

לכבוד  
הממשלה וועדת הכספים של הכנסת

הריני מתכבד להגיש בזה את הדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2023, לפי סעיף 54 לחוק בנק ישראל, התש"ע-2010.

מלחמת "חרבות ברזל", שפרצה בשבעה באוקטובר בעקבות מתקפת הטרור הרצחנית מרצועת עזה, נתנה את אותותיה גם בכלכלת ישראל, ויצרה הבחנה חדה בין ההתפתחויות במשק ובמדיניות הכלכלית בשלושת הרביעים הראשונים של השנה לאלו ברביע האחרון שלה.

המשק הישראלי נכנס למלחמה עם תנאי בסיס כלכליים טובים, דוגמת יחס נמוך של החוב הציבורי לתוצר ויתרות מט"ח גבוהות. עד לפרוץ המלחמה, ולאחר הפעלת כלי המדיניות להתמודדות עם האינפלציה, התאפיין המשק בתהליך של "נחיתה רכה": הוא היה בסביבת תעסוקה מלאה, וצמח בקצב נמוך במקצת מהקצב ארוך-הטווח, לצד התכנסות של האינפלציה ליעד. זאת לאחר כשנתיים של צמיחה מהירה והאצה של האינפלציה, שהתרחשו, בין היתר, על רקע התאוששות המשק מהקורונה וזעזועי היצע עולמיים. בחלק זה של השנה גדלו לאט הצריכה – שהושפעה מעליית הריבית במשק – והיצוא – שהושפע מהתמתנות הביקוש העולמי; לעומתם גדלה ההשקעה מהר יחסית, ועמה גם מלאי ההון במגזר העסקי. יצוא שירותי ההיי-טק הוסיף לגדול אך גיוסי ההון של המגזר פחתו. בתקופה שקדמה למלחמה הושפעו המשק והחברה הישראלית גם מהתפתחויות הקשורות לתהליכי החקיקה לגבי מערכת המשפט. השפעות אלו הורגשו בשווקים הפיננסיים, שם הן התבטאו בעיקר בהיחלשות השקל ובביצועי חסר של שוק ההון ביחס למדינות אחרות, וכן פורסמו אזהרות מאת גופים בינלאומיים וחברות דירוג אשראי מפני סיכונים ארוכי טווח שעלולים לעלות מתוך תהליכים אלו.

פגיעתה של המלחמה בכלכלה ניכרה במישורים רבים. הפגיעה הייתה חמורה במיוחד בתחילת המלחמה, ובחלק מהתחומים – בהם תעסוקת העובדים הישראלים – ניכרה התאוששות כבר בהמשך הרביע האחרון של השנה. ברביע זה התוצר התכווץ, הצריכה הפרטית, ובייחוד ההשקעה, ירדו ירידה חדה, והיצוא ירד בקצב מתון יותר. הפגיעה בענפי הבנייה והחקלאות, שסבלו ממחסור חמור בעובדים לא-ישראלים, וכן בענף התיירות, הייתה חמורה במיוחד. בתחילת המלחמה נרשם פיחות חד של השקל, אולם בהמשך הוא יוסף מעבר לרמתו ערב המלחמה. בסיכומה של השנה צמח התוצר ב-2% בלבד; משמע שהתוצר לנפש לא גדל כלל. העודף בחשבון השוטף גדל השנה, בעקבות עלייתו החדה ברביע האחרון, שבו היבוא ירד מאד.

האינפלציה – שהגיעה בשיאה לרמה של 5.4% בתחילת 2023 – ירדה בהדרגה במהלך השנה, ושיעורה השנתי הסתכם ב-3%, הגבול העליון של יעד האינפלציה. האינפלציה השנה הייתה רוחבית: היא הקיפה מוצרים ושירותים רבים, בהובלת אלה הבלתי סחירים. לירידת האינפלציה עד המלחמה תרמו המדיניות המוניטרית המרסנת, וכן ירידת האינפלציה בעולם והמדיניות הפיסקלית הא-מחזורית שנקטה בישראל בתקופה זו. מנגד, הפיחות של השקל עיכב את התכנסות האינפלציה ליעדה.

