה

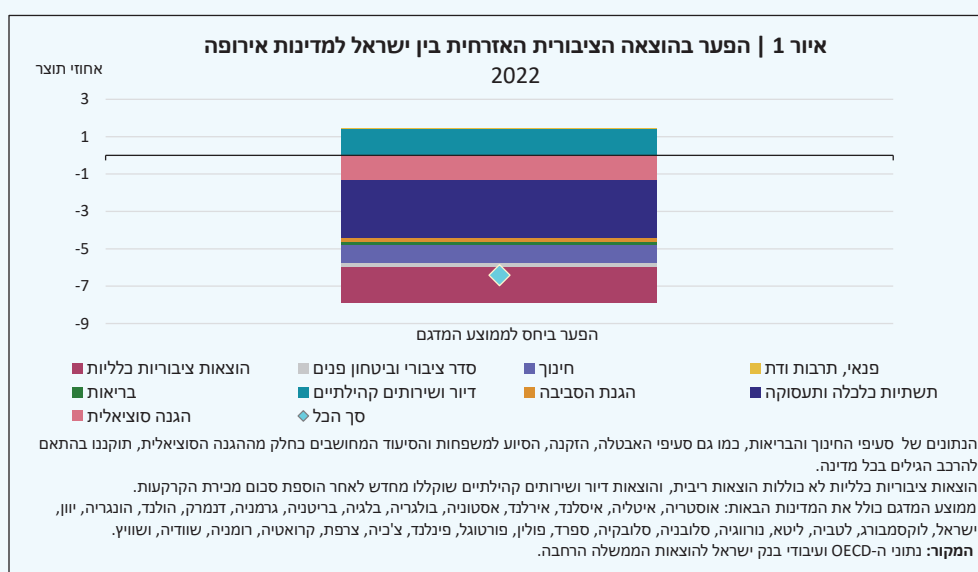
- השיעור-בתוצר של ההוצאה הציבורית האזרחית ללא הוצאות ריבית בישראל הוא מהנמוכים מבין מדינות ה-OECD.
- בחינה פרטנית של סעיפי ההוצאה הזמניים בנתוני ה-OECD, תוך תיקון בגין הרכב הגילים במדינות השונות במקום שהדבר נדרש, מלמדת כי פער זה מקיף את מרבית סעיפי ההוצאה.
- ההוצאה הציבורית על תשתיות וחינוך, שכמותן ואיכותן חשובות לצמיחה הכלכלית, נמוכה בהשוואה בין-לאומית, שמביאה בחשבון את צורכי הפיתוח ואת המגמות הדמוגרפיות.

תיבה זו בוחנת את רמת ההוצאה הציבורית האזרחית לסעיפיה ביחס לתוצר בהשוואה לרמתה במדינות אירופה כדי להסיק לגבי המרווח לקיצוצים נוספים והשלכותיהם האפשריות על הצמיחה ורמת החיים בישראל. חשיבות ניתוח מסוג זה גדלה לנוכח הצורך בהתאמות תקציביות בשל המלחמה והגדלת הוצאות הביטחון בשנים הקרובות. התיבה תורמת לדיון את נקודת המבט הבין-לאומית.

²¹ המסמך האחרון מבין פרסומים אלה הוא "תוכנית בנק ישראל להאצת הצמיחה במשק: צירי פעולה אסטרטגיים מומלצים לממשלה", ינואר 2023.

א. השוואת כלל ההוצאה האזרחית ללא ריבית

השיעור-בתוצר של ההוצאה הציבורית האזרחית ללא הוצאות ריבית בישראל הוא מהנמוכים מבין מדינות ה-OECD (איור 1-1 בגוף הפרק), ונשאר כזה גם לאחר תיקון דמוגרפי¹. בחינה פרטנית של סעיפי ההוצאה הזמינים בנתוני ה-OECD, תוך תיקון בגין הרכב הגילים במדינות השונות במקום שהדבר נדרש, מלמדת כי למעט סעיפים בודדים, שבהם ההוצאה האזרחית בישראל גבוהה מהממוצע האירופי, קיים פער שלילי ניכר (איור 1). ההוצאות על תשתיות כלכלה ותעסוקה ועל הגנה סוציאלית בישראל נמוכות משמעותית מממוצע המדגם²: נמצאו פערים של 3.1 ו-1.3 נקודות אחוזי תוצר, בהתאמה, שהם כ-70 אחוזים מסך הפער, העומד על 6.4 נקודות אחוזי תוצר. הסעיף היחיד שבו ההוצאה בישראל גבוהה יותר לאחר התיקון הוא סעיף הדיור והשירותים הקהילתיים, הכולל פיתוח דיור ושיכון (כולל סבסוד במסגרת "מחיר למשתכן"), פיתוח קהילתי, אספקת מים, ותאורת רחוב. ההוצאה בו גבוהה בישראל בכ-1.4 נקודות אחוזי תוצר מאשר במדינות אירופה.

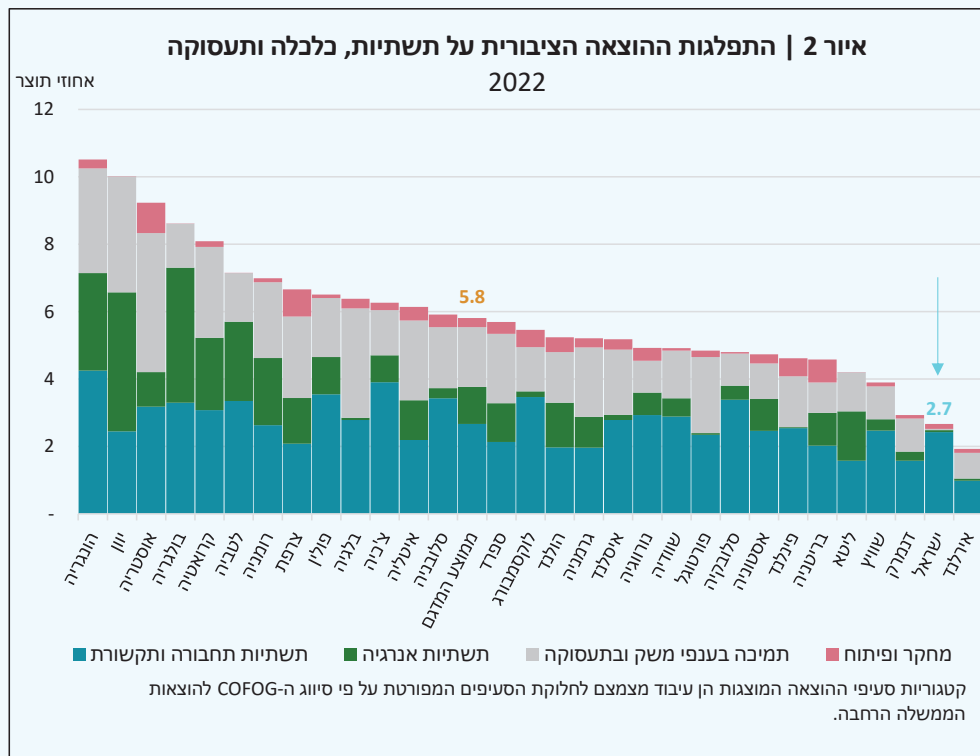


ב. ההוצאה על סעיפים תומכי צמיחה

ההוצאה על הסעיף תשתיות, כלכלה ותעסוקה נמוכה מממוצע מדינות המדגם בכ-3.1 נקודות אחוזי תוצר (איור 2). השוואה מפורטת יותר, המוצגת באיור 2, מלמדת שרוב ההוצאה על סעיפים תומכי צמיחה אלה הוקצתה בישראל לתשתיות תחבורה ותקשורת (בפועל, תחבורה), כך שהוצאה זו, ששיעורה 2.4 אחוזי תוצר, נמוכה בישראל רק במעט מהממוצע

¹ השוואה של ההוצאה הכוללת לאחר תיקון דמוגרפי מציגה את ישראל כמדינה הרביעית מלמטה בסולם ההוצאה הנמוכה ביותר מבין מדינות המדגם, אחרי אירלנד, שווייץ וליטא.

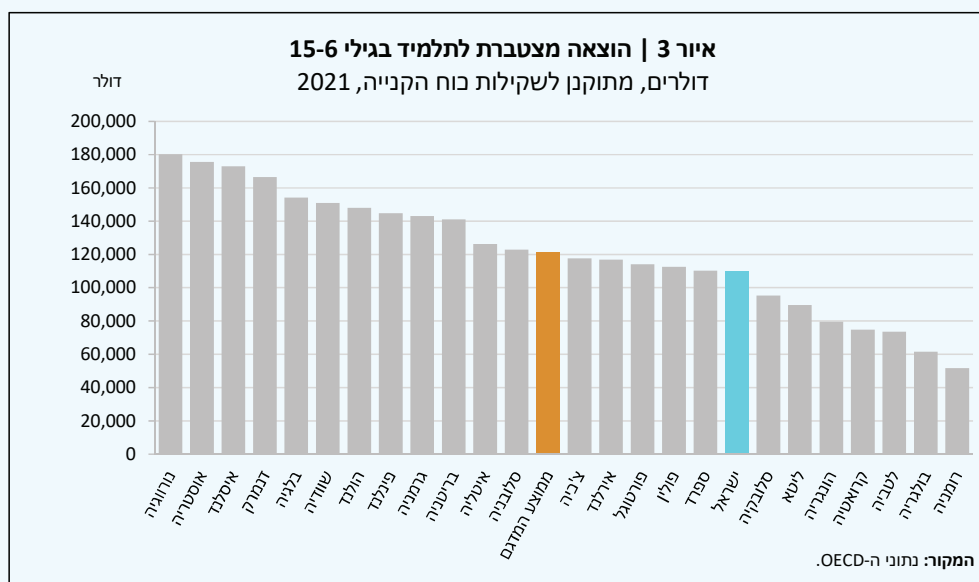
² ההשוואה מתמקדת במדינות אירופה, כי נתונים מפורטים על ההוצאות אינם זמינים עבור מרבית מדינות ה-OECD שאינן באירופה. בנתוני סך ההוצאה, שזמינים גם עבור כלל מדינות ה-OECD (איור 1-1), השיעור הממוצע של ההוצאה הציבורית הכוללת ביחס לתוצר במדינות ההשוואה דומה לשיעור זה בכלל מדינות ה-OECD.



במדגם (2.7 אחוזי תוצר)³. ואולם קצב הגידול המהיר של האוכלוסייה הישראלית (ואיתו גידול הצרכים) ומלאי הון התשתיות הנמוך יחסית בישראל מצריכים השקעה גדולה יותר, כפי שתואר במסמכי מדיניות שפרסם בנק ישראל בשנים האחרונות⁴. שיעור ההוצאה על יתר הסעיפים הכלכליים בישראל זניח, ומצטבר יחד לכ-0.24 אחוז תוצר בלבד (לעומת כ-3.1 אחוזים בממוצע במדינות המדגם). רובן המוחלט של הממשלות משקיעות אחוז גבוה יותר מהתוצר בתשתיות אנרגיה. ההוצאות לתמיכה בענפי המשק ובתעסוקה בישראל הן הנמוכות ביותר מבין המדינות הנבדקות ועומדות על 0.04 אחוז תוצר בלבד. סעיף זה כולל הוצאות לעידוד תעסוקה וסיוע בהשתלבות של אוכלוסיות שונות בשוק העבודה, וכן מתן סובסידיות ותמיכה בענפים בנייה, מסחר, תעשייה, מלונאות, מסעדות ותיירות. זאת לצד הוצאה על מינהל ומוסדות ציבוריים שונים, עידוד תחרות, הגבלת מונופולים ושמירה על רגולציות חיוניות לקיום כלכלה יעילה ומתפקדת. בחינה של ההוצאה הכוללת על חינוך, המשווה בין כלל המדינות הנדגמות מעלה כי ההוצאה בישראל לאחר תיקנון בגין הרכב הגילים מגיעה לכ-4 אחוזים, לעומת כ-5 אחוזים מהתוצר בממוצע המדגם. בחינת ההוצאה המצטברת לתלמידים בגילים 6–15 בשנת 2021 מלמדת כי ישראל מוציאה כ-109,000 דולרים לתלמיד, מתחת לממוצע המדגם, שהוא כ-120,994 דולרים (איור 3).

³ ההוצאה על השקעה בתשתיות שמוצגת כאן כוללת העברות הון לחברות ממשלתיות – הנחשבות לחלק מהמגזר העסקי – לצורך השקעה. הנתון אינו כולל השקעה במימון פרטי. בישראל הרוב המכריע של ההשקעה בתשתיות מים, אנרגיה ותקשורת מתבצעת ב"משק סגור" באמצעות החברות הפרטיות והממשלתיות הפועלות בתחומים אלה, והעלויות מכוסות באמצעות התעריף הנגבה ישירות מהצרכנים. בכך ישראל שונה מחלק מהמדינות האחרות במדגם, ולכן החשיבות להתמקד בתחום תשתיות התחבורה.

⁴ המסמך האחרון מבין פרסומים אלה הוא: "תוכנית בנק ישראל להאצת הצמיחה במשק: צירי פעולה אסטרטגיים מומלצים לממשלה", ינואר 2023. שקף 24 בפרסום מלמד שמלאי ההון הממשלתי בישראל (כאחוז מהתוצר) הוא השני הנמוך ביותר מבין מדינות ה-OECD המתקדמות.



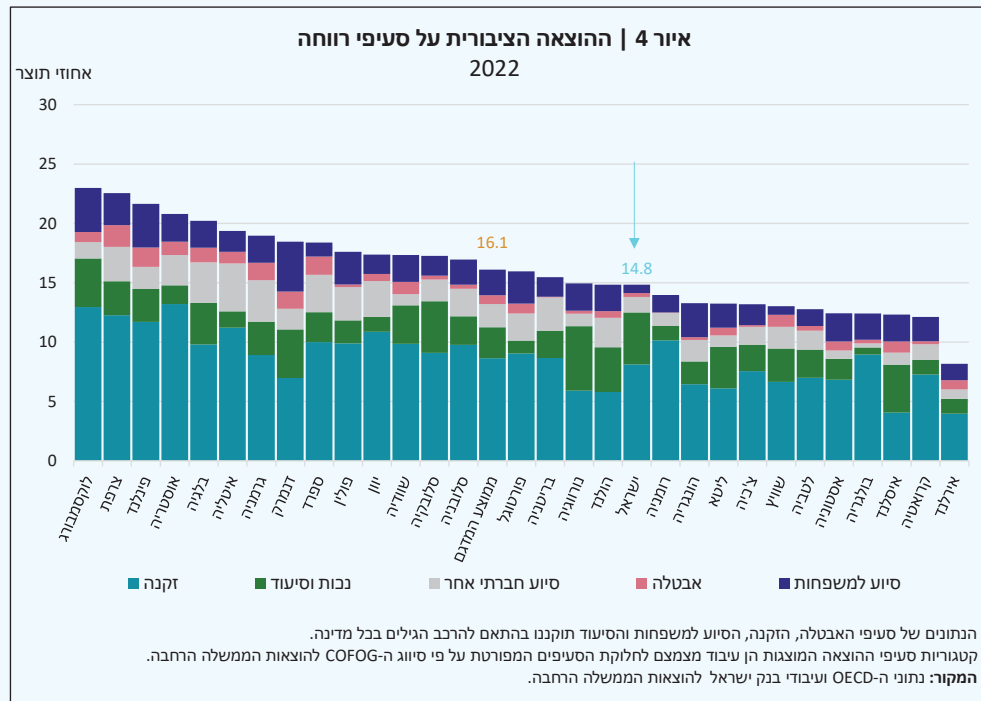
איכות החינוך חשובה להאצת הצמיחה, במיוחד בישראל, שבה הצמיחה מבוססת במידה רבה על הצלחתו יוצאת הדופן של ענף ההיי-טק. Hanushek and Woessmann (2012) הראו שמערכת חינוך המפתחת את הכישורים הקוגניטיביים עשויה להשפיע על פיתוח כלכלי עתידי. על אף האמור לעיל חשוב להדגיש שהשקעה תקציבית בחינוך עשויה שלא להוביל להישגים ולצמיחה המצופים אם היא אינה מוקצת ביעילות. הסוגיה מצריכה בדיקה מעמיקה יותר, אך דוגמה אחת לכך היא הפער הבולט שקיים לאורך שנים בין שכר המורים הוותיקים לשכר המורים הצעירים, מצב הפוגע בתמריץ של מורים מוכשרים להיכנס למערכת החינוך (כפי שנותח בהרחבה בדוח הפיריון של בנק ישראל, 2019). ייתכן שהפער לרעת המורים המתחילים, ששרר במשך שנים רבות, פגע באיכות הנכנסים למערכת, כי אף שהשכר הממוצע של המורים דומה לזה של מורים במדינות ה-OECD, הם הראו ביצועי חסר במבחני PIAAC במתמטיקה ובהבנת הנקרא. הסכם השכר האחרון עם הסתדרות המורים משנת 2022 צפוי לצמצם במידת מה את הפער בין המורים הוותיקים למורים המתחילים⁵.

ג. ההוצאה על סעיפי בריאות ורווחה

ההוצאה האזרחית על סעיפי רווחה נמוכה בישראל ב-5.6 נקודות אחוזי תוצר מממוצע המדגם, ולאחר תיקון ההוצאה בהתאם להרכב הגילים באוכלוסייה הפער מצטמצם לכ-1.3 נקודות אחוז. בחינה מפורטת מצביעה על הוצאה גבוהה יותר בכ-1.8 נקודות אחוז בסעיף הנכות והסיעוד, ופערים שליליים בסעיפי הרווחה על סיוע למשפחות, זיקנה ואבטלה, שמהווים יחד את מרבית הפער בסעיפי הרווחה. יתר הפער משקף מעורבות נמוכה של הממשלה בצמצום פערי ההכנסות. ההוצאה הציבורית על בריאות אמנם הייתה ב-2022 נמוכה ביחס להוצאה זו במדינות האחרות שבמדגם – 5.2 אחוזי תוצר לעומת 6.7 בממוצע המדגם – אולם במדינות אירופה, שהן מדינות המדגם, שיעור המבוגרים בני 60+ גבוה משמעותית מאשר בישראל, ובהתאם לכך הנטל על מערכת הבריאות והצורך בהוצאה הציבורית גדולים יותר. תיקון

⁵ לדוגמה, על פי הסכם השכר בין האוצר להסתדרות המורים, מורה בדרגות ותק נמוכות קיבל העלאה של כ-2,400 ש"ח (30 אחוזים) לעומת תוספת של כ-1,400 ש"ח לשכר מורה בדרגות ותק גבוהות (8-9 אחוזים). (לפי בדיקה של שכר מחנך/ת כיתה א').

הוצאת הבראות באמצעות נוסחת הקפיטציה מראה שההוצאה בישראל עומדת על כ-6.5 אחוזי תוצר, והפער מצטמצם לכ-0.2 נקודות אחוז בלבד. לסיכום התיבה, בהשוואה בין-לאומית ישראל מאופיינת בהוצאה נמוכה על מחוללי צמיחה, במיוחד על תשתיות ועל חינוך, סעיפים שצור וארגוב (2023) הראו כי תרומתם לצמיחת הפריון הכולל במשך ניכרת. עוד נמצא כי לאחר תיקון בגין הרכב הגילים, ההוצאה על סעיפי רווחה בישראל נמוכה בפער קטן ביחס לרוב המדינות.



מקורות

צור, שי ואיל ארגוב (2023). "התכנסות מותנית ועתיד הצמיחה בפריון הכולל של ישראל" סקר בנק ישראל 93, (יוני), עמ' 7-41.

Hanushek, E. A., & Woessmann, L. (2012). Do better schools lead to more growth? Cognitive skills, economic outcomes, and causation. *Journal of economic growth*, 17, 267–321.

ב. מדיניות המיסוי לנוכח האתגר המבני

בתחילת 2025 נכנסו לתוקף צעדים להעלאת תקבולי המס בכ-30 מיליארדי ש"ח. לאחר תפוגה של חלק מהצעדים והבשלה מלאה של אחרים הצעדים צפויים, בטווח הבינוני, לתרום סכום דומה – השקול לכ-1.5 אחוזי תוצר. הצעדים המרכזיים והקבועים הם העלאת המע"מ בנקודת אחוז, שנכנסה לתוקף בינואר 2025, הקפאת מדרגות מס ההכנסה ב-2025 ושינוי המיסוי על רווחים צבורים.

העלאת המע"מ והקפאת מדרגות המס הן העלאות מס מסוגים שכבר ננקטו בעבר, וכל אחד מהם צפוי להניב בטווח הבינוני כ-7 מיליארדי ש"ח לשנה (במונחי 2025). אשר להטלת המס על הרווחים הצבורים: מיסוי החברות בישראל מבוסס על עקרון המיסוי הדו-שלבי, שבמסגרתו החברה משלמת תחילה מס חברות על רווחיה, ובשלב השני בעל המניות משלם מס על הדיווידנד כשהרווחים מועברים אליו. מנגנון זה נועד לשמור על שקילות מיסויית בין הכנסה של יחיד להכנסה המופקת באמצעות חברה, תוך מתן תמריץ להשקעות ריאליות באמצעות דחיית תשלום חלק מהמס. ואולם חברות רבות, ובמיוחד חברות החזקה ו"חברות משלח יד", מנצלות את המנגנון לדחייה בלתי מוגבלת של תשלום המס על ידי הימנעות ממשיכת דיווידנד. על פי נתוני רשות המסים נצברו בחברות אלו בשנים 2013 עד 2021 רווחים שלא חולקו כדיווידנד בהיקף של כ-140 מיליארדי ש"ח²². רווחים אלה מושקעים לרוב בהשקעות פסיביות כנדל"ן ושוק ההון, בניגוד לתכלית המקורית של עידוד השקעות ריאליות לשם צמיחה של העסק.

הטלת המס על רווחים צבורים מספקת מענה מקיף לבעיות אלו באמצעות שני רכיבים משלימים, המותאמים למאפייניהן השונים של חברות ההחזקה וחברות "משלח היד". חברות ההחזקה יחויבו במס שנתי של 2 אחוזים על הרווחים הצבורים שמעל "כרית ביטחון". כרית זו נקבעת כסכום הגבוה מבין שלוש אפשרויות: ממוצע ההוצאות המותרות בניכוי בשלוש השנים האחרונות, עלות הנכסים ה"אקטיביים" של החברה (כלומר, בניכוי נכסים פיננסיים ונדל"ן להשקעה), או סכום מינימלי של 500 אלף ש"ח. מנגנון זה מבטיח שהמס יחול בעיקר על רווחים המושקעים באופן פסיבי, ולא על חברות המשקיעות בפעילות ריאלית. במקביל, על חברות "משלח יד" שהמחזור שלהן עד 30 מיליון ש"ח ורווחיותן גבוהה מ-25 אחוזים יוטל מס בשיעור המס השולי של היחיד על החלק העודף של הרווחים; זאת מתוך הערכה שרווחיות כה גבוהה מעידה כי מדובר בהכנסה שבמהותה היא הכנסה-מעבודה של יחיד.

במהלך הדיונים בוועדת הכספים נוספו לרפורמה מספר הקלות שנועדו למנוע פגיעה בפעילות עסקית ריאלית. בין היתר, נקבע מסלול מיסוי חלופי לחברות החזקה, שבמסגרתו ניתן לבחור לשלם בכל שנה מס דיווידנד על נתח של 6 אחוזים עד 8 אחוזים מהרווחים הצבורים. במסגרת המסלול המוצע המיסוי יוטל על כלל הרווחים הצבורים בחברה ללא התחשבות בכריות ביטחון כלשהן. עם זאת, ניתן יהיה להזדכות על המס ששולם עם חלוקת הרווחים כדיבידנד בשנים הבאות. כמו כן, הוחרגו חברות מענפים עתירי פעילות ריאלית כגון תעשייה, היי-טק וקבלנות בנייה. צעדים אלה מחזקים את היכולת של הרפורמה להשיג את יעדיה – תיקון עיוות המיסוי והגדלת הכנסות המדינה – תוך מזעור הפגיעה בפעילות הכלכלית שהמיסוי הדו-שלבי נועד לשרת.

בניגוד ל"מבצעי דיווידנד" שננקטו בעבר, אשר הניבו הכנסות חד-פעמיות, אך פגעו בהכנסות בטווח הארוך, ויצרו תמריץ להמתין למבצעים נוספים, הרפורמה הנוכחית מייצרת מקור הכנסה

בתחילת 2025 נכנסו לתוקף צעדים להעלאת תקבולי המס בכ-30 מיליארדי ש"ח.

הטלת המס על רווחים צבורים תספק מענה מקיף לדחיית תשלום המס על ידי חברות החזקה ו"חברות משלח יד".

²² להרחבה ראו משרד האוצר, דוח הצוות לבדיקת רווחים לא מחולקים, ספטמבר 2024.

קבוע, שיסייע בהתמודדות עם עלייה מבנית בהוצאות. להערכת רשות המסים, הצעד צפוי להכניס כ-9 מיליארדי ש"ח בשנת 2025 וכ-4.5 מיליארד ש"ח בכל שנה בטווח הבינוני. המחויבות לרפורמה מבנית, לעומת פתרונות זמניים, מחזקת את האמינות הפיסקלית של הממשלה ומתקנת עיוות מס שהתפתח לאורך שנים.

תיבה ו'-2: התפלגות נטל המס הישיר בהשוואה בין-לאומית

- גביית המסים הישירים בישראל (כאחוז מהתוצר) נמוכה בהשוואה בין-לאומית. רמת אי-השוויון בהתפלגות נטל המס הישיר גבוהה מאוד בישראל בהשוואה בין-לאומית בעיקר בגלל מס שולי גבוה בעשירוני ההכנסה הגבוהים.
- נטל המס הישיר בישראל נמוך בעשירוני ההכנסה 5-8 ביחס למרבית המדינות הנכללות בהשוואה הבין-לאומית וגבוה בעשירון 10. תמונה זו נשארת בעינה גם כאשר מפחיתים מתשלומי המסים את תשלומי ההעברה שמתקבלים מהממשלה.

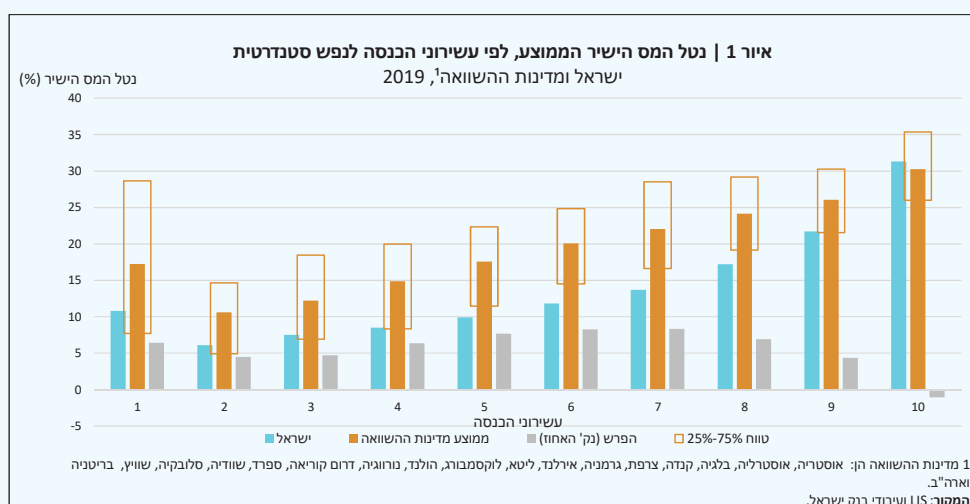
האתגר הפיסקלי בעקבות המלחמה עלול להצריך העלאת מסים נוספת, שיש בה כדי להביא לשינויים בהתפלגות נטל המס בישראל – שינויים בעלי השפעה פוטנציאלית הן על היצע העבודה והן על התחלקות ההכנסות במשק¹. השוואת התפלגות נטל המס בין ישראל למדינות מתקדמות אחרות תתרום את נקודת המבט הבין-לאומית לשיקול צעדי המיסוי (ברנדר, 2007).

