



כלכלת ישראל

כנס ע"ש משה זנבר: "כלכלה בצל מלחמה"
הפקולטה למנהל עסקים במכללה למינהל

פרופסור אמיר ירון
נגיד בנק ישראל

אפריל 2024

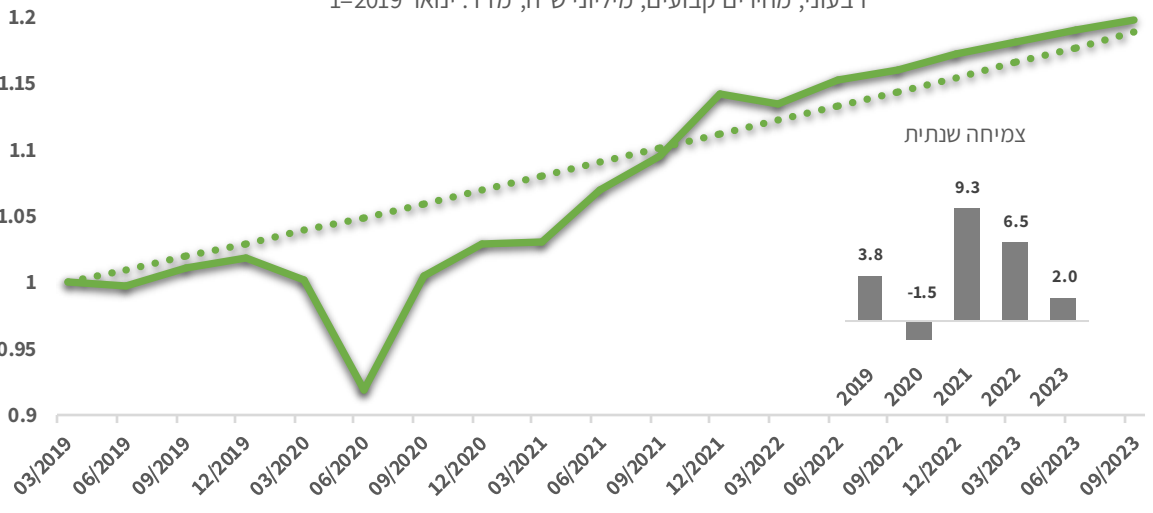




ערב המלחמה התוצר היה גבוה מהמגמה, שוק העבודה היה הדוק ויחס החוב לתוצר ירד

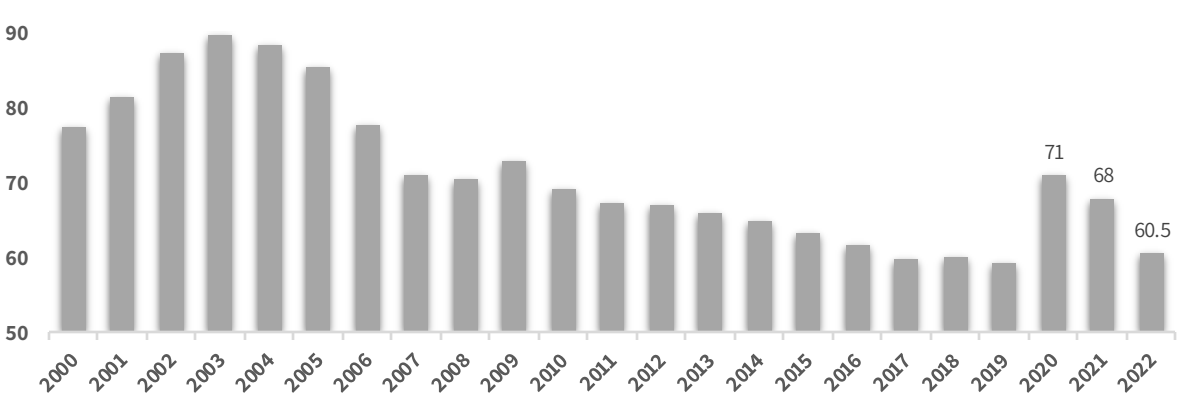
תוצר מקומי גולמי ביחס למגמה

רבעוני, מחירים קבועים, מיליוני ש"ח, מדד: ינואר 2019=1



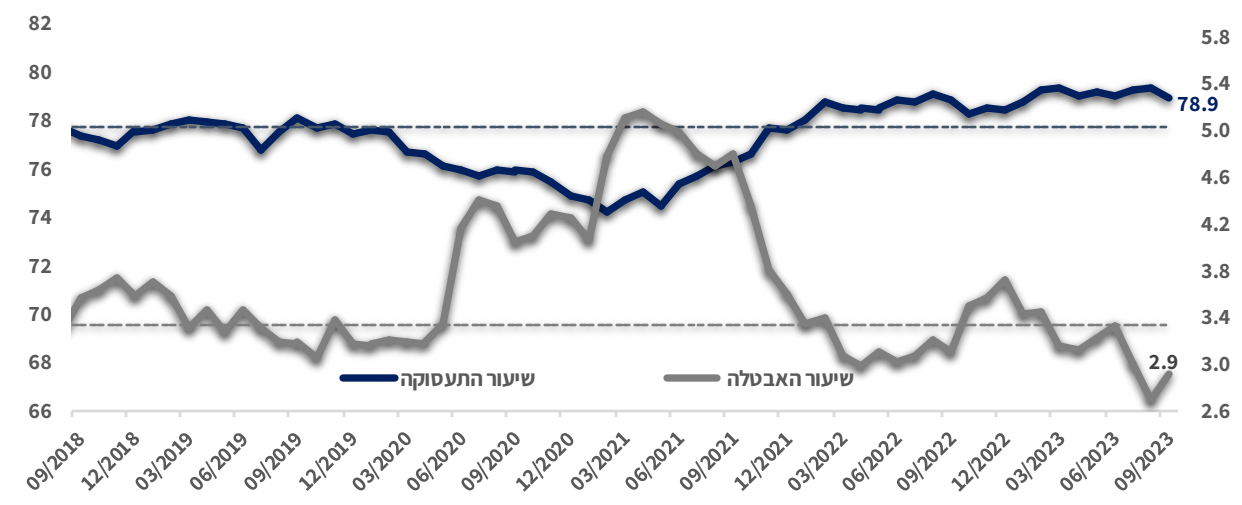
החוב הציבורי ברוטו

אחוזי תוצר

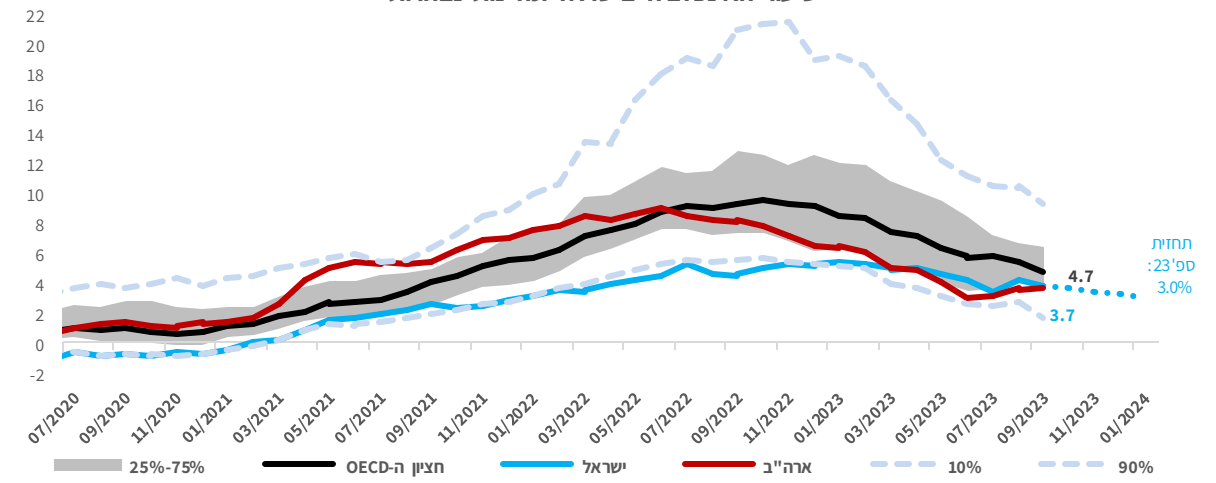


שיעור התעסוקה, שיעור האבטלה ושיעור ההשתתפות

גילאי 25-64, מנוכה עונתיות, קו מקווקו: ממוצע 2019

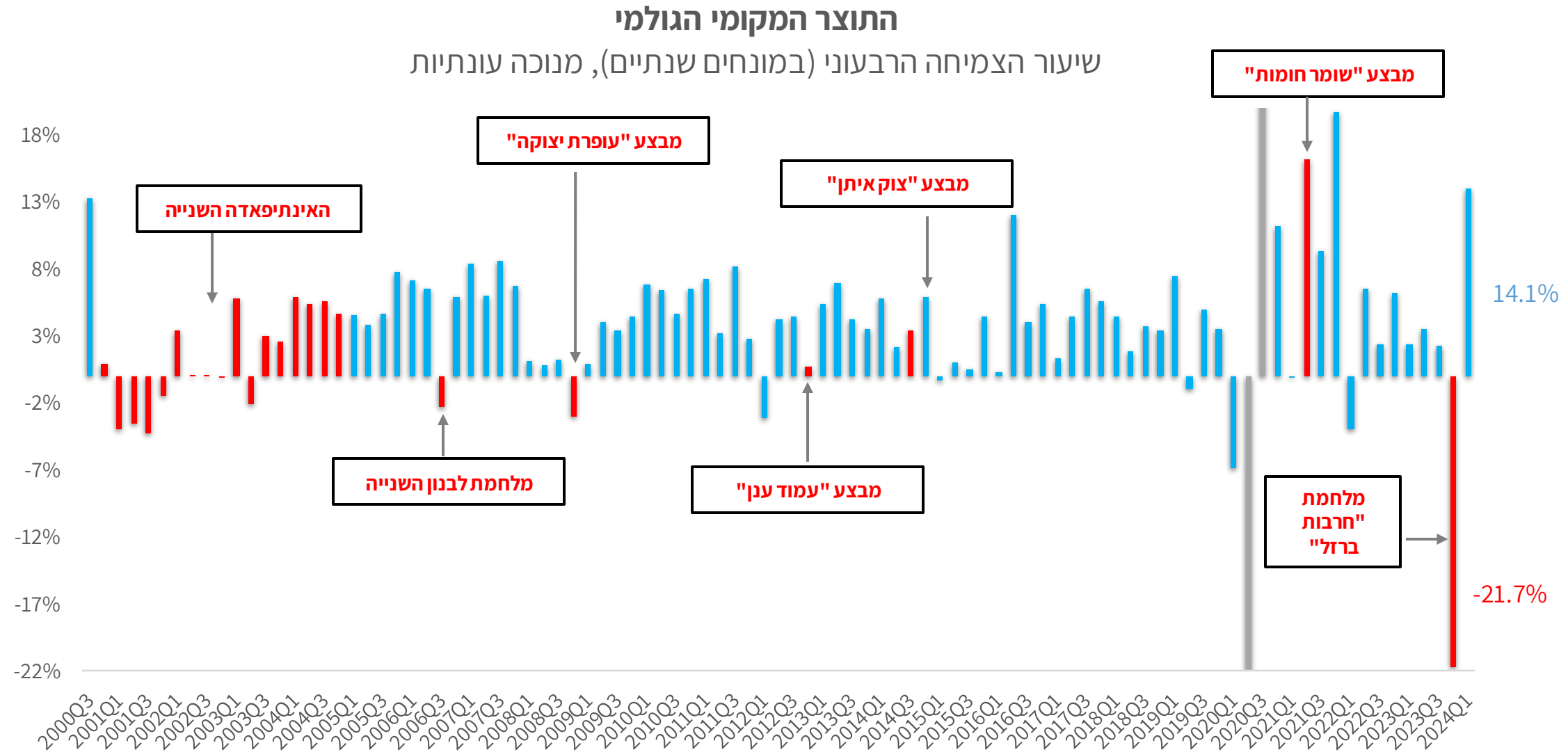