עד לפרוץ המלחמה התמקדה המדיניות המוניטרית, בדומה לזו של בנקים מרכזיים רבים, במאמצים לרסן את האינפלציה ולהשיבה לתחום היעד. בהתאם לכך העלה בנק ישראל את הריבית מתחילת השנה ב-1.5 נקודות אחוז, לרמה של 4.75% בסוף חודש מאי – המשך להעלאתה החדה במהלך שנת 2022. בחודשים הבאים הותיר הבנק את הריבית ברמה זו, שהייתה מרסנת דיה כדי לתמוך בהמשך התכנסותה של האינפלציה ליעד.

עם פרוץ המלחמה התמקדה הוועדה המוניטרית בייצוב השווקים ובשמירת היציבות הפיננסית. לשם כך הפעיל הבנק במהירות מספר כלים – בהם תוכנית למכירת מט"ח בהיקף של עד 30 מיליארדי דולרים, עסקות החלף של עד 15 מיליארדי דולרים, וכן עסקות ריפו מול גופים מוסדיים וקרנות נאמנות. בתחילת ינואר 2024 החליטה הוועדה המוניטרית להוריד את הריבית ב-0.25 נקודות אחוז; זאת לנוכח התבססותה של היציבות בשווקים הפיננסיים, המשך ירידת האינפלציה והשפעות המלחמה על הפעילות.

תהליך העלאת ריבית בנק ישראל ייקר, כמצופה, את עלויות המימון במשק, ובהתאם לכך התמתן השנה קצב הגידול של האשראי העסקי – אף כי הוא נותר גבוה עד המלחמה. יתרת האשראי לעסקים הקטנים החלה להצטמצם ברביע השלישי ולעסקים הזעירים – כבר ברביע השני. גם קצב גידולו של האשראי למשקי הבית התמתן בהשפעת עלייתה של הריבית: קצב גידולו של האשראי לדיור היה נמוך במידה ניכרת מאשר בשנים קודמות, והאשראי שלא לדיור הצטמצם. לצד אלו עלה החיסכון של משקי הבית וכספים הוסטו מעו"ש לפיקדונות ומק"מ. לאחר פרוץ המלחמה נקטו הממשלה ובנק ישראל מספר צעדים להקלה בתנאי האשראי לעסקים ולמשקי בית. צעדי בנק ישראל בהקשר זה כללו מתווה שאומץ על ידי המערכת הבנקאית להקלה של נטל האשראי והעמלות, תוכנית מוניטרית ממוקדת להקלת תנאי האשראי לעסקים קטנים וזעירים, עסקות ריפו לנותני אשראי חוץ-בנקאיים מפוקחים, צעדים שנקטו הפיקוח על הבנקים לשם סיוע ללקוחות המערכת הבנקאית שנפגעו בגלל המלחמה ועוד.

המדיניות הפיסקלית שנקטה בשנת 2023 והמסגרות הפיסקליות שקבעה הממשלה סייעו לייצב את הסביבה המקרו-כלכלית. לפני המלחמה הדבר נעשה באמצעות מדיניות א-מחזורית, שנתנה מענה בעיקר להתייקרויות עבר, בלי להגדיל ביקושים בתקופה של לחצים אינפלציוניים. בזמן המלחמה הממשלה הפעילה מדיניות מרחיבה, שכללה גידול ניכר בהוצאות הלחימה, תוכניות תמיכה במשקי הבית מאזורי העימות וסיוע לעובדים ועסקים בכל הארץ כתלות במידת הפגיעה בהם. הגירעון בתקציב המדינה האמיר השנה ל-4.1 אחוזי תוצר, לעומת עודף קטן ב-2022, בעיקר כתוצאה מדעיכת תקבולי המסים החריגים שנגבו בשנתיים האחרונות על רקע התאוששות המשק ממשבר הקורונה

והגאות בשוק הנדל"ן, ובשל ההוצאות הגבוהות והאטת הפעילות בתקופת המלחמה. יחס החוב הציבורי לתוצר עלה מ-60.5 אשתקד ל-61.9 אחוזי תוצר השנה. היחס הנמוך של חוב לתוצר בישראל הוא נכס אסטרטגי ורמתו של יחס זה ערב המלחמה הקלה על התמודדות המשק עם ההשלכות הפיסקליות המידיות של המלחמה והמחישה פעם נוספת את חשיבותו לעמידות המשק לזעזועים.

