

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)

2024	2023	אפיזון	ציון הדרך	המועד
0.8	0.9	נחקק תקציב דו-שנתי שמרני על אף תחזית הכנסות אופטימית, ליצירת כריות ביטחון	אישור תקציב המדינה המקורי לשנים 2023 ו-2024	23.5.2023
07.10.2023 מתקפת הטרור של חמאס ופרוץ מלחמת "חרבות ברזל"				
-	3.7	נוספו 17 מיליארד ש"ח לביטחון ו-9 מיליארד ש"ח לצרכים אזרחיים עבור 2023	אישור תקציב המדינה המעודכן לשנת 2023	14.12.2023
5.9	-	הוצג לוועדת הכספים גידול הוצאה צפוי של כ-50 מיליארד ש"ח ב-2024, מתוכם כ-41 מיליארד ש"ח הקשורים למלחמה	הצגת דו"ח ההפרשים לשנת 2024 בוועדת הכספים	25.12.2023
-	4.2		אומדן ראשוני לשנת 2023	14.01.2024
6.6	-	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 הבראות החל משנת 2025 כך שיכניסו כ-8 מיליארד ש"ח לשנה.	אישור תקציב המדינה המעודכן לשנת 2024	13.3.2024
6.6	-	תוספת לתקציב 2024 של 3.3 מיליארד ש"ח בעיקר לצורך מימון תשלומים למפונים	אישור תקציב נוסף א' לשנת 2024	29.09.2024
30.09.2024 כניסה קרקעית של צה"ל ללבנון במסגרת מבצע "חצי צפון"				
		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).	אישור תקציב 2025 בממשלה ותחילת דיוני ועדות הכנסת	01.11.2024
7.7	-	תוספת לתקציב 2024 של 33 מיליארד ש"ח בשל דחיית פעימה של המענק האמריקאי (18), מבצע "חצי צפון" (12) וגידול בהוצאות הריבית (2)	אישור תקציב נוסף ב' לשנת 2024	24.12.2024
6.8	4.1	הנתונים נכון למועד פרסום דוח זה		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 במצדדים 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 ממדינה 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.

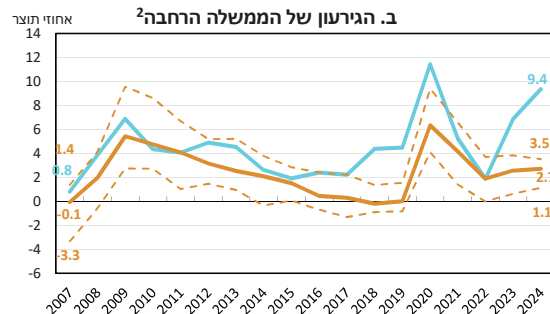
⁷ בניכוי חובן של הרשויות המקומיות לממשלה.

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

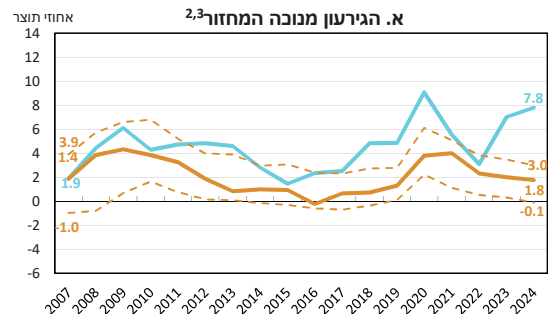
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד האוצר ועיבודי בנק ישראל.