שיעור האינפלציה בישראל ומדינות נבחרות



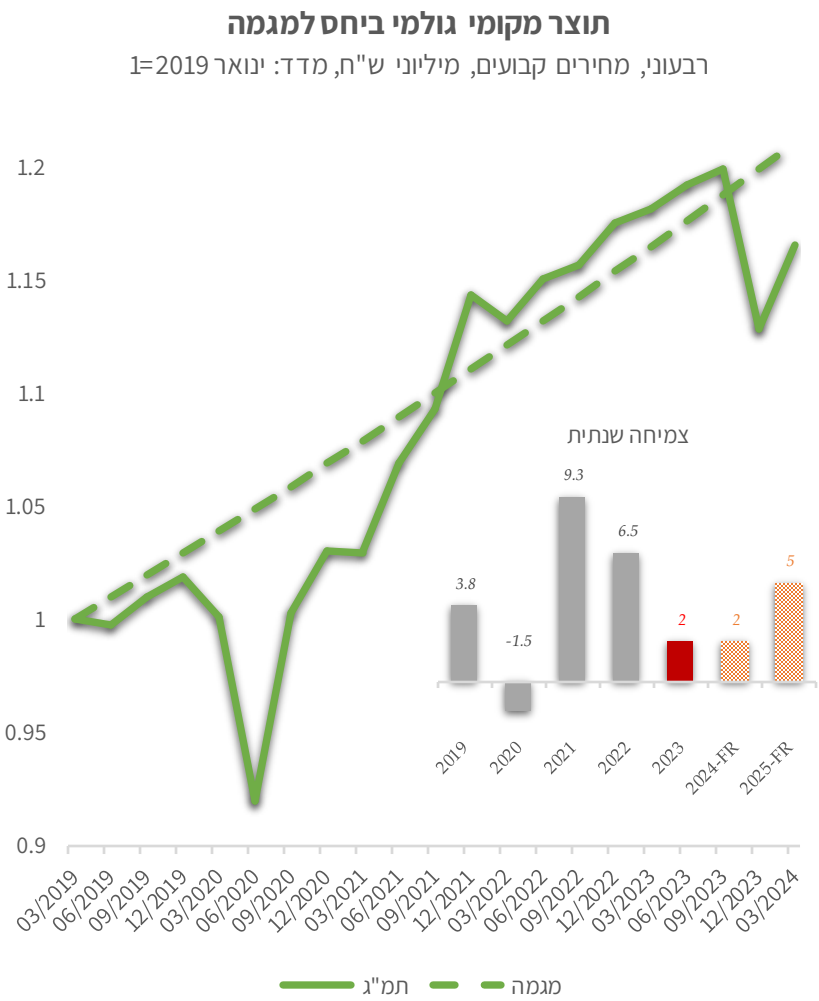
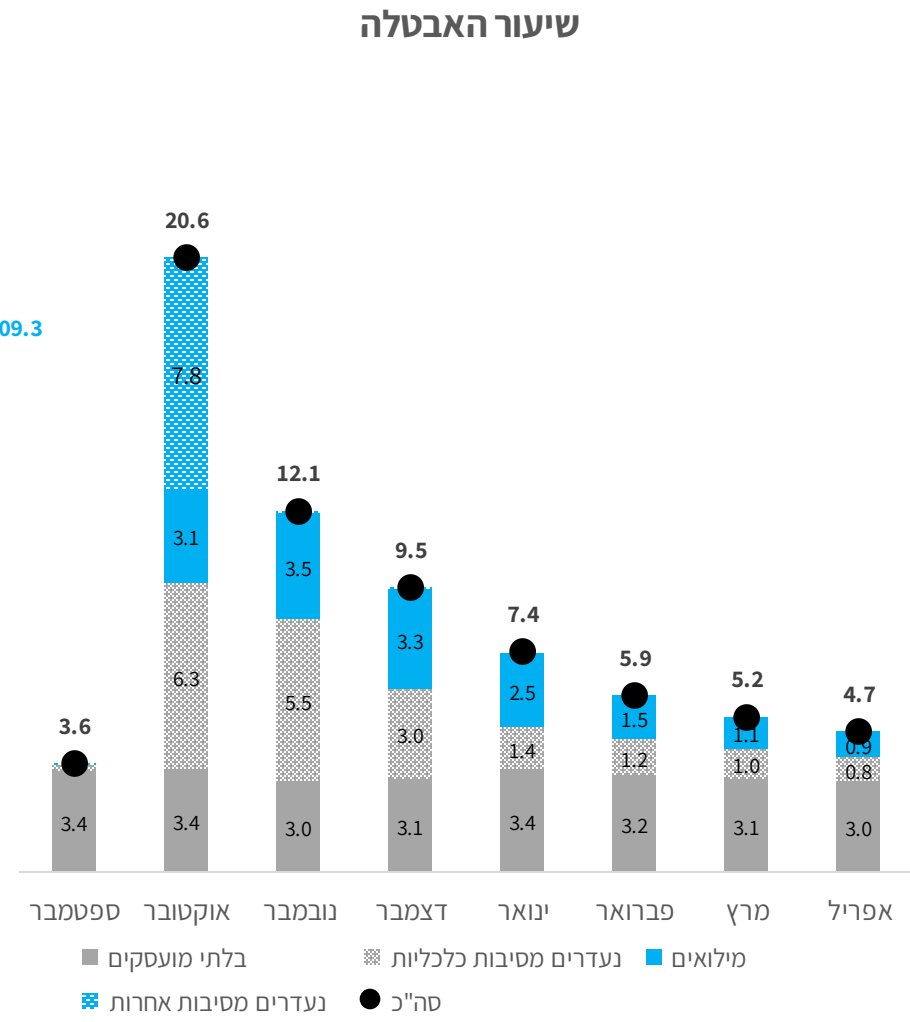
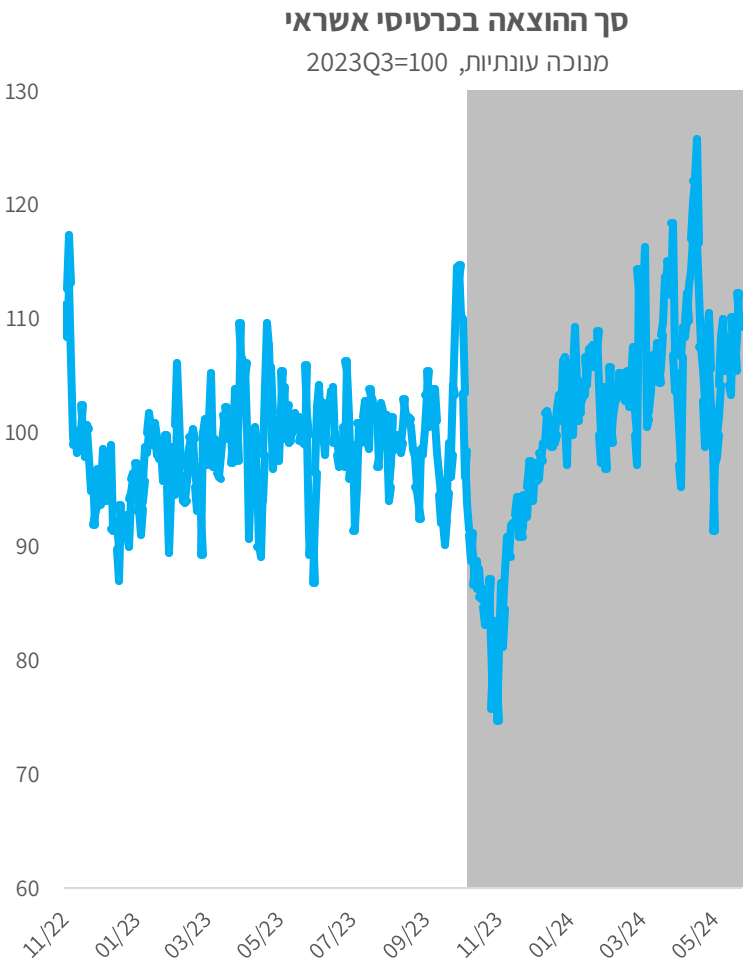


המלחמה הובילה לירידה של 21% בתוצר (במונחים שנתיים). בעבר, הכלכלה הישראלית התאוששות במהירות ממשברים גיאופוליטיים



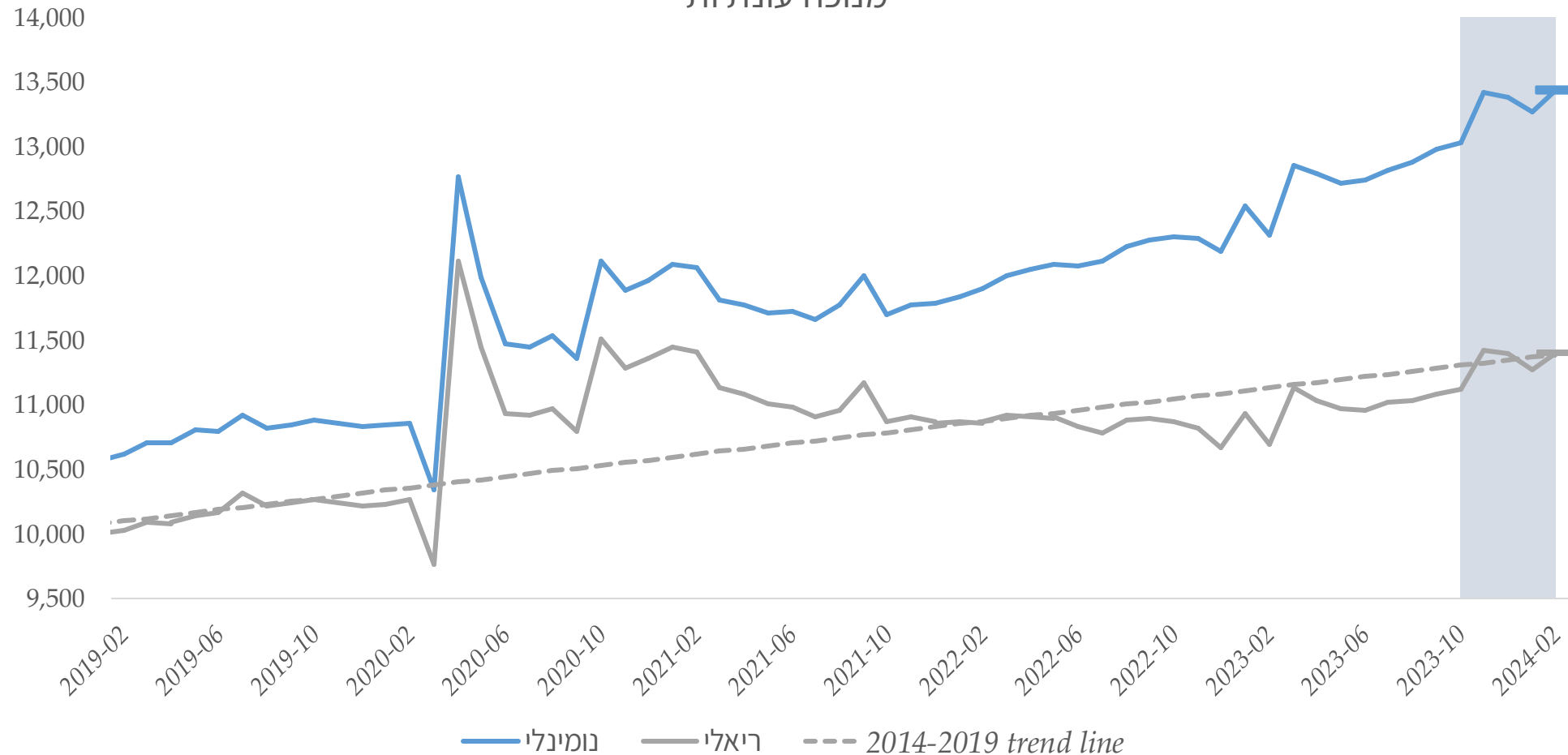


השפעות המלחמה – התוצר נפגע, עלייה בצריכה הפרטית, ירידה באבטלה



השכר הממוצע ממשיך לצמוח

התפתחות השכר הנומינלי והריאלי מנוכה עונתיות





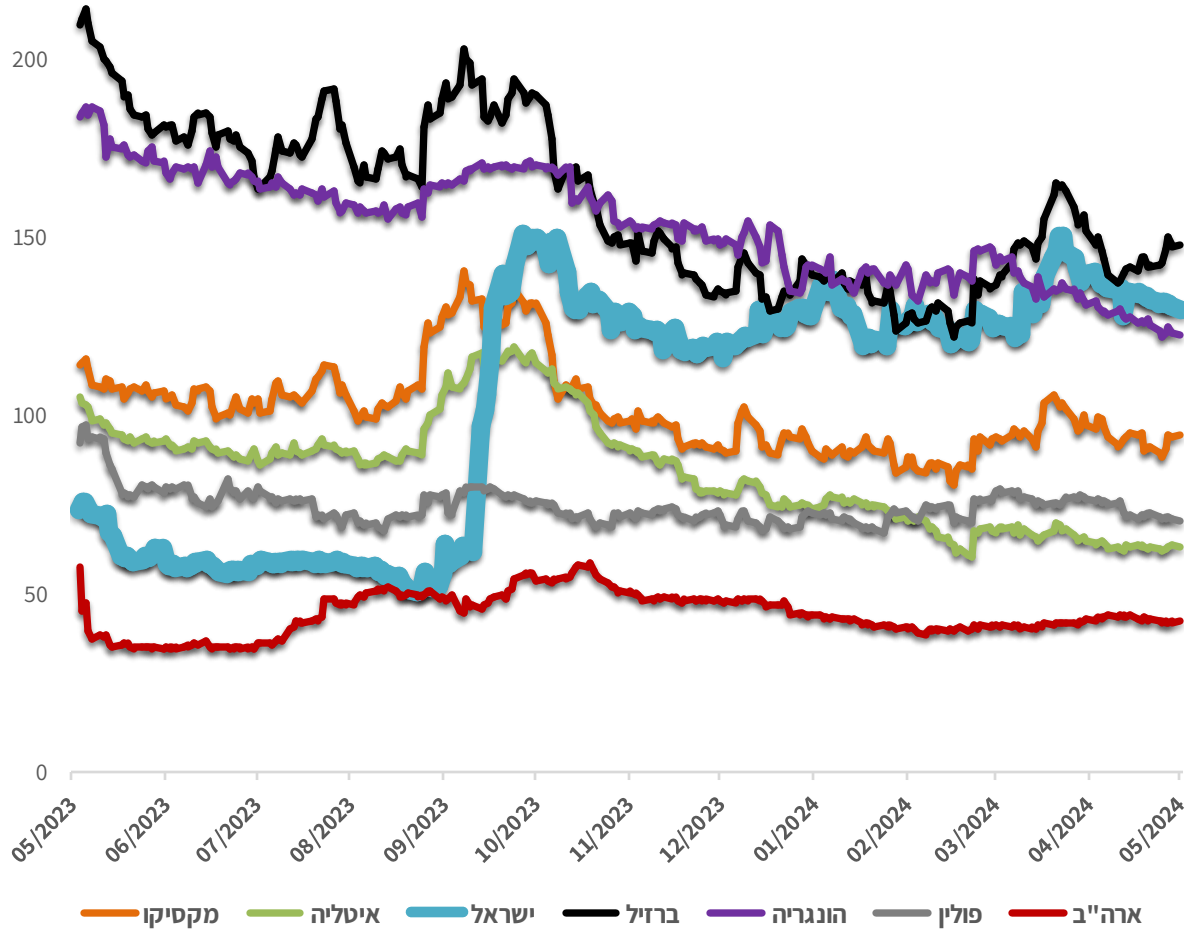
תחזית חטיבת המחקר מאפריל 2024

2025	2024	
5% 0	2% 0	צמיחת התוצר
2.3% 0.3	2.7% 0.3	אינפלציה
3.3% 0.1	3.7% -1.6	שיעור האבטלה הרחבה
67% 1	67% 1	יחס חוב לתוצר
	3.75%	ריבית