האטת הביקוש לדירות, על רקע עליית הריבית, לצד היקף הבנייה הגבוה, הביאה לגידול של מלאי הדירות החדשות הלא-מכורות ולירידת מחירי הדירות. עם פרוץ המלחמה ירד מספר העסקאות ירידה חדה, אך הוא התאושש במהרה. עם זאת טרם נפתרה בעיית המחסור הקשה בעובדים בענף הבנייה, בעיקר כתוצאה מהאיסור על העסקת עובדים פלסטינים מאז תחילת המלחמה לצד משך הזמן הנדרש להבאת עובדים זרים שיוכלו להחליף אותם.

בהסתכלות קדימה המשק ניצב בפני אתגרים משמעותיים הנובעים מהמלחמה, נוסף על אתגרים מבניים, הנוגעים לבעיות יסוד שלו, הקיימות מזה זמן. על מנת לקבוע באופן מושכל את גובה תקציב הביטחון יש להקים בהקדם ועדה בהשתתפות גורמים ביטחוניים ואזרחיים שתמפה את צורכי הביטחון של ישראל בשנים הקרובות ותגבש תוכנית תקציבית רב-שנתית הולמת שתביא בחשבון את כלל ההשלכות על המשק. חשוב שאם יוחלט על הגדלה נוספת של תקציב זה מעבר למה שכבר סוכם, היא תלווה בהתאמות פיסקליות אשר לכל הפחות ימנעו עלייה של יחס החוב הציבורי לתוצר לאורך זמן.

אתגרי היסוד של המשק מתבטאים בפיריון עבודה נמוך ובמיומנויות בסיס נמוכות של הקבוצות החלשות באוכלוסייה לעומת המקובל במדינות המפותחות, וכן בשיעור עוני גבוה בהרבה מזה השורר בהן. שיעורי התעסוקה של נשים ערביות וגברים חרדים נמוכים במיוחד והיעדר לימודי ליבה בבתי ספר במגזר החרדי מונע מגברים חרדים ידע הנחוץ להשתלבות בשוק העבודה. נדרש שדרוג של ממש של היקף התשתיות במשק ושל איכותן, בייחוד תשתיות תחבורה להסעת המונים. הגידול המהיר של אוכלוסיית המדינה מעצים את האתגרים הנוגעים להיקף התשתיות וכן לאספקת שירותים ציבוריים ובראשם חינוך איכותי. בנק ישראל הגיש לממשלה בשנים האחרונות מספר דוחות ובהם המלצות מפורטות להתמודדות עם אתגרים אלה. יישומן יסייע להעלות את פיריון העבודה ואת רמת החיים במשק לאורך זמן ולכלל חלקי האוכלוסייה. העלות של יישום המלצות אלה מחדדת עוד יותר את הצורך בקביעת סדרי עדיפויות מתאימים בתקציב המדינה.

לסיכום, הכלכלה הישראלית ידעה להתאושש מלא מעט תקופות קשות בעבר ולחזור לשגשג במהרה. היא מושתתת על יסודות כלכליים חסונים ובריאים שנבנו לאורך שנים, המאפשרים איתנות ויציבות. יישום מדיניות כלכלית אחראית, תוך התמודדות עם אתגרי השעה, בד בבד עם טיפול באתגרי היסוד של המשק ועידוד מנועי הצמיחה שלו יסייעו להשגת צמיחה בת קיימא.

פרופ' אמיר ירון



נגיד בנק ישראל