לצורך הצגת התפלגות נטל המס הישיר בהשוואה בין-לאומית נעשה שימוש במאגר נתוני משקי הבית (להלן נתוני המיקרו), LIS (Luxemburg Income Study), המאפשר בחינה על סמך עשירוני ההכנסה במשק. בפרט נעשה שימוש בנתוני ההכנסות והמסים של משקי הבית לשנת 2019 בישראל וב-18 מדינות החברות ב-OECD – להלן מדינות ההשוואה. השוואת נטל המס לפי נתוני המיקרו לשנת 2019 וביחס למדינות ההשוואה שבמדגם מצריכה בדיקת תקפות. ראשית, נמצא כי סך גביית המסים הישירים כאחוז מהתוצר (לפי נתוני מקרו של ה-OECD) ב-2019 כמעט זהה לנטל המס הממוצע (לפי נתוני המיקרו של ה-LIS) בשנה זו, הן בישראל והן במדינות ההשוואה: כ-16 אחוזים וכ-22 אחוזים, בהתאמה. ערכי מקרו אלו, וכן הגבייה הממוצעת במונחי תוצר ב-OECD, כמעט לא השתנו בין 2019 ו-2023. שנית, התפלגות נטל המס, הנמדדת באופן שוטף על פי היחס בין נטל המס הישיר של המרוויחים 67 אחוזים מהשכר הממוצע במשק לבין זה של המרוויחים 167 אחוזים מהשכר הממוצע במשק, נותרה גם היא בישראל ובמרבית המדינות כמעט ללא שינוי בין 2019 ו-2023. ההתפלגות הממוצעת של מדינות ההשוואה ב-2019 דומה מאוד לזו הממוצעת ב-OECD ב-2023 (הבדל של נקודת אחוז בלבד).

לצורך ניתוח התפלגות נטל המס הישיר בישראל בהשוואה בין-לאומית נשתמש בהגדרה הבאה לנטל המס הישיר: סך המסים הישירים (מסי הכנסה, דמי ביטוח לאומי ותשלומים דומים, ומסים ישירים נוספים כמסי קניין למיניהם) חלקי ההכנסה הכלכלית (ההכנסה מהון ומעבודה ועוד ההכנסות מהעברות פרטיות). נמצא כי נטל המס הישיר בישראל נמוך בהשוואה בין-לאומית במרבית העשירונים (איור 1): בעשירונים 1-4 נטל המס בישראל דומה לנטל של מקביליהם ברבעון התחתון של התפלגות מדינות ההשוואה (הקו התחתון במסגרת הכתומה); בעשירונים 5-8 נטל המס בישראל נמוך מאשר ברבעון התחתון של מדינות ההשוואה, והוא עולה בהדרגה בעשירונים 9-10 עד למעט מעל ממוצע מדינות ההשוואה בעשירון העליון. מכך ניתן לגזור כי נטל המס השולי בישראל בשלושת העשירונים העליונים גבוה מאוד באופן יחסי.

¹ נטל המס מוגדר בתיבה זו כשיעור תשלומי המסים מההכנסה של משק הבית.

הניתוח עד כה מאפשר להסיק כי נטל תשלומי המס הישיר נמוך יחסית בעשירונים 5–8, וכי התמריץ להגדיל את ההכנסה נמוך יחסית בעשירונים הגבוהים בישראל, בשל המס השולי הגבוה על עשירונים אלה. ואולם קשה להסיק מהניתוח עד כה באשר להשפעה הישירה של הממשלה על הרווחה הכלכלית היחסית. לצורך זאת יש לערוך השוואה מלאה יותר, שמביאה בחשבון גם את נטל המס העקיף ואת הסיוע והשירותים שהפרטים מקבלים מהממשלה; אמנם לא כל הנתונים הדרושים להשוואה כזאת זמינים, אך ניתן לבחון את העמידות של הממצא בדבר נטל המס היחסי להגדרה רחבה יותר של נטל המס הישיר, שמביאה בחשבון את הסיוע הישיר של הממשלה לפרטים: בחלק מהמדינות ניתן סיוע ממשלתי לפרטים ולמשפחות בעיקר דרך הפחתת מס (שכבר הובאה בחשבון בחישוב הקודם, למשל נקודות זיכוי), ובחלק מהמדינות הוא ניתן דרך העברות ציבוריות (קצבאות). כאשר מפחיתים מתשלומי המס את ההעברות הציבוריות – הן כאלה התלויות בהכנסות (למשל מס הכנסה שלילי) והן כאלה שלא – (למשל קצבאות ילדים או זיקנה), ובוחנים את המיסוי הישיר נטו, הפערים בין מדינות ההשוואה לישראל קטנים ביחס לממצאים באיור 1. זאת משום שנדיבותם של תשלומי ההעברה במדינות ההשוואה גדולה יותר מאשר בישראל. אף על פי כן, גם בחישוב זה נטל המס הישיר בישראל נותר נמוך בהשוואה למדינות האחרות בעשירונים 5–8, ואילו ביתר העשירונים הוא דומה בישראל לזה שבמדינות האחרות או גבוה יותר מאשר בהן².



לסיכום: מההשוואה בין-לאומית של התפלגות נטל המס הישיר עולה כי נטל המס הישיר בישראל על מעמד הביניים (עשירונים 5–8) – ברוטו או נטו – נמוך יחסית למדינות ההשוואה, והוא עולה יחסית במהירות בעשירונים הגבוהים. ממצאים אלה יכולים לתרום לדיון על מבנה מערכת המס ותשלומי ההעברה בישראל, בפרט בתקופה זו בה מתבצעות התאמות תקציביות לא מבוטלות וככל הנראה יידרשו התאמות נוספות בשנים הקרובות. ההשוואה חשובה במיוחד בעולם שבו ישנה תחרות גלובלית על עובדים מיומנים.

מקורות

ברנדר, עדי (2007). "שיעורי המס על הכנסות מעבודה בישראל בפרספקטיבה בינלאומית: 2006–2007". בנק ישראל, סדרת מאמרים לדיון.

² ההפרשה לפנסיה והתקבולים ממנה אינם כלולים בניתוח זה.

ג. הגירעון המבני

הגירעון המבני הוא הגירעון שצפוי לשרור בטווח הבינוני, בניכוי השפעות זמניות, בהינתן המדיניות הנוכחית של הממשלה. השינוי בגירעון המבני מושפע בעיקר מהחלטות ממשלה שמשיפיעות על רמת ההוצאה הפרמננטית ומשינויי חקיקה המשנים את שיעורי המס השונים – כלומר מהמדיניות ארוכת הטווח של הממשלה. עם זאת הוא יכול להשתנות בטווח הארוך גם עקב שינויים מבניים, למשל עקב הזדקנות האוכלוסייה, או שינויים במבנה המשק המשפיעים על בסיס המס.

הגירעון שחזה בנק ישראל לשנים 2026–2030 אלמלא המלחמה היה כ-2.3 אחוזים, והוא משמש נקודת מוצא לחישוב הגירעון המבני החדש של הממשלה המרכזית. בלוח ו'-5 אנו מוסיפים לנקודת המוצא תיקונים, הנדרשים עקב שינויים קבועים בהוצאות השונות – הן בגלל המלחמה, הן בגין התחייבויות חדשות של הממשלה והן לנוכח העלייה הצפויה של תשלומי הריבית – וכן את צעדי ההתכנסות הקבועים שהממשלה נקטה מאז פרוץ המלחמה.

לוח ו'-5 | אומדן לגירעון הכולל בטווח הבינוני של הממשלה המרכזית (באחוזי תוצר)¹

סעיף	אחוזי תוצר	הערות
1	גירעון הטווח הבינוני אלמלא המלחמה	2.3 ממוצע הגירעון שהיה צפוי לפני המלחמה לשנים 2026-2030
2	שינוי בתקציב הביטחון	1.4 בעקבות התוספת לבסיס בתקציב 2024 והמלצות ועדת נגל
3	שינוי בהוצאה האזרחית (ללא ריבית)	1.0 בעיקר בעקבות תקצוב מנהלות השיקום, העלייה במדד מחירי הבריאות, תקציבי הביטוח הלאומי והסכמי שכר.
4	שינוי בריבית על החוב	0.4 סך תשלומי הריבית צפויים לגדול ב-0.4 אחוזי תוצר יחסית לערב המלחמה, חצי מכך כתוצאה מהגידול במלאי החוב וחצי מכך מהעלייה במחירו.
5	התאמות פרמננטיות בצד ההוצאות	0.0 הקיצוצים הרוחביים והפחתות השכר במגזר הציבורי לא צפויים להתמיד בטווח הבינוני.
6=2+3+4+5 סך השינוי בצד ההוצאה 2.8		
7	התאמות פרמננטיות בצד ההכנסות	1.5 הצעדים המרכזיים הם העלאת המע"מ בנקודת אחוז שנכנסה לתוקף בינואר 2025, הקפאת מדרגות מס ההכנסה ב-2025 והטלת מס על רווחים צבורים.
8=1+6-7 גירעון הטווח הבינוני ללא התאמות נוספות 3.6		

¹ החישוב מבוסס על הערכות בנק ישראל לגבי התפתחות ההוצאות וההכנסות בטווח הבינוני (2026-2030).

הגירעון המבני של הממשלה הוא כ-3.6 אחוזי תוצר, גבוה מהרמה המתיישבת עם הפחתה של יחס החוב לתוצר.

הניתוח בלוח ו'-5 מראה שהגירעון המבני של הממשלה, כלומר הגירעון הצפוי בטווח הבינוני בהינתן המדיניות הנוכחית ולאחר שרכיבים חד-פעמיים יתפוגגו, הוא כ-3.6 אחוזי תוצר. העלייה של 1.3 אחוזים ביחס לנקודת המוצא מבטאת שלושה גורמים מרכזיים בצד ההוצאות: תוספת משמעותית לתקציב הביטחון – בין היתר, בהנחה שהמלצות ועדת נגל יאומצו; גידול בהוצאה האזרחית בשל השלכות המלחמה; והתחייבויות אחרות של הממשלה ועלייה בתשלומי הריבית בשל הגידול של החוב ושל עלותו. בסך הכול צפויה עלייה כ-2.8 אחוזי תוצר בהוצאות המבניות.

העלייה בהוצאות תקוזה רק חלקית על ידי צעדי ההתכנסות הפרמננטיים, שנכללו בתקציב 2025 בצד ההכנסות. גירעון כולל מבני בשיעור של 3.6 אחוזי תוצר הוא גבוה מהרמה המתוישבת עם ייצוב יחס החוב לתוצר בטווח הבינוני – כ-3.2 אחוזים – ומצביע על צורך בצעדי התכנסות נוספים להפחתת הגירעון המבני אל מתחת לכך לשם הפחתה מתמשכת של יחס החוב לתוצר²³. במסגרת הדיון על הגירעון המבני הרצוי יש להביא בחשבון סיכונים כלפי מעלה לגובהו, למשל בגין האפשרות שקצב הצמיחה של התוצר הפוטנציאלי יירד עוד מעבר לצפוי בשל המלחמה ובגין הפתעה כלפי מעלה בהוצאות המבניות. דוגמה להפתעה כזאת היא עלייה של הוצאות הביטוח הלאומי בשנים האחרונות. בפרט, ההוצאה על גמלת סיעוד גדלה מ-6.5 מיליארדי ש"ח ב-2017 ל-16 מיליארדים ב-2023. גידול זה משקף עלייה של כ-80 אחוזים במספר הזכאים לגמלת הסיעוד הציבורית, בעוד שהאוכלוסייה המבוגרת גדלה בפחות מ-20 אחוזים (קידר ושות', 2024)²⁴. הפער בין שיעורים אלו מלמד שמקור רוב העלייה אינו בהזדקנות האוכלוסייה, אלא בהרחבת הזכאות לגמלה. פעילות הביטוח הלאומי בתחומי הסיעוד הובאה בחשבון בחישוב הגירעון המבני, אך ההערכה בתרחיש הבסיס עלולה להתברר כשמרנית מדי בהתחשב בקצב הגידול המהיר של הוצאות אלו בשנים האחרונות. (להרחבה, ראו חלק 3 בפרק ז').

ד. מבט ארוך טווח על עלות החוב

לנוכח העלייה בחוב ובתשואות, תשלומי הריבית של הממשלה צפויים לעלות משמעותית בשנים הקרובות. אמנם לעת עתה העלייה בנטל הריבית מתונה מפני שחלק ניכר מהחוב הקיים הונפק לפני עליית התשואות בשנים האחרונות, אך המשך גידולו של החוב וגיוסו בעלויות גבוהות צפוי בסופו של דבר להכביד על תקציב המדינה: תשלומי הריבית בשנים 2026–2030 צפויים להסתכם בממוצע בכ-2.5 אחוזי תוצר, עלייה של 0.5 נקודות אחוז בהשוואה ל-2023 (ושל 0.4 בהשוואה לחזוי לפני המלחמה לטווח הבינוני). כמחצית מגידול זה נובעת מעלייה צפויה בחוב הממשלתי, המשקפת בעיקר את הצורך במימון הגירעונות הגבוהים יחסית בשל הוצאות המלחמה, ואילו המחצית השנייה נובעת מעלייה בתשואות, משום שסביבת הריביות גבוהה יותר מאשר בעבר, ומעלייה בסיכון הנתפס של המשק לעומת התקופה שלפני המלחמה. עלייה זו של נטל הריבית תחייב את הממשלה להקצות חלק גדול יותר מתקציבה להוצאות הריבית על חשבון הוצאות אחרות, ועלולה לפגוע ביכולת של הממשלה לממן שירותים ציבוריים ותשתיות בטווח הארוך.

תשלומי הריבית של הממשלה צפויים לגדול משמעותית בשנים הקרובות.

²³ הגרעון התקציבי שמייצב את החוב תלוי בקצב שחיקת מלאי החוב הקיים. ככל שהצמיחה הריאלית ויחס מדד מחירי התוצר למדד מחירי הצרכן גבוהים יותר, כך צפוי החוב הקיים להישחק מהר יותר ביחס לתוצר. בתרחיש בו הצמיחה הריאלית עומדת בממוצע על 3.5 אחוזים והאינפלציה על 2 אחוזים, ואילו הממשלה לא מגייסת חוב חדש (כלומר מתנהלת באיזון תקציבי) חוב של כ-67.8 אחוזי תוצר צפוי להישחק ב-2.9 אחוזי תוצר מדי שנה (החוב הצמוד למדד המחירים לצרכן נשחק רק ביחס לצמיחה הריאלית בעוד החוב השקלי נשחק גם ביחס למחירי התוצר). בנוסף, לממשלה תקבולים שנתיים של כ-0.3 אחוזי תוצר בממוצע מעודפי ההכנסות של רשות מקרקעי ישראל (שאינם נכללים בחישוב הגירעון אבל משמשים תחליף לגיוס חוב). משמעות הדבר היא שהממשלה יכולה לממן גירעון של 3.2 אחוזי תוצר בכל שנה בלי להגדיל את יחס החוב לתוצר, ושכדי להפחית את החוב נדרש גירעון נמוך יותר.

²⁴ נ' קידר, נ' דוידוביץ' וא' וייס (2024). ביטוח סיעודי בישראל: תמונת מצב והשלכות על השוויון. מרכז טאוב לחקר המדיניות החברתית בישראל.

4. סיכום: החוב הציבורי והמדיניות הדרושה להפחתתו

א. השינוי בחוב והרכבו

יחס החוב הציבורי לתוצר
עלה בשנת 2024 בכ-6
נקודות אחוז, ל-67.8
אחוזים.

יחס החוב הציבורי לתוצר עלה בשנת 2024 ב-6.3 נקודות אחוז, ל-67.8 אחוזים. זוהי השנה השנייה ברציפות שבה נרשמת עלייה ביחס החוב, לאחר העלייה מ-60.5 אחוזים ל-61.5 אחוזים בשנת 2023 (לוח ו'-6). הגורם המשמעותי ביותר לעלייה זו היה הגירעון של הממשלה, תוצאת הגידול החד של הוצאות המלחמה. גורמים אלו קוזזו חלקית על ידי הצמיחה הנומינלית של המשק ותקבולים ממכירת נכסי מדינה. שלא כמו בשנים 2021–2022, שבהן הצמיחה הנומינלית המהירה תרמה לירידה משמעותית של יחס החוב לתוצר (כ-7 נקודות אחוז בממוצע לשנה), הייתה תרומתה בשנים 2023–2024 מתונה יחסית (כ-3.5 נקודות אחוז לשנה).

לוח ו'-6 | רכיבי הגידול בחוב הציבורי ברוטו, 2019 עד 2024 (באחוזי תוצר)

2024	2023	2022	2021	2020	2019	
61.5	60.5	67.8	71.1	59.1	59.9	החוב בסוף השנה הקודמת
-3.7	-3.7	-7.0	-7.6	0.6	-3.2	הגידול בתוצר (נומינלי)
8.3	2.9	-2.7	3.8	12.8	3.2	גיוסי הון נטו
6.8	4.1	-0.6	4.3	11.3	3.7	מזה: גירעון הממשלה (ללא אשראי) על בסיס מזומן
-0.04	-0.02	-0.04	-0.04	-0.04	-0.04	פירעון אשראי נטו ע"י הציבור ¹
-0.2	-0.6	-0.9	-0.9	0.0	-0.1	תקבולי הפרטה
1.7	-0.6	-1.2	0.4	1.6	-0.4	גיוס מעבר לגירעון למימון ²
0.9	0.9	1.6	0.8	-0.2	0.2	שיערוך החוב הצמוד הנקוב בש"ח ³
0.0	0.3	1.0	-0.4	-0.4	-0.6	שיערוך החוב הנקוב במט"ח
0.5	0.4	0.1	-0.2	-0.4	-0.2	התאמה לעלויות הנפקה
0.3	0.2	-0.3	0.3	-0.4	-0.1	שארית ⁴
67.8	61.5	60.5	67.8	71.1	59.1	החוב לסוף התקופה

¹ כולל מתן אשראי וגביית קרן.

² עודף הגיוסים.

³ השפעת העלייה שחלה במשך השנה במדד המחירים לצרכן על החוב הצמוד.

⁴ השארית נותרת כתוצאה מעיגול נתונים.

המקור: משרד האוצר, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

השנה גדל הפער בין החוב ברוטו לחוב נטו (החוב בניכוי ההלוואות שהממשלה העניקה ופיקדונות הממשלה בבנק ישראל), כתוצאה מגיוסי חוב גדולים מהנדרש למימון הגירעון ולמימון התשלומים מקרן הפיצויים של מס רכוש. גיוסים אלו נועדו להגדיל את כרית הביטחון אשר מספקת כמות המזומנים שבפיקדונות בבנק ישראל. בסוף השנה היקף הפיקדונות גדל עוד יותר בזכות הפתעה משמעותית בתקבולי המסים, שנבעה מהקדמת רכישות כלי רכב. במצב הנוכחי, ובהינתן תנאי הרקע, נכון לשמר כרית ביטחון בגובה מסוים, בשל גידול הסיכון של הוצאות בלתי צפויות ודחופות.

רובו המכריע של החוב הממשלתי בסוף שנת 2024 (כ-85 אחוזים) היה חוב מקומי, שכשני שלישים ממנו סחירים. החוב החיצוני במט"ח מהווה כ-16 אחוזים בלבד מסך החוב – שיעור נמוך יחסית למדינות אחרות, שמקטין את חשיפת החוב לסיכונים שער חליפין²⁵. הפסקת ההנפקה של חוב חדש באמצעות אג"ח מיועדות (בריבית קבועה) בסוף 2022 (שבשנת 2024 היוו 26 אחוזים מהחוב) אמנם מגדילה בהדרגה את החשיפה לתנודות בשוק, אך התשואה בשוק הייתה, לפחות בעבר, נמוכה מהתשואה על האג"ח המיועדות. נוסף על כך החוב עומד, על אף ירידה קלה של הטווח הממוצע לפדיונו, על כ-9 שנים, ולכן מספק הגנה מסוימת מזעזועים במחירו בטווח הקצר. ואולם הצורך בגיוס מוגבר מאז פרוץ המלחמה מחדד סיכונים אחרים, בפרט את הסיכון לאמינות הפיסקלית, ואת הצורך להתמודד עמו.

ב. יציבות החוב וכללים פיסקליים

מעבר לסיכונים הגיאו-פוליטיים, הסיכון הפיסקלי של ישראל בעת הזאת נובע מהעלייה שהצגנו בגירעון המבני בהעדר התאמות מספקות ומירידה (להערכתנו) בקצב הצמיחה הפוטנציאלי של המשק בעקבות המלחמה. למיתון הסיכון הפיסקלי תתרום הפחתת הגירעון המבני לרמה שתאפשר הפחתה של החוב (כ-3 אחוזים), וזאת לא רק הודות להפחתת החוב כשלעצמה, אלא גם הודות ליצירת מרווח תקציבי מספק למימון השקעות מבניות שיתמכו בהאצת קצב הצמיחה הפוטנציאלי. כפי שתואר בהרחבה בדוח בנק ישראל לשנת 2023, הדבקות ביעדי גירעון והוצאה שיאפשרו שליטה בגירעון המבני נשחקה עם הזמן, גם בשנים שבהן לא היו הוצאות חריגות (כמו בעת משבר הקורונה ובמהלך מלחמת "חרבות ברזל"). התעלמות מתקריות הגירעון והרחבת ההוצאות מעבר למתוכנן באופן תדיר גם מקשות על יישום תוכניות השקעה רב-שנתיות, מפאת הצורך לאזן את החריגה מהיעדים. צורך זה מוביל לעיתים לקיצוץ בתוכניות אלה (ברנדר, 2020)²⁶.

כדי להפחית את יחס החוב לתוצר בישראל נדרשת בראש ובראשונה מחויבות עקרונית של מקבלי ההחלטות לכך. כללים פיסקליים שנאכפים יסייעו במימוש מחויבות זאת באמצעות תוואי מתוכנן מראש, שיתרום לאמינות הממשלה. ניתן לשקול, למשל, אימוץ מסגרת דומה לזו שהציע לאחרונה האיחוד האירופי, כפי שתואר בדוח אשתקד. המנגנון החדש של האיחוד האירופי מתמקד בקביעת תוואי התאמות מבניות ארוכות טווח, המותאמות לנסיבות של כל מדינה, במקום יעדי גירעון קשיחים ואחידים. המדינות נדרשות להציג תוכנית רב-שנתית (ל-4–7 שנים) להפחתת יחס החוב והגירעון, שבה קצב ההתאמות נקבע בהתאם לרמת החוב ההתחלתית. כך, למשל, מדינות שחובן עולה על 90 אחוזי תוצר נדרשות להפחתה שנתית ממוצעת של נקודת אחוז. המסגרת של האיחוד האירופי גם מעניקה גמישות רבה יותר בטווח הקצר, כל עוד ההוצאה מיועדת למימון רפורמות והשקעות התומכות בצמיחה ארוכת טווח (ובמטרות משותפות כגון המאבק במשבר האקלים). אימוץ מסגרת כזאת בישראל יחייב את הממשלה לגבש תוכנית רב-שנתית של התכנסות ליעדי החוב והגירעון. כל זאת תוך התייחסות לצורכי ההשקעה במחוללי צמיחה (שתוארו בתיבה ו-1), צרכים שהם גדולים למדי בישראל. כללים פיסקליים מסוג זה מאפשרים לממשלה גמישות בחלוקת נטל ההתאמה בין ההכנסות להוצאות, אך גם מחייבים התכנסות ברורה ליעדים באופן שמאותת על מחויבות ליציבות פיסקלית. בישראל ישנם, כמובן, אילוצים ייחודיים, ובראשם

כדי להפחית את יחס החוב לתוצר נדרשת בראש ובראשונה מחויבות של מקבלי ההחלטות שתיתמך במסגרת מוסדית מתאימה.

²⁵ חלק מסיכון שער החליפין של החוב החיצוני מגודר על ידי יחידת ניהול החוב הממשלתית.

²⁶ ברנדר, עדי (2020), "המדיניות הפיסקלית: המסע להקטנת יחס החוב הציבורי לתוצר וגודל הממשלה", בתוך "אורות וצללים בכלכלת השוק: המשק הישראלי 1995–2017", בעריכת אבי בן בסט, ראובן גרונאו ואסף זוסמן.

אי-ודאות ביטחונית גדולה הרבה יותר מאשר במדינות אירופה והעדר מוסדות חיצוניים שיכולים לספק בחינה אובייקטיבית של התוכניות, המסגרות והיעדים. מוסדות אלו יחייבו התאמות בכל מסגרת שתאומץ בישראל.

בין אם יאומצו כללים דומים לאלו שהתחיל להנהיג האיחוד האירופי ובין אם יינקטו כללים אחרים, חשוב שהם יכללו לוחות זמנים מחייבים ויאפשרו בקרה, ומעל הכול – ייאכפו כחלק ממחויבות עקרונית של הממשלה תוך יצירת מסגרת מוסדית מתאימה, כגון מועצה פיסקלית עצמאית, שתעקוב אחר עמידת המדיניות הפיסקלית ביעדים שייקבעו.

פרק ז'

סוגיות ברווחה

חלק 1

התפתחות ההכנסה וההוצאה של משפחות צעירות עובדות

- « למלחמה היו השפעות שליליות ייחודיות על רווחתן של משפחות צעירות עובדות – בשל הצירוף של שירות מילואים, הכבדת נטל הטיפול בילדים ועבודה בצל המלחמה.
- « שיפור מצבן הכלכלי של משפחות צעירות עובדות היה רכיב חשוב במדיניות הכלכלית-חברתית של ממשלות ישראל בעשור האחרון, והוא בא לידי ביטוי במגוון צעדים שמוקדו באוכלוסייה זו.
- « ההכנסה הפנויה של משפחות צעירות עובדות עלתה בעקביות לאורך העשורים האחרונים – תוצאה של עלייה בהכנסות הכלכליות, במקביל לשינויים במדיניות שהגדילו את חלקה של ההכנסה הפנויה בהכנסה הכלכלית.
- « סך ההוצאות לחינוך מתוך ההכנסה הפנויה עלה בעשורים האחרונים, אולם העלייה בהוצאות החינוך לגיל הרך נבלמה בתחילת העשור הקודם, בזכות צעדי ממשלה לצמצומן.
- « שיעור המשפחות הצעירות הגרות בדיוור בבעלותן ירד בעקביות לאורך השנים.

1. מבוא

פרק זה עוסק במצב הכלכלי היחסי של משפחות צעירות עם ילדים בישראל, שבהן ההורים בני 25-40, ושניהם עובדים (להלן משפחות צעירות עובדות). משפחות אלה הן חלק משמעותי וחשוב של האוכלוסייה הישראלית, וחלקן הגדול משתייך, מבחינה כלכלית וחברתית, למעמד הביניים¹. ההורים במשפחות אלו נמצאים בעיצומה של השתלבות והתבססות בשוק העבודה, במקביל לגידול ילדים צעירים – על הנטל הכספי והשקעת הזמן הכרוכים בכך. מגבלות נזילות וביקוש קשיח לסעיפי צריכה שונים (למשל חינוך, דיור וטיפול בילדים צעירים) מקשים על החלקת התצרוכת של משקי בית אלו לאורך זמן². גם קובעי המדיניות ראו במשפחות הצעירות קבוצה שיש להתמקד בה ולפעול למען רווחתה הכלכלית, במיוחד לאחר המחאה החברתית ומסקנות ועדת טרכטנברג שבעקבותיה. ואכן בשני העשורים האחרונים חלו במדיניות שינויים ניכרים, שהשפיעו על משפחות צעירות. לצד צעדי מדיניות רחבים, שהשפיעו על כלל משקי הבית, ננקטו צעדי מדיניות הממוקדים במשפחות עם ילדים ובמיוחד במשפחות צעירות שבהן שני ההורים עובדים. בין אלה נכללו הטבות מס להורים עובדים, ובפרט הוספת נקודות זיכוי עבור ילדים והרחבת מענק העבודה (מס הכנסה שלילי), סבסוד מעונות יום, סבסוד צהרונים, החלת חוק חינוך חנים בגילי טרום-חובה ותוכניות לסבסוד רכישת דירות³. חלק מהטבות אלו צומצמו בשנים האחרונות. ברנדר וסטרבצ'ינסקי (2017)⁴ בחנו את מדיניות הממשלה ביחס להורים צעירים עד שנת 2012 בהשוואה למדינות אחרות ועל פני זמן ומצאו כי גם לאחר שחלק מהשינויים במדיניות נכנסו לתוקף עדיין ההטבות שניתנו למרבית סוגי המשפחות בישראל נותרו נמוכות מאלו שניתנו לסוגי משפחות דומים במדינות OECD. לא נמצאה במחקר האמור עדות להרעה משמעותית על פני זמן במצבם הכלכלי של הורים צעירים. עוד נמצא שבשוק הדיור גדל והלך חלקן של המשפחות הצעירות המתגוררות בדירה בשכירות, מגמה שלא נרשמה בקבוצות גיל אחרות.