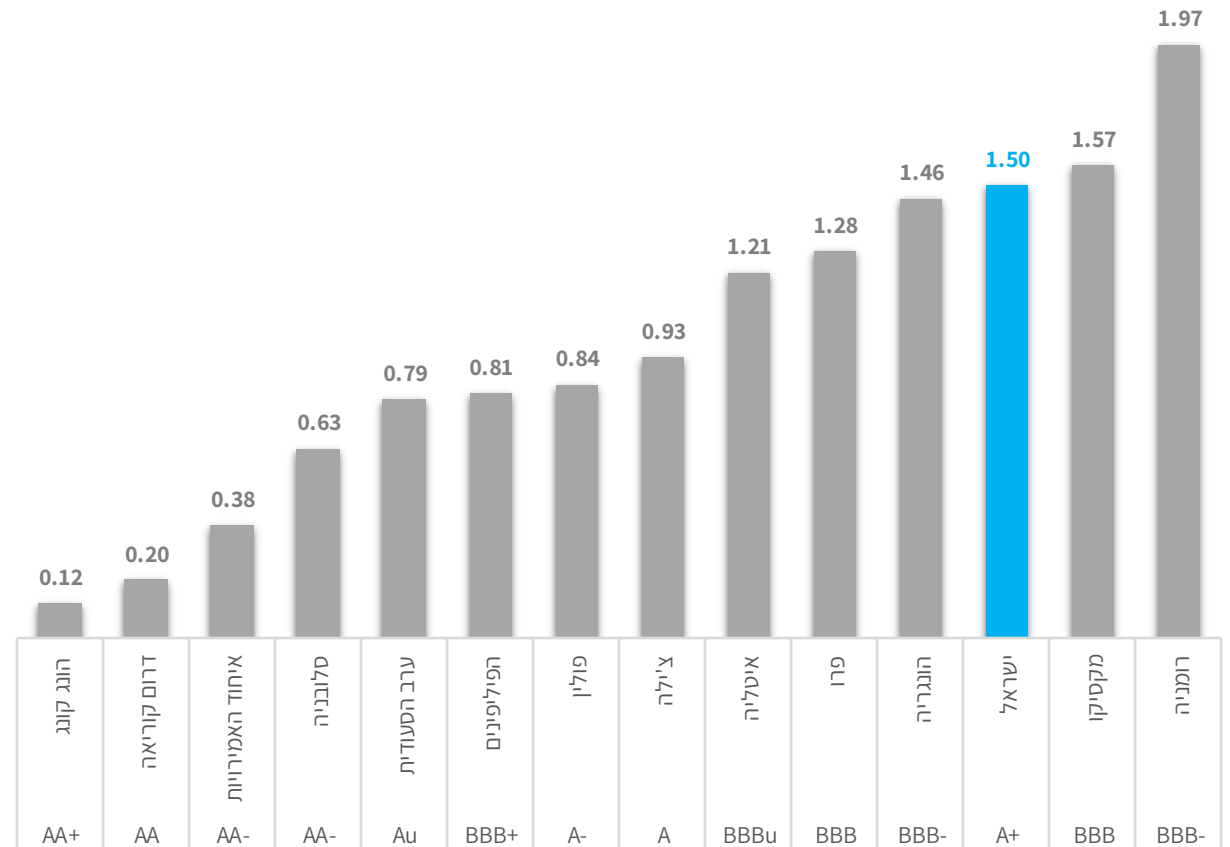


המלחמה הובילה לעלייה בפרמיית הסיכון של המדינה

פרמיית ה-CDS-



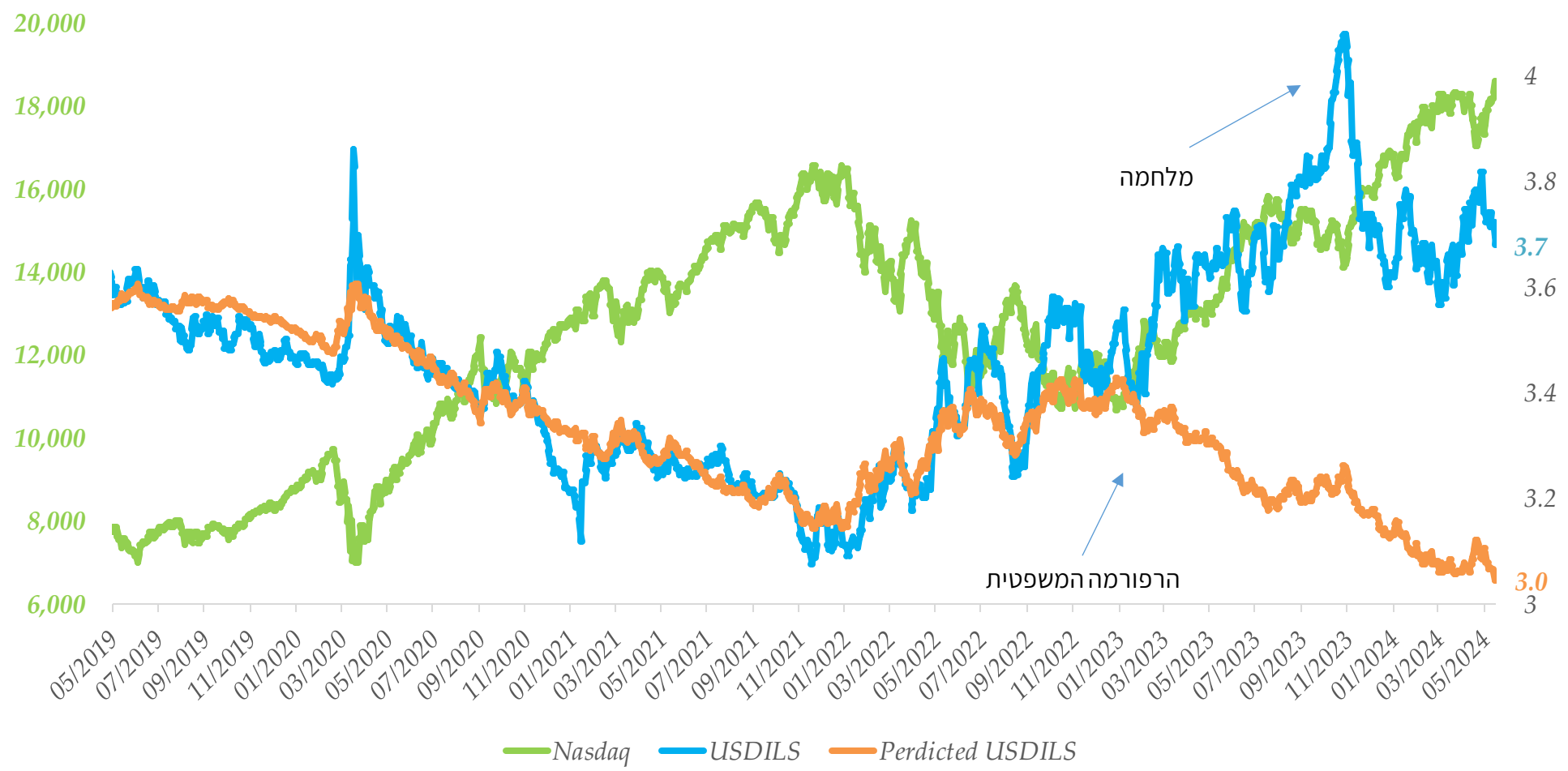
המרווח בין אג"ח ממשלתי ל-10 שנים לבין האג"ח האמריקאי





ה"פיחות העודף" נמשך

מדד הנאסד"ק, שער החליפין בפועל ושער החליפין הנאמד ממודל רגרסיה לינארית



בנק ישראל הפעיל מספר כלים לייצוב השווקים

יעוץ כלכלי לממשלה

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

בנקאות, אשראי ותשלומים

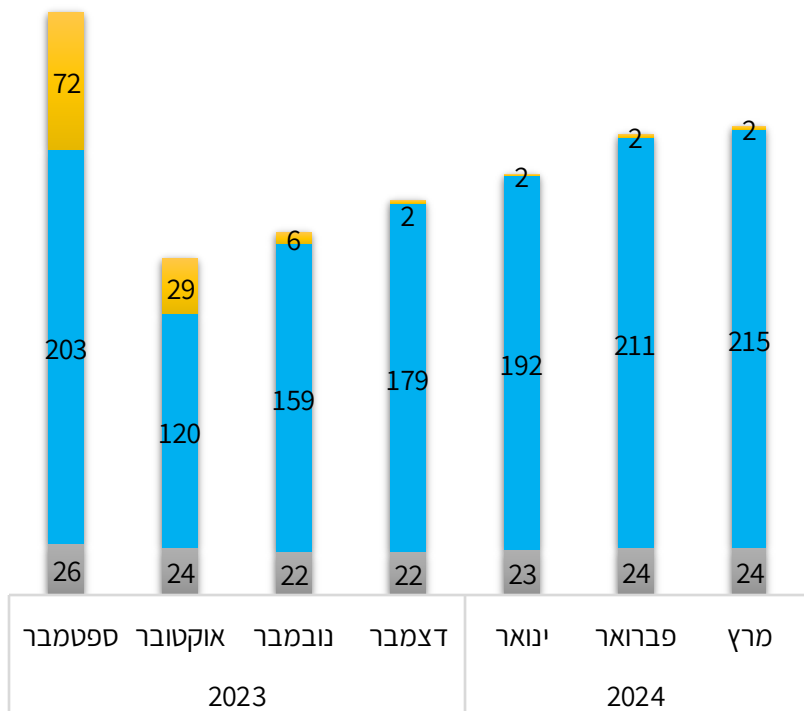
- ✓ מתווה מוסכם לדחיית תשלומים וביטול/דחיית עמלות.
- ✓ תוכנית הקלת תנאי אשראי לעסקים קטנים בהיקף של
- עד 10 מיליארדי ש"ח.
- ✓ הקלות בדיווחי אשראי.
- ✓ הקלות בהגבלה על חשבון בנק.
- ✓ הנחייה שאיפשרה מעבר לשירותי בנקאות מרחוק
- ומסניפים של בנקים אחרים.
- ✓ טיפול בשימוש לרעה בכרטיסי אשראי של נפגעי המצב
-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

מדיניות מוניטרית ויציבות פיננסית

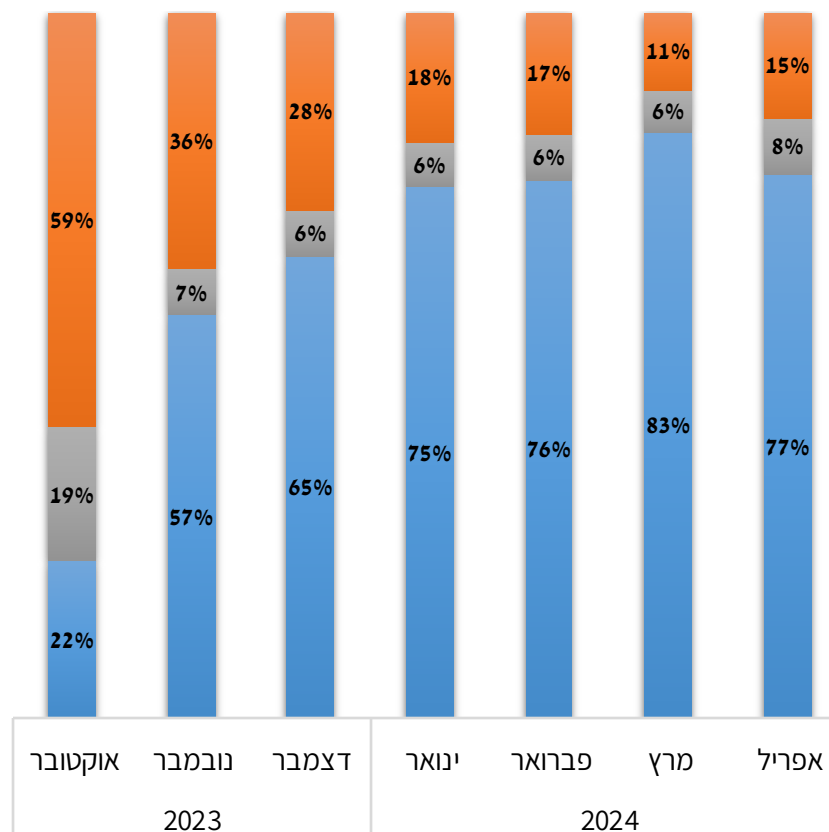
- ✓ תכנית מכירת מט"ח עד 30 מיליארד \$
- ✓ עסקאות SWAP עד 15 מיליארד \$.
- ✓ הפעלת מנגנון עסקאות ריפו למוסדיים וקרנות
- נאמנות כנגד אג"ח ממשלה.
- ✓ הפעלת מנגנון עסקאות ריפו למוסדיים וקרנות
- נאמנות כנגד אג"ח קונצרניות.
- ✓ תכנית להקלת תנאי אשראי לעסקים קטנים
- וזעירים בהיקף של עד 10 מיליארד ₪.
- ✓ הפחתת הריבית ב- 0.25% מ- 4.75% ל- 4.5%.