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

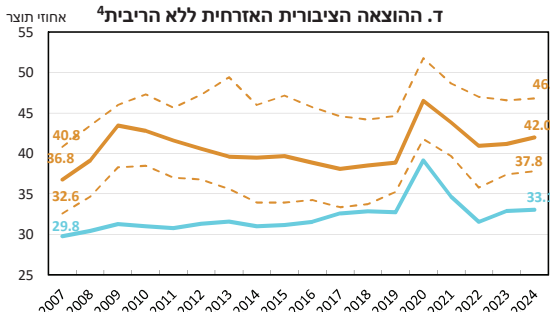
ב. הגירעון של הממשלה הרחבה²



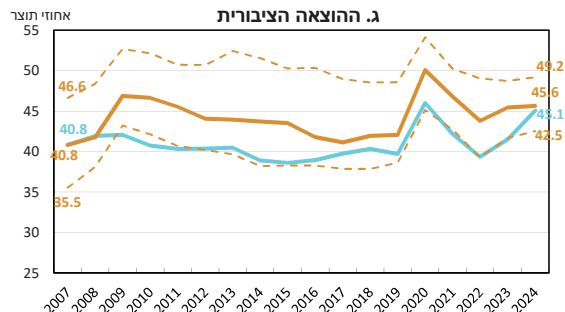
א. הגירעון מנוכה המחזור^{2,3}



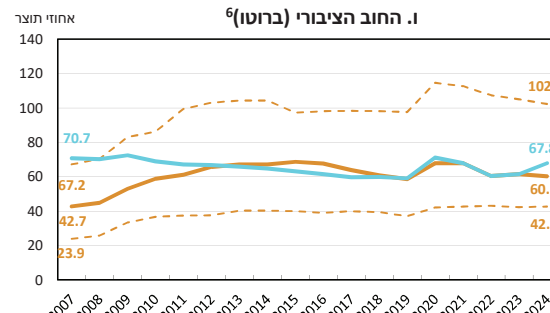
ד. ההוצאה הציבורית האזורית ללא הריבית⁴



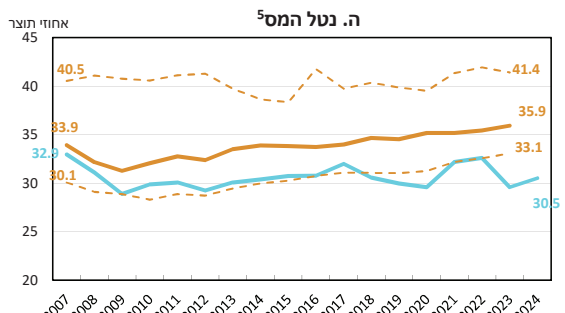
ג. ההוצאה הציבורית



ו. החוב הציבורי (ברוטו)⁶



ה. נטל המס⁵



ישראל OECD-החציון OECD-75 OECD-25

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 הביטחונית בשנת 2024 שווה להוצאה הביטחונית 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"מ"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.

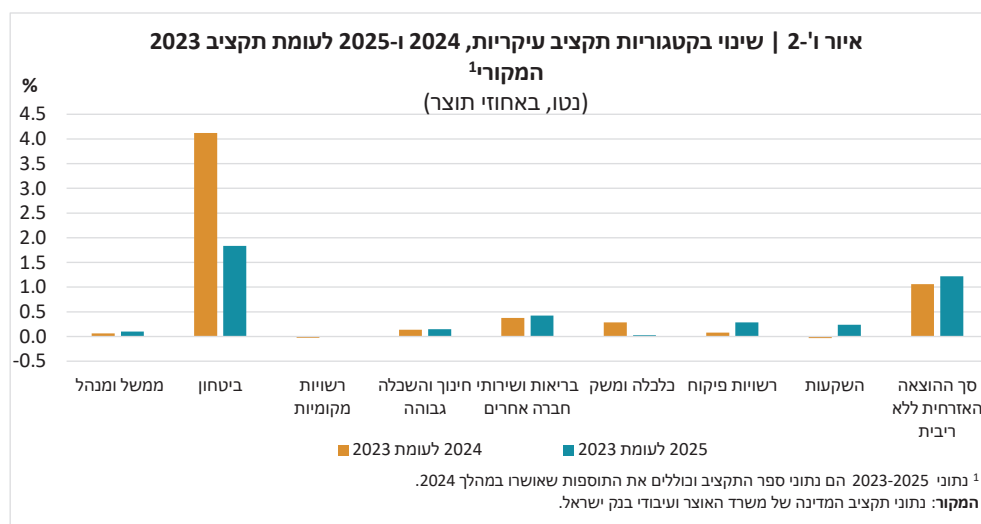
ההוצאה של הממשלה המרכזית (נטו, כלומר ללא הוצאות שהותנו בהכנסות כגון הסיוע הביטחוני מארה"ב) עלתה בשנת 2024 ב-27 אחוזים בהשוואה להוצאה המתוכננת על פי התקציב המקורי של שנת 2023 (שאוסר לפני המלחמה) וב-20 אחוזים בהשוואה לביצוע ההוצאות בשנת 2023, (5.3 ו-3.7 באחוזי תוצר, בהתאמה)⁸. הוצאות המלחמה הישירות לצורכי 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