ההשלכות הכלכליות של המלחמה הורגשו בכלל משקי הבית, אולם היו תופעות ייחודיות אצל משפחות צעירות שבהן שני הורים עובדים. משפחות אלו ספגו פגיעה כלכלית משולבת: היעדרויות מעבודה בגלל מילואים, שהשפיעו גם על היצע העבודה של בנות/בני הזוג (פרק ה' בדוח זה; בנק ישראל, 2023), היעדרויות בגלל פעילות מצומצמת של מסגרות החינוך וצורך לטפל בילדים צעירים. משפחות עם ילדים צעירים נפגעו משמעותית גם מן המצוקה הנפשית שחוו הם והוריהם⁵. גורמים אלו עלולים להשפיע על המשפחות הצעירות גם לאורך זמן.

¹ להרחבה על תפקידו וחשיבותו של מעמד הביניים בחברה ראו: אסנת פלד לוי (2020). "מעמד הביניים בישראל", סקר בנק ישראל 91, עמ' 109-150.

² החלקת תצרוכת היא התנהגות כלכלית שבה אנשים מאזנים את הצריכה שלהם לאורך זמן, באמצעות חיסכון או אשראי, כדי לשמור על יציבות ברמת החיים למרות שינויים בהכנסה. במרבית המודלים הכלכליים ההנחה היא שיש לאנשים תועלת מהחלקת התצרוכת.

³ תיבה ו' 1- בדוח בנק ישראל לשנת 2017: "הרחבת ההטבות להורים עובדים במסגרת התוכנית 'נטו משפחה'".

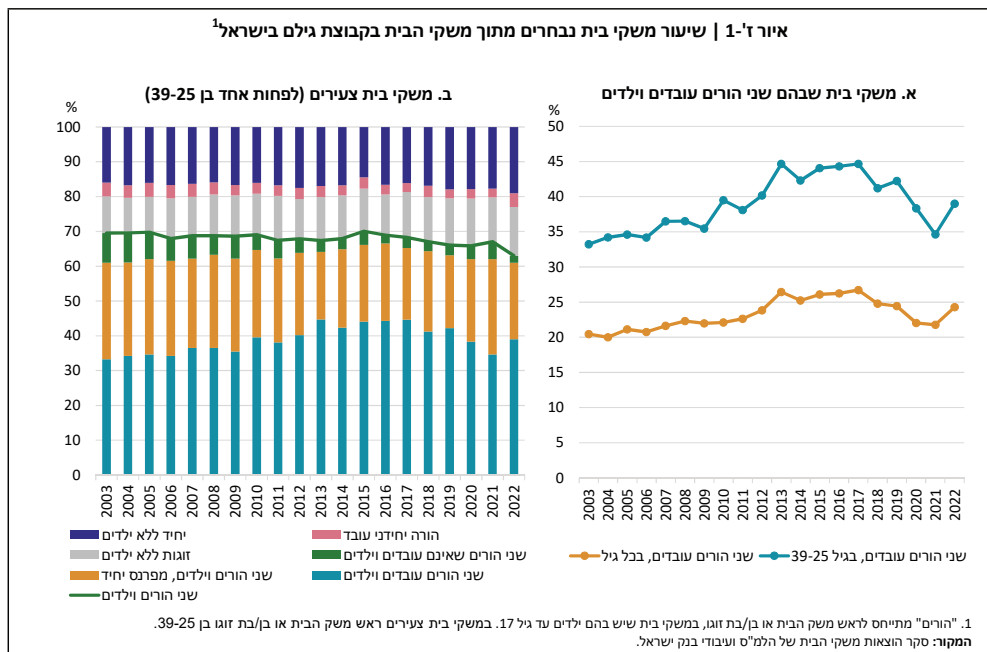
⁴ ע' ברנדר ומ' סטרבצ'ינסקי (2017). "מדיניות הממשלה ביחס להורים צעירים", הרבעון לכלכלה, 61, חוברת 3/4 – ספטמבר/דצמבר, 102-55.

⁵ ראו:

D. Shay, C. Blank, C. Navon and Y. Shavit (2024). The Impact of the Israel-Gaza War on Young Children and Their Parents: Longitudinal Survey Findings Post-October 7th, Taub Center for Social Policy Studies in Israel. <https://doi.org/10.5281/zenodo.13825741>

2. משפחות צעירות שבהן שני הורים עובדים

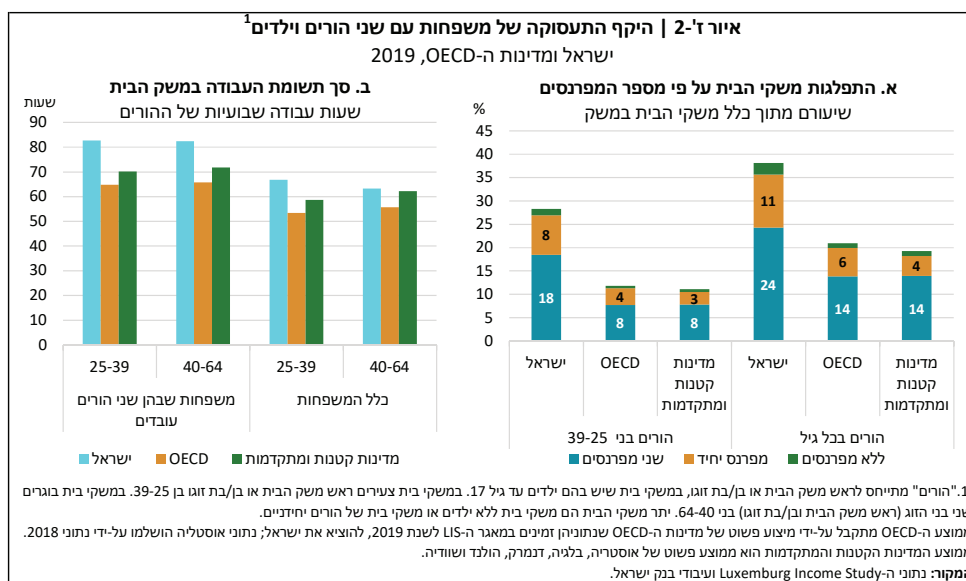
בשנת 2022 היו בישראל כ-890 אלף משקי בית שבהם ראש/ת משק הבית או בן/בת זוג/ה בגיל 39-25⁶. בכ-40 אחוזים מתוכם היו זוג הורים, ששניהם עובדים, וילדים, ובכ-4 אחוזים נוספים היו הורים יחידניים עובדים. לאורך השנים גדלו היקפי התעסוקה של קבוצה זו, בפרט עם כניסת מפרנס נוסף ממשק הבית לשוק העבודה, כך שעד שנת 2017 שיעור המשפחות הצעירות שבהן שני מפרנסים גדל (איור ז'-1). בשנים האחרונות, ובמיוחד בתקופת הקורונה, ירד שיעורם של משקי בית אלו. בשנת 2022 הוא עלה מעט.



שיעור המשפחות
הצעירות שבהן שני הורים
עובדים גבוה בישראל
בהשוואה לשיעורן
במדינות המפותחות
האחרות.

שיעור המשפחות הצעירות שבהן שני הורים עובדים גבוה בישראל בהשוואה למדינות המפותחות האחרות. עובדה זו מבטאת את הרכב הגילים בישראל, את השיעור הגבוה יחסית של משקי הבית המשפחתיים (בניגוד למשקי בית של יחידים) ואת שיעורם הגבוה של משקי הבית שיש בהם ילדים. גיל לידה צעיר ומספר ילדים גבוה יותר למשפחה משתקפים גם הם בשיעור הגבוה של משקי בית עם ילדים בישראל (איור ז'-2). בקרב המשפחות הצעירות בישראל (ב-2019) שיעור משקי הבית שבהם שני הורים עובדים גבוה יותר מאשר במדינות OECD – מה שמתבטא ביותר שעות עבודה ובנטל כבד יותר על ההורים. גם יחסית למשפחות שבהן שני הורים עובדים מספר שעות העבודה בישראל גבוה משמעותית מאשר במדינות OECD (איור ז'-2).

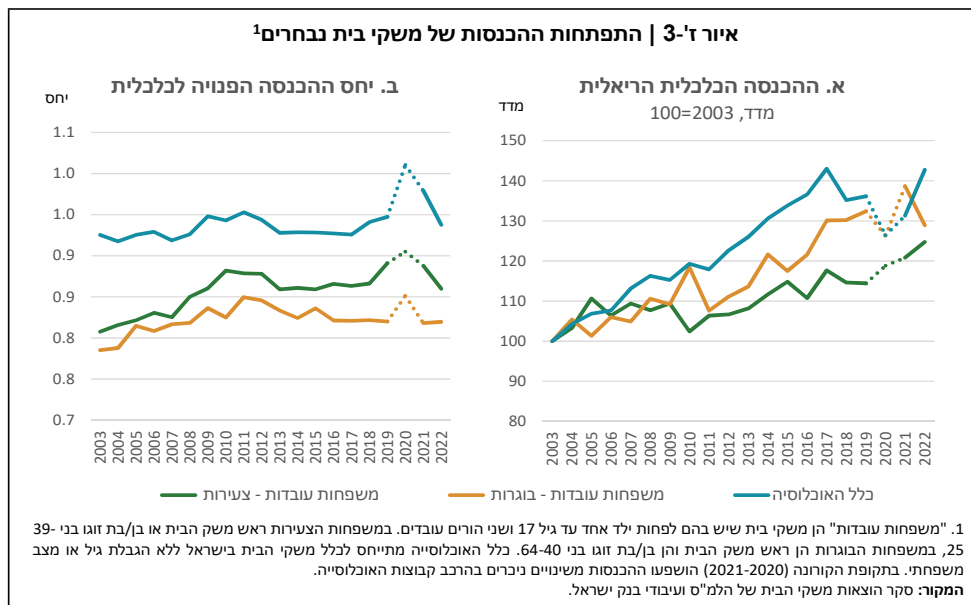
⁶ ראש משק הבית מוגדר בסקרי ההכנסות כאדם בן 18 ומעלה, שנבחר על פי מידת השתתפותו בכוח העבודה ובהיקף המשרה שלו (לפי הסדר: מועסק במשרה מלאה, מעל 35 שעות, מועסק במשרה חלקית, בלתי מועסק), וללא תלות בגיל, במין או בהכנסה. אם יש יותר מאדם אחד במשק הבית המתאים להגדרה ייחשב כראש משק הבית מי שהמרוויח מחשיב ככזה.



3. התפתחות ההכנסות של משפחות צעירות שבהן שני מפרנסים

ההכנסה הכלכלית הריאלית⁷ של משפחות צעירות שבהן שני הורים עובדים עלתה בעקביות מאז 2010. (פנל א' באיור ז'3). בתחילת התקופה קצב עליית ההכנסה הכלכלית הריאלית של המשפחות הצעירות העובדות (2 הורים עובדים) היה נמוך מקצב עלייתה בכלל האוכלוסייה, עובדה המשקפת בין היתר את שינוי ההרכב של הקבוצה הנדונה, בעקבות הצטרפותם לקבוצה של משקי בית שכושר השתכרותם נמוך יחסית. קצב זה היה נמוך גם ביחס למשפחות הבוגרות יותר שבהן שני מפרנסים – דבר המשקף שחיקה מסוימת במצבן הכלכלי היחסי. קצב העלייה של

החל מ-2010 ההכנסות הכלכליות והפנויות של משפחות צעירות עובדות עלו בהתמדה, והיחס ביניהן נותר יציב



⁷ ההכנסה הכלכלית של משק הבית שווה לסך ההכנסות מעבודה (שכירה או עצמאית), מהון ומהעברות מפרטים – כלומר כל ההכנסות שמקורן הוא השוק החופשי ולא תמיכות או העברות ממשלתיות.

ההכנסה הפנויה (לאחר מסים וקצבאות) היה מהיר מזה של ההכנסה הכלכלית, דבר שעשוי לשקף את השינויים במדיניות המיסוי כלפי משפחות: שינויי המיסוי המשמעותיים בין השנים 2003 ו-2010 פעלו לטובת המשפחות שיש בהן שני מפרנסים, ולכן היחס בין הכנסתן הפנויה להכנסתן הכלכלית עלה בהן מהר יותר מאשר בכלל משקי הבית במשק (פאנל ב' באיור ז'-3). החל מ-2010 ההכנסות הכלכליות והפנויות עלו בהתמדה ובשיעורים דומים, כך שהיחס ביניהן נותר יציב.

4. ההוצאות של משפחות צעירות

משקי בית צעירים בישראל, ובפרט אלו הכוללים ילדים ושני מפרנסים, מתאפיינים בפרופיל הוצאות מובחן, המכתיב מגבלות פיננסיות ייחודיות. שלא כמשקי בית ללא ילדים צעירים, אשר בהם ההכנסה הפנויה מאפשרת חופש רב יותר בניהול התקציב, משפחות צעירות נתונות למערך התחייבויות בלתי גמיש, המתעדף צרכים חיוניים על פני צריכה דחוייה או השקעות הוניות. כתוצאה מכך חלוקת ההוצאה במשפחות אלו נוטה להתמקד בתחומי הדיוור, החינוך והתחבורה, בעוד שיכולתן להקצות משאבים לחיסכון או לצריכה שאינה הכרחית מצטמצמת. מעבר לכך, יכולתן להגיב על שינוי במחירים היחסיים היא לעתים קרובות מוגבלת יותר מזו של משקי בית אחרים. להבדיל מכלל המשפחות הצעירות (משקי בית עם ילדים שבהם לפחות אחד מההורים הוא בן 25–40), ההוצאות של המשפחות הצעירות שיש בהן שני מפרנסים נמוכות מהכנסתן הפנויה (שהיא גבוהה מזו של משפחות עם מפרנס יחיד); משמע שהן חוסכות. שיעור ההוצאה של משקי בית אלו על תצרוכת נותר קבוע לאורך השנים, למרות עלייה בהכנסתם הפנויה, ולמרות עלייה בהיקף תשומת העבודה של ההורים, המביא, בדרך כלל, לעליית ההוצאות הכרוכות ביציאה לעבודה (בפרט להשגחה על הילדים ולתחבורה). גם הרכב ההוצאות של המשפחות האלה לא השתנה משמעותית לאורך השנים. שיעור ההוצאה על הסעיפים המרכזיים בהכנסה הפנויה – דיוור (לא כולל תשלומים על משכנתה), תחבורה, חינוך⁸ ומזון – נותר בעינו לאורך רוב השנים. ואולם בתוך הוצאות הדיוור החלק המיוחס במשפחות אלה להוצאות כספיות, בניגוד לזקיפת הוצאות דיוור בעין⁹, הולך וגדל, והיכולת של משקי בית אלו לחסוך מצטמצמת בהתאם. יתר על כן, בקרב המשפחות העובדות הצעירות שיש להן משכנתה, שיעור תשלום המשכנתה מההכנסה הפנויה גבוה מאשר בקרב האוכלוסיה המקבילה המבוגרת יותר.

איור ז'-4 מתאר את הרכב ההוצאות של משקי בית מסוגים שונים. ניתן לראות שהרכב ההוצאות של משפחות צעירות עובדות דומה לזה של כלל המשפחות הצעירות מבחינת מרבית סעיפי ההוצאה, אולם שיעור ההוצאה שלהן על מזון נמוך מעט יותר, ושיעור ההוצאה על תחבורה גבוה מעט יותר. בהשוואה למשפחות עובדות בוגרות יותר (ראש/ת משק הבית ובן/בת זוג/ה בני 40–64) משפחות עובדות צעירות מוציאות יותר על חינוך ועל ביגוד והנעלה, ופחות על בריאות,

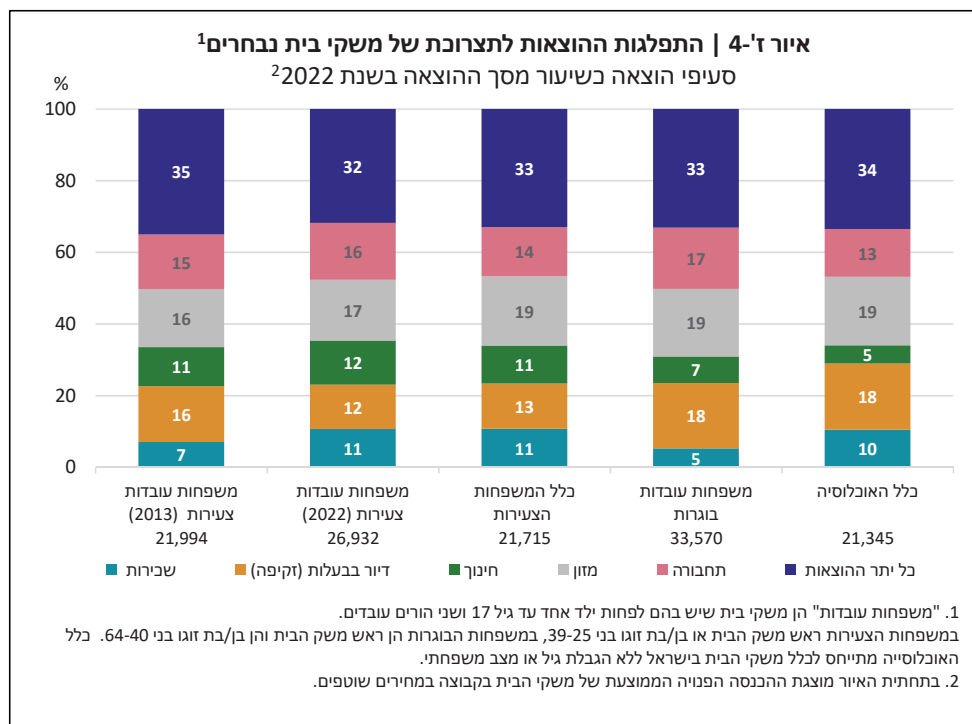
שיעור ההוצאה של
משפחות צעירות עובדות
על תצרוכת והרכבה,
נותרו יציבים לאורך
השנים.

⁸ בשנת 2019 שונו, בסקרי ההוצאות, ההגדרות והסיווגים של סעיפים שונים בהוצאות החינוך. השינוי מונע אפשרות השוואה עם שנים קודמות.

⁹ שני הרכיבים העיקריים בהוצאות הדיוור הם ההוצאה לשכר דירה בדירות שכורות וההוצאה לצריכת שירותי דיוור בדירות בבעלות. בדירות שכורות התקבלה עלות ההוצאה על שכר דירה ישירות ממשקי הבית שגרים בהן, ואילו לגבי דירות שבבעלות משקי הבית חושבה צריכת שירותי הדיוור על ידי זקיפת שכר דירה חלופי משוקלל בדירות שוות גודל באותם יישובים או באזורים דומים בארץ (שכר הדירה הזקוף נכלל גם בהכנסות משק הבית). נתוני הזקיפה של שכר הדירה נלקחו משלושה מקורות: (א) סקר שכר דירה השוטף שנערך לצורך חישוב מדד המחירים לצרכן; (ב) נתוני שכר הדירה של משקי הבית הגרים בדירות שכורות מתוך סקר הוצאות משק הבית עצמו; (ג) מקורות נוספים, מחוץ ללשכה המרכזית לסטטיסטיקה. יציין כי הוצאות הדיוור המוצגות להלן אינן כוללות החזרי משכנתה והלוואות אחרות לדיוור, שכן אלו נכללים בחיסכון.

שיעור ההוצאה הכספית
על שכר דירה עלה לאורך
השנים.

מזון ותחבורה. החלק המוקצה להוצאה על דיור הוא דומה, אלא שבקרב המשפחות העובדות הצעירות חלק גדול של ההוצאה היא כספית, בעיקר על שכירות, ואילו בקרב המשפחות העובדות הבוגרות מרבית ההוצאה היא זקיפה בגין מגורים בדירות בבעלותם. בהשוואה לעבר בולטת עלייה של שיעור ההוצאה הכספית על דיור לעומת ירידה של שיעור ההוצאה הזקופה על דיור לאנשים שגרים בדירה בבעלותם (בעיקר בשל הירידה של שיעור בעלי הדירות). יתר על כן, בקרב המשפחות העובדות הצעירות שיש להן משכנתה, שיעור תשלום המשכנתה מההכנסה הפנויה גבוה מאשר בקרב האוכלוסיה המקבילה המבוגרת יותר.

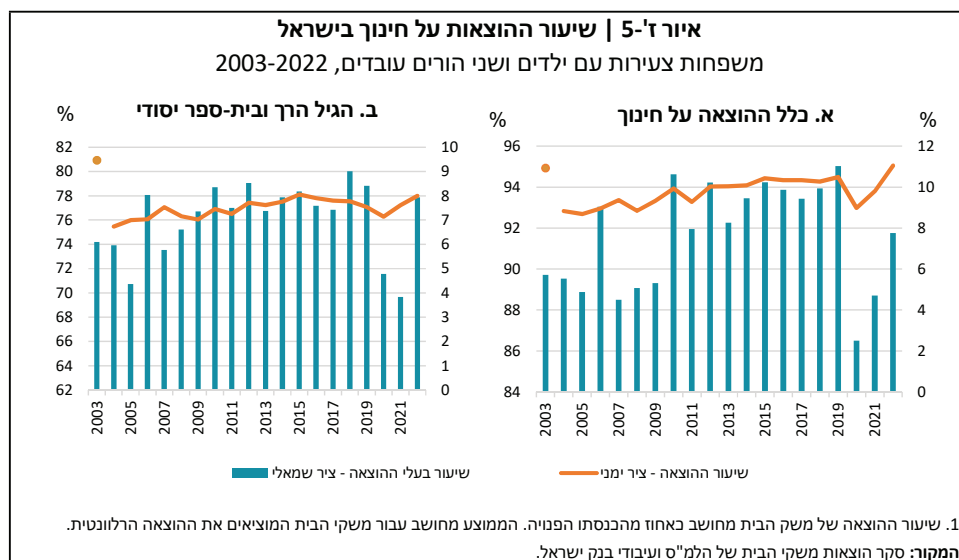


שיעור ההוצאות לחינוך
עלה בעשורים האחרונים,
אולם העלייה של הוצאות
החינוך לגיל הרך נבלמה
בתחילת העשור הקודם.

הוצאות החינוך¹⁰ הן חלק משמעותי מכלל ההוצאות של משפחות צעירות. על פי נתוני סקר ההוצאות כמעט לכל המשפחות הצעירות שבהן ההורים עובדים יש הוצאות חינוך כלשהן, וחלק מההכנסה המוקצה לכך גדל, בעיקר בתחילת התקופה (איור ז'-5). חלק מעליית ההוצאות נובע מעלייה של מספר הילדים במשק הבית, ובפרט ילדים צעירים, עד גיל 4, הזקוקים להשגחה צמודה, שעלויותיה גבוהות. אולם עלייה זו בגודל המשפחות אינה מסבירה את כל הגידול של הוצאות החינוך. רכיב הוצאה משמעותי במשפחות צעירות הוא הוצאה על חינוך לילדים בגיל הרך ולגילאי בית הספר היסודי. בתחילת התקופה עלו הן שיעור משקי הבית שיש להם הוצאה מסוג זה והן שיעורה מתוך ההכנסות הכלכליות של משק הבית. עלייתם של שני אלו התמתנה והתייצבה מאז 2012, ככל הנראה הודות לצעדי המדיניות שננקטו בתחום זה בעקבות המחאה החברתית של שנת 2011.

¹⁰ הוצאות חינוך הן תשלומים על שירותי חינוך, שבהם שלושה רכיבים עיקריים: (א) תשלום ישיר למוסדות חינוך ולרשויות; (ב) הוצאות עבור פעילויות חינוך לאחר שעות בית הספר – תשלום לחוגים שלא במסגרת בית הספר, צהרונים, שיעורים פרטיים ומבחנים; (ג) הוצאות עקיפות עבור ציוד לימודי. בשל שינויים שערכה הלמ"ס בהגדרה ובסיווג של הרכיבים השונים בהוצאות החינוך לא ניתן לעקוב אחר התפתחותם של רכיבים אלו על פני זמן. (ראו הערה 8).

ויישום חלק מההמלצות של ועדת טרכטנברג. בין היתר הורחב חוק חינוך חובה-חינם לגילאי טרום חובה, ונקבעה זכאות לסבסוד מעונות לילדים כתלות בתעסוקת ההורים, אולם מרבית משקי הבית שבהם זוג הורים עובדים אינם מקבלים סבסוד, משום שהכנסתם גבוהה מהתקרה שנקבעה. במקרים אחרים עודף ביקוש למעונות מסובסדים וזמינות נמוכה של מעונות כאלה אינם מאפשרים למשקי הבית למצות את ההטבה¹¹. זאת לצד העדפה של חלק ניכר מההורים למעונות פרטיים, שאיכותם נתפסת כגבוהה יותר.



שיעור בעלי הדירות בקרב המשפחות הצעירות העובדות ירד בעקביות לאורך השנים.

רכיב מרכזי נוסף של ההוצאה במשקי בית צעירים הוא הוצאה על דיור. התייקרות מחירי הדיור מאז 2007 הפחיתה את היכולת של משקי בית צעירים לרכוש דירות¹², והדבר התבטא גם בירידה של שיעור המשפחות הצעירות המתגוררות בדיור בבעלותן (איור ז-6), ובהתאם לכך – בירידת שיעור בעלי המשכנתאות ועלייה של שיעור המשלמים על שכירות. תוכניות דיור במחיר מסובסד ("מחיר למשתכן", "מחיר מטר") שהממשלות הפעילו מאז אמצע העשור הקודם, תרמו להגדלת הסיכוי של משפחות צעירות לרכוש דירה, אולם כאמור לא קיזזו לחלוטין את הירידה של שיעור המתגוררים בדירה בבעלותם¹³. לצד זאת, בשנים האחרונות עלה מעט שיעור משקי הבית אשר יש בבעלותם דירה שאינה משמשת אותם למגורים.