לאחר התמתנות במחירי הדיור בתחילת השנה, המלחמה הובילה לפגיעה בענף הבנייה שהתבטאה בעליית מחירים

ענף הבניה - משרות שכיר ומועסקים אלפים, ללא ניכוי עונתיות

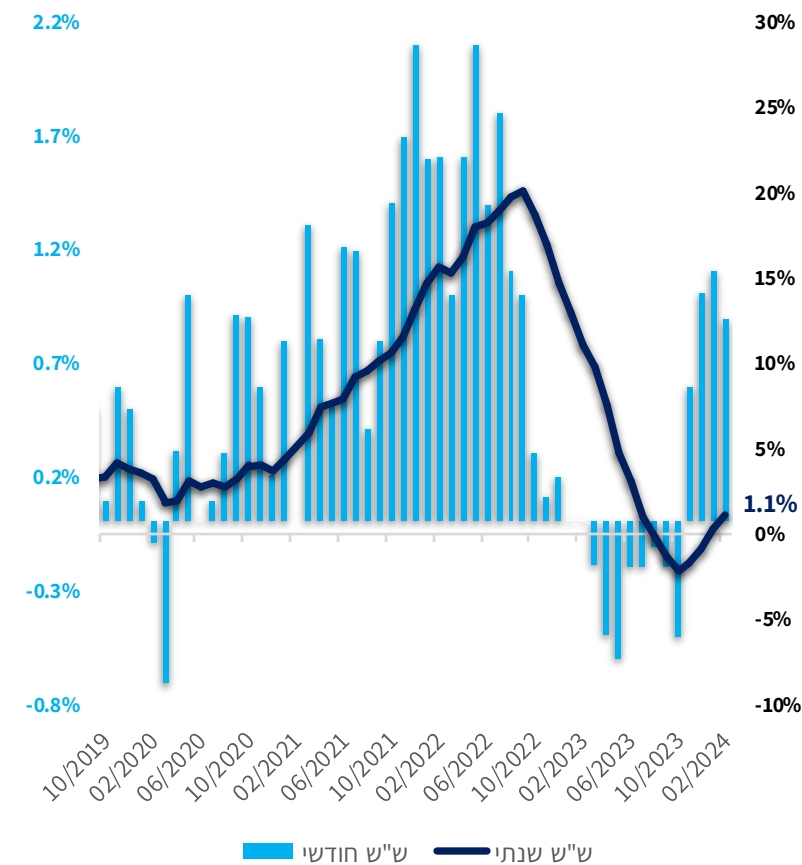


אתרי בניה לפי מצב הפעילות במונחי יחידות דיור



מחירי הדירות

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



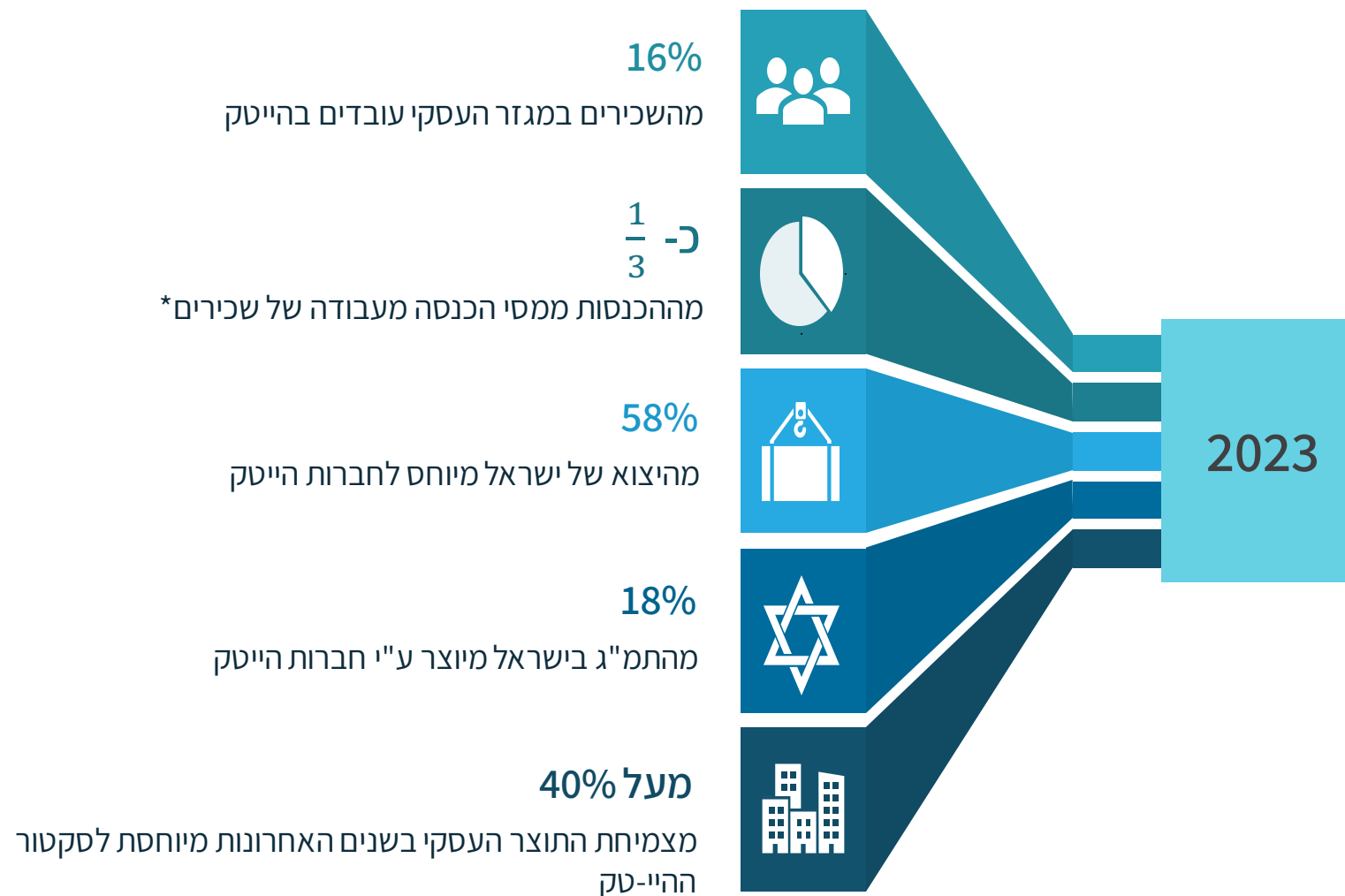
■ משרות שכיר זרים ■ ישראלים - מועסקים בפועל ■ משרות שכיר פלסטינים

■ יש פעילות ■ פעילות חלקית ■ אין פעילות

■ ש"ש חודשי ■ ש"ש שנתי

מגזר ההייטק

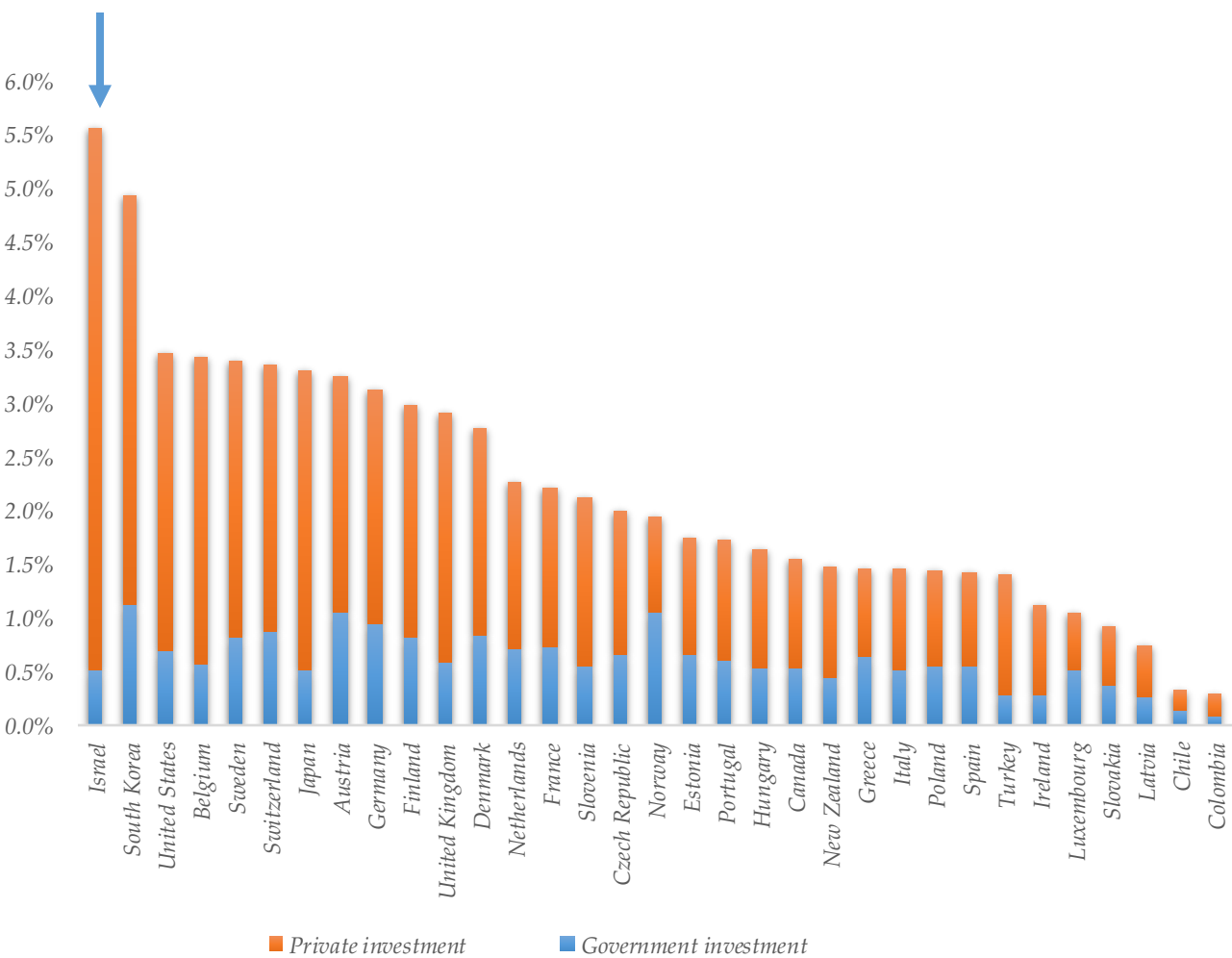
למגזר ההייטק תרומה נרחבת לכלכלה



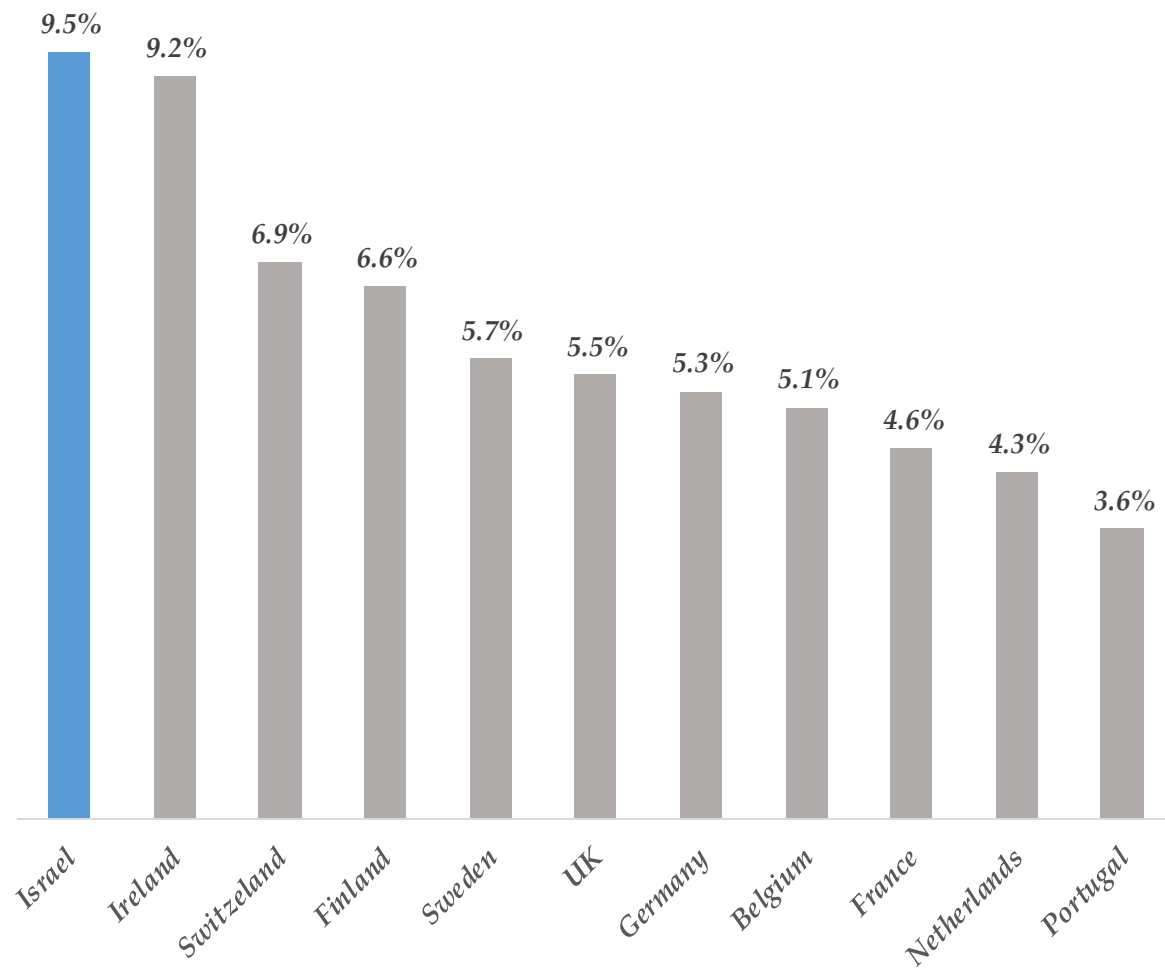


ההשקעה במו"פ, ושיעור המועסקים בהייטק בישראל – מהגבוהים בעולם

השקעה במחקר ופיתוח (R&D)