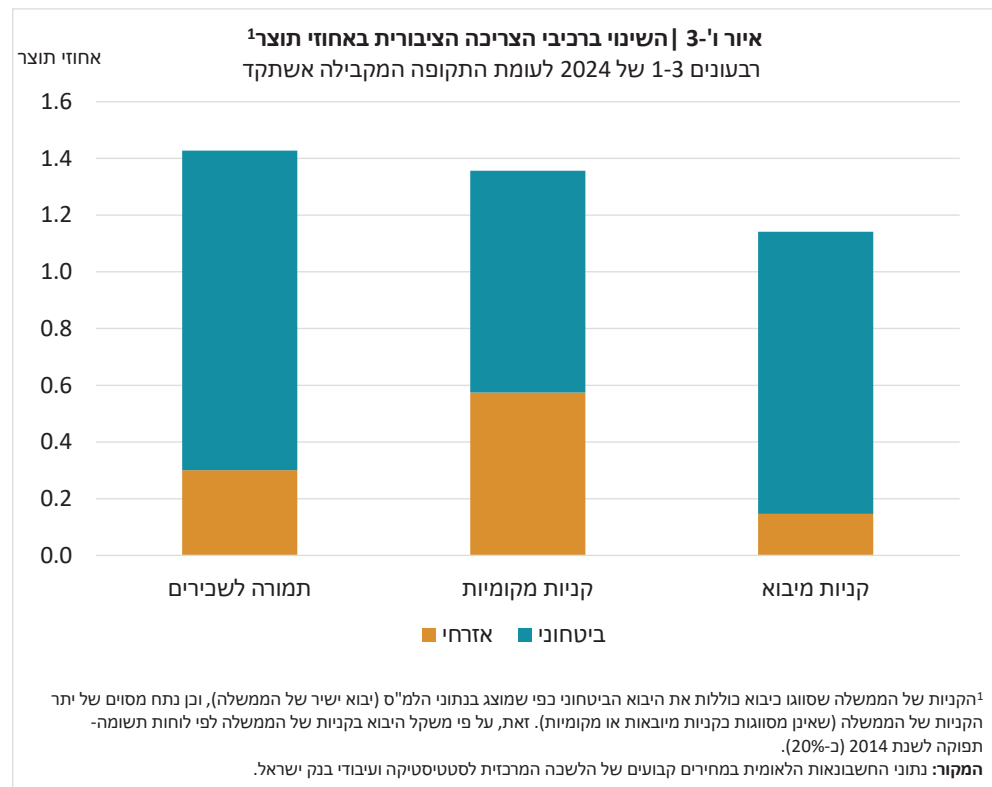
המקור: נתוני החשבונאות הלאומית של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל. ההשוואה בוצעה מול הרבעונים 1-3 כדי להשוות לתקופה שלפני המלחמה.

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.

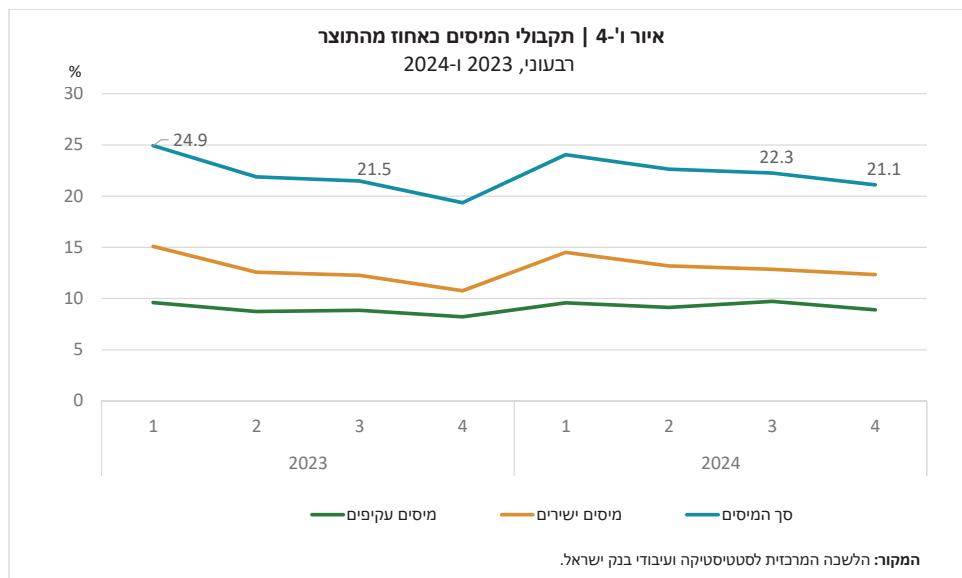
העלייה החדה של מספר משרתי המילואים בצווי חירום (כאחוז אחד מכוח העבודה לאורך מרבית השנה; הרחבה בפרק ה') התעצמה לנוכח העיכוב בהסדרה החוקית של הארכת השירות הסדיר והגדלת המספר המקסימלי של ימי המילואים הקבועים בחוק. העלייה המשמעותית והמתמשכת בהיקף המילואים מעלה שתי סוגיות עקרוניות: ראשית, מגבלות ההיצע אשר 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