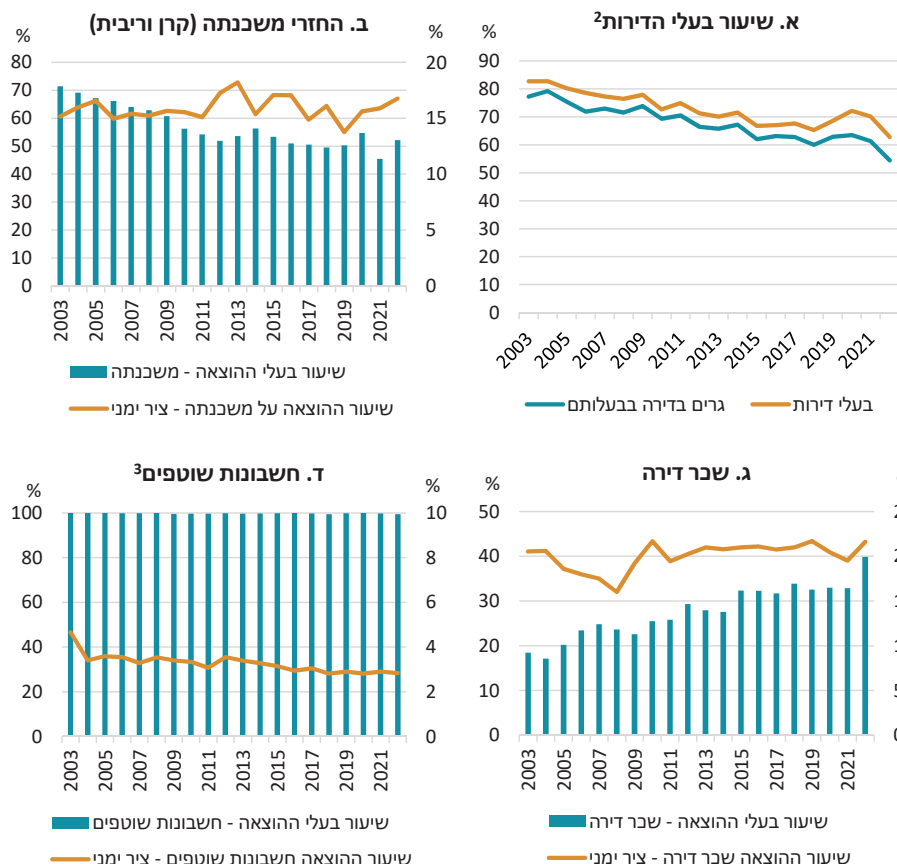
שיעור המשפחות הצעירות שבהן שני הורים עובדים הגרות בדירה בבעלותן נמוך בישראל בהשוואה למדינות OECD, במיוחד בהשוואה למדינות קטנות ומתקדמות (איור ז-7). זאת אף על פי ששיעור הבעלות הכולל, ובפרט שיעור הבעלות של משפחות בוגרות יותר, אינו נמוך בהשוואה למדינות אלו. ממצא נוסף שעולה מהאיור הוא שבעוד שבמדינות האחרות שיעור הבעלות על דירות בקרב משקי בית צעירים (ובכלל) עם שני מפרנסים גבוה מאשר במשקי הבית האחרים, בישראל אין הבדל ניכר בשיעורי הבעלות על דירות.

¹¹ אלה שחר (2012). עלות הטיפול בילדים בגיל הרך והשפעתה על היצע העבודה של נשים, בנק ישראל, סדרת מאמרים לדין, <https://www.boi.org.il/33380>

¹² קיריל שרברמן (2018). "עליית מחירי הדירות והשפעתה על יכולתם של משקי בית לרכוש דיור", פרק מתוך דוח מצב המדינה 2018 מכון טאוב, 2018.

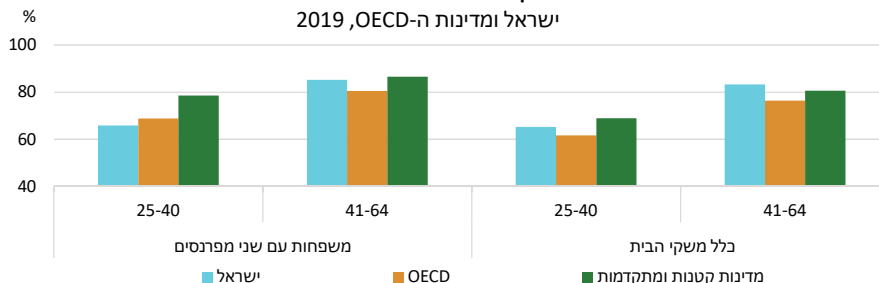
¹³ דארין וייסמן (2023). מאפייני הרוכשים והתמורות שחלו בסיכוי לרכוש דירה לראשונה בשנים 2016-2019 לעומת השנים 2012-2015, בנק ישראל, סדרת מאמרים לדין. רבות מהדירות שנרכשו בתוכניות אלה עדיין לא הושלמו, ולכן הרוכשים שוכרים דירות אחרות ואינם נהנים משכר דירה עבור הדירות שרכשו.

איור ז'6 | שיעור ההוצאות על דיור בישראל¹ משפחות צעירות עם ילדים ושני הורים עובדים, 2003-2022



- שיעור ההוצאה של משק הבית מחושב כשיעור מהכנסתו הפנויה. הממוצע מחושב עבור משקי הבית המוציאים את ההוצאה הרלוונטית.
 - שיעור בעלי הדירות - משקי הבית שיש בבעלותם דירה, חושב כסכום של שיעור משקי הבית המתגוררים בדירה בבעלותם ושיעור משקי הבית שאינם גרים בדירה בבעלותם אך יש להם הכנסות משכר דירה.
 - חשבונות שוטפים כוללים תשלום עבור מים, חשמל, גז ודלק לבית.
- המקור:** סקר הוצאות משקי הבית של הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל.

איור ז'7 | שיעור הגרים בדירה בבעלותם¹ ישראל ומדינות ה-OECD, 2019



- שיעור משקי הבית הגרים בדירה בבעלותם, מתוך כלל משקי הבית בקבוצה. משפחות הן משקי בית שיש בהם ילדים עד גיל 17. במשקי בית צעירים ראש משק הבית או בן/בת זוג בן 25-40. במשקי בית בוגרים שני בני הזוג (ראש משק הבית ובן/בת זוג) בני 41-64.
 - ממוצע ה-OECD מתקבל על-ידי מיצוע פשוט של מדינות ה-OECD שנחשבו זמינים במאגר ה-LIS לשנת 2019, להוציא את ישראל; נתוני אוסטרליה הושלמו על-ידי נתוני 2018. ממוצע המדינות הקטנות והמתקדמות הוא ממוצע פשוט של אוסטרליה, בלגיה, דנמרק, הולנד ושוודיה.
- המקור:** נתוני ה-Luxembourg Income Study ועיבודי בנק ישראל.

חלק 2

השפעתה הצפויה של רפורמת יציב על מספרם ואיכות הכשרתם של הרופאים בישראל

« "רפורמת יציב" להסדרת לימודי הרפואה בפקולטות בחו"ל צפויה להפחית את מספר הרופאים החדשים (מקבלי הרשיון) בכ-400–600 בכל שנה החל מ-2026. צפוי כי השפעתה של הרפורמה תורגש במיוחד באזורים פריפריאליים.

« בשנים האחרונות יושמו מספר צעדים להגדלה משמעותית במספר הרופאים החדשים. יחד עם זאת, אמורות לעבור מספר שנים בין השפעת הרפורמה, החל מ-2026, לבין הבשלת צעדים אלה, מה שעלול להביא למחסור ברופאים חדשים בשנים הקרובות.

« השפעתה של "רפורמת יציב" והעלייה הצפויה בביקוש לרופאים בשנים הקרובות, מדגישות את חשיבות יישומן של התוכניות להגדלת מספר הרופאים החדשים בישראל עם דגש על הפיזור הגיאוגרפי.

1. רקע

בשנת 2020 58 אחוזים מהרופאים שהיו פעילים בישראל הוכשרו מחוץ לגבולותיה, שיעור גבוה באופן חריג ביחס למדינות OECD אחרות (OECD, 2023). קבוצת הרופאים שהוכשרה בחו"ל כוללת גם עולים חדשים, אך רובה ישראלים שנסעו ללמוד רפואה בחו"ל; זאת בעיקר בגלל רף הקבלה הגבוה ללימודי רפואה בישראל, תוצאת היצע מוגבל של מספר המקומות לסטודנטים בפקולטות הישראליות. במציאות זו מערכת הבריאות הישראלית מסתמכת במידה רבה על רופאים שהוכשרו בחו"ל, ולכך מספר חסרונות; למשל: אי אפשר לפקח על איכות ההכשרה; הלימודים העיוניים והקליניים אינם תואמים בהכרח למקובל במערכת הבריאות הישראלית; וגדלה ההסתברות להגירת אנשים מוכשרים מהארץ.

מערכת הבריאות הישראלית מסתמכת במידה רבה על רופאים ישראלים שלמדו רפואה בחו"ל.

המוסדות בחו"ל שבהם ישראלים לומדים מגוונים מבחינת רמת ההכשרה המקצועית והאקדמית שהם מעניקים, והדבר משפיע על המקצועיות של בוגריהם. בשנים 2017–2018 התקבלו במשרד הבריאות תלונות על סטאז'רים חסרי ניסיון קליני, שהוכשרו בחלק מהמוסדות בחו"ל (ברנר שלם ואחרים, 2023)¹. על רקע טענות אלה בחן האגף לרישוי מקצועות רפואיים במשרד הבריאות את המוסדות ללימודי רפואה בחו"ל, והגדיר את הקריטריונים המקצועיים הנדרשים מהם כדי שבוגריהם יוכלו לעבוד בישראל כרופאים (להלן "רפורמת יציב")². על פי הקריטריונים אושרו כל המוסדות הנמצאים במדינות ה-OECD ומוסדות מסוימים במדינות שאינן ב-OECD (למשל מספר מוסדות בירדן וברומניה), ושאר המוסדות נפסלו. בהתאם לכך הוחלט שישראלים אשר החלו את לימודיהם בשנת 2019 ואילך במוסדות שאינם מאושרים לא יוכלו לגשת לבחינות הרישוי בישראל. השפעתה של הרפורמה צפויה אפוא להתבטא החל משנת 2025³, וזאת בשני אופנים עיקריים – ירידה של מספר הרופאים החדשים ושיפור באיכות הממוצעת של הכשרת הרופאים עקב פסילת המוסדות החלשים. חלק זה בוחן את ההשפעות הצפויות של הרפורמה וסוקר את הצעדים המתוכננים כדי להתמודד עם הירידה הצפויה במספר הרופאים החדשים, בפרט בפריפריה.

משרד הבריאות החליט לפסול פקולטות לרפואה בחו"ל המקנות הכשרה קלינית ברמה נמוכה החל מ-2019 ("רפורמת יציב").

2. השפעתה הצפויה של "רפורמת יציב" על זרם הרופאים החדשים החל משנת 2026

בעוד שתרומת הרפורמה לשיפור איכות ההכשרה של הרופאים מוסכמת וברורה, שוררת פחות בהירות לגבי השפעתה הצפויה על מספר הרופאים החדשים. בשנים 2019–2021⁴ מספר הרופאים החדשים בוגרי הפקולטות שנפסלו היה כ-500–600 בשנה, כ-30 אחוזים מהרופאים החדשים שקיבלו רשיון באותן שנים (איור ז'-8). בהתאם למגמת העלייה שאפיינה את השנים האחרונות סביר להניח שבשנים 2022–2024 מספר זה גדל מעבר ל-600. חוסר הבהירות לגבי השפעת הרפורמה נובע מהקושי לחזות את שיעור הרופאים שאלמלא הרפורמה היו לומדים במוסדות אשר

¹ כיום מבחני הרישוי ברפואה הם עיוניים בלבד, וייתכן שמשום כך הם אינם מציבים חסם אפקטיבי בפני רופאים אשר לא עברו הכשרה קלינית איכותית. משרד הבריאות שוקל לכלול במבחנים אלה בעתיד גם חלקים קליניים.

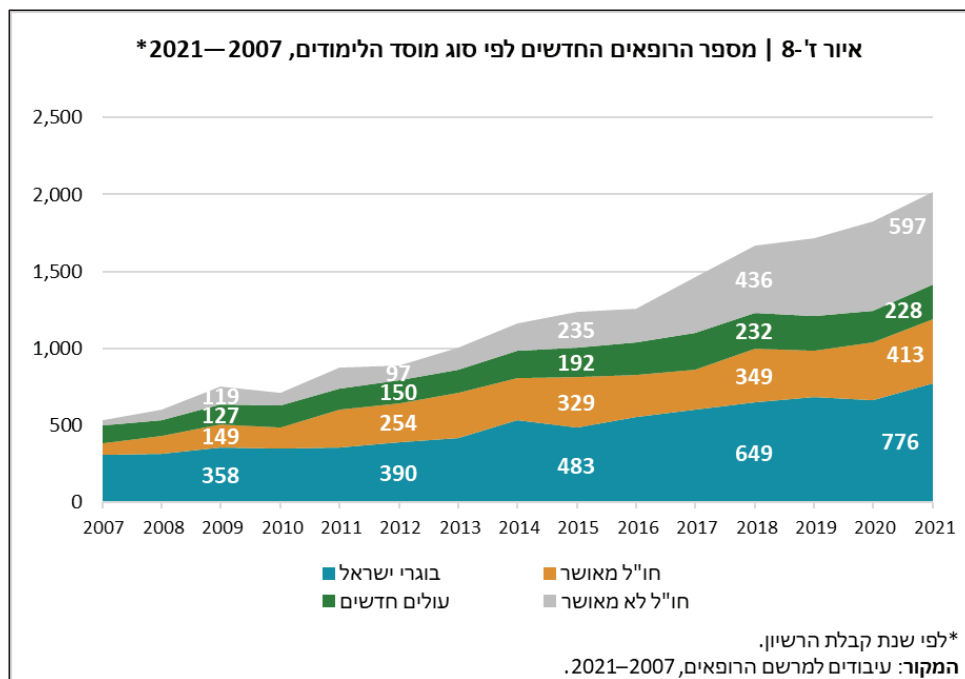
² בבדיקה נמצא שבחלק מהאוניברסיטאות רמת הלימודים אינה מספקת וההכשרה הקלינית מצומצמת בהיקפה או לא קיימת כלל. בהתאם לכך אחוזים נמוכים בלבד מהלומדים באוניברסיטאות אלה מצליחים לעבור את מבחן הרישוי, וגם בקבוצה זו רמת ההכשרה הנמוכה ניכרת בהמשך דרכם (ברנר, שלם ואחרים, 2023).

³ בהתאם למסלול הכשרת הרופאים צפויה בשנת 2025 ירידה של מספר הסטאז'רים, ובשנת 2026 – ירידה של מספר הרופאים הפוטנציאליים להתחלת התמחות.

⁴ השנים האחרונות שעליהן יש נתונים מלאים מפורטים.

נפסלו, ובעקבותיה יוותרו על לימודי הרפואה, וכנגד זאת – את שיעורם של אלה שיפנו ללמוד במוסדות המאושרים.⁵

על אף קושי זה ניתן ללמוד משהו על הירידה הצפויה מניתוח הפערים בין קבוצות הרופאים



ההערכה היא שמספר
הרופאים החדשים
יקטן כתוצאה מיישום
"רפורמת יציב" בכ-400–
600 בשנה, החל מ-2026.

מבחינת הישגיהם בבחינה הפסיכומטרית. ישנם פערים משמעותיים בין שלוש קבוצות הנבדלות זו מזו במקום הלימודים – פקולטות ישראליות, פקולטות מאושרות בחו"ל ופקולטות בחו"ל שנפסלו במסגרת הרפורמה. הציונים ושיעורי ההיבחנות של בוגרי המוסדות הישראליים גבוהים במידה ניכרת מאלה של בוגרי הפקולטות המאושרות בחו"ל, ונתונייהם של אלה גבוהים במידה ניכרת מנתונייהם של בוגרי הפקולטות בחו"ל שנפסלו במסגרת הרפורמה (איור ז-9).^{6,7} הפערים הגדולים לרעתם של בוגרי הפקולטות הלא מאושרות בחו"ל עשויים לרמז כי רבים ממי שאלמלא הרפורמה היו לומדים רפואה במוסדות שנפסלו יתקשו להתקבל ללימודים בפקולטות המאושרות בחו"ל, לא כל שכן בישראל. יחד עם זאת, ניתוח לפי האחוזונים ה-25 וה-75 מצביע על חפיפה לא מבוטלת בין בוגרי חו"ל במוסד לא מאושר לבוגרי חו"ל במוסד מאושר. זו עשויה להצביע על האפשרות שחלק ממי שאלמלא הרפורמה היו לומדים בפקולטות שנפסלו יוכלו להתקבל לפקולטות שאושרו במסגרתה.

⁵ חוסר הבהירות קשור גם במגבלת נתונים, משום שאין נתונים לגבי סטודנטים ישראלים הולמים רפואה בחו"ל כל עוד הם לא חזרו לישראל ונבחנו במבחני הרישוי.

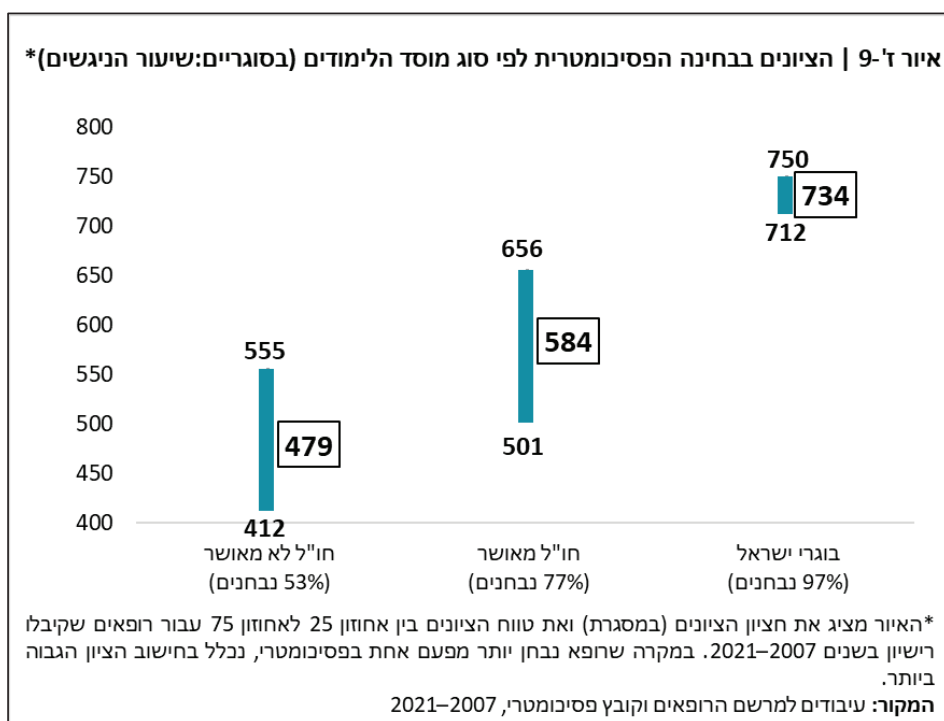
⁶ מעט הבוגרים של הפקולטות בישראל שלא נבחנו בבחינה הפסיכומטרית הם ככל הנראה רופאים שלמדו במסגרת תוכנית ארבע שנתית לבוגרי תואר ראשון, כך שקבלתם ללימודי הרפואה התבססה על הישגיהם בלימודי התואר הראשון שהקבלה אליו לא בהכרח דרשה פסיכומטרי.

⁷ בהתאם להתפלגות ציוני המבחן הפסיכומטרי בקרב כלל הנבחנים הציון החציוני של בוגרי ישראל (734) מקביל לאחוזון ה-99, הציון החציוני של בוגרי חו"ל מפקולטה מאושרת (584) מקביל לסביבת האחוזון ה-60, והציון החציוני של בוגרי חו"ל מפקולטה לא מאושרת (479) מקביל לסביבת האחוזון ה-27 (הדוח הסטטיסטי לבחינה הפסיכומטרית של המרכז הארצי לבחינות ולהערכה, 2023).

לכן סביר לצפות כי ירידת מספרם של הרופאים החדשים בשנים הבאות כתוצאה מהרפורמה תהיה נמוכה במקצת ממספר הרופאים שלמדו בפקולטות שנפסלו בשנים האחרונות, דהיינו כ-400–600 רופאים. הערכה כללית זו דומה להערכות נוספות, שהופיעו בדוחות אשר עסקו בנושא (למשל: ברנר שלם ואחרים, 2023; גמזו, 2022).

מנתוני הבחינה הפסיכומטרית עולות שתי נקודות נוספות: ראשית, ככל שההישגים בבחינה משקפים את היכולות הקוגניטיביות של הנבחנים, או לפחות מתואמים עמן, "רפורמת יציב" צפויה להתבטא בשיפור הרמה הממוצעת של יכולות הרופאים בישראל. אמנם איכות הטיפול והרמה המקצועית של רופאים קשורות במשתנים רבים נוספים, חלקם תכונות שאינן נצפות בנתונים, אולם סביר שמשתנים אלה מתואמים גם עם יכולותיהם הקוגניטיביות. שנית, הפערים הגדולים בציוני הבחינה בין בוגרי מוסדות בישראל לבוגרי מוסדות בחו"ל (גם המאושרים שבהם), עשויים ללמד כי מי שנסעו ללמוד בחו"ל אינם בהכרח אלה שציוניהם היו קרובים לסף הקבלה הישראלי. נראה אפוא שישראלים מוכשרים רבים מוותרים על לימודי רפואה בגלל הרף הגבוה, ובוחרים ללמוד מקצועות אחרים או שנוסעים ללמוד רפואה בחו"ל ולא חוזרים לישראל בסיום לימודיהם. משמע שהסף הגבוה מאוד ללימודי רפואה בישראל גורם למערכת הבריאות הישראלית להפסיד רופאים מוכשרים רבים⁸. ייתכן שהממצא האמור תומך בהגדלת מספר הסטודנטים לרפואה בפקולטות הישראליות ככלי המרכזי להגדלת מספר הרופאים בישראל.

הגדלת מספר הסטודנטים לרפואה בפקולטות הישראליות צריכה להיות כלי מרכזי להגדלת מספר הרופאים בישראל.



⁸ תיבה זו מתמקדת בנקודת המבט של מערכת הבריאות, ולא דנה בשאלה אם מבחינות כלכליות ואחרות עדיף שצעירים מוכשרים אלה ילמדו דווקא רפואה ולא מקצועות אחרים, כגון הנדסה ומדעים.

איור ז' 10 | שיעור הרופאים בוגרי פקולטות שנפסלו לפי מחוז המגורים ב-2022, באחוזים*



3. השפעתה הצפויה של "רפורמת יציב" – פילוח לפי אזורים גיאוגרפיים

שכיחותם של הרופאים בוגרי המוסדות שנפסלו במחוזות הצפון והדרום גבוהה משמעותית מאשר במחוזות המרכז.

ההתפלגות הגיאוגרפית של מגורי הרופאים אשר הוכשרו במוסדות שנפסלו אינה אחידה. בפרט, שכיחותם של הרופאים מקבוצה זו במחוזות הצפון והדרום גבוהה משמעותית מאשר במחוזות המרכז ותל אביב (איור ז' 10)⁹. ממצא זה עשוי להוביל לשתי תובנות עיקריות: ראשית, שיעור גבוה יחסית מהרופאים באזורי הפריפריה מתאפיינים ברמת הכשרה נמוכה ביחס לרופאים באזורי המרכז, מה שיכול להשפיע על איכות שירותי הבריאות הניתנים באותם אזורים; שנית, סביר להניח שללא נקיטת צעדים בנושא השפעתה של הרפורמה על מספר הרופאים צפויה להיות מורגשת במיוחד באזורים אלה. לנקודה זו חשיבות רבה, מפני שהאזורים הפריפריאליים סובלים כבר היום ממחסור במומחים (זונטג, 2025). משרד הבריאות נוקט בשנים האחרונות מספר צעדים להגדלת מספר הרופאים בפריפריה ולישיפור איכותם הממוצעת¹⁰.

4. התייחסות למדיניות

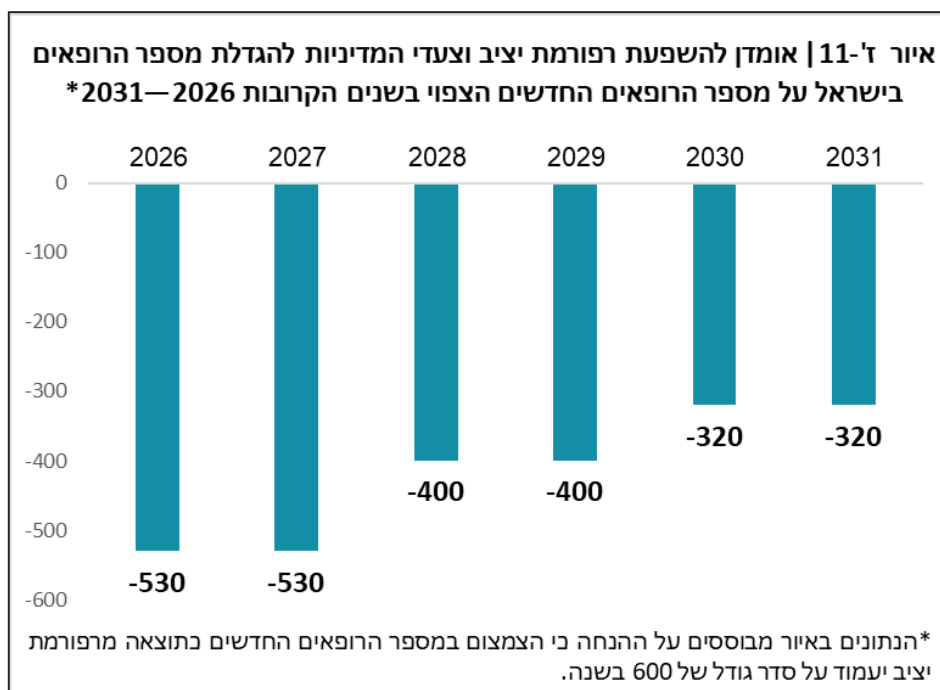
רוב הצעדים שננקטו להגדלת מספר הרופאים יבשילו רק כמה שנים לאחר השפעת הרפורמה על ירידת מספרם.

על רקע הירידה הצפויה של 400–600 רופאים חדשים החל מ-2026 כתוצאה מיישום הרפורמה החל משרד הבריאות בשנים האחרונות לנקוט צעדים להגדלת מספר הסטודנטים לרפואה בישראל, לטיפול הקשר עם סטודנטים ישראלים שנסעו ללמוד במוסדות מאושרים בחו"ל ולעידוד עלייה של רופאים. הצעדים העיקריים שננקטו בנושא זה החל מ-2019 (אז החל יישומה של "רפורמת יציב")

⁹ השימוש במקום המגורים (ולא במקום העבודה) נובע ממגבלת נתונים. מחקר שהתפרסם בנושא מצא שעל אף אפשרות היוממות, יש מתאם חזק בין מקום המגורים של הרופאים לבין מקום עבודתם (זונטג, 2025).

¹⁰ תוכנית "אילנות צוערים לרפואה", המתמקדת בסטודנטים לרפואה שגדלו בפריפריה, תוכנית "כוכבי הצפון והדרום", המעודדת מתמחים מצטיינים להתמחות בפריפריה, ותוכנית "אופקים", המעניקה הלוואות מותנות לישראלים שנוסעים ללמוד רפואה בפקולטות איכותיות בחו"ל, ומתכננת לפטור מהחזר מלא או חלקי של ההלוואה את אותם רופאים שלאחר חזרתם לישראל יתמחו בפריפריה.