שיעור המועסקים בהייטק מכלל המועסקים

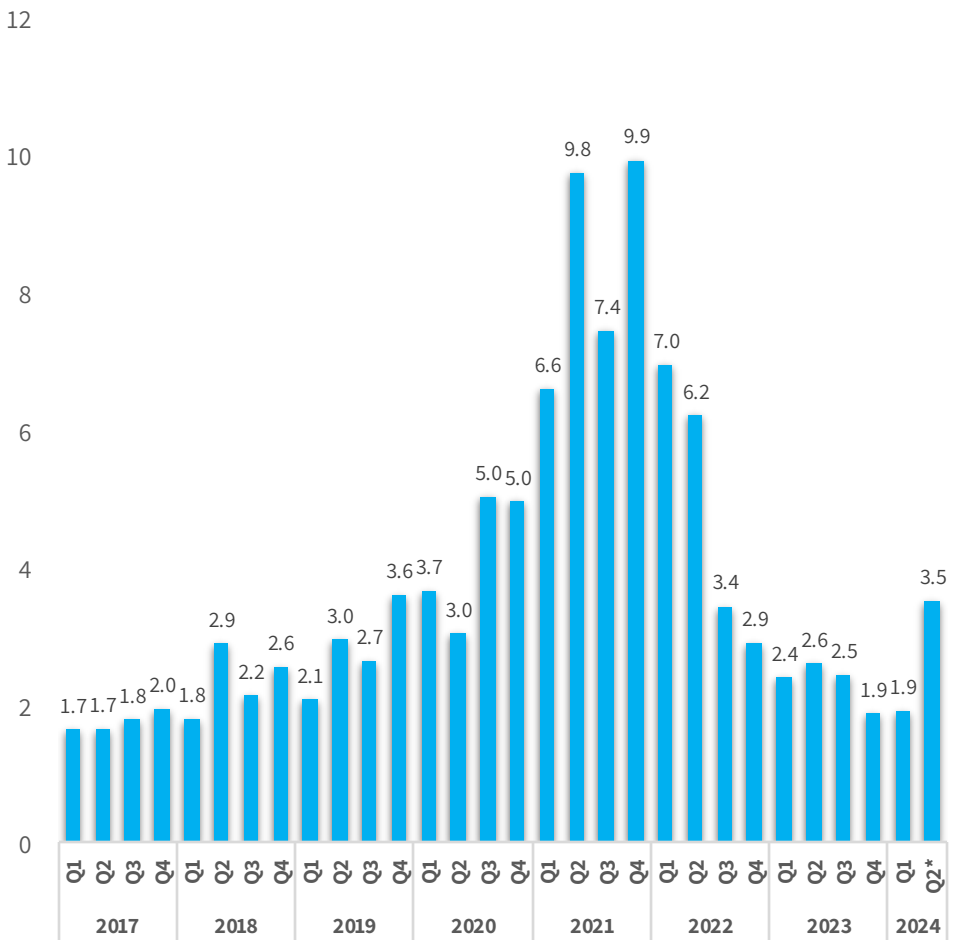


Private investment Government investment



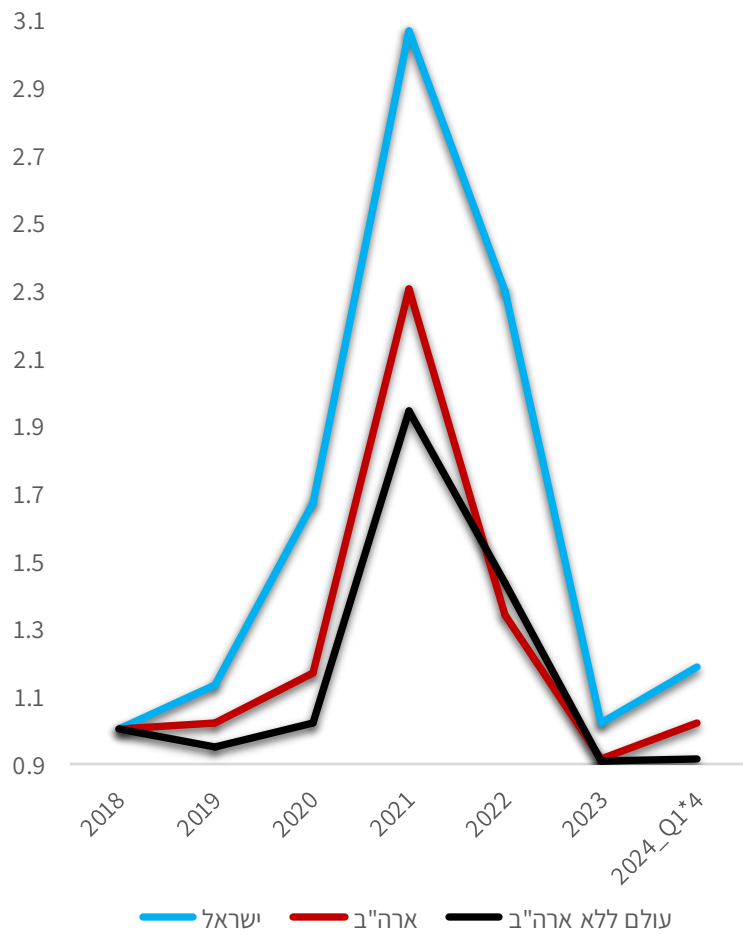
הירידה בהיקף הגיוסים ב-2023 חדה יותר בישראל משאר העולם