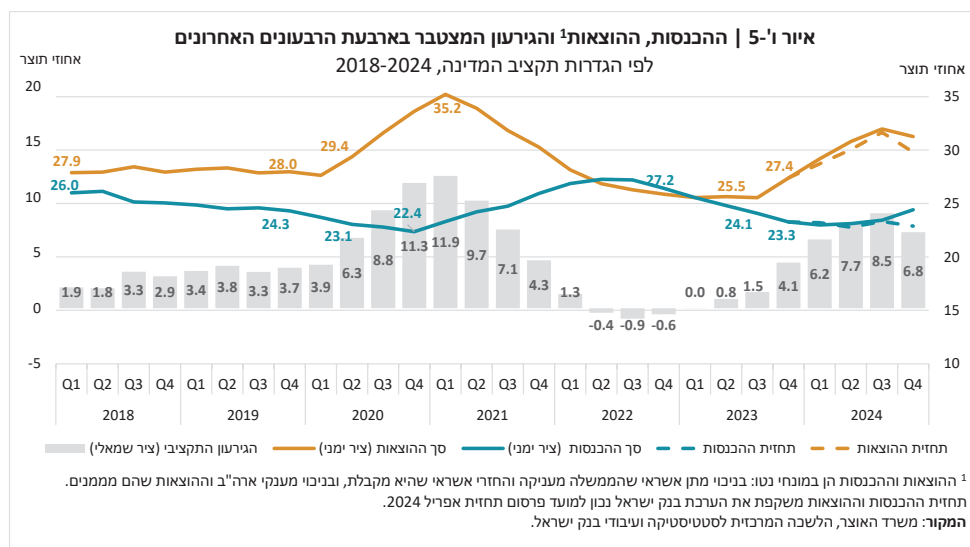
קניות הממשלה עלו בחדות, וחלק מעלויות המלחמה חזר לקופת המדינה דרך מערכת המס.

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.

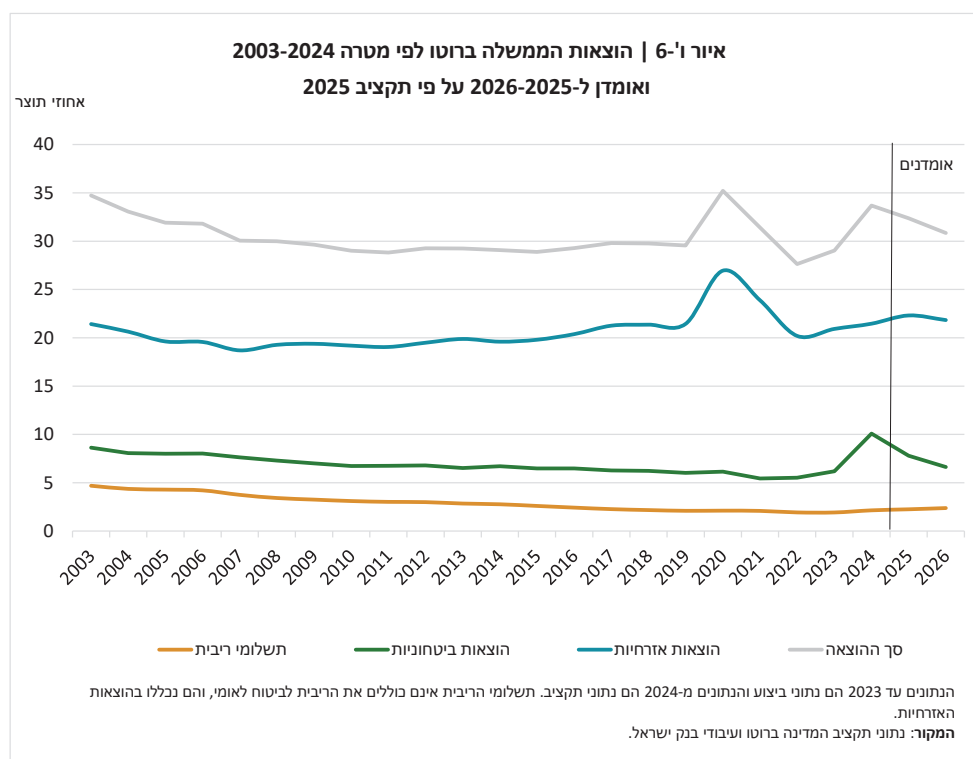
¹⁷ פרמיית הסיכון, כפי שהיא משתקפת במרווח הדולרי לישראל וה-CDS של האג"ח הממשלתיות, אשר עלה מכ-50 נקודות בסיס בממוצע בתקופה שלפני המלחמה לכ-130 נקודות בסיס בממוצע מאז. לקראת סוף שנת 2024, עם הסכם הפסקת האש בחזית הצפון, ירד המרווח לכ-100 נקודות בסיס – עדיין גבוה משמעותית מאשר לפני המלחמה.