כוללים: פתיחת בית ספר לרפואה באריאל ב-2019 (70 סטודנטים), ביטול תוכניות לסטודנטים מחו"ל והסבת התשתיות לסטודנטים ישראלים מ-2023 (130 סטודנטים), אישור פתיחת פקולטה פרטית ללימודי רפואה באוניברסיטת רייכמן ב-2025 (80 סטודנטים), מתן הלוואות מותנות לסטודנטים שנוסעים ללמוד רפואה בפקולטות מאושרות בחו"ל במסגרת תוכנית "אופקים" החל מ-2024 (100 סטודנטים בשנה), ותוכניות נוספות, שהיקפן קטן יותר. כמו כן, שתי פקולטות חדשות לרפואה, במכון ויצמן ובאוניברסיטת חיפה, נמצאות בתהליכי אישור וצפויות להיפתח בשנים הבאות. בהתאם לחוק ההסדרים 2025¹¹ עמד מספר הסטודנטים החדשים לרפואה בישראל בשנת הלימודים 2024 על 1,228, ומתוכנן כי מספר זה יעלה עד 2027 ל-1,700, כחלק מתוכנית להגדלת מספר הסטודנטים לרפואה בישראל. הגידול הניכר בשנים האחרונות (איור ז'-8) והגידול המתוכנן בשנים הבאות (לפי חוק ההסדרים) צפויים למתן במידה רבה את השפעתה של "רפורמת יציב". יחד עם זאת כפי שעולה ממספר דוחות שעסקו בנושא, קיימים מספר גורמים נוספים, המדגישים את הצורך ליישם את הצעדים להגדלת מספר הרופאים בישראל. עם גורמים אלה נמנים גידול האוכלוסייה והזדקנותה, התפלגות הגילים של הרופאים בישראל, המצביעה על פרישה צפויה של רופאים רבים בשנים הקרובות, יחס הרופאים לגודל האוכלוסייה, שהוא בישראל נמוך ביחס לממוצע מדינות ה-OECD (3.48 ביחס ל-3.7 ב-2022) וגורמים נוספים (דוח וועדת גמזו, 2022; OECD, 2023). בנוסף, חשוב לבחון את התוכנית אחת למספר שנים כדי לעדכן אותה בהתאם להתפתחויות השונות במערכת הבריאות. כמו כן, יש להביא בחשבון שקיים פער של מספר שנים בין השפעתה הצפויה של הרפורמה (מ-2026) לבין הבשלת מרבית הצעדים להגדלת מספר הרופאים החדשים בישראל. פער זה, המוצג באיור ז'-11, עלול לייצר מחסור מצטבר של כ-2,500 רופאים בשנים הקרובות.



¹¹ אחת הסוגיות בחוק ההסדרים 2025 עוסקת בצעדים להגדלת מספר הרופאים בישראל כדי להתמודד עם המחסור הצפוי (בזמן כתיבת סוגיה זו חוק ההסדרים טרם עבר את אישור הכנסת).

מקורות

ברנר שלם, רייצ'ל, אלכסיי בלינסקי, יונתן עוזיאל, נעמה יונה ואיילת גרינבאום אריזון (2023). הרפורמה בכוח אדם רפואי – מדיניות משרד הבריאות בתחום המענה למחסור הרופאים בישראל והעצמת הנגב והגליל, מינהל תכנון אסטרטגי וכלכלי משרד הבריאות.

גמזו, רוני (יו"ר) (2022). תכנון ארוך טווח של כוח אדם רפואי בישראל, משרד הבריאות והמכון הלאומי לחקר שירותי בריאות.

זונטג, נעם (2025). התפתחויות בשכר ובתעסוקה של רופאים בישראל בעקבות הסכם שכר 2011, סדרת מאמרים לדיון, חטיבת המחקר, בנק ישראל.

OECD (2023). Report on medical education and training in Israel.

חלק 3

משבר הביטוח הסיעודי בישראל

- « במרבית משקי הבית שבהם מתגוררים כיום זקנים ההוצאה על טיפול סיעודי בזיקנה, אם הם זקוקים לכזה, עולה על ההכנסה השוטפת משכר, פנסיה וקצבאות (לרבות גמלת סיעוד) בניכוי ההוצאה השוטפת לתצרוכת.
- « שינויי מדיניות הנוגעים לקביעת הזכאות לגמלת סיעוד וגידול במיצוי הזכויות הכפילו בתוך עשור את ההוצאה הציבורית על גמלות סיעוד לכ-0.9 אחוז תוצר, תוספת של כ-9 מיליארדי ש"ח במונחי התוצר ב-2024.
- « שינויים הנוגעים לקביעת הזכאות וגידול במיצוי הזכויות בביטוח הסיעודי הפרטי, שמחזיקים יותר ממחצית האוכלוסייה, הגדילו את תשלומי התביעות. סוגיה זו בעייתית במיוחד בפוליסות הקבוצתיות המשווקות באמצעות קופות החולים, שבהן מחזיקים רוב המבוטחים. חשש מהותי למשבר יציבותי של הביטוח הסיעודי חייב התערבות מייצבת של רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון, התערבות שכללה פגיעה בכיסוי הביטוחי.

1. מבוא

שיעור ההוצאה הציבורית על גמלות סיעוד הוכפל תוך עשור וגדלו גם תשלומי חברות הביטוח למבוטחים בתחום הסיעוד.

בביטוח הסיעודי בישראל שני רבדים: רובד ראשון ציבורי ורובד שני פרטי. האחרון מתחלק לביטוחים פרטיים קבוצתיים – המשווקים באמצעות קופות החולים¹² – ולביטוחי פרט. בשני רבדים אלה, הציבורי והפרטי, עלו תשלומי הביטוח למשקי הבית בשנים האחרונות עלייה מהירה, ולכך תרמו שינויים רגולטוריים הנוגעים לקביעת הזכאות וגידול במיצוי הזכויות. ברובד הציבורי – ההוצאה של המוסד לביטוח לאומי על גמלות סיעוד (שהיא מרבית ההוצאה ברובד זה), באחוזי תוצר, הוכפלה בין השנים 2012 ו-2024, והגיעה ל-0.9 אחוז תוצר (כ-18 מיליארדי ש"ח). באותה תקופה בערך, בין 2012 ל-2022, גדל שיעור המקבלים גמלת סיעוד מהאוכלוסייה בגיל +65 מ-18 אחוזים ל-26 אחוזים – עלייה בולטת, לאחר שמראשית שנות ה-2000 עד 2018 שיעור זה נשמר יציב (ואף ירד מעט בשנים 2015–2018).

בסוף 2024 הגיע לשיאו משבר בביטוחים הסיעודיים הפרטיים (הקבוצתיים) של קופות החולים.

ברובד הפרטי – בדצמבר 2024 הגיעה לשיאה בעיה שנוצרה בשנים האחרונות בביטוחים הסיעודיים הקבוצתיים בעקבות עלייה מהירה של מספר התביעות אשר אושרו בהם: חברות הביטוח, אשר העריכו כי גדל הסיכון שקרן המבוטחים תיקלע בעתיד לגירעון, לא הגישו שום הצעה לחידוש פוליסת מבוטחי קופת חולים "כללית" – הקבוצה הגדולה ביותר של מבוטחי הסיעוד הקבוצתיים¹³. הדבר העלה חשש שיהיה צורך להפעיל את "סעיף ההמשכיות" בפוליסה, ללא חידושה. במצב כזה חברת הביטוח הקיימת הייתה מחויבת להעביר את המבוטחים לפוליסה המשכית במתכונת של ביטוח הדדי, ללא הצטרפות מבוטחים חדשים, תוך פגיעה בזכויות המבוטחים וללא אפשרות להפסקת ההתקשרות מצד חברת הביטוח.

בעקבות התערבות רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון ב-2023–2024 הוחמרו תנאי ההכרה במקרה הביטוח הסיעודי והופחתו תגמוליו.

מימוש סעיף ההמשכיות נדחה בשנתיים (לסוף 2026), משנכנסו לתוקף, בסוף 2024, הוראות רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון. ההוראות החמירו את תנאי ההכרה במקרי הביטוח, קבעו שכעבור שנתיים תבוטל החובה של חברות הביטוח לצרף מבוטחים קיימים לפוליסת המשך קבוצתית (במקרה שהביטוח לא יחודש לכלל המבוטחים בפוליסה הקיימת), ונוסח סעיף המחליף אותה. זאת כאשר פוליסות הביטוחים הסיעודיים שמשווקות קופות החולים הן הפוליסות הפרטיות היחידות הניתנות לרכישה למצטרפים חדשים בישראל (אחרי הפסקת שיווקן של פוליסות הפרט, ב-2019 – כלומר ביטול האפשרות לרכוש ביטוח סיעודי פרטי – וביטולם של הביטוחים הקבוצתיים שלא דרך קופות החולים, שלרוב נרכשו דרך המעסיק, ב-2017). ראו התייחסות לכך בהמשך). להלן נציג את הסיבות לגידול המהיר של תשלומי המוסד לביטוח לאומי וחברות הביטוח ברבדים הראשון (הציבורי) והשני (הפרטי) ואת חשיבותם עבור משקי הבית, ונצביע על כיווני מדיניות להתמודדות עם הבעיות שנוצרו כתוצאה מגידול ההוצאות.

2. שירותי הסיעוד והביטוח הסיעודי בישראל

הזדקנות האוכלוסייה מגדילה את הצורך בשירותים ייעודיים לטיפול בזקנים, בשל גידול בתחלואה, הגורמת לירידה קוגניטיבית ולפגיעה בתפקוד, תופעה ששכיחותה עולה מאוד עם הגיל (קידר,

¹² בעבר היו גם ביטוחים קבוצתיים דרך מקומות העבודה. אלה נסגרו ב-2017 (פרט לביטוחים של נכי צה"ל וגמלאי צה"ל), ומרבית המבוטחים בהם הצטרפו לביטוחים הקבוצתיים שמשווקות קופות החולים, ולכן כמעט כל הפוליסות הקבוצתיות הן כאלה ששווקו באמצעות קופות החולים.

¹³ זאת למרות צעדים מייצבים שבוצעו בסוף 2023, ובין היתר, הפחיתו את סכומי תגמולי הביטוח למבוטחים השוהים בביתם ב-10 אחוזים. ראו פירוט של הצעדים המייצבים בדוח השפעת האסדרה (RIA) של רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון מיום 22 בדצמבר 2024.

דוידוביץ' ווייס, 2024). ההוצאה על טיפול ממושך היא הוצאת הבריאות הציבורית בעלת קצב הגידול המהיר ביותר במדינות OECD, ושלושה גורמים דוחפים אותה להוסיף ולגדול: תהליך ההזדקנות, התייקרות השירותים (בעיקר עליית השכר של המטפלים) ועליית איכות השירות המבוקשת, כתוצאה מעליית רמת החיים (OECD, 2024). על פי תחזיות הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה שיעורם של בני ה-65+ באוכלוסייה צפוי לגדול מכ-12 אחוזים ב-2022 לכ-14 אחוזים ב-2040, ושיעורם של בני ה-80+, המהווים כ-57 אחוזים מהזכאים לתשלומי הרובד הראשון, צפוי לגדול מכ-3 אחוזים ב-2022 לכ-5 אחוזים ב-2040. תהליך זה צפוי ללחוץ לעליית הביקוש לשירותי סיעוד.

רוב שירותי הסיעוד בישראל ניתנים בקהילה (ולא במוסדות אשפוז או בבתי אבות), ובכך מבטאים את התפיסה שההזדקנות של אדם בביתו או בסביבתו החברתית והמשפחתית עדיפה, חברתית ובריאותית¹⁴. מימון השירותים נעשה על-ידי הוצאה פרטית וציבורית. ההוצאה הלאומית לסיעוד הסתכמה בשנת 2022 בכ-24 מיליארדי ש"ח (כ-1.25 אחוזי תוצר, וכאמור, הוסיפה לגדול בשנתיים הבאות), מהם כ-70 אחוזים הוצאה ציבורית, והיתר פרטית (קידר, דוידוביץ' ווייס, 2024)¹⁵. תיאור מערך שירותי הסיעוד כולו מובא אצל הרן-רוזן, כהן-קובץ' ורמות-ניסקה (2018).

קבלת גמלת סיעוד מהמוסד לביטוח לאומי ברובד הביטוח הראשון מותנית במבחן הכנסות ומבחן תפקוד¹⁶. מבחן ההכנסות קובע אם שיעור הגמלה יהיה מלא, מחצית או אפסי, בהתאם להכנסות משק הבית ולהרכבו (אם מדובר ביחיד או בזוג). בהתאם למידת התלות נקבעת רמת הגמלה כאחת מ-6 רמות, והסיוע הוא למשך תקופת הזכאות, שאינה מוגבלת בזמן. ב-2024 התפלגו הזכאים וההוצאות כך: כשליש מהם קיבלו את הגמלה בשתי הרמות הנמוכות (16 אחוזים מסך ההוצאה); כ-40 אחוזים קיבלו את שתי רמותיה הבינוניות (42 אחוזים מסך ההוצאה); כ-27 אחוזים קיבלו את הגמלה בשתי רמותיה הגבוהות (41 אחוזים מסך ההוצאה).

מספרם של מחזיקי פוליסת סיעוד פרטיות (ברובד השני) היה גבוה ממחצית אוכלוסיית ישראל בסוף 2023: 5 מיליון מפוליסות הסיעוד הפרטיות היו קבוצתיות, כ-900 אלף היו פוליסות פרט, וחלק מן המבוטחים החזיקו בשני הסוגים. כמעט כל הפוליסות הקבוצתיות (כ-4.9 מיליונים) היו פוליסות שנרכשו בביטוח סיעודי קבוצתי למבוטחי קופות החולים. הפוליסות הנרכשות דרך קופות החולים הן במבנה של פוליסה קבוצתית אחידה, שתנאיה נקבעים, מעודכנים ומפוקחים על ידי רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון. תנאי הפוליסות זהים בין קופות החולים, וישנם הבדלים קלים בתמחור. הפוליסות בקופות החולים מספקות תשלום חודשי של 3,200–5,000 ש"ח לטיפול בקהילה ו-4,500–10,000 ש"ח לשהות במוסד, והתשלום מוגבל ל-5 שנים. תשלום הביטוח אינו תלוי בהכנסה, אלא בגיל ההצטרפות לביטוח¹⁷.

רוב ההוצאה הלאומית לסיעוד בישראל היא ציבורית, והיא גדלה במהירות.

¹⁴ היתרונות הבריאותיים של הטיפול בקהילה נובעים מתרומתה האפשרית להאטת ההידרדרות בתפקוד.

¹⁵ ההוצאה הלאומית לסיעוד אינה מפורסמת באופן רשמי, ולכן יש להתבסס על אומדנים. הרן-רוזן, כהן-קובץ' ורמות-ניסקה (2018) אמדו את ההוצאה הלאומית לסיעוד ב-2015 בכ-1.2 אחוזי תוצר, כמחצית מכך הוצאה ציבורית.

¹⁶ במבחן ההכנסות נמנות: ההכנסות מעבודה, פנסיה, הון וקצבאות ביטוח לאומי. להרחבה על מבחן ההכנסות והתפקוד ראו המוסד לביטוח לאומי (2024).

¹⁷ התשלום פוחת עם גיל ההצטרפות לביטוח, בשלוש מדרגות: המצטרפים לביטוח הסיעודי עד גיל 49 יקבלו את התשלום המקסימלי, והוא פוחת עבור המצטרפים בגיל 50–59, ופוחת יותר עבור המצטרפים בגיל 60 ואילך.

3. הבעיה הכלכלית ברמת משק הבית – עלות שירותי הסיעוד בקהילה ביחס להכנסה

בעשירוני ההכנסה הנמוכים מהחציון, ההוצאה הפרטית על שירותי סיעוד עלולה להיות גבוהה מהכנסה הפנויה.

ההוצאה על שירותי סיעוד עשויה להיות גבוהה מאוד ביחס להכנסות משקי הבית, במיוחד לנזקקים לסיוע רב, ובעיית המימון חמורה יותר למשקי בית של יחידים. ערכנו סימולציה¹⁸ לבחינת ההוצאה על סיעוד ביחס להכנסת משקי הבית במצב שבו הקשיש מעסיק מטפלת בית (לרוב אישה) במשרה מלאה, כלומר שמסייעת לו במשך מרבית שעות היממה. ההוצאה במקרה זה כוללת את שכר העבודה של המטפלת, ברמת שכר המינימום, והיא מועסקת גם בסופי השבוע. החישוב כולל הוצאות העסקה נוספות, כתשלום לביטוח לאומי, פנסיה חובה, דמי הבראה וחופשות. על פי הערכתנו, הוצאה זו מסתכמת לכל הפחות בכ-9,400 ש"ח בחודש.

בהתאם לחישובים שערכנו, קשישים המשתייכים, על פי הכנסותיהם, למשקי בית עד לעשירון 195 יהיו זכאים לגמלת סיעוד מלאה (רובד ראשון), וכן גם חלק קטן מן המשתייכים לעשירון 6 (אם הם גרים בגפם) ומרבית משקי הבית של זוגות המשתייכים לעשירונים עד 5; למחצית הגמלה זכאים קשישים המשתייכים לעשירונים 6-8 (וכן מעטים מן היחידים המשתייכים לעשירון 9). על פי ההכנסות המדווחות בסקר קשישים המשתייכים לעשירונים 9 ו-10 לא יהיו זכאים לגמלה כלל, וכך גם חלק מהזוגות המשתייכים לעשירון 8. חשוב לציין שייתכן כי ההכנסות מתקבולים שוטפים מהון ונכסים אינן משוקפות במדויק בסקר ההוצאות, ואם אכן כך, רמת ההכנסות בפועל גבוהה מהמדווחת. דבר זה משפיע על הזכאות לגמלה, וכן על היכולת לשאת בהוצאות הסיעוד.

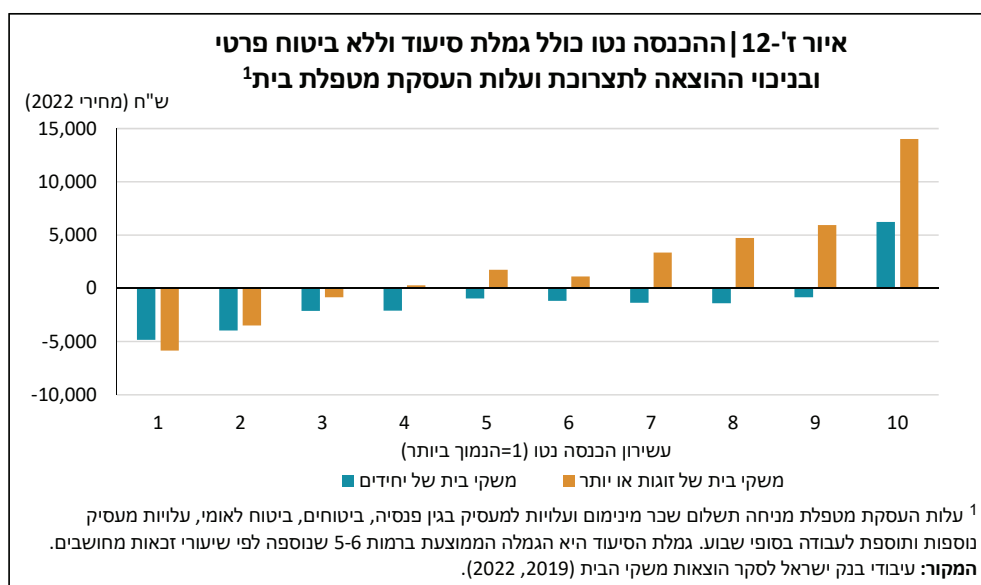
ההוצאה (הזקופה, כמתואר) על העסקת מטפלת בית במשרה מלאה עולה על הכנסות משקי הבית של יחידים שהכנסתם נמוכה מהחציונית, ועבור זוגות ההוצאה עולה על ההכנסות רק למשקי בית המשתייכים לעשירון הראשון והשני²⁰. אולם בהתחשב בהוצאתם של משקי הבית על תצרוכת ובזכאותם לגמלת סיעוד (בהנחה שהם מקבלים את אחת משתי רמות הגמלה הגבוהות), רק משקי בית של זוגות המשתייכים לפחות לעשירון 4, ושל יחידים המשתייכים לעשירון 10 נהנים מהכנסה שוטפת המאפשרת לכסות את ההוצאה לתצרוכת ונוסף עליה את ההוצאה על העסקת מטפלת. בחלק מן המקרים ההכנסה השוטפת הנוותרת בידיהם נמוכה (אזור ז' 12-)²¹. לכן נודעת חשיבות רבה למקורות מימון שאינם חלק ממקורותיו השוטפים של משק הבית, ובפרט לגמלת סיעוד לצורך מימון הטיפול הסיעודי, ונוסף עליה, למשל, לתגמולי ביטוח סיעודי פרטי, חיסכון או סיוע של בני משפחה בטיפול ישיר או במימון הטיפול.

¹⁸ הסימולציה נערכה באמצעות סקר הוצאות משקי הבית לשנת 2019 (טרם הקורונה) ולשנת 2022, השנה האחרונה שלגביה ישנם נתונים. החישוב על סמך נתונים לשתי שנים נדרש כדי לא להתבסס על תצפיות מעטות.

¹⁹ החלוקה לעשירונים נערכה בקרב משקי הבית שבהם גרים לכל הפחות אישה בת 62+ או גבר בן 67+.

²⁰ לצורך חישוב נטל ההוצאה הנחנו שני טיפוסים של משקי בית – של יחידים ושל זוגות, שני המבנים שעל פיהם נקבעת הזכאות לגמלת סיעוד. עוד הנחנו כי ההוצאה הנדרשת על טיפול סיעודי היא ההוצאה בגין העסקת מטפלת בית במשרה מלאה, מתוך הנחה שמשקי הבית הזקוקים לסיוע בהיקף כזה הם אשר יימצאו זכאים לקבלת שיפוי הביטוח הפרטי, במקרה שהם מחזיקים בפוליסה זו. קבלת גמלת סיעוד תתאפשר גם במצב תלות קל יותר.

²¹ לצורך החישוב זקפנו עבור משקי הבית את גמלת הסיעוד שלה הם היו זכאים על פי הכנסותיהם (גמלה מלאה או חלקית), והגמלה ששימשה לצורך החישוב היא זו הממוצעת ברמות 5-6).



4. המשבר בביטוח הסיעודי

שני רכיבים של מימון ההוצאה הלאומית על סיעוד גדלו במיוחד בשנים האחרונות – ההוצאה של המוסד לביטוח לאומי על גמלות סיעוד (הרובד הראשון) ותשלומי חברות הביטוח (הרובד השני). הוצאות אלה גדלו בקצב מהיר ביחס לגידול אוכלוסיית הזקנים ולהוצאות אחרות הקשורות לזיקנה (איור ז'-13): כך, תשלומי הגמלה הציבורית עלו מכ-0.5 אחוז תוצר בשנת 2018 לכ-0.9 אחוז ב-2024, ותשלומי הביטוחים הפרטיים עלו באותה התקופה מ-0.2 ל-0.3 אחוז תוצר. גידולם של תשלומי גמלת הסיעוד נבעו משינויי מדיניות, שחלקם נקבעו בחקיקה, וחלקם נקבעו באמצעות נהלים פנימיים של המוסד לביטוח לאומי. אלה כללו את הרפורמה בגמלת הסיעוד ב-2018 והתפתחויות אחרות: (1) ביקורת ציבורית על אופן עריכת מבחני התלות הובילה עוד בשנים 2008–2016 לשינויי חקיקה, שאפשרו את הערכת התלות על פי בדיקת רופא שבחר המבקש, או מסמכים רפואיים שבחינתם מלווה בשיחות טלפון (במקום באמצעות מעריכים בבית המטופל). מאז מגפת הקורונה הפכה ההערכה באופן זה לערוץ העיקרי שבו נקבעת הזכאות התפקודית לגמלת סיעוד; (2) בעקבות הרפורמה הורחבה האפשרות לקבל את הגמלה או חלק ממנה בכסף ולא כשירותים בעין, וזאת בהתאם למגמה הרווחת במדינות נוספות (טור-סיני ושות', 2021); (3) מיצוי הזכויות עלה, עקב פעילותן של חברות למיצוי זכויות, וכנראה גם עקב שינויי מדיניות במסגרת הרפורמה, בעניין בחינה חוזרת של בקשות בעקבות החמרת מצב הקשיש, בחינה שבכל מקרה לא מביאה להפחתתה של הגמלה.

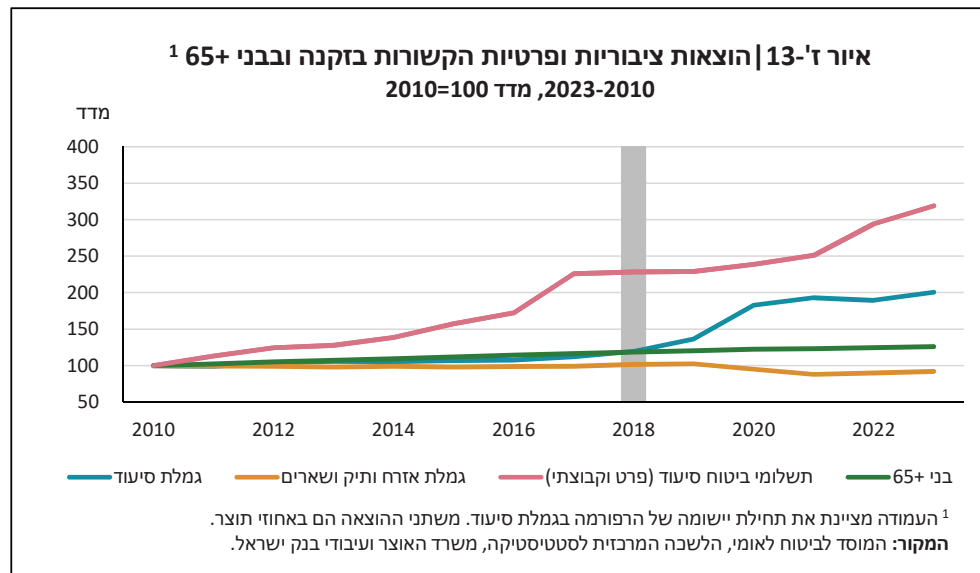
שינויים רגולטוריים הביאו גם לשינויים מהותיים במבנה ענף ביטוחי הסיעוד הפרטיים. נתח השוק של הפוליסות הקבוצתיות לחברי קופות החולים גדל לאחר שבהוראת רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון חברות הביטוח הפסיקו (ב-2017) לשווק ביטוחים קבוצתיים שלא דרך קופות החולים. פוליסות אלה בוטלו, ובהמשך (ב-2019) הופסק גם שיווקן של פוליסות פרט. שינויים גם בוצעו באופן אישור התביעות: רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון הנחתה את חברות הביטוח²² (בשנת 2018) להכיר

גידולם של תשלומי גמלת הסיעוד נבע משינויי מדיניות, שחלקם נקבעו בחקיקה, וחלקם נקבעו באמצעות נהלים פנימיים של המוסד לביטוח לאומי.

עיקר העליה בתשלומי חברות הביטוח למבוטחים בביטוח סיעוד גדלו בשנים האחרונות מסיבות רגולטוריות, ומסיבות נוספות.

²² חוזר ביטוח 1-2018-12 מיום 27 בנובמבר 2018, רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון.

בבדיקות הערכת תפקוד שנערכו מטעם חברת ביטוח אחרת או המוסד לביטוח לאומי²³. האחרונות, כאמור, הוקלו מאוד, אך ייתכן כי עובדה זו השפיעה על הגידול באישורי התביעות בביטוחים הפרטיים רק באופן חלקי, מפני שלחברות הביטוח הותר לדרוש הערכת תפקוד נוספת (שתהיה הקובעת לצורכי הביטוח). כנראה תרמו לגידול תשלומי הביטוח גם סיבות שאינן רגולטוריות, ובהן פעילותן של סוכנויות למיצוי זכויות ועליית תוחלת החיים. (ראו התייחסות אצל רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון ואגף התקציבים, 2024). בשל הגידול המהיר של הוצאות הביטוחים הוכנס בסוף 2023 תיקון בהוראות, שנועד לייצב את קרנות הביטוח הקבוצתיות (באמצעות הפחתת סכומי תגמולי הביטוח ב-10 אחוזים למבוטחים בכל קבוצות הגיל השווים בבית), ובסוף 2024, הוחמרו, כאמור, התנאים להכרה במקרה הביטוח.



5. כיוונים למדיניות

בהעדר שינוי מדיניות נוסף, ההוצאה הציבורית על גמלות סיעוד יכולה להגיע ב-2040 לכ-1.3 אחוזי תוצר, לעומת 0.9 כיום.