גיוסי הון של חברות הייטק ישראליות
מיליארדי דולרים, רבעוני

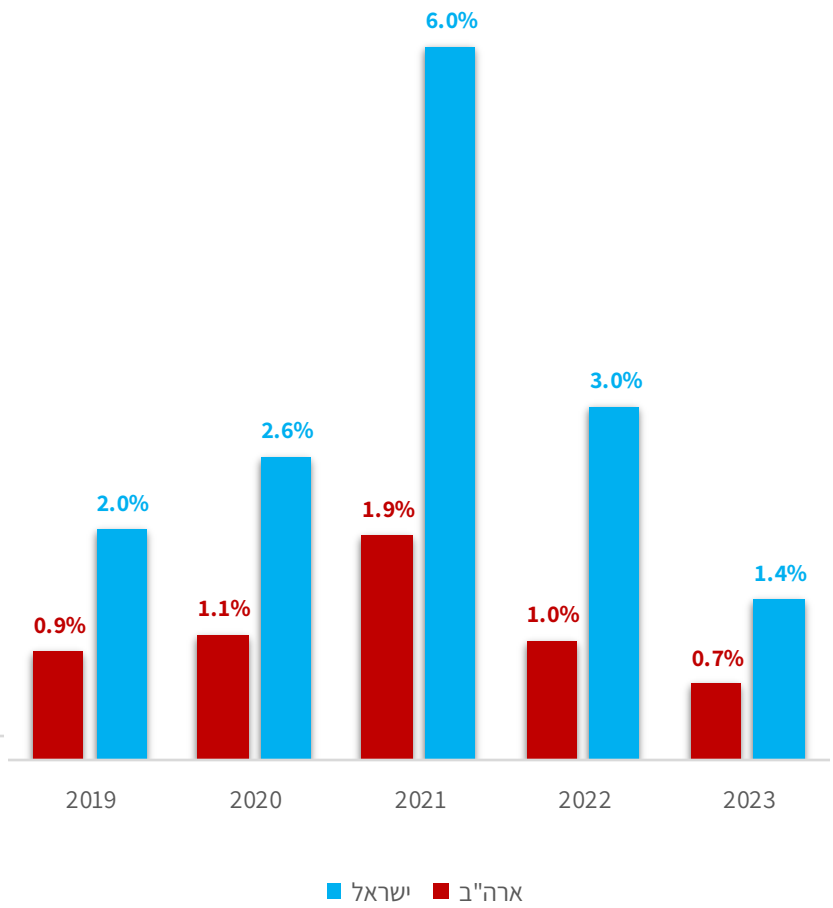


היקף גיוסי ההון

מזד, Pitchbook, 1=2018, רבעון 1 של 24 במונחים שנתיים



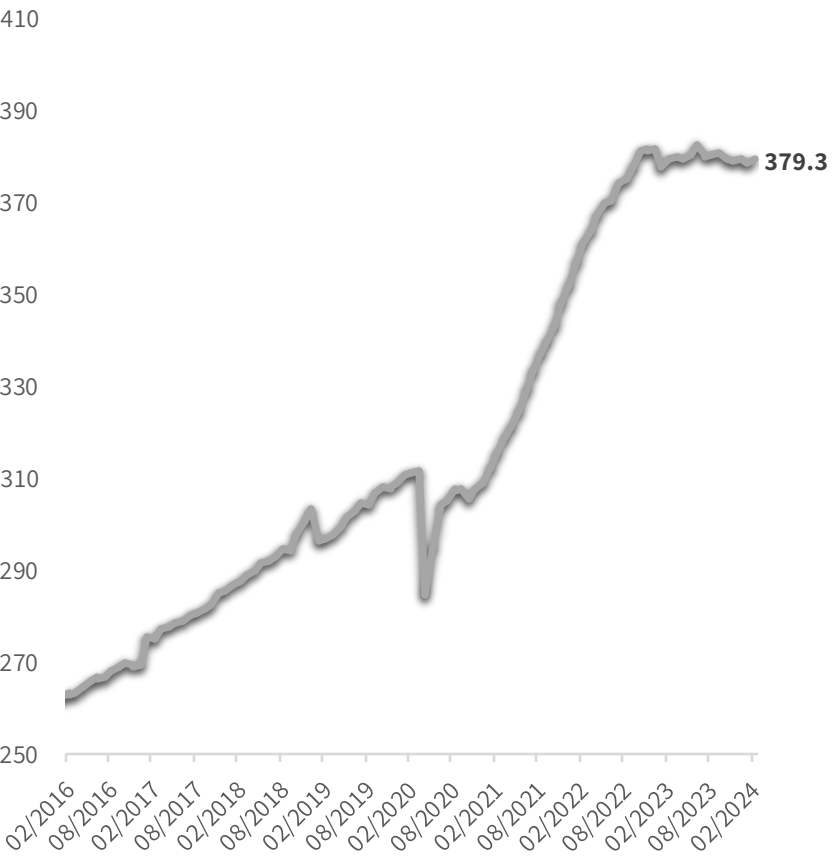
שיעור גיוסי ההון כאחוז מהתמ"ג



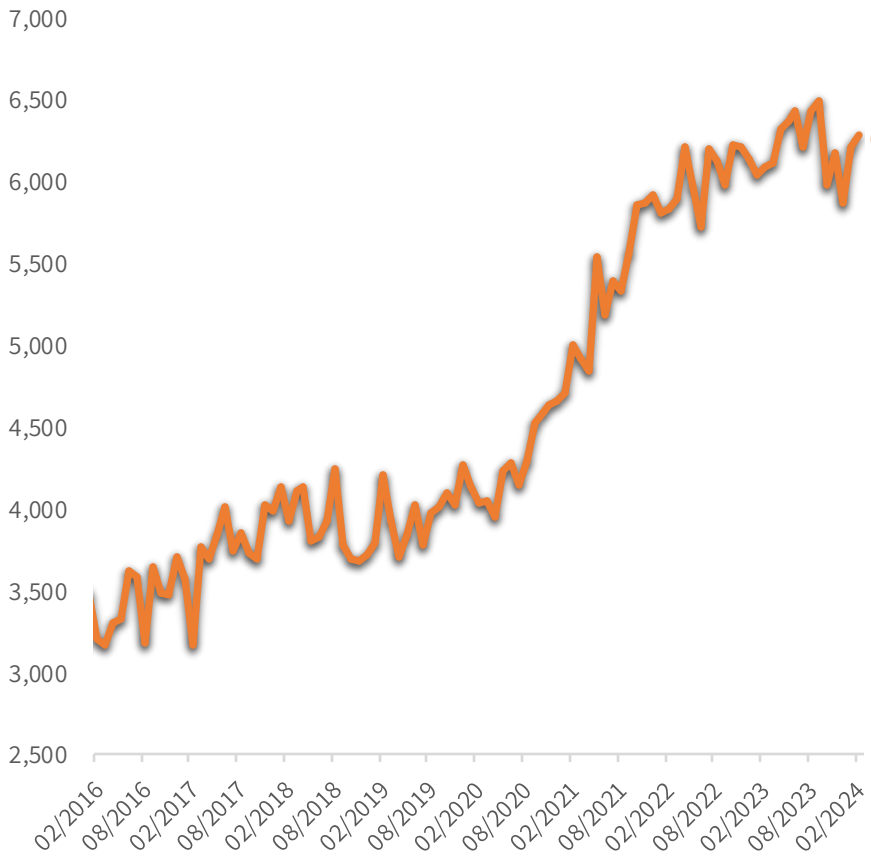


הירידה בהיקף הגיוסים ב-2023 חדה יותר בישראל משאר העולם

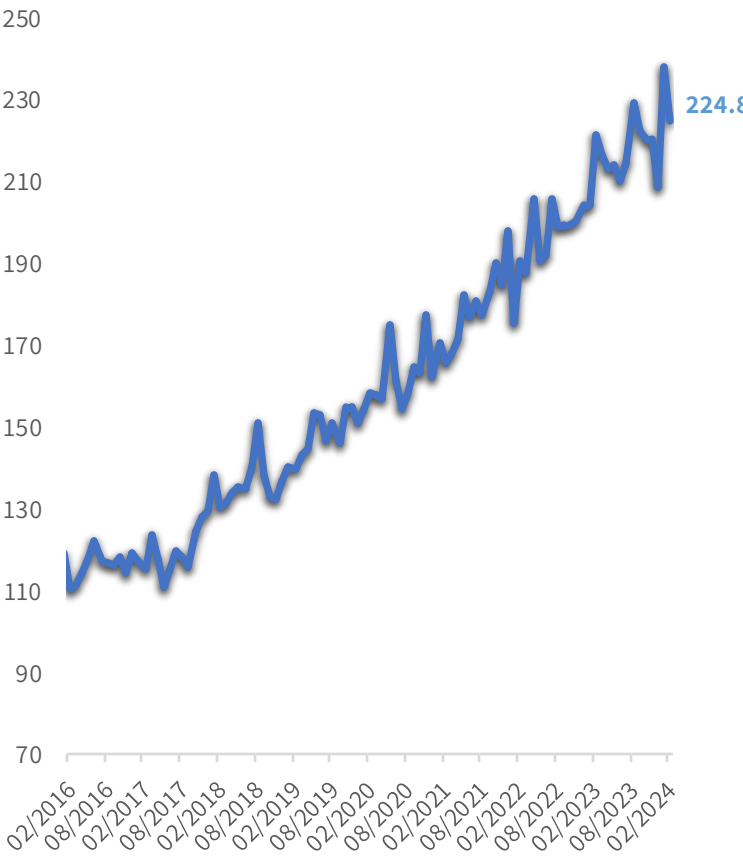
מועסקים במגזר ההייטק



ייצוא בענף ההייטק
מליוני דולרים, מנוכה עונתיות



מדד פדיון בענף ההייטק
מנוכה עונתיות, מדד: 2011 = 100



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

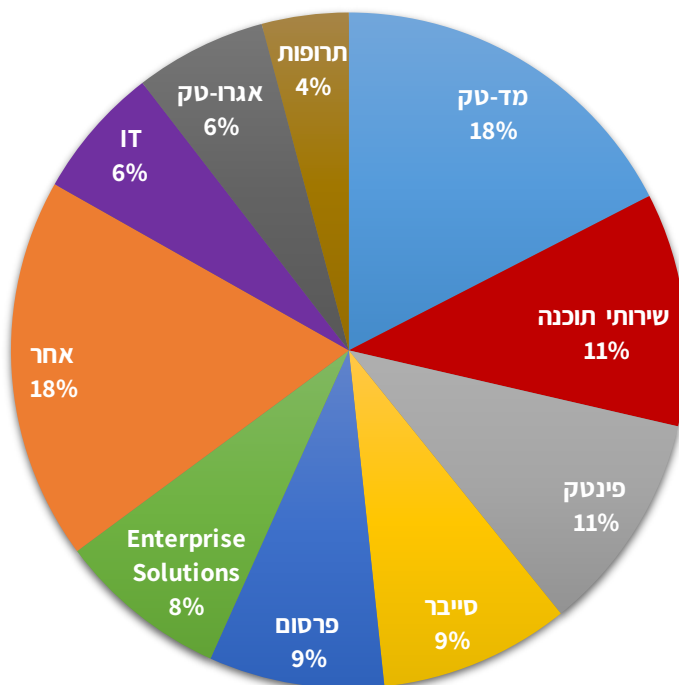
• ב"דוט-קום":

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

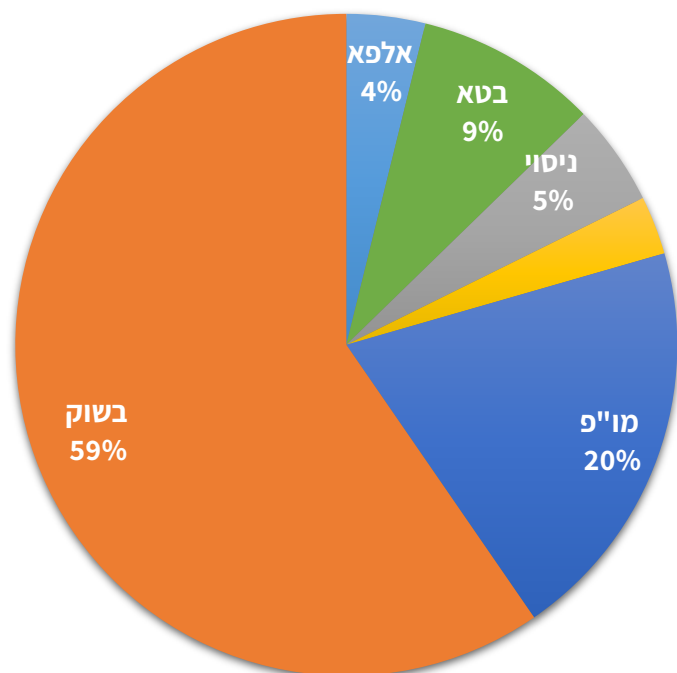
• כיום:

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

התפלגות החברות לפי תת-סקטור



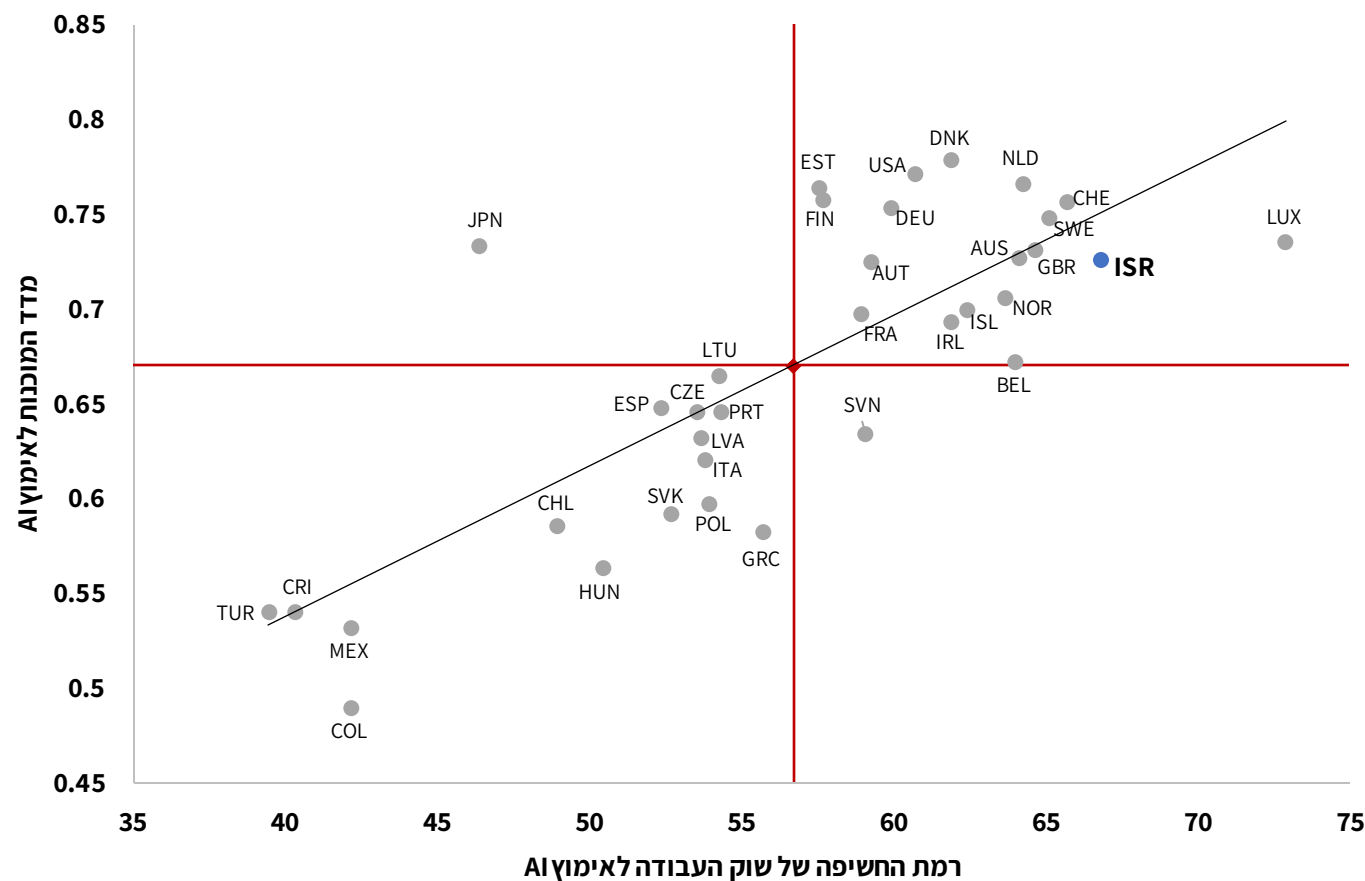
התפלגות החברות לפי שלב המוצר



הזדמנות ואתגר לכלכלה הישראלית: בינה מלאכותית

רמת החשיפה של המשק ל-AI, אל מול מדד המוכנות של המשק לאימוץ AI

מדינות ה-OECD



מקור: IMF ועיבודי בנק ישראל

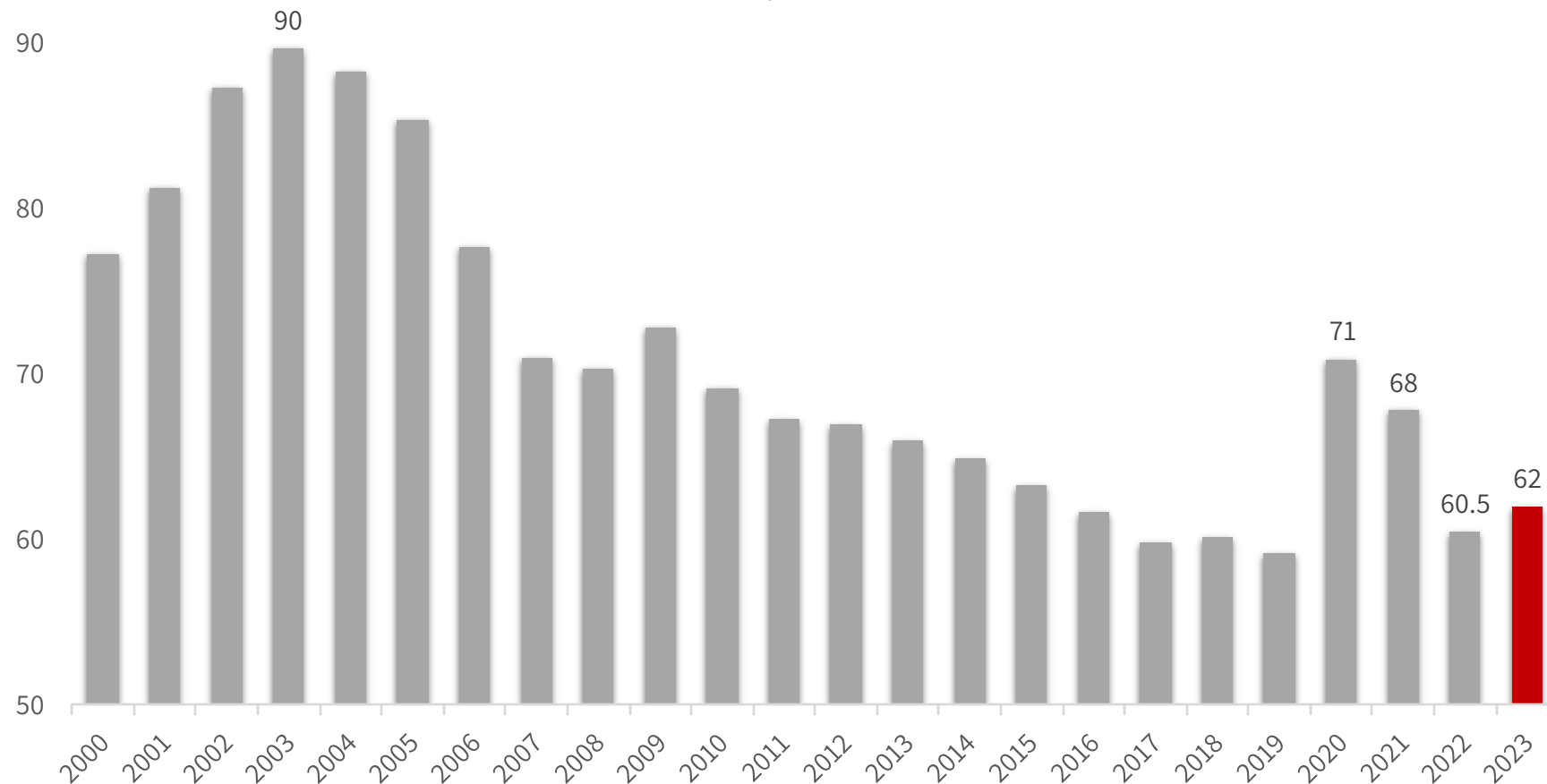
- דוח של קרן המטבע מראה כי בהינתן רמת החשיפה הגבוהה של שוק העבודה ל-AI, רמת המוכנות של המשק הישראלי לאימוץ AI אינה גבוהה דיה.
- תנאים חיוניים להגברת המוכנות של המשק ל-AI: תשתיות טכנולוגיות מתקדמות, הון אנושי מיומן, חדשנות ויזמות, ורגולציה בתחום AI.
- אתגר זה מחדד גם הוא את הצורך בשיפור איכות החינוך, והגברת מיומנות הבסיס בקרב כלל האוכלוסייה.