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

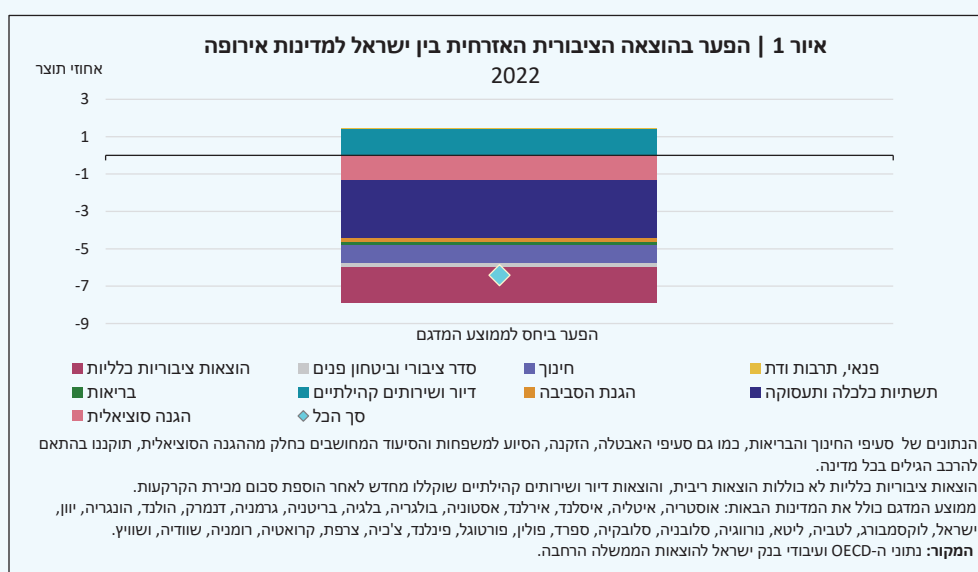
- השיעור-בתוצר של ההוצאה הציבורית האזרחית ללא הוצאות ריבית בישראל הוא מהנמוכים מבין מדינות ה-OECD.
- בחינה פרטנית של סעיפי ההוצאה הזמניים בנתוני ה-OECD, תוך תיקון בגין הרכב הגילים במדינות השונות במקום שהדבר נדרש, מלמדת כי פער זה מקיף את מרבית סעיפי ההוצאה.
- ההוצאה הציבורית על תשתיות וחינוך, שכמותן ואיכותן 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.