המצב הקיצוני שמערך הביטוח הסיעודי הפרטי הקבוצתי בישראל נקלע אליו הוא אחת התוצאות של תהליך התרחבות ההכרה במקרי ביטוח סיעודי – בחירה של קובעי המדיניות להקל את הנטל על אוכלוסיית הזקנים הסיעודיים וקרוביהם; אך זו הובילה לבעיה אקטוארית. הפעולות שננקטו בסוף 2023 ו-2024 כדי להתמודד עם הבעיה האקטוארית – הקשחת התנאים להכרה במקרי הביטוח בביטוחים המשווקים למבוטחי קופות החולים בהפחתת תגמולי הביטוח – מבטאות גישה הפוכה: הן ייצבו את הביטוחים באמצעות צמצום זכויות המבוטחים, אך מדובר בפתרון זמני. זאת מפני שמרכיב נוסף ברגולציה שננקטה הוא ביטול החובה לצרף את המבוטחים לפוליסת המשך (במקרה של אי-חידוש הביטוח) החל מעוד שנתיים. זו עלולה לפגוע ברמת הוודאות של המבוטחים לגביי הכיסוי בטווח הארוך. הבעיה שהחריפה בביטוחים הפרטיים הקבוצתיים מתבטאת גם בהוצאה ההולכת ותופחת של המוסד לביטוח לאומי בסעיף הסיעוד. על פי הערכתנו, בהעדר שינוי מדיניות

²³ הרגולציה קבעה כי אם חברת הביטוח לא תסתפק בבדיקות ההערכה שבוצעו על ידי גורם אחר, יהיה עליה לנמק זאת ולעדכן את המבוטח בשיקוליה.

נוסף – אם ההוצאה הציבורית על גמלות סיעוד תגדל בהתאם לגידולה של אוכלוסיית בני ה-65, היא תרד עד שנת 2040 לכ-0.8 אחוז תוצר; אך אם ההוצאה הציבורית תגדל בהתאם לגידולה של אוכלוסיית בני ה-80, שחלקה בזכאים הוא גבוה יותר, היא תעלה ל-1.1 אחוזי תוצר; ואם הוצאה זו תגדל כפי שגדלה בממוצע בשנים 2004–2018, עוד לפני הרפורמה שהאיצה את קצב הגידול, ההוצאה תגיע לכדי 1.3 אחוזי תוצר²⁴. המשבר הנוכחי מחייב לבחון את קיימות המודלים הנוכחיים למימון שירותי הסיעוד ולקביעת הזכאות, כדי להחליט על דרכי הפעולה לאיזון המצב האקטוארי של הביטוחים הפרטיים (הקבוצתיים) ולייצוב ההוצאה של המוסד לביטוח לאומי. לצורך בחינה זו נדרשת התכנסות של נציגי הגופים המקצועיים הרלוונטיים, שיבחנו את הסוגיות השונות ויציעו פתרונות בני קיימא המתמודדים עם העלות הכרוכה בהקלת מימוש הזכויות.

ברובד הראשון, סוגיה עיקרית שיש לבחון מחדש היא השלכותיה התקציביות של האפשרות הנרחבת להכרה (של המוסד לביטוח לאומי) במקרה סיעודי על סמך מסמכים רפואיים בליווי שיחות טלפוניות ולא על סמך בדיקה פיזית. אפשרות זו הייתה מרכזית בשינויי המדיניות שחלו בשנים האחרונות, ולצד ההקלה בנטל האדמיניסטרטיבי על הציבור היא כנראה תרמה לגידול הזכאות לגמלה (וכנראה, במידה מסוימת גם בביטוחים הפרטיים, ובפרט הקבוצתיים); בשנים האחרונות הועלו מספר הצעות לשינוי בגמלת הסיעוד ברובד הראשון, שחלקן עשויות להוביל לריסון ההוצאות, למשל שינוי מבנה גמלת הסיעוד, כלומר הפיכתה לגמלת שירותי מניעת הידרדרות, לזכאים ברמות 1–2 (בדומה להמלצת "הצוות למניעת הידרדרות תפקודית של אזרחים וותיקים", שפעל ברמות 1–2), כך שהיא תכלול רכיב משמעותי של שירותי מניעת הידרדרות. צעדים נוספים שעשויים לסייע לרסן את ההוצאה על גמלת סיעוד הוא שילוב משמעותי של קופות החולים בפעילות למניעת הידרדרות תפקודית בזיקנה באמצעות תמריצים כלכליים לקופות²⁵; שינוי מבנה התמריצים של חברות הסיעוד, כך שהוא יעודד אותן למנוע את הידרדרות מצבם של הקשישים, ובחינת השפעתן של הסוכנויות למיצוי זכויות.

אשר לרובד השני (הפרטי) – הביטוחים הקבוצתיים המשווקים באמצעים קופות החולים השיגו בישראל כיסוי רחב מאוד של האוכלוסייה, אך כתוצאה מגידול ההסתברות להכרה במקרי ביטוח, כפי שתואר לעיל, גבר החשש ליציבותם. בהינתן הכיסוי הרחב שכבר קיים לאוכלוסייה בישראל, ביטול אפשרי של ביטוחי הסיעוד ישפיע מהותית על אופן מימון השירותים ועל היקפם. לפיכך, ומפני חשיבותם הרבה של הביטוחים הללו, חשוב לבחון את תנאי הביטוח הסיעודי הקבוצתי ולעדכן אותם בשנה או בשנתיים הקרובות, כפי שנקבע בהוראות רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון. החלופות לביטוח הסיעודי הנוכחי, אם יתברר כי ביטוח זה במסגרת קופות החולים אינו בר-קיימא – הן במנעד שבין חיסכון לביטוח (חובה או רשות), לבין פוליסת פרט או קבוצתית. בבחינת הפתרונות האפשריים יש להתייחס להיבטים שונים: ביטוח חובה (פרוגרסיבי) קיים כבר כיום במסגרת הביטוח הלאומי, והרחבתו שקולה להעלאת מסים (בשל הקשר הרופף בין התשלומים של הפרט לזכויות הנצברות), תוך סבסוד אוכלוסיית גילאי העבודה המממעת לעבוד. חסכון חובה עשוי להיות דומה במהותו לחסכון החובה הקיים בפנסיה, אולם הגדלתו באופן כפוי פועלת נגד בחירתם של משקי הבית להחליק תצרוכת במהלך חייהם. אפשרות זו יש לבחון לאור החיסכון שכבר נצבר אצל משקי הבית במסגרת החיסכון הפנסיוני. זאת ועוד, מאחר שאירוע סיעודי הוא הסתברותי, מודל אשר

יש לבחון את קיימות המודלים למימון שירותי הסיעוד ולקביעת הזכאות לביטוחים הסיעודיים ברובד הראשון והשני.

הביטוחים הקבוצתיים של קופות החולים השיגו כיסוי רחב של האוכלוסייה, וחשיבותם רבה.

²⁴ חישובים אלה רגישים להנחות לגבי קצב הגידול של התוצר והשכר (בעיקר שכר המינימום) בשנים הקרובות.

²⁵ נושא זה נידון בהרחבה אצל חורב, קידר והרשקוביץ (2011), וכן בדוח של משרד הרווחה והביטחון החברתי, המוסד לביטוח לאומי ומשרד הבריאות (2022).

יעודד חיסכון פרטי למקרה של התרחשות האירוע ידרוש מהפרט להפריש מהכנסתו השוטפת סכום גבוה יותר משידרוש מודל המחלק את הסיכון בין המבוטחים. נושא מהותי נוסף שיש לדון בו הוא קביעת תנאי הזכאות להפעלת הביטוח או צריכת החיסכון.

מקורות

- הרן-רוזן, מאיה, גלעד כהן קובץ ותמר רמות-ניסקה (2018). "הביטוח הסיעודי בישראל", ניירות תקופתיים 2018.01, בנק ישראל, ירושלים.
- חורב, טוביה, ניר קידר ועידן הרשקוביץ (2011). "ביטוח ציבורי בתחום הסיעוד – מתווה לרפורמה", האגף לכלכלה וביטוח הבריאות, משרד הבריאות.
- טור-סיני אביעד, נטע בנטור ודבי רנד (2023). "סקירה ומיפוי הצעדים והדרכים להתמודדות עם אתגרי הטיפול הממושך בזקנים במדינות מפותחות", דוח מחקר, מומן באמצעות קרן המחקרים של המוסד לביטוח לאומי.
- המוסד לביטוח לאומי (2024). דוח שנתי 2023, ירושלים.
- משרד הרווחה והביטחון החברתי, המוסד לביטוח לאומי ומשרד הבריאות (2022). "המלצות הצוות למניעת הידרדרות של אזרחים וותיקים", ספטמבר.
- קידר, ניר, נדב דווידוביץ' ואבי ווייס (2024). "הביטוח הסיעודי בישראל", מרכז טאוב לחקר המדיניות החברתית.
- רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון ואגף התקציבים (2024), "צוות לבחינת סוגיית ביטוחי הסיעוד – דוח ביניים".
- [OECD \(2024\). Is Care Affordable for Older People?, OECD Health Policy Studies, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/450ea778-en](https://doi.org/10.1787/450ea778-en)

פרק ח'

שוק הדיור

- « ענף הבנייה סבל השנה ממחסור בכוח אדם וירידה של היקף הבנייה בשל איסור כניסתם של פועלים פלסטינים עם פרוץ המלחמה. הדבר התבטא בעיקר בהתארכות משך הבנייה, ירידה בסיומי הבנייה ופגיעה חמורה יותר בהתחלות הבנייה שלא למגורים.
- « היקף העסקאות לרכישת דירות גדל השנה לצד עלייה של 7.3 אחוזים במחיריהן ועלייה במלאי הדירות הלא מכורות. זאת, ככל הנראה, על רקע החששות מהיצע מוגבל בעתיד בשל הירידה הנוכחית בהיקף הבנייה, והצורך בשיקום נזקי המלחמה.
- « עליית הביקוש לדירות חדשות הובילה את הגידול של היקף העסקאות בדירות, והועצמה על ידי מבצעי מימון שהציעו הקבלנים.
- « למרות אתגרי המלחמה אישרו מוסדות התכנון 204,000 יחידות דיור, חלקן במסגרת תוכניות לשיקום הדרום והצפון. אולם בחלק מהתוכניות המאושרות המעבר מאישור לביצוע מחייב הסרת חסמים לא פשוטים.
- « מספר יחידות הדיור ששווקו על ידי רמ"י במכרזים עם זוכה וללא מכרז נותר יציב ביחס ל-2023, אך בהשוואה לשנים 2021 ו-2022 מדובר בצמצום תוך ירידה של מחירי הקרקעות.
- « הממשלה יזמה "מגה הסכמי גג" להאצה של הגדלת היצע הדיור. המודל החדש מציב רף גבוה להיקף ההסכמים ולקצב המימוש, אך אתגרי תשתיות בתחומי התחבורה והמים, שכבר מעכבים את מימוש הסכמי הגג הרגילים, עלולים להוות מכשול גם בהסכמי ה"מגה".
- « פינוי יישובים מהדרום ומהצפון צמצם את המלאי האפקטיבי של הדירות, והגדיל את הביקוש לשירותי דיור בשאר האזורים. כנגד זאת מיתנו את הביקוש לשירותי דיור זמינות של חדרי מלון, שסייעה לתת מענה למפונים, מאזן הגירה שלילי ושיעור גבוה של צעירים המשרתים במילואים. עליית מחירי השכירות הסתכמה ב-4.0 אחוזים.
- « המחסור בעובדים לא-ישראלים בענף מאז פרוץ המלחמה מחדד את החשיבות של שיפור כוח האדם בו תוך הגברת מוכנותם של העובדים להטמעת תיעוש, אשר יפצה על המחסור בכוח עבודה.

1. תנאי הרקע וההתפתחויות העיקריות

שוק הדיור הושפע בשנת 2024 בעיקר ממלחמת "חרבות ברזל", שפרצה באוקטובר 2023. המלחמה הביאה לפגיעה בכושר הייצור של ענף הבנייה ובהיצע הדירות הזמינות, להסטה של הביקוש לשירותי דיור מאזורי הלחימה לאזורים אחרים ולעלייה בביקוש לעבודות שיקום. מגבלת ההיצע המרכזית לענף הבנייה הייתה זמינות נמוכה של עובדים: מספר הפועלים הפלסטינים נותר נמוך מאוד, לאחר איסור הכנסתם לישראל בשל אילוצים ביטחוניים מתחילת המלחמה. הממשלה הגיבה בהגדלת מכסות העובדים הזרים ובתמריצים לעידוד ישראלים להשתלב בענף. גידול מספר העובדים הזרים היה ניכר, אולם, כצפוי, הדרגתי, ועד סוף השנה פיצה רק על חלק קטן מהירידה של מספר העובדים הפלסטינים. העלייה של מספר העובדים הישראליים הפתיעה לטובה, אך גם היא לא הספיקה כדי לפצות על המחסור.

למרות המחסור בעובדים היקף התחלות הבנייה בשנת 2024 נותר יציב והסתכם בכ-65,500 יחידות דיור. היקף ההתחלות בניכוי הדירות שנהרסות בתהליכי "התחדשות עירונית" – 60,000 יח"ד – נמוך רק במעט מהעלייה השנתית ארוכת הטווח של צורכי הדיור בישראל.

פינוי יישובים השבית את היצע הדירות באזורים המפונים, והגדיל, לפחות זמנית, את הביקוש לשירותי דיור באזורים האחרים. המלחמה גרמה בתחילתה לפינוי של כ-143,000 תושבים מכוח החלטת הממשלה ונוסף על אלה התפנו כ-100,000 איש באופן עצמאי¹, אך במהלך השנה חלק מהם, בעיקר באזור הדרום, חזרו לבתיהם. מרבית המפונים מאזור הצפון טרם חזרו ליישוביהם² עד סוף השנה. בתים ותשתיות רבים נפגעו במהלך המלחמה, מה שפגע בזמינותם בטווח הקצר והגדיל את הצורך בעבודות בנייה לשיקומם.

מתחילת 2024 עלו מחירי הדירות, עלייה מואצת, שהצטברה בסוף השנה לשיעור שנתי של 7.3 אחוזים, לצד עלייה של 30 אחוזים במספר העסקאות, יחסית לאוקטובר 2022–ספטמבר 2023. יחד עם זאת, רמת העסקאות אינה חריגה בהיקפה בפרספקטיבה היסטורית. חלק מגידול מספר העסקאות, בעיקר בתחילת 2024, נבע מדחיית עסקאות מהרבעון האחרון של 2023 לשנת 2024, אך גם לאחר ניכוי רכיב העסקאות שנדחו מדובר בגידול של כ-23 אחוזים³. גידול מספר העסקאות והעלייה של מחירי הדירות, לאחר ירידה אשתקד, הובלו, ככל הנראה, על ידי אפיק הציפיות, שהושפע מהחששות למחסור עתידי בהיצע.

הריבית על המשכנתאות ירדה השנה מעט בהשוואה ל-2023, אך נותרה ברמה גבוהה בהשוואה לשנים קודמות (לוח ח'1), תוך ירידה של מרווחי המשכנתאות⁴. על רקע זה, ולנוכח גידול של מלאי הדירות הלא מכורות, הציעו הקבלנים מבצעי מימון – דחיית חלק מהותי מהתשלום על הדירה למועד האכלוס (מבצעי 80/20), ללא חיתום של הלקוח על ידי בנק, והלוואות "בולט" – ואלה

¹ על פי הערכות של מרכז מידע והידע, זרקור: תוכניות הפינוי, המפונים והמתפנים במצב החירום "חרבות ברזל", 04.12.2023.

² מספר המפונים מיישובי הדרום פחת בהדרגה, עד שהגיע ל-7,000 בסוף 2024; לעומת זאת מספר המפונים מהצפון נותר יציב – כ-68,500.

³ הניכוי מתבסס על חישוב העסקאות שהיו צפויות ברביע הרביעי של 2023 על פי הממוצע החודשי של העסקאות בשלושת הרבעונים הראשונים של 2023: הפער בין העסקאות הצפויות לבין העסקאות בפועל ברביע הרביעי של 2023 וגריעת הפער מהעסקאות של 2024.

⁴ להרחבה ראו תיבה ד'1 בדוח זה.

תמכו בעליית הביקוש לדירות חדשות⁵. מבצעי המימון הם למעשה דרך עקיפה להוזלת המחיר האפקטיבי של הדירה לרוכש בלי להוריד את המחיר המדווח.

תנאי הרקע שתוארו לעיל הגדילו את עודף הביקוש, בעיקר בשוק הדירות לרכישה, ואילו עליית מחירי השכירות התמתנה מאז פרוץ המלחמה ל-4 אחוזים. זאת על אף עליית הביקושים בשל צורכי המפונים. התפוסה הנמוכה בבתי המלון אפשרה לשכן חלק מהמפונים במלונות, וכך לספוג את עליית הביקוש לשירותי דיור ללא השפעה חריגה על מחירי השכירות. נוסף על כך התמתנה השנה העלייה של צורכי הדיור בגלל מאזן ההגירה השלילי ושיעור גבוה של צעירים ששירתו במילואים.

לוח ח'1 | שוק הדיור: נתונים נבחרים, 2006 עד 2024

2024	2023	2022	2021	2020	2019	ממוצע 2006 עד 2018	
גורמי הביקוש							
1.1	2.1	2.0	1.7	1.8	1.9	1.9	האוכלוסייה הכללית (שיעור השינוי) ^{1,2}
1.4	2.0	2.5	1.8	1.7	2.0	2.1	האוכלוסייה בגילים 25+ (שיעור השינוי) ^{1,2}
2.6	1.9	-1.7	4.9	3.1	2.1	1.1	השכר הריאלי הממוצע למשרת שכיר ישראלי (שיעור השינוי)
		4.9	0.5	-0.9	2.4	2.8	ההכנסה הריאלית הממוצעת נטו של משק בית (שיעור השינוי)
3.0	3.0	3.3	9.6	14.6	3.4	5.9	שיעור האבטלה בקרב בני 25-64 (ממוצע שנתי)
3.1	3.4	1.7	0.8	1.1	1.5	2.1	הריבית הריאלית המשוקללת על המשכנתאות החדשות (ממוצע שנתי)
-0.4	-0.1	4.3	7.7	-3.2	1.9	2.2	התוצר הריאלי לנפש (שיעור השינוי)
3.9	3.6	5.6	7.4	6.4	8.0		שיעור המתכננים לרכוש דירה ב-12 החודשים הבאים ³ (ממוצע שנתי)
גורמי ההיצע							
65.5	64.1	69.6	64.6	56.6	56.6	44.5	התחלות הבנייה (באלפי יח"ד)
18.9	21.5	24.7	19.2	16.4	20.6	18.0	מתוכנן, דירות שלא למכירה שהחלה בנייתן (באלפי יח"ד)
1.9	2.1	3.1	2.5	2.5	2.9		מתוכנן, דירות להשכרה (באלפי יח"ד)
53.4	60.9	53.3	47.1	50.2	53.3	39.3	סיומי הבנייה (באלפי יח"ד)
34.3	32.7	33.1	31.0	31.2	29.2	26.7	משק בנייה בבניינים שבנייתם הסתיימה, משוקלל לפי מס' יח"ד בבניין (בחודשים)
182.9	170.7	167.6	150.3	133.0	126.7	87.6	מלאי הדירות בבנייה פעילה (סוף שנה, באלפי יח"ד)
77.1	73.8	78.4	73.3	53.8	56.9	44.8	היתרי בנייה (באלפי יח"ד)
-14.4	-8.0	16.1	16.8	-7.8	3.4	4.6	ההשקעה הריאלית בבנייה למגורים (שיעור השינוי)
204.0	168.4	158.4	108.1	95.3	140.6	66.4	יחידות דיור שאושרו בוועדות המחוזיות ובותמ"ל (באלפי יח"ד)
52.0	55.0	81.0	63.0	26.0	39.0		שיווק קרקעות במכרזי רמ"י (באלפי יח"ד)
נתונים תוצאתיים							
102.2	71.7	107.4	150.1	101.5	101.1	90.4	העסקאות בדירות מגורים ⁴ (באלפים)
46.2	27.6	41.1	57.0	40.6	40.4	23.1	מתוכנן, עסקאות בדירות חדשות (באלפים)
4.1	6.0	7.8	12.0	4.0	16.7		מהן: בתמיכה ממשלתית (באלפים)
7.3	-1.7	14.7	13.1	4.0	4.2	6.3	מחירי הדירות - נומינלי (שיעור השינוי במשך השנה)
4.3	-4.5	9.3	10.4	4.8	4.1	5.3	מחירי הדירות - ריאלי ⁵ (שיעור השינוי במשך השנה)
4.0	3.1	6.3	3.3	0.2	2.8	3.4	שכר הדירה - נומינלי ⁶ (שיעור השינוי במשך השנה)
1.0	0.3	1.3	0.8	1.0	2.7	2.4	שכר הדירה - ריאלי ⁵ (שיעור השינוי במשך השנה)
		30.4	31.3	28.9	29.7	28.3	שיעור משקי הבית שאין בבעלותם דירה (ממוצע שנתי)
		59.5	59.5	61.0	61.2	64.9	שיעור משקי הבית שיש בבעלותם דירה אחת (ממוצע שנתי)
		9.9	9.2	10.1	9.1	6.9	שיעור משקי הבית שיש בבעלותם שתי דירות ומעלה (ממוצע שנתי)
12.5	13.8	14.3	18.0	14.2	12.8		שיעור הרכישות של משקיעים מסך הרכישות (ממוצע שנתי)

¹ שיעורי השינוי מוצגים כממוצע השנה השוטפת לעומת ממוצע השנה הקודמת.

² החל משנת 2023 משתמשים באמדן חדש - אומדן אוכלוסייה על בסיס מפקד 2022.

³ מדד אמן הצרכנים, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. שיעור המשיבים שלהערכתם די סביר או סביר מאוד שירכשו דירה במהלך 12 החודשים הבאים.

⁴ עסקאות שוק. לא כולל העברות ללא תמורה, בין קרובים וכו'.

⁵ בניכוי מדד המחירים לצרכן ללא דיור.

⁶ שכר הדירה בחוזים חדשים ומתחדשים (סעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים במדד המחירים לצרכן).

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד השיכון והבינוי, רשות המסים, בנק ישראל ורשות מקרקעי ישראל.

⁵ הלוואות "בולט" נלקחות על ידי הרוכשים כהלוואות לדיור, הקבלן משלם את הריבית, ובעת מסירת הדירה הקרן נפרעת על ידי הרוכשים בתשלום אחד, במקרים רבים, על ידי החלפתה בהלוואת משכנתה רגילה. למידע נוסף ראו דוח היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של 2024, דזרקו ג'.

2. ההיצע

א. המחסור בעובדים ומדיניות הממשלה

המלחמה השפיעה משמעותית על היצע העבודה בענף הבינוי, עקב האיסור על כניסת עובדים פלסטינים. ערב המלחמה עמד מספר המועסקים בענף על כ-365,000 – מתוכם כ-224,000 ישראלים, כ-109,000 פלסטינים וכ-32,000 זרים, כולל עובדים לא-מדווחים (איור ח'-1). לאחר פרוץ המלחמה ירד מספר המועסקים בענף ביותר משליש, בעיקר עקב איסור הכנסתם של עובדים פלסטינים. למרות האיסור הרשמי על כניסתם הועסקו בענף ברבעונים השלישי והרביעי של 2024, על פי אומדני החשבונאות הלאומית, כ-16,000 פלסטינים.

הממשלה פעלה להתמודדות עם המחסור בשני אפיקים – עידוד תעסוקת ישראלים בענף הבנייה והגדלת מכסת העובדים הזרים. התמריצים שהציעה הממשלה לישראלים שישתלבו בענף הבנייה כללו מענקים חודשיים של 2,000–3,000 ש"ח, ובעבודות רטובות 3,000–4,500 ש"ח, לתקופה מרבית של חצי שנה, בכפיפות לעמידה בתנאי הזכאות⁶. נוסף על המענקים הוקצה תקציב למימון הכשרות, שהן תנאי להשתלבות בענף ולקבלת המענק. מספר הישראלים המועסקים בענף הבנייה גדל לאורך השנה, ובסופה הוא הסתכם בכ-250,000 – גידול של כ-12 אחוזים ביחס למספרם ברבעון השלישי של 2023. מרבית הגידול של מספר העובדים הישראלים השנה היה במשלחי יד שמהם נגרעו העובדים הפלסטינים (איור ח'-2).

מספר העובדים הזרים עלה בהדרגה מכ-29,000 בסוף 2023 לכ-63,000 בסוף 2024 (איור ח'-1). מכסת העובדים הזרים בענף הבינוי הוגדלה מ-42,000 ל-71,100⁷, מהם כ-25,000 במסלול הפרטי, שבו לא הורשתה הבאת עובדים לפני המלחמה⁸.

סך המועסקים בענף אמנם גדל במהלך שנת 2024, אך בסופה הוא נותר נמוך בכ-10 אחוזים מרמתו ערב המלחמה. התהליך של הבאת עובדים זרים לארץ הוא הדרגתי, כצפוי: קצב ההחלפה של העובדים הפלסטינים בעובדים זרים דומה לזה שנצפה לאחר פרוץ האינתיפאדה השנייה⁹. ככל שתהליכי ההבאה של עובדים זרים חדשים יתקדמו באותו הקצב, יעמוד מספר העובדים הזרים בסוף 2025 על כ-100,000, ובהנחה שמספר העובדים מהקבוצות האחרות יישאר בעינו, סך העובדים בענף יהיה דומה למספרם ערב המלחמה. לנוכח הצרכים הגדלים של הענף יידרשו צעדים נוספים כדי לפצות על המחסור בעובדים בו. ייתכן שמחסור זה יצמצם גם בעזרת נכונות של המעסיקים בענף להעלות את השכר, מה שיידרש בפרט משתסתיים תוכנית המענקים. עד עתה השכר הנומינלי הממוצע של ישראלים בענף הבנייה עלה ב-2024 ב-4.4 אחוזים בלבד¹⁰. (להרחבה ראו פרק ה').

לאחר פרוץ המלחמה ירד מספר המועסקים בענף הבינוי ביותר משליש, בעיקר עקב איסור כניסתם של פלסטינים לישראל.

כדי להתמודד עם המחסור בעובדים עודדה הממשלה תעסוקת ישראלים והגדילה את מכסת העובדים הזרים.

מספר המועסקים בענף הבינוי התאושש במידה רבה מהירידה, אך ידרשו צעדים נוספים כדי לפצות על המחסור בעובדים.

⁶ זכאי הוא תושב ישראל שהחל לעבוד בענף הבנייה והשיפוצים (עבודה פיזית) במהלך התקופה שמ-1.4.24 עד 31.12.24, בעל הכשרה מתאימה, ולא עבד בענף זה בשלושת החודשים שקדמו לתקופת הזכאות.