מדיניות פיסקלית

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

היחס הציבורי ברוטו

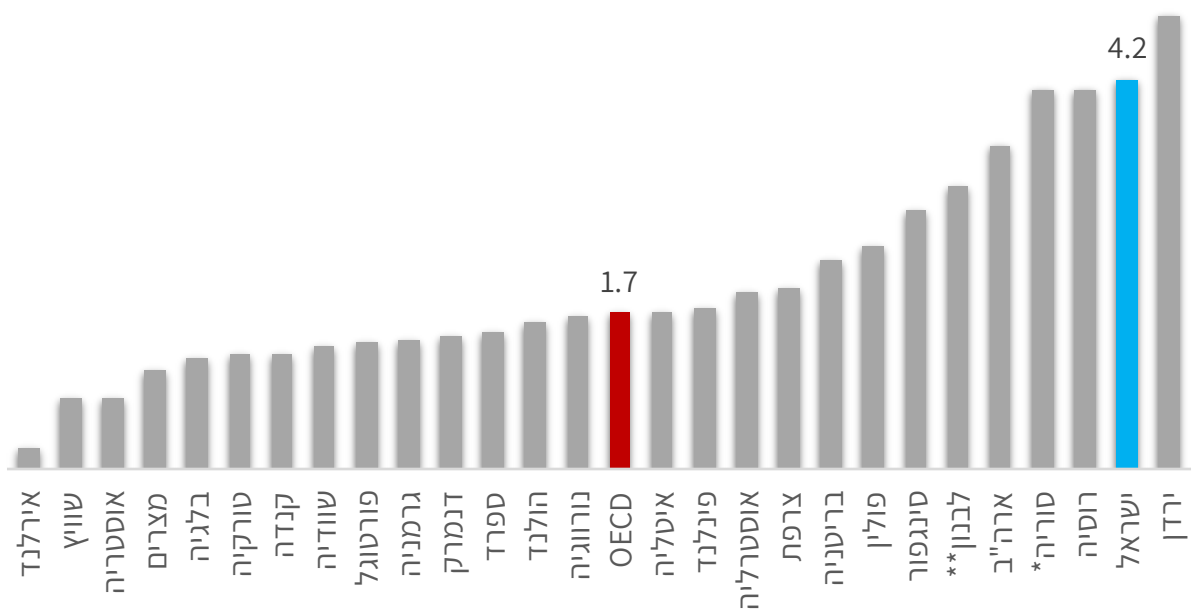
אחוזי תוצר



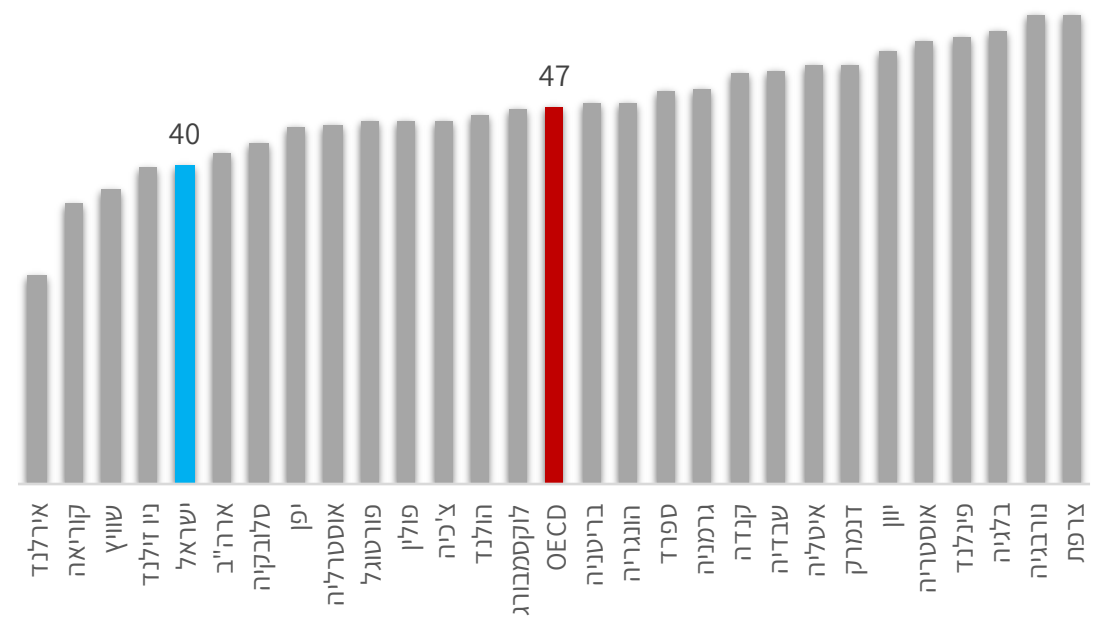


ההוצאה הביטחונית בישראל גבוהה, והאזרחית נמוכה באופן יחסי

משקל ההוצאה הבטחונית בתוצר בישראל בהשוואה למדינות המפותחות
2022, אחוזי תוצר



משקל ההוצאה האזרחית בתוצר בישראל בהשוואה למדינות המפותחות
2020, אחוזי תוצר

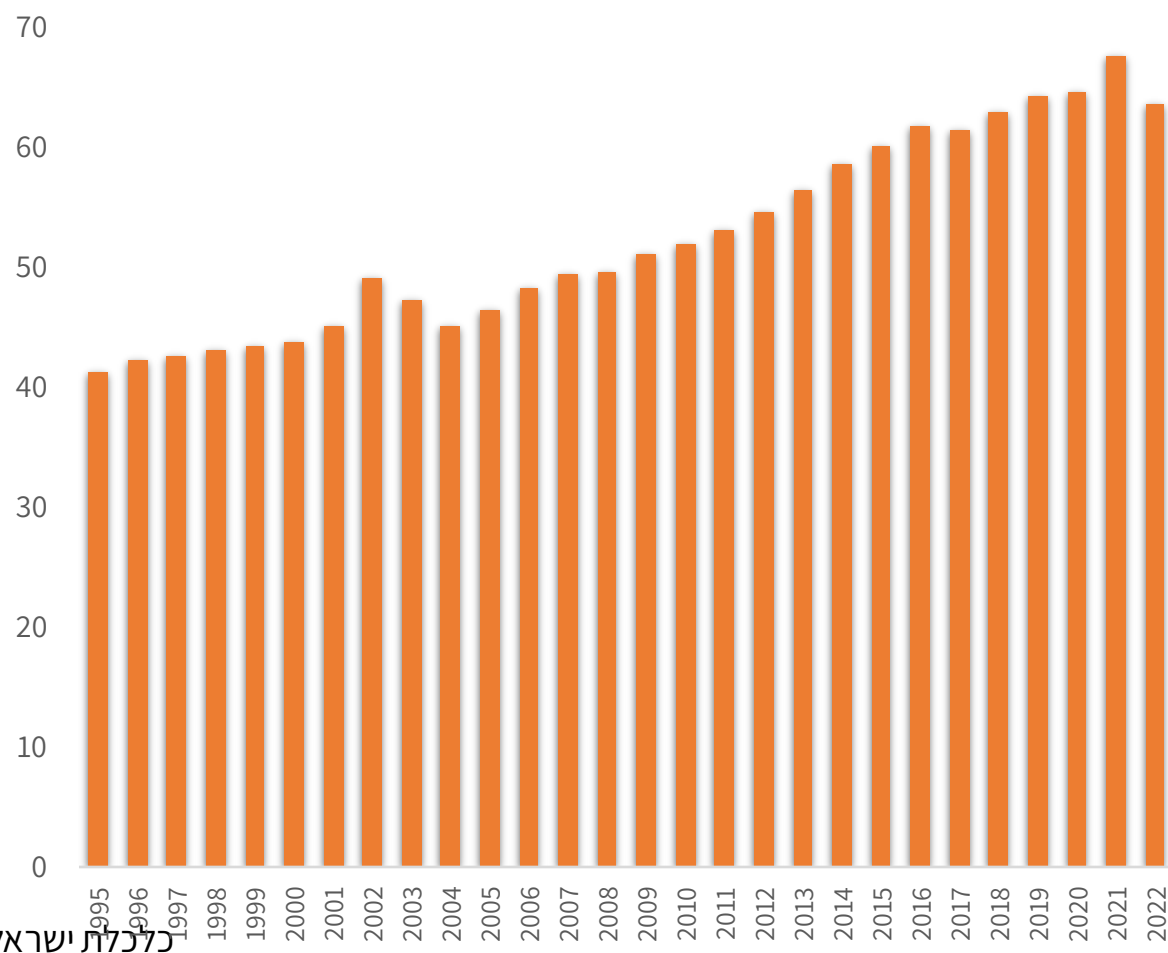


* נתוני 2010 ** נתוני 2021
נתון OECD מחושב כממוצע פשוט (ללא איסלנד)