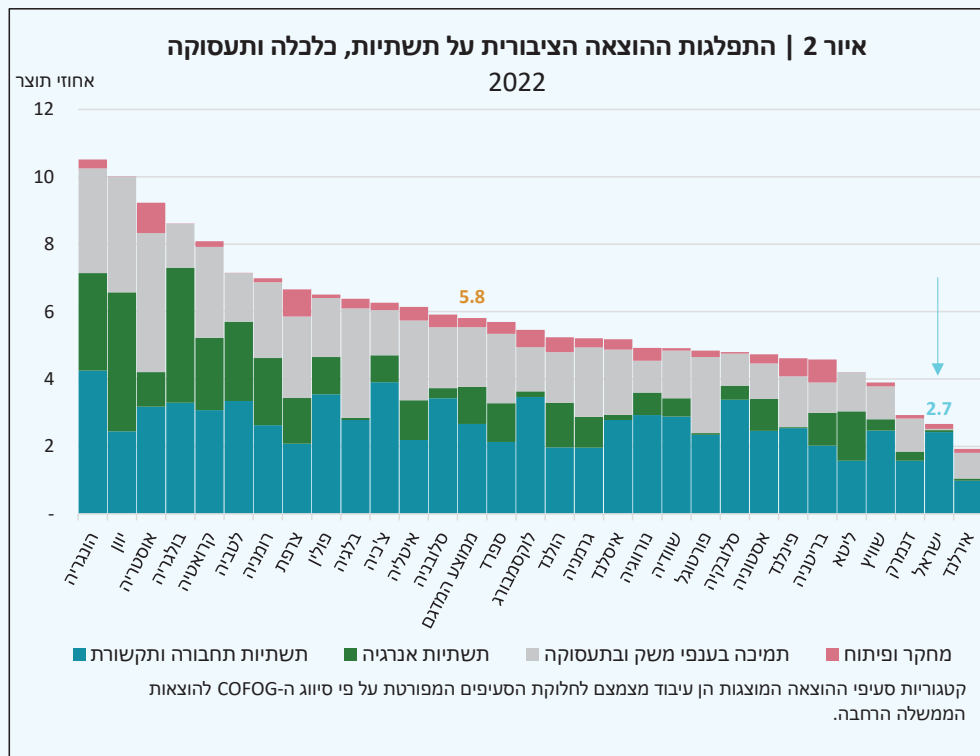


ב. ההוצאה על סעיפים תומכי צמיחה

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.

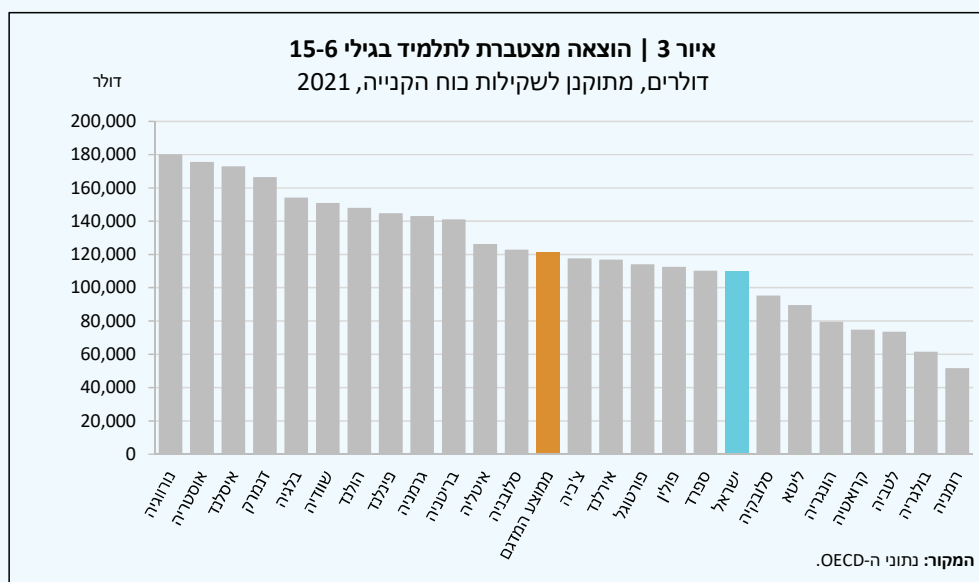
² ההשוואה מתמקדת במדינות אירופה, כי נתונים מפורטים על ההוצאות אינם זמינים עבור מרבית מדינות ה-OECD שאינן באירופה. בנתוני סך ההוצאה, שזמינים גם עבור כלל מדינות ה-OECD (איור 1-1), השיעור הממוצע של ההוצאה הציבורית הכוללת ביחס לתוצר במדינות ההשוואה דומה לשיעור זה בכלל מדינות ה-OECD.



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.