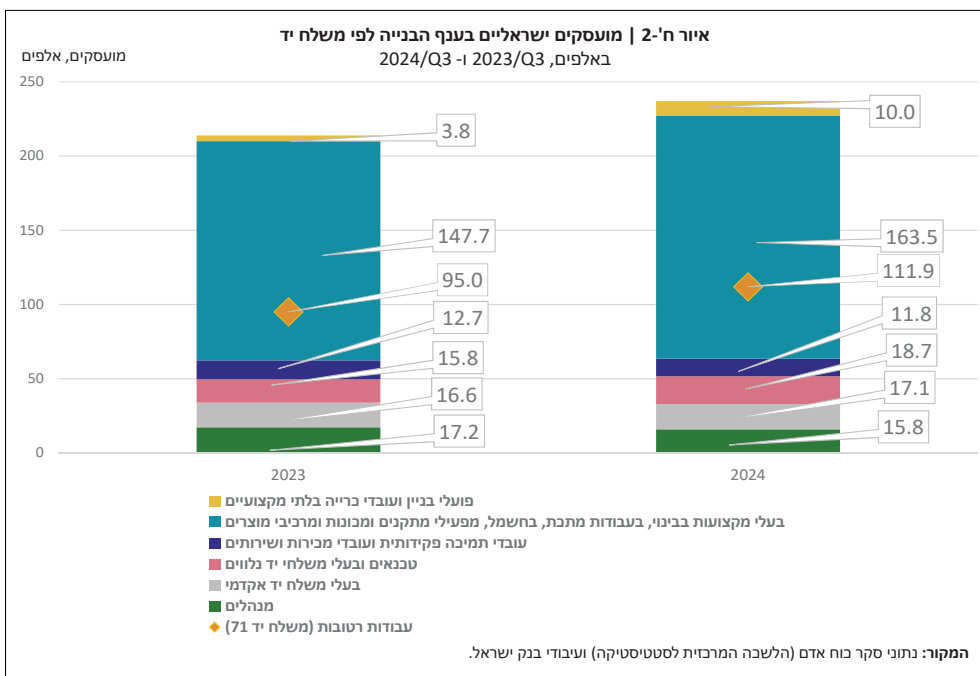
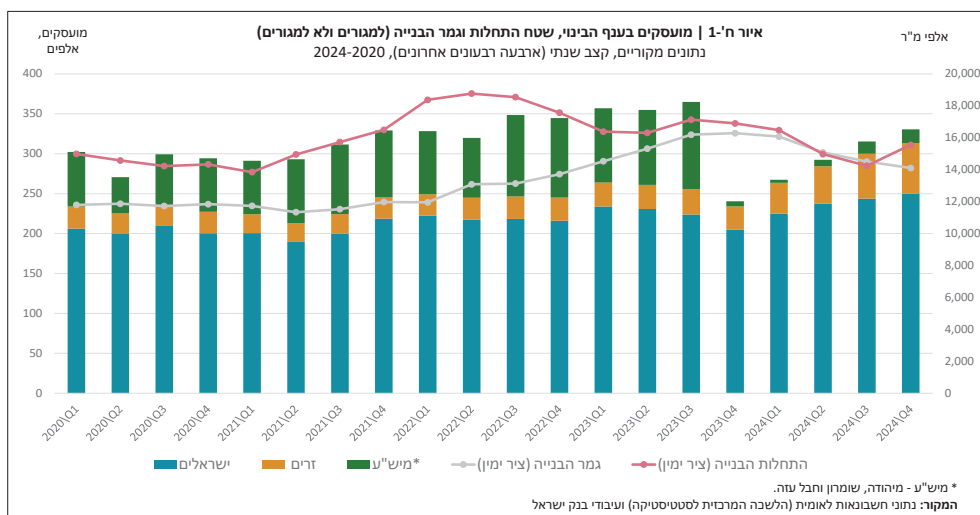
⁷ מתוכם 25,000 חברות ביצוע ו-85,000 תאגידי בניין: ההסכמים הביטורליים והבאה פרטית.

⁸ מאז 2005 הממשלה מחייבת העסקת עובדי בנייה רק באמצעות תאגידי כוח אדם.

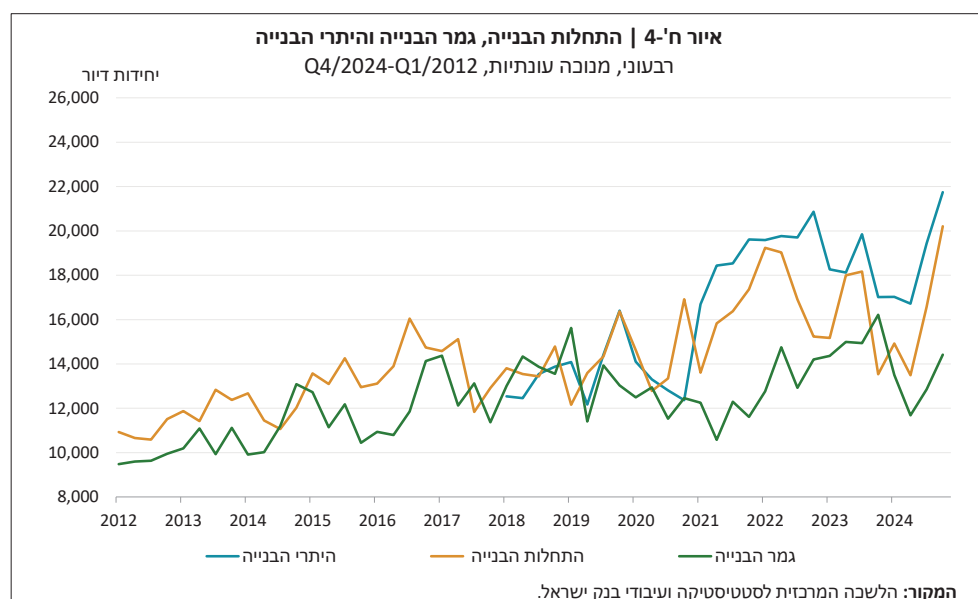
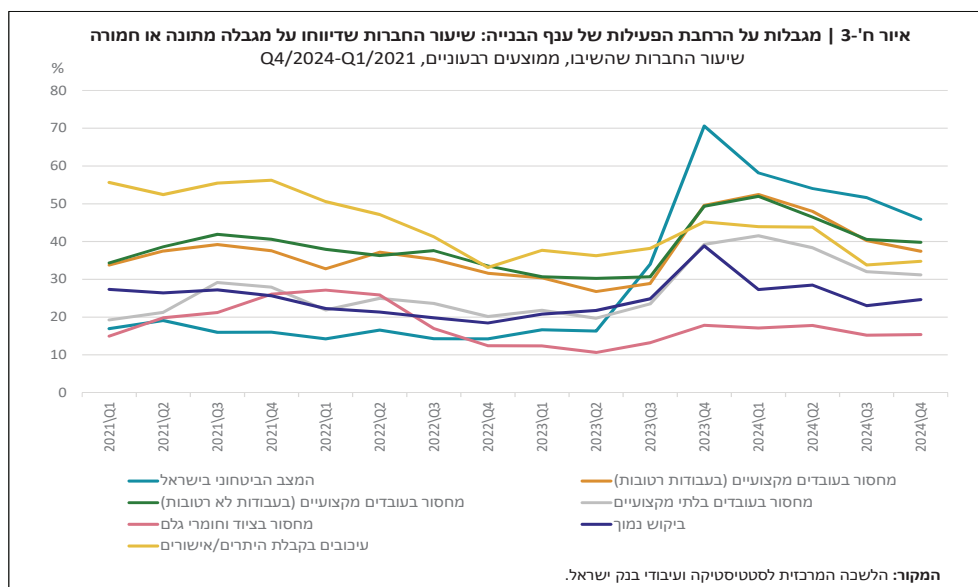
⁹ להרחבה ראו תיבה ה'-1 בדוח בנק ישראל לשנת 2023.

¹⁰ העובדים החדשים בענף, העומדים בתנאי הזכאות, מקבלים למשך תקופה מרבית של חצי שנה מענק, בנוסף לשכר, השווה ערך לכ-24 אחוזים (ובעבודות רטובות כ-35 אחוזים) מהשכר הממוצע בענף.

פרק ח | שוק הדיור



ממצאי סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס מאששים את ההערכה שמגבלת ההיצע של עובדים הייתה השלטת: בתחילת השנה שיעור החברות שדיווחו על מגבלות (חמורות ומתונות) להרחבת הפעילות בשל המחסור בעובדים (מקצועיים ובלתי מקצועיים) היה כפול מאשר ערב המלחמה (איור ח' 3). שיעור זה אמנם ירד במהלך השנה, אך נותר גבוה ביחס לשלושת הרבעונים הראשונים של 2023. לעומת זאת, שיעור החברות שדיווחו על מגבלה חמורה או מתונה בשל מחסור בחומרי גלם וציוד עלה רק מעט. (ראו תיבה ב' 2- בדוח זה.)



ב. הבנייה למגורים

המחסור בעובדים בגלל המלחמה הביא ב-2024 לירידה ניכרת של היקף הבנייה למגורים. הצמצום של פעילות הבנייה למגורים ניכר בעיקר בירידה של כ-10 אחוזים בסיומי הבנייה בשנת 2024 יחסית לאוקטובר 2022–ספטמבר 2023.

בסוף השנה נסקו התחלות הבנייה לרמה גבוהה של כ-65,500 יחידות דיור – ירידה של כ-2 אחוזים בלבד ביחס לאוקטובר 2022–ספטמבר 2023 (איור ח' 4). הירידה בהתחלות הרכזה בעיקר בדירות שאינן למכירה (לרוב דירות בבנייה עצמית) ובדירות בסבסוד ממשלתי, בעוד שמספר התחלות הבנייה למכירה בשוק החופשי (כשני שלישים מהשוק) עלה בכ-9 אחוזים.

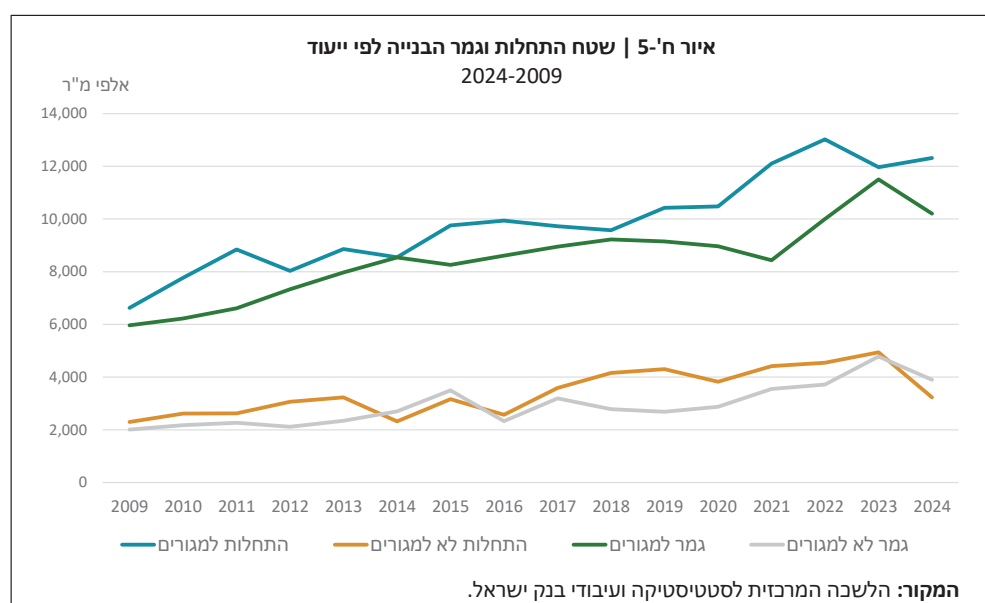
צמצום פעילות הבנייה למגורים בשנת 2024 התבטא בעיקר בירידה של מספר סיומי הבנייה.

ככל שמספר העובדים בענף ימשיך לחזור להיקפי השגרה, צפוי שגם סיומי הבנייה יעלו בשנים הקרובות בחזרה לרמות שהיו צפויות להיות אילולא המלחמה, רמות התואמות את הגידול הדמוגרפי.

ג. הבנייה שלא למגורים

השנה פחת במידה ניכרת היקף התחלות הבנייה שלא למגורים.

התאוששות הבנייה שלא למגורים במהלך 2024 הייתה איטית מזו של הבנייה למגורים, ורמת הפעילות בה נותרה נמוכה מרמתה לפני המלחמה (איור ח'-5). בהשוואת שנת 2024 לאוקטובר 2022-ספטמבר 2023 נרשמה ירידה של כ-36 אחוזים בהתחלות הבנייה ושל כ-21 אחוזים בסיומיה. נראה שהמחסור החמור בכוח אדם, מגמה של ירידה בתשואות הנדל"ן המניב¹¹ ועליית הביקוש לדירות מגורים הובילו להסטת גורמי ייצור מהתחלת פרויקטים חדשים בבנייה שלא למגורים אל פרויקטים למגורים.



ד. היצע הדיור במחיר מופחת

היצע הדירות במחיר מופחת גדל השנה. כ-16,900 דירות הוגרלו בשנת 2024 בתוכנית "דירה בהנחה", לעומת כ-7,000 בלבד ב-2023, והגרלה נוספת של כ-4,000 דירות נסגרה בינואר 2025. במהלך השנה הוכנסו שינויים בהקצאת הדירות: כמחצית מהדירות בהגרלת ספטמבר יועדו למגזר החרדי, ובמכרזים האחרים ניתנה העדפה למשרתי מילואים פעילים – הקצאה של 20 אחוזים מהדירות עבורם בהגרלת דצמבר.

¹¹ לפרטים ראו דוח היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של 2024, זרקור ב'.

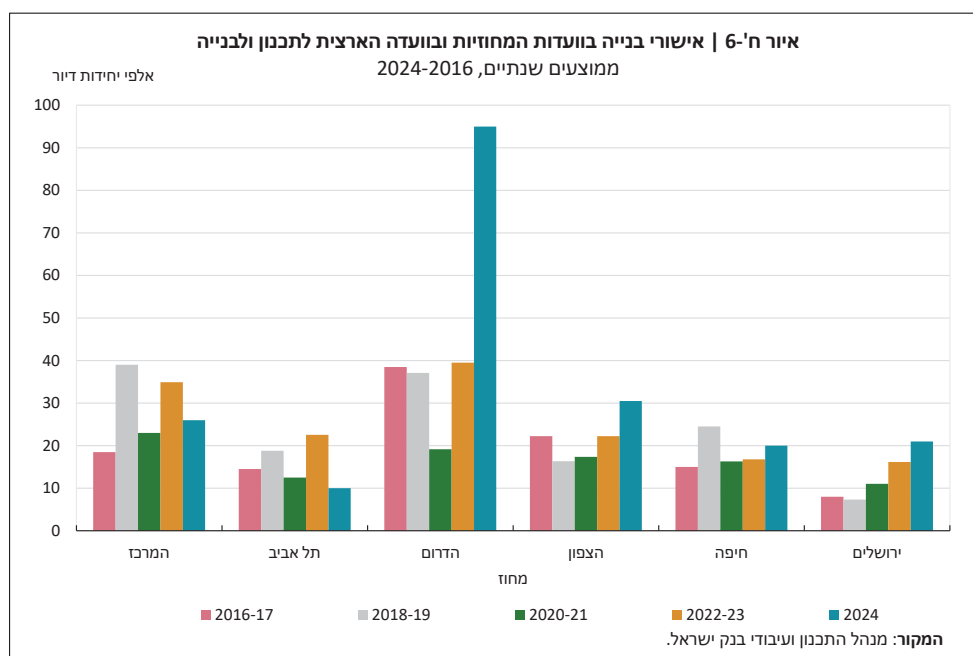
ה. השלבים המוקדמים של ייצור דירות

1. אישורי ועדות

היקף הדירות שאושרו על ידי מוסדות התכנון בשנת 2024, כ-204,000, היה גבוה מאוד בפרספקטיבה היסטורית. עיקר הגידול נבע ממחוזות הדרום והצפון (איור ח'-6): בסך הכול אישרו מוסדות התכנון כ-95,000 יח"ד במחוז הדרום – מתוכן כ-55,000 ביישובי העוטף; וכ-30,500 במחוז הצפון, חלק ניכר מאלה במסגרת השיקום. ואולם המגבלה האפקטיבית להגדלת היקף הבנייה נעוצה בשלבים מתקדמים יותר: חלק ניכר מהתוכניות המאושרות על ידי מוסדות התכנון טרם יצאו אל הפועל בשל העדר תשתיות תומכות דיור (תחבורה, טיהור שפכים, תשתיות חשמל, הולכת מים), הגורם לעיכובים משמעותיים¹². מעבר לחסמי תשתיות קיימים לעיתים חסם של העדר כדאיות כלכלית, הנוצר בשלבי השיווק של הקרקע.

כ-80,000 יח"ד אושרו במסגרת "התחדשות עירונית", בדומה למספרן בשנת 2023; להרחבת הבנייה במסגרת זו יש יתרונות¹³, אולם לרוב מדובר בתוכניות שפרק הזמן הדרוש למימושן ארוך ביחס לבנייה רגילה, דבר שעלול להשפיע על קצב ההוצאה לפועל של התוכניות המאושרות.

מספר הדירות שאושרו על ידי מוסדות התכנון השנה, חלקן במסגרת שיקום הדרום והצפון, היה גבוה מאוד בפרספקטיבה היסטורית.



¹² על פי נתוני מבקר המדינה (2023) כ-35 אחוזים מהתוכניות שאושרו בשנים 2017-2021 עדין תלויות בהסרת חסמים.

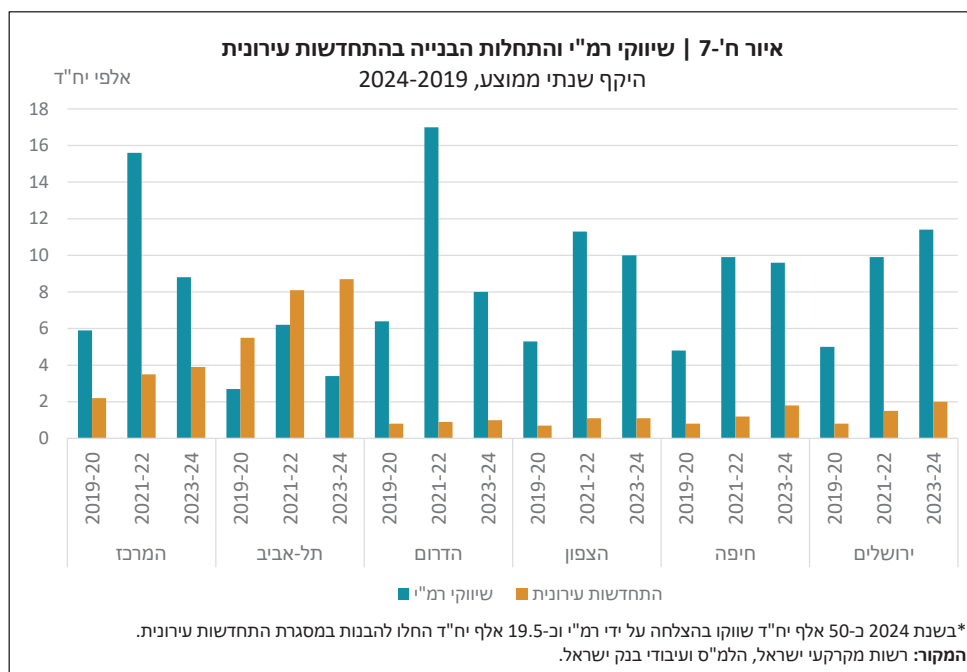
¹³ ד' וייסמן (2023). "בחינת התועלות המקרו-כלכליות הגלומות בהתחדשות עירונית" ניירות תקופתיים, בנק ישראל.

2. שיווקי קרקעות

במהלך 2024 נרשמה התאוששת במספר הדירות ששווקו בהצלחה במכרזי רמ"י לצד ירידה של הכנסות רמ"י משיווק קרקעות.

במסגרת התוכניות המאושרות על ידי מוסדות התכנון לבנייה על קרקעות המדינה רשות מקרקעי ישראל משווקת קרקעות למגורים. בשל המלחמה נדחו מכרזים, ושיעורי ההצלחה בתחילת 2024 היו נמוכים על רקע המלחמה, סביבת הריבית הגבוהה וביקוש נמוך לדירות חדשות בשנת 2023. במהלך 2024, בהמשך לפעולות שנקטה רמ"י לעידוד השיווקים – ביניהן הפחתת מחירי המינימום וסבסוד עלויות פיתוח בחלק מהמכרזים – נרשמה התאוששות של מספר יחידות הדיור שנמכרו במכרזי רמ"י לצד ירידה של הכנסות רמ"י משיווק הקרקעות. בהתאוששות המכירות תמכה, כנראה, גם העלייה של היקף העסקאות בדירות חדשות.

באיור ח'-7 מוצגים נתוני מספר יחידות הדיור ששיווקה רמ"י, במכרזים וללא מכרז, ונתוני התחלות הבנייה ב"התחדשות עירונית", שלא מצריכים שיווקי קרקע; שיווקי רמ"י ו"התחדשות עירונית" מהווים בסיס לתוספת שנתית של היצע דירות במשך בשנים הבאות¹⁴. בשנת 2024 כ-50,000 יח"ד שווקו בהצלחה על ידי רמ"י וכ-19,500 יח"ד התחילו להיבנות במסגרת "התחדשות עירונית", קרוב למחציתן במחוז תל אביב¹⁵. סיומה של תמ"א 38, באוגוסט 2024, עלול לגרום האטה זמנית בקידום וביצוע של "התחדשות עירונית", עקב אי-הוודאות הכרוכה בשינויים¹⁶.



¹⁴ בין שיווקי הקרקע לבין התחלות הבנייה עוברות כשנתיים-שלוש. נוסף על הדירות הנבנות על קרקעות המדינה ישנם פרויקטים, רובם באזורי הביקוש, הנבנים על קרקעות פרטיות, חלק ניכר מהן במסגרת "התחדשות עירונית".

¹⁵ התחלות הבנייה ב"התחדשות עירונית" מוצגות ללא הפחתה של כ-5,500 דירות שנחרסו בפרויקטים של פינוי-בינוי או תמ"א 38(2) בשנת 2024.

¹⁶ בשנים 2005–2024 החלו להיבנות במסגרת תמ"א 38 יותר ממצחית מסך הדירות שהחלו להיבנות בתקופה זו ב"התחדשות עירונית".

על רקע סביבת הריבית הגבוהה, שהעלתה את עלויות המימון של הקבלנים, והירידה בביקוש לדירות חדשות, ירד בשנת 2023 הביקוש של היזמים לקרקעות לבנייה למגורים, וירידתו התעצמה בסוף 2023 בהשפעת המלחמה; כך, למרות ההתאוששות במהלך 2024 וגידול הביקוש לדירות חדשות, מספר יחידות הדיור במכרזים עם זוכה בשנים 2023–2024 היה נמוך ממספרן ב-2021–2022.

מספר יחידות הדיור במכרזים עם זוכה בשנים 2023–2024 היה נמוך ממספרן ב-2021–2022.

3. "מגה הסכמי גג"

מאז שנת 2013 מקדמת הממשלה הסכמי גג עם רשויות מקומיות, במטרה להגדיל את היצע הדיור. הסכמים אלה נועדו לתמרץ רשויות להרחיב את הבנייה למגורים בתחומן. חלק מההסכמים מומשו בהצלחה, אך רבים מהם נתקלו בקשיים בשלבי התכנון, הפיתוח והשיווק. במסגרת הצעת תקציב 2025 יזמה הממשלה מודל חדש להאצת הגדלתו של היצע הדיור – "מגה הסכמי גג". המודל החדש מציב רף גבוה יותר להיקף הבנייה – דרישה למינימום של 15,000 יחידות דיור בתוכניות המאושרות שבשטח הרשות וקצב שיווק מתוכנן של 5,000 יחידות דיור בשנה¹⁷. חבילת התמריצים ב"מגה הסכמי גג" כוללת הן תקצוב פיתוח עירוני והן תקצוב שוטף, עדיפות בהליכי תכנון ותמיכה בפיתוח שטחי תעסוקה, מסחר ותעשייה. בהצעת התקציב לשנת 2025 כללה הממשלה 600 מיליוני ש"ח למטרה זו. התגמול מבוסס על עמידה באבני דרך ספציפיות, כולל שיווק, הוצאת היתרי בנייה וקבלת טופס 4.

הממשלה יזמה מודל חדש להאצת הגדלתו של היצע הדיור – "מגה הסכמי גג".

אולם המודל החדש מציב מספר אתגרים משמעותיים: ראשית, רק רשויות מעטות עומדות כיום בתנאי הסף הנדרשים; שנית, קיים ספק לגבי מוכנות הוועדות המקומיות לעמוד בדרישה לאישור היתרי בנייה בתוך 90 יום; נוסף על כך, אתגרי תשתית בתחומי התחבורה והמים, שכבר מעכבים את מימוש הסכמי הגג הרגילים, עלולים להוות מכשול גם ב"מגה הסכמי גג".

המודל "מגה הסכמי גג" קובע רף גבוה להיקף הבנייה, אך מציב גם מספר אתגרים משמעותיים.

3. שוק שירותי הדיור

א. הביקוש לשירותי דיור

הביקוש לשירותי דיור בטווח הארוך נגזר בעיקר מהצרכים הדמוגרפיים. להערכתנו, הביקוש השנתי לדירות עלה בהדרגה מכ-45,000 בממוצע בשנים 2003–2009 לכ-60,000 בשנים 2016–2024, בעיקר עקב תהליכים דמוגרפיים (ילודה גבוהה, התארכות תוחלת החיים), המביאים לגידול האוכלוסייה. על פי ההערכה של המועצה הלאומית לכלכלה¹⁸ הצורך הדמוגרפי בתוספת של יחידות דיור בשנים 2026–2035 מסתכם בכ-65,500 יח"ד בשנה, מתוכן 4,000 יח"ד נדרשות להגדלת המלאי של יחידות הדיור בשל המחסור שהתפתח בשני העשורים האחרונים.

המלחמה חוללה בשנת 2024 זעזוע חריג בשוק שירותי הדיור: כ-75,000 דירות, שהן כ-2.5 אחוזים ממלאי הדירות, פונו בשל היותן באזורי לחימה. כנגד זאת, שיכון כמחצית מהמפונים במלונות מיתן את הלחץ על מחירי השכירות. בדרום חזרו רוב המפונים לבתיהם עד סוף 2024,

פינוי תושבים מאזורי הלחימה בצפון ובדרום גרם זעזוע בשוק שירותי הדיור.

¹⁷ בהסכמי גג רגילים הדרישה היא לפחות 5,000 דירות בתוכניות מאושרות בשטח הרשות וקצב שיווקים של לפחות 2,000 דירות בשנה.

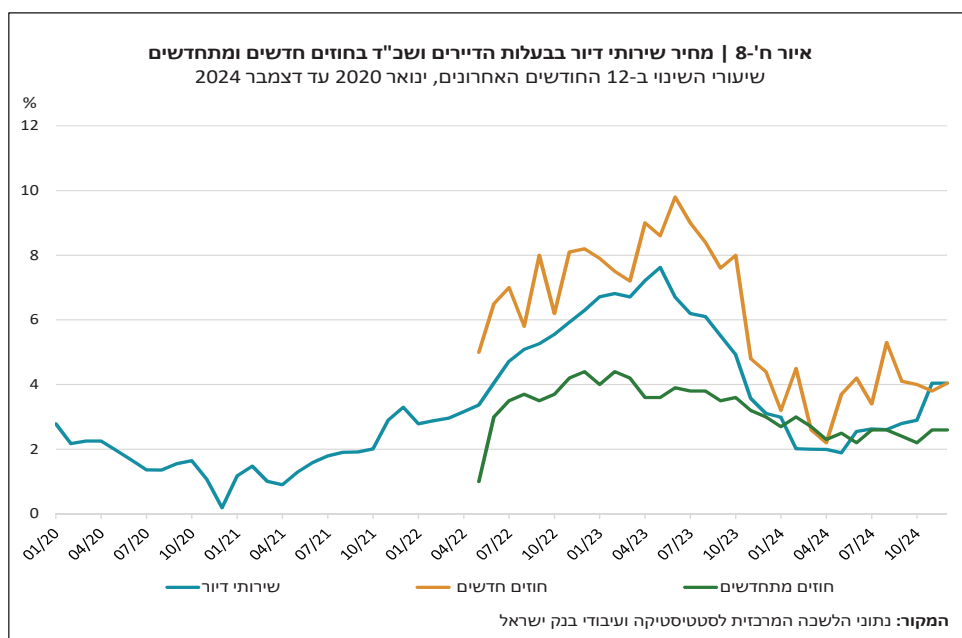
¹⁸ ד' בדל, ר' חילו וע' בוזגלו (2025). התוכנית האסטרטגית לדיור 2050, המועצה הלאומית לכלכלה.