לפני המלחמה ההוצאה הביטחונית ביחס לתוצר הייתה מגמת ירידה

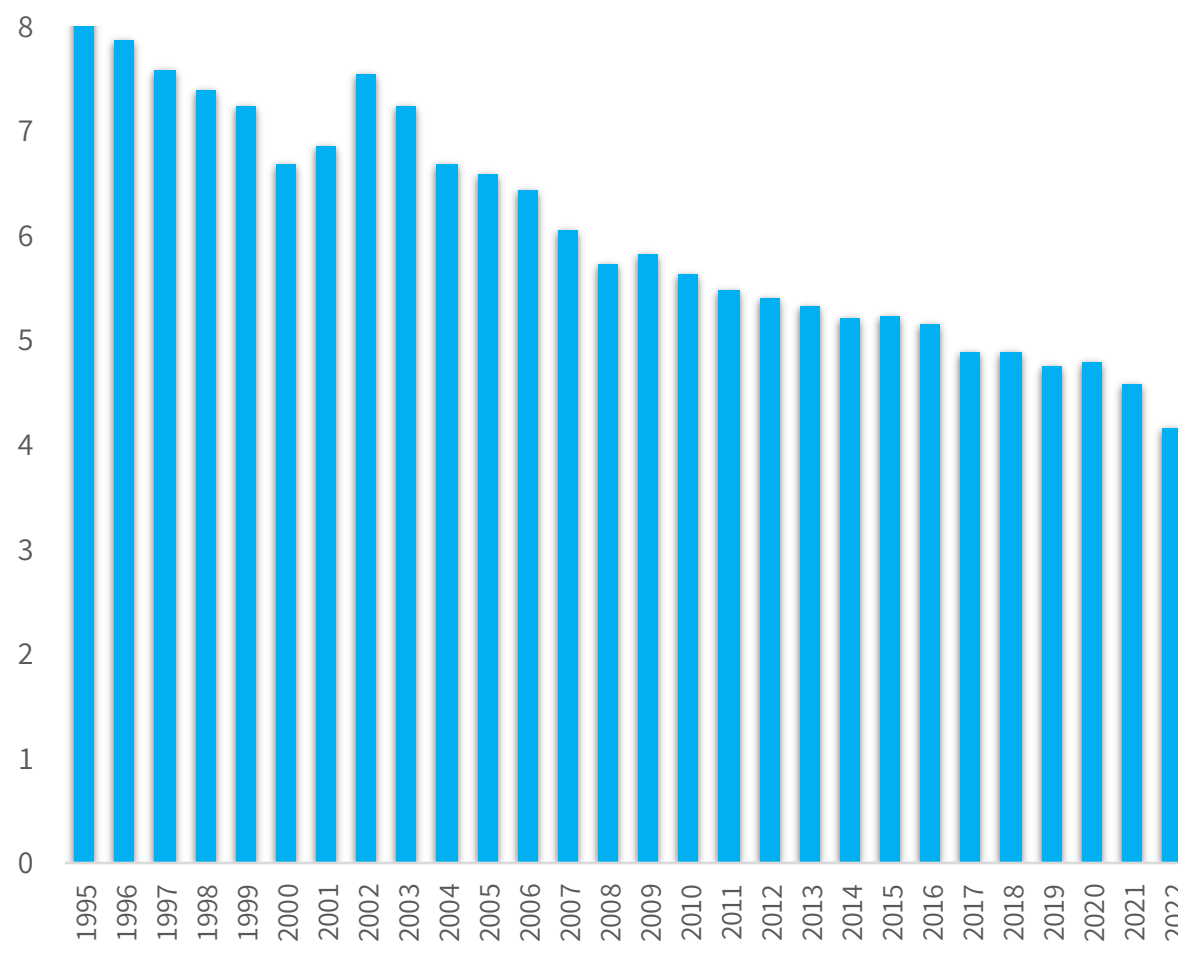
הוצאות הביטחון

מיליארדי ש"ח, מחירי שנת 2014



הצריכה הביטחונית

אחוזי תוצר

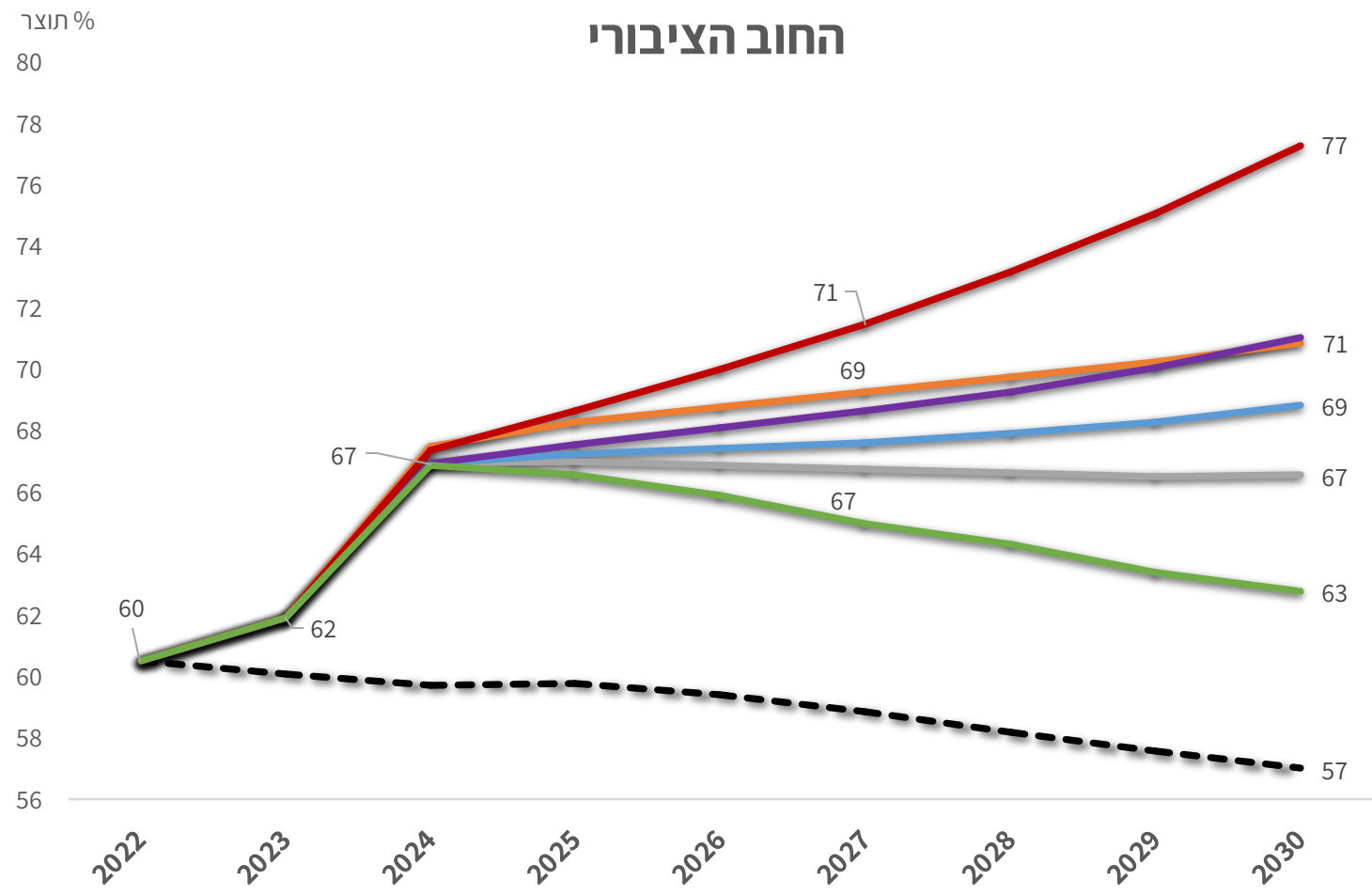




תרחישים שונים ליחס החוב לתוצר

אומדן עלות המלחמה

החוב הציבורי



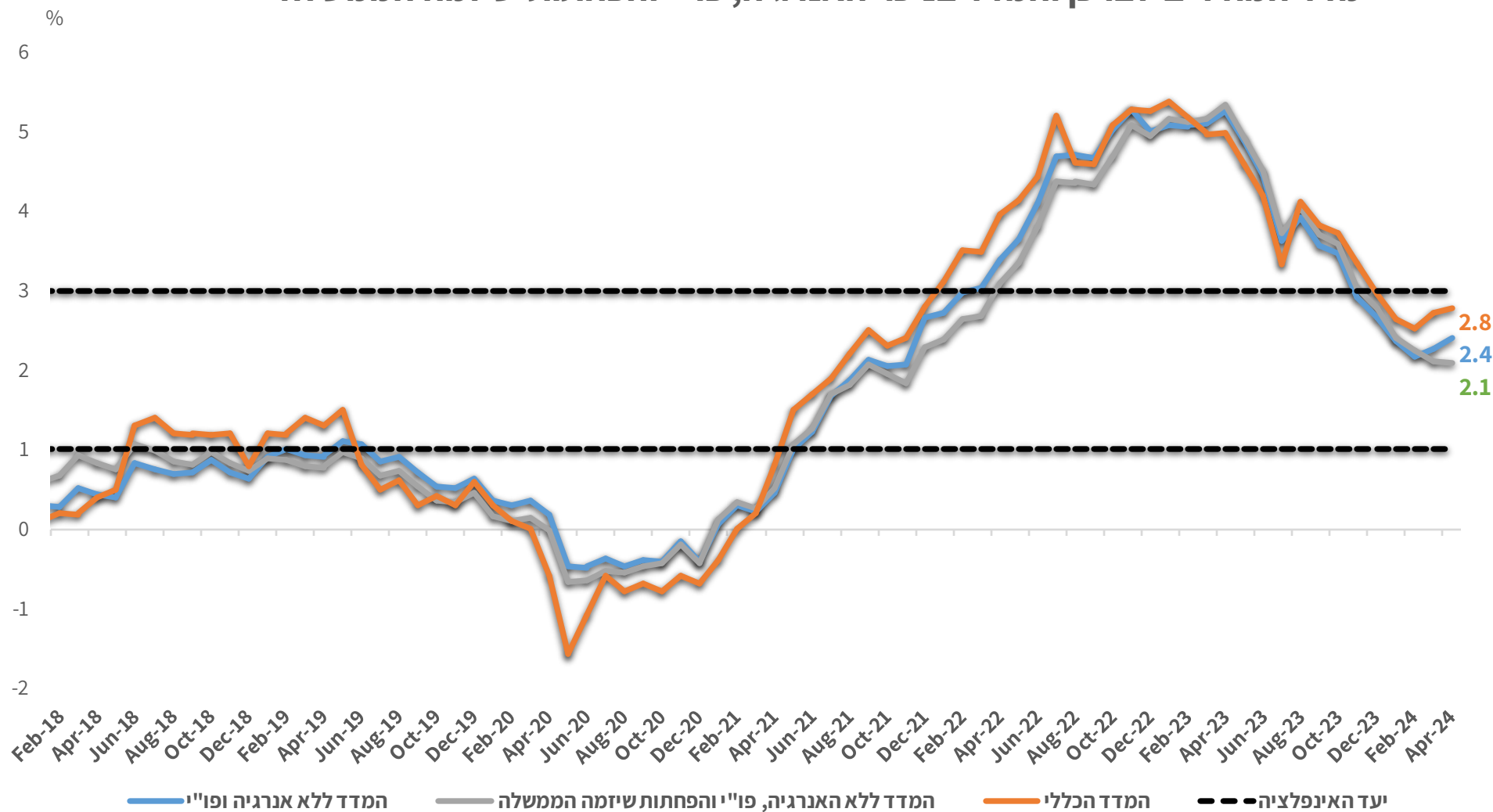
סה"כ 2023 – 2025	
118	הוצאות הביטחון על הלחימה
30	תכנית התעצמות 2024-2025
23	פיצויים על נזקים ישירים + עקיפים
38	הוצאות אזרחיות אחרות
9	תשלומי הריבית על החוב הממשלתי
218	תוספת ההוצאות ברוטו
35	אובדן ההכנסות ממיסים
253	סה"כ השפעת המלחמה ברוטו

- סיכום קיים ללא ההתאמות שחוקקו
- תרחיש הבסיס
- בניין הכח מתרחיש הבסיס + הצמדת בסיס תקציב הביטחון לתוצר לנפש
- תוספת אחוז תוצר לתוואי שהוסכם ערב המלחמה
- תוספת אחוז תוצר, האטת הצמיחה הפוטנציאלית ועליית פרמיית הסיכון
- תחזית ערב המלחמה
- תחזית אחרי המלחמה

אינפלציה

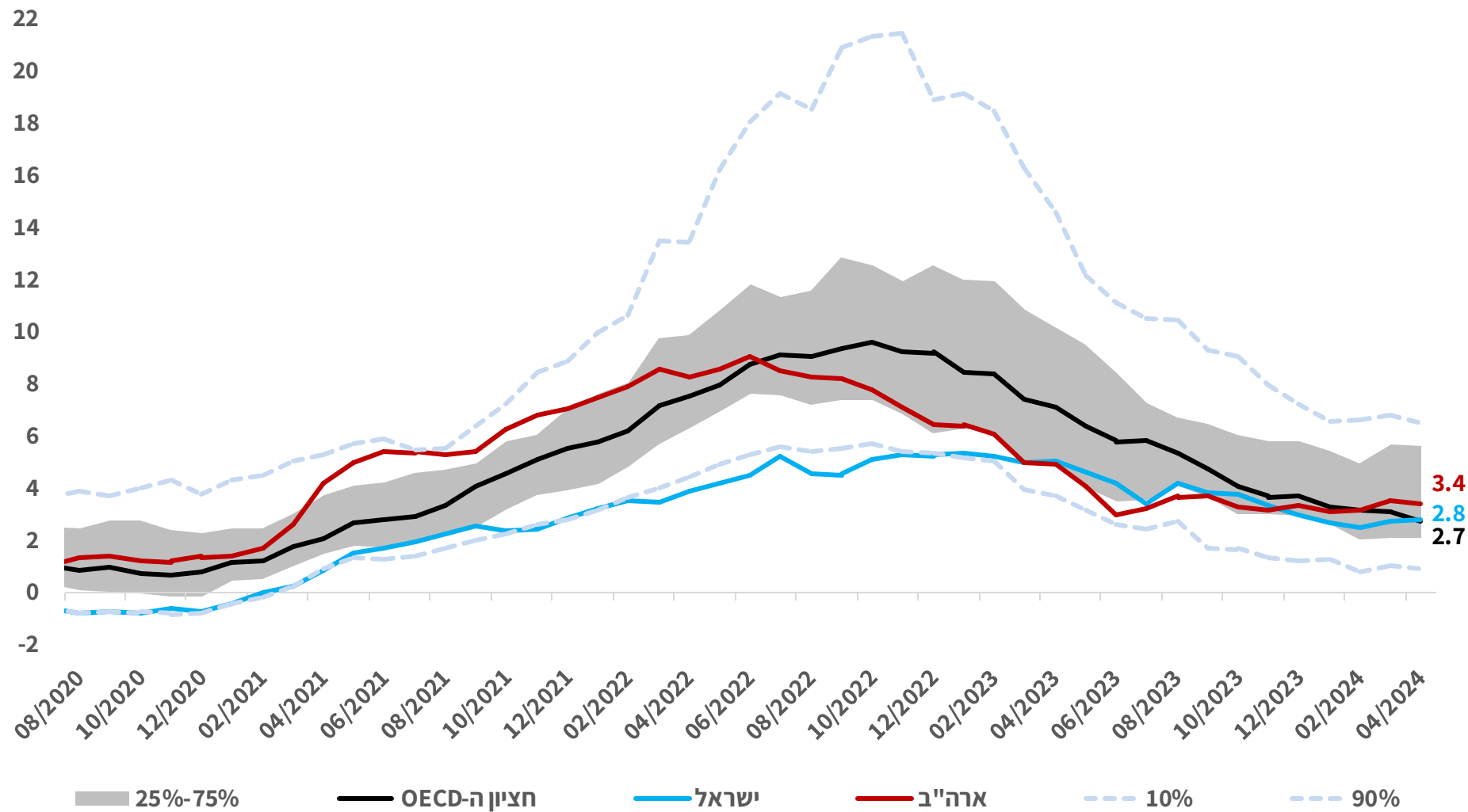
לאחר שהתמתנה, האינפלציה הכללית שבה לעלות. בניכוי פו"י ורגולציה חלה ירידה

מדד המחירים לצרכן והמדד בניכוי האנרגיה, פו"י והפחתות שיזמה הממשלה



האינפלציה בישראל נמוכה מחציון ה-OECD