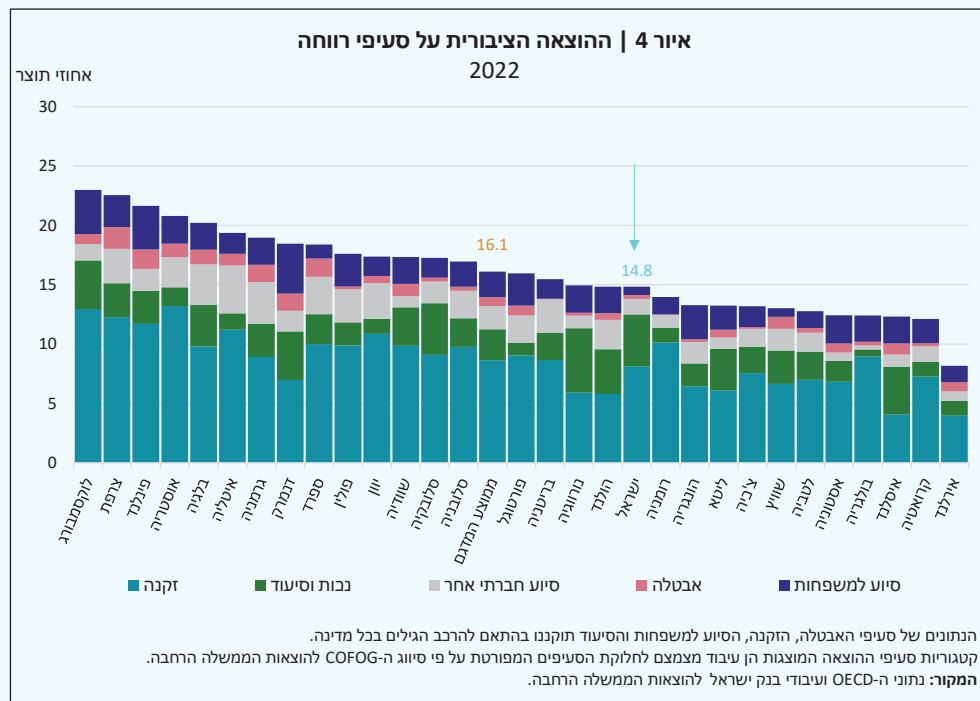
ג. ההוצאה על סעיפי בריאות ורווחה

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.

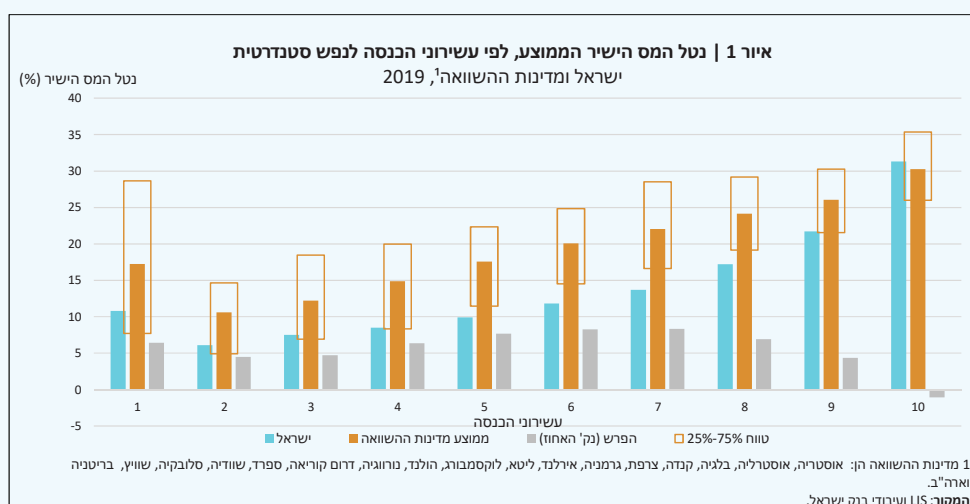
האתגר הפיסקלי בעקבות המלחמה עלול להצריך העלאת מסים נוספת, שיש בה כדי להביא לשינויים בהתפלגות נטל המס בישראל – שינויים בעלי השפעה פוטנציאלית הן על היצע העבודה והן על התחלקות ההכנסות במשק¹. השוואת התפלגות נטל המס בין ישראל למדינות מתקדמות אחרות תתרום את נקודת המבט הבין-לאומית לשיקול צעדי המיסוי (ברנדר, 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 המתוייבת 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 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.