ואילו בצפון מספר המפונים נותר יציב עד סוף השנה. בסוף 2024 נותרו לפחות 20,000 דירות מחוץ למלאי האפקטיבי של שירותי הדיור¹⁹. לפי גמרסני ויכין (2021)²⁰ ירידה של אחוז אחד במלאי הדירות למגורים, שהן כ-30,000 יח"ד, אמורה, פוטנציאלית, לתרום לעלייה של 5.8 אחוזים בשכר הדירה כעבור שנה.

שינוי נוסף שהשפיע על הביקוש לשירותי דיור השנה הוא מאזן ההגירה השלילי לישראל²¹ – ירידה נטו של כ-18,700 ישראלים לעומת עלייה נטו של כ-25,000 בשנת 2023 ושל כ-64,000 בשנת 2022; על פי גודלו של משק בית ממוצע, 3.25 נפשות, מדובר בפער של כ-19,300 משקי בית בשנת 2024 לעומת הממוצע של השנים 2022–2023.

בעוד שהפינוי צמצם את מלאי הדירות הזמין, ההגירה השלילית הפחיתה את הביקוש, כנראה בסדר גודל דומה. זאת לצד המענה שניתן למפונים רבים על ידי בתי המלון, אשר נותרו כמעט ללא ביקוש מצד תיירים מחו"ל. בנוסף, ניתן להעריך שתרם למיתון הביקוש שיעור גבוה של צעירים ששרתו במילואים ולכן וויתרו על מגורים עצמאיים.

כתוצאה ממכלול הגורמים הללו העלייה של מחירי השכירות (מדד שירותי הדיור בבעלות הדיירים) הייתה מתונה יחסית: מדד זה עלה ב-12 החודשים האחרונים ב-4.0 אחוזים (איור ח'-8) – האטה מסוימת בהשוואה לספטמבר 2023 (5.5 אחוזים) ועלייה מתונה בהשוואה לדצמבר 2023 (3.1 אחוזים). היחס בין שכר הדירה לשכר נותר יציב במהלך 2024.



¹⁹ מדובר כנראה בהערכת חסר, כי היא מתבססת על הנתונים של המפונים מתוקף החלטת הממשלה בלבד בסוף 2024: כ-68,500 מפונים מהצפון וכ-7,000 מהדרום – כ-20,000 משקי בית. אין נתונים על החזרה של המתפנים-עצמאית ליישוביהם, אך ניתן להעריך שבשל העדר תמיכה ממשלתית למימון הסדר מגורים חלופי, ומאחר שהיישובים אשר לא פונו בטוחים יותר מאלה שפוננו, שיעורי חזרתם היו גבוהים מאלה של המפונים מתוקף החלטת הממשלה, אך ככל הנראה גם חלק מהם טרם חזרו לבתיהם בסוף 2024.

²⁰ גמרסני וי' יכין (2021). ניתוח שוק הדיור בישראל: קשרי הטווח הארוך והדינמיקה של הטווח הקצר, סדרת מאמרים לדיון, חטיבת המחקר, בנק ישראל.

²¹ מאזן ההגירה (נטו) בשנה מסוימת, על פי ההגדרה של הל"מ, הוא מספר העולים והישראלים החוזרים לישראל בניכוי מספר העוזבים לתקופה ממושכת.

שיכון מפונים במלונות
ומאזן הגירה שלילי
לישראל מיתנו את הלחץ
על מחירי השכירות.

ב. הביקוש לרכישת דירות

הורדת ריבית בנק ישראל ב-0.25 נקודת אחוז בינואר 2024 הביאה לירידה קלה של ריביות המשכנתאות בכל המסלולים ותמכה בהתאוששות הביקוש, אך סביבת הריבית נותרה גבוהה. הביקוש הושפע גם מציפיות להיצע מוגבל בעתיד, במיוחד עקב המחסור בעובדים והצורך בשיקום הדרום והצפון. בביקוש תמך גם שוק העבודה ההדוק. (ראו פרק ה').

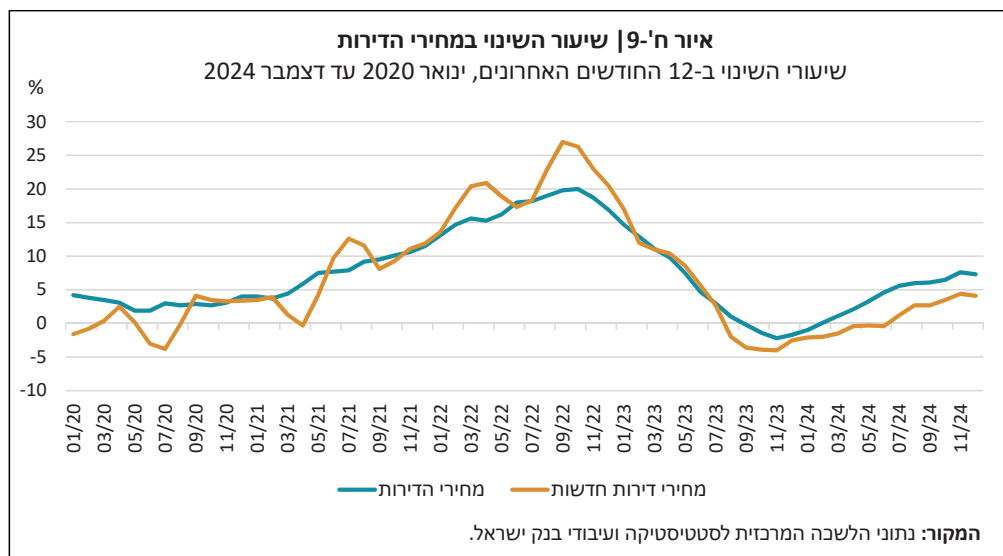
בלט במיוחד גידול מספר העסקאות בדירות חדשות, שנתמך משני גורמים: ראשית, הקבלנים הציעו מבצעי מימון אטרקטיביים, במיוחד דחיית תשלומים והלוואות "בולט", שדחו את תחילת תשלומי הריבית על המשכנתה למועד האכלוס; זוהי למעשה הוזלה אפקטיבית של הדירות שכלל הנראה הביאה להקדמה של רכישת דירות. בשנת 2024 נרשמה עלייה משמעותית של כ-30 אחוזים בהיקף המשכנתאות החדשות תוך גידול משמעותי של השימוש בהלוואות "בולט". (ראו פרק ד'). שנית, המלחמה הדגישה את חשיבות הממ"ד – יתרון מובנה של דירות חדשות.

הביקוש לרכישת דירות גדל השנה, אף שסביבת הריבית נותרה גבוהה.

4. מחירי הדירות

אחרי שנת 2023, שבה מחירי הדירות ירדו ב-1.7 אחוזים, חלה ב-2024 תפנית: מחירי הדירות עלו ב-12 החודשים שהסתיימו בדצמבר 2024 ב-7.3 אחוזים (איור ח'-9). מחירי הדירות החדשות עלו ב-4.1 אחוזים, ועקב הטבות המימון שניתנו לרוכשים ייתכן שמחיריהן המדווחים מוטים כלפי מעלה. משום כך, התייקרות של הדירות מיד שנייה היא אשר הובילה את עליית מחירי הדירות בשנת 2024. ייתכן שהסיבה לכך היא שאיפה של הקונים לוודאות ולאכלוס מהיר.

לאחר ירידה במחירי הדירות אשתקד, הם שבו לעלות השנה.



אף שמלאי הדירות הלא-מכורות הגיע לשיא בסוף שנת 2024, לאחר גידול של 12 אחוזים ביחס לסוף 2023, ירד היחס בין המלאי למכירות מ-2.1 ל-1.7 (לוח ח'-2). כלומר, התקצר משך הזמן עד שהמלאי הקיים יאזל אם תישמר רמת הביקוש הנוכחית.

ציפיות להיצע מוגבל של דירות בעתיד עודדו הקדמת רכישות ותמכו בעליית המחירים. ללחץ על מחירי הדירות תרמה גם עלייה של מחירי התשומות: מדד תשומות הבנייה למגורים עלה בשנת 2024 ב-2.9 אחוזים והוסיף ועלה בינואר 2025 ב-2.6 אחוזים²².

ככל הנראה, ציפיות להיצע מוגבל של דירות בעתיד עודדו הקדמת רכישות ותמכו בעליית המחירים. ללחץ על מחירי הדירות תרמה גם עלייה של מחירי התשומות: מדד תשומות הבנייה למגורים עלה בשנת 2024 ב-2.9 אחוזים והוסיף ועלה בינואר 2025 ב-2.6 אחוזים²².

לוח ח'2 | מלאי דירות לא מכורות, היחס בין המלאי למכירות¹ ומחירי הדירות לפי מחוזות, 2023-2024

מחוז	מלאי דירות לא מכורות		יחס מלאי למכירות של דירות חדשות		שיעור עליית מחירי הדירות	
	30.09.2023	31.12.2024	שיעור שינוי (%)	30.09.2023	31.12.2024	שנת 2024 (%)
מחוז ירושלים	6,663	8,917	33.8	2.0	2.6	3.1
מחוז הצפון	4,117	4,109	-0.2	1.3	0.9	8.8
מחוז חיפה	4,415	5,357	21.3	1.3	1.2	10.6
מחוז המרכז	15,365	17,198	11.9	2.5	1.7	5.6
מחוז תל אביב	18,845	21,916	16.3	3.9	2.8	9.0
מחוז הדרום	9,586	9,768	1.9	1.2	0.9	4.8
סה"כ	61,448	75,939	23.6	2.1	1.7	7.3

1. היחס בין המלאי למכירות שווה למלאי הדירות הלא מכורות מחולק במכירות של דירות חדשות ב-12 החודשים הקודמים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

5. העסקאות

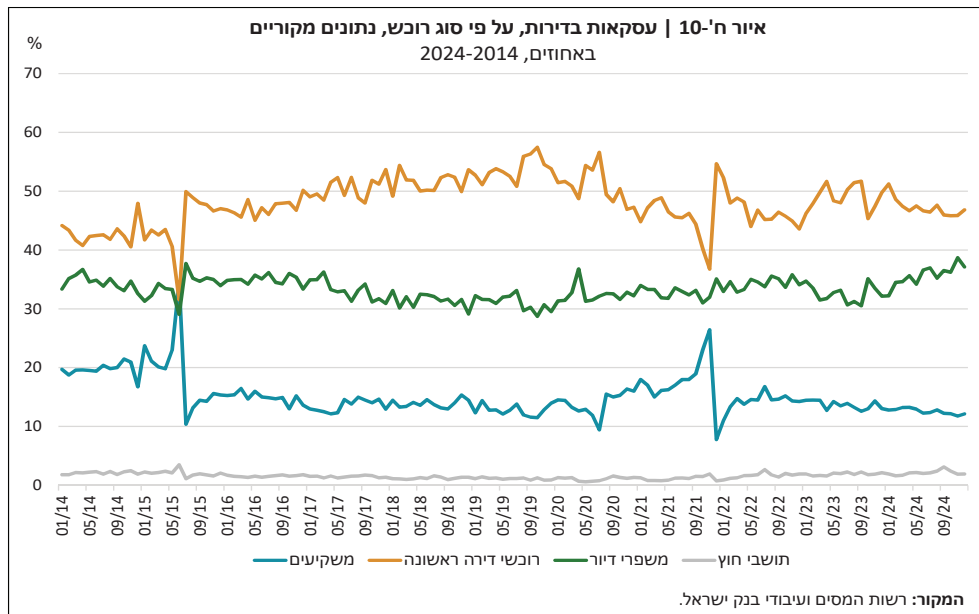
מספר העסקאות בדירות גדל בשנת 2024, בהובלת העסקאות בדירות חדשות.

מספר העסקאות גדל בשנת 2024, בהובלת העסקאות בדירות חדשות. מדובר בגידול של כ-30 אחוזים בסך כל העסקאות ובגידול של כ-54 אחוזים ברכישת דירות חדשות בהשוואה לאוקטובר 2022 עד ספטמבר 2023. חלק מהגידול נבע מדחיית עסקאות מהרביע האחרון של 2023 לשנת 2024 בשל פרוץ המלחמה. לאחר ניכוי רכיב העסקאות שנדחו מדובר בגידול של כ-23 אחוזים בסך העסקאות ושל כ-46 אחוזים בעסקאות בדירות חדשות בתקופה האמורה. לגידול מספר העסקאות בדירות חדשות השנה תרמה גם עלייה תלולה של היקף העסקאות בדירות חדשות בחודש דצמבר עקב הקדמת רכישות לקראת העלאת המע"מ בינואר 2025.

את גידול מספרן של העסקאות הובילו משפרי הדיור, ששיעורם בסך העסקאות עלה לאחר פרוץ המלחמה (איור ח'10).

גידול מספר העסקאות, תוך הובלה של העסקאות בדירות חדשות, הקיף את כלל המחוזות. היחס בין מלאי הדירות שנותר למכירה לבין מספר הדירות החדשות שנמכרו ב-12 החודשים האחרונים ירד במרבית המחוזות (לוח ח'2). הדבר מעיד שהתקצרות משך הזמן שבו המלאי הקיים יוכל לשרת את הביקוש שגדל היא רוחבית, ומאפיינת גם את מחוזות הצפון והדרום, שנפגעו בצורה הקשה ביותר מהמלחמה.

²² מרבית העלייה נובעת מעדכון המשקלות.



תיבה ח'1: מידת המוכנות להטמעת חדשנות בענף הבנייה

- בין השנים 2013 ו-2023 השתפרה המוכנות של סביבת העבודה להטמעת חדשנות בבנייה, אך נותר פער לא מבוטל מול מדינות מפותחות.
- השיפור הניכר בהשכלה ובשיעור העובדים המיומנים בענף הבינוי בישראל לא בא לידי ביטוי במיומנויות היסוד, אשר נמדדות במבחני פיאה"ק, ושיעור ההכשרות המקצועיות בישראל נותר נמוך בהשוואה למדינות מפותחות אחרות; גורמים אלה עלולים להקשות על צמצום הפערים מולן.

מלאי ההון לעובד בענף הבינוי בישראל נמוך בהשוואה בין-לאומית¹, אינדיקציה לפיגור ברמת התיעוש והחדשנות בענף. אחד החסמים המרכזיים להטמעת טכנולוגיות חדשות, שלרוב מושתתות על דיגיטציה של תהליכי תכנון ובנייה, הוא מחסור בכוח אדם מיומן בענף (Farmer, 2016). מחסור כזה קיים ברוב המדינות המתקדמות, ואחת הדרכים להתגבר עליו היא הכשרות וקורסים.

OECD (2024) מעריכים כי הפערים הישירים בכישורי מבוגרים בין מדינות יכולים להסביר בין רבע לשליש מהפערים ביניהן בפריון העבודה הענפי. Hazan & Tsur (2019) מצאו שסגירת הפער בהון האנושי עשויה לתרום לצמצום הפער גם בהון הפיזי.

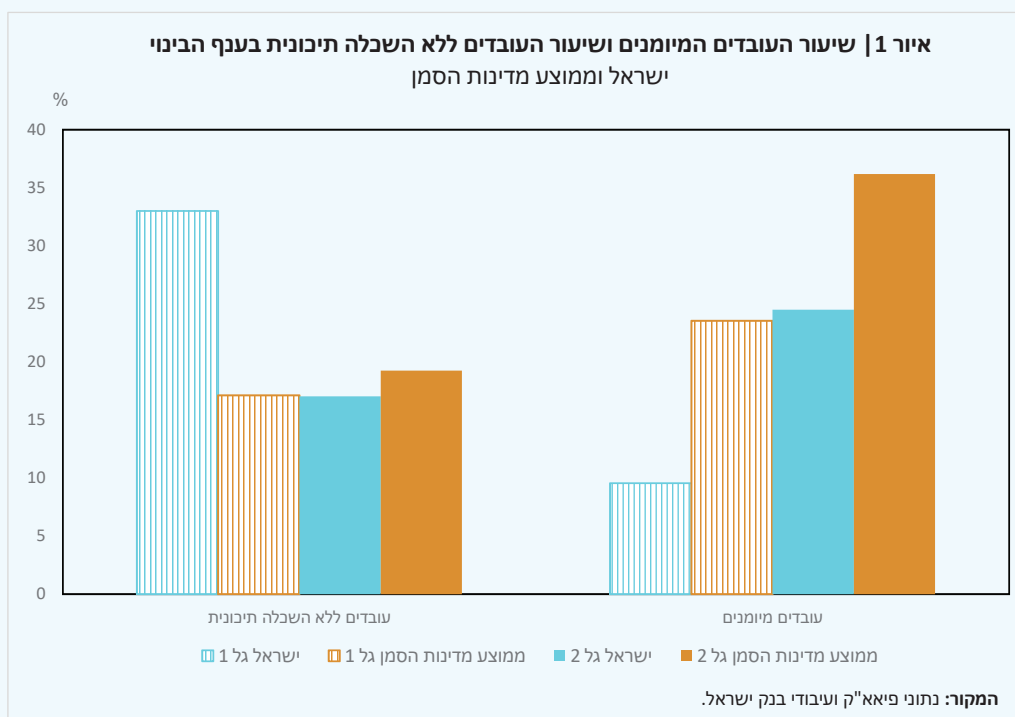
את הפערים במיומנות העובדים ובמאפייני סביבת עבודה בענף הבינוי בישראל ובהשוואה למדינות נבחרות של OECD (להלן מדינות הסמן²) ועל פני זמן נבחן באמצעות סקר פיאה"ק, המאפשר לבחון את מיומנויות העובדים והשכלתם, את קיומן של הכשרות ואת מאפייני סביבת העבודה בשתי נקודות זמן – שנת 2013 (גל 1) ושנת 2023 (גל 2).

¹ להרחבה ראו תיבה ח'2 בדוח בנק ישראל לשנת 2023.

² "מדינות הסמן" הן מדינות הדומות לישראל מבחינת האוכלוסייה ומבחינת אופי הצמיחה, הנשען על ההון האנושי; רמת התוצר לנפש והפריון בהן גבוהים יותר, ושיעורי העוני נמוכים יותר. מדינות כאלה הן אוסטריה, דנמרק, פינלנד, אירלנד, הולנד ושוודיה. אולם בשל מחסור בנתוני אוסטריה והולנד לגל השני הן הוחלפו בבלגיה וצרפת. כך קבוצת ההשוואה היא: בלגיה, דנמרק, פינלנד, אירלנד, צרפת ושוודיה.

בישראל כשליש מהמועסקים בענף הבינוי הם עובדים זרים ופולסטינים – שיעור גבוה משמעותית מאשר במדינות המפותחות. לדוגמה, בבריטניה³, בדנמרק (Overgård et al., 2023) ובהולנד שיעור העובדים הזרים בענף הוא בין 10 אחוזים ל-15 אחוזים בלבד. מרבית העובדים הלא-ישראלים מועסקים בעבודות המאופיינות במיומנות נמוכה או בינונית. כיוון שסקר פיאה"ק מייצג רק את כוח העבודה של תושבי המקום, שיעור המועסקים במשלח יד המצריכים מיומנות בינונית ונמוכה בענף הבינוי הישראלי בפועל גבוה מזה המוצא ביטוי בנתוני הסקר, וכנראה במידה רבה יותר מאשר במדינות האחרות. חשוב לציין כי שיעור העובדים הלא-ישראלים בענף נותר יציב בין שני גלי הסקר (2013 ו-2023), מה שמאפשר השוואה תקפה של המגמות לאורך זמן.

חלקם של העובדים המיומנים⁴ המועסקים בענף הבינוי בישראל עלה בין 2013 ל-2023 בשיעור ניכר, אך נותר נמוך משמעותית מהממוצע במדינות הסמן – 24 לעומת 32 אחוזים (איור 1). שיעור המועסקים ללא השכלה תיכונית בענף הבינוי עמד על כ-33 אחוזים בשנת 2013 וירד ל-17 אחוזים בשנת 2023, תוך סגירת הפער מול מדינות הסמן⁵. מדובר בשינוי במאפייני המועסקים, שצפוי לתמוך בהטמעת טכנולוגיות ותיעוש בענף הבנייה.



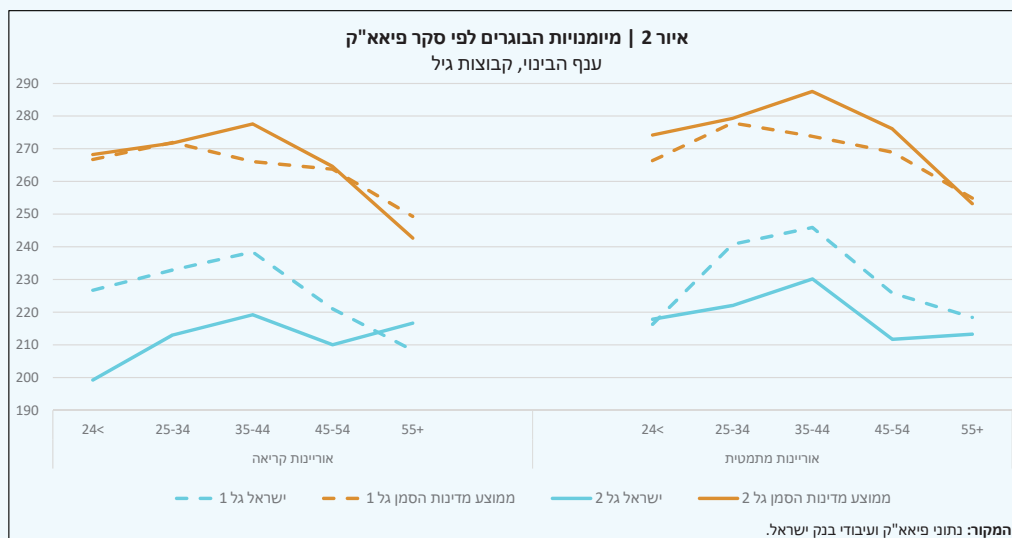
³ ראו אתר הלשכה המרכזית של בריטניה:

<https://www.ons.gov.uk/peoplepopulationandcommunity/populationandmigration/internationalmigration/articles/migrantlabourforcewithintheconstructionindustry/august2018>

⁴ על פי הסיווג של ISCO, 4 רמות של משלח יד, skilled occupations.

⁵ מגמה דומה נצפית בהשוואת נתוני סכ"א (ענף הבינוי) בין השנים 2013 ו-2023. חלק ניכר מהירידה של שיעור המועסקים ללא השכלה תיכונית מוסבר בירידת השיעור של בני 20 ומטה המועסקים בענף הבינוי בישראל בין שני גלי הסקר.

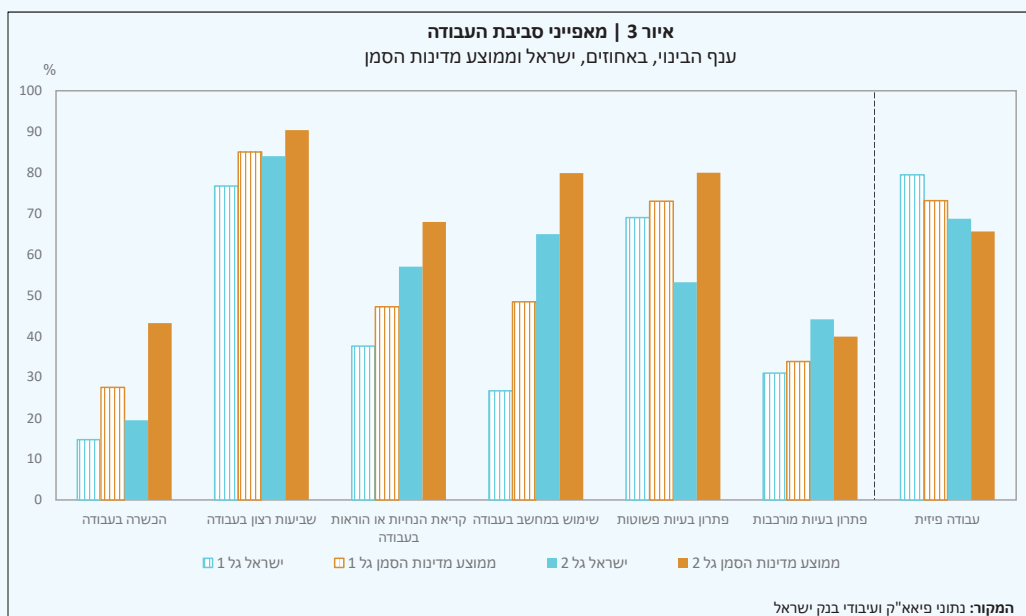
ואולם השיפור הניכר בהשכלה ובשיעור העובדים המיומנים בענף לא בא לידי ביטוי במיומנויות היסוד אשר נמדדות במבחני פיאה"ק (איור 2). פערי ההישגים הניכרים בין ישראל למדינות הסמן באוריינות מילולית וכמותית שנמצאו ב-2013, רק התרחבו ב-2023⁶. הציונים לפי קבוצות גיל מציגים תמונה מדאיגה: במדינות הסמן תוואי הציונים על פי גיל יורד, משמע שהישגיהם של העובדים הפורשים נמוכים מאלה של העובדים הנקלטים; לעומת זאת בישראל ציוני הצעירים באוריינות מילולית נמוכים מאלה של המבוגרים.



בבחינת מדדי סגנון העבודה בין ישראל למדינות הסמן הפער המשמעותי ביותר נמצא בשיעור ההשתתפות בהכשרות מקצועיות (איור 3): שיעור המשתתפים בישראל נמוך בכמחצית מהממוצע במדינות הסמן, ופער זה נותר יציב לאורך העשור. בתחום הדיגיטציה והאוטומציה – למרות כמעט הכפלה של שיעור השימוש במחשב בענף הבנייה בישראל בין 2013 ל-2023, עדיין קיים פער שלילי לעומת מדינות הסמן. שיעור העבודה הפיזית בישראל נותר גבוה בהשוואה לשיעורה במדינות הסמן, למרות ירידה של כ-10 נקודות אחוז בעשור האחרון.

לסיכום, ממצאי הסקר חושפים תמונה של פערים מתמשכים בין ישראל למדינות ה-OECD בענף הבנייה. למרות שיפור בין הסקרים בהשכלה ובשיעור המועסקים במשלח יד מיומנים בישראל, שיעור ההכשרות המקצועיות נותר נמוך, והפער במיומנויות היסוד הנמדדות במבחני פיאה"ק אף התרחב. נזכיר כי התמונה המצטיירת לגבי ישראל מוטה כלפי מעלה, שכן היא אינה כוללת את העובדים הזרים והפלסטינים. מדאיגה במיוחד העובדה שהעובדים הצעירים הנכנסים לענף הבנייה מתאפיינים במיומנויות נמוכות במיוחד יחסית לעובדים הנקלטים בענף זה במדינות האחרות. המחסור בעובדים לא-ישראלים בענף מאז פרוץ המלחמה מחדד את החשיבות של שיפור כוח האדם בו, תוך הגברת מוכנותם של העובדים להטמעת תיעוש, אשר יפצה על המחסור בכוח עבודה.

⁶ גם בכלל המשק קיימים פערים ביחס למדינות ה-OECD, אך הם קטנים מאלה בענף הבנייה. לפרטים ראו בכר ודה מלאך (2024).



מקורות

בכר, ספי ואלעד דה-מלאך (2024). מיומנויות האוכלוסייה בישראל בהשוואה בין-לאומית ממצאים ראשונים מסקר PIAAC לשנים 2022–2023. סדרת ניתוחי מדיניות וסוגיות מחקריות, בנק ישראל.

Farmer, M. (2016). The Farmer Review of the UK Construction Labour Model - Modernise or Die Time to decide the industry's future. UK: Construction Leadership Council (CLC).

Hazan, M. & Shay Tsur (2019). Why is Labor Productivity in Israel so Low? CEPR Discussion Paper No. DP14011

OECD (2024). Policy brief. Adult skills and productivity: New evidence from PIAAC 2023

Overgård, C, L. Høgedahl, T. Lund Thomsen, M. Jespersen, L. B. Sørensen & N. B. Møller (2023). Migrants' work environment in the Danish construction sector, Aalborg Universitet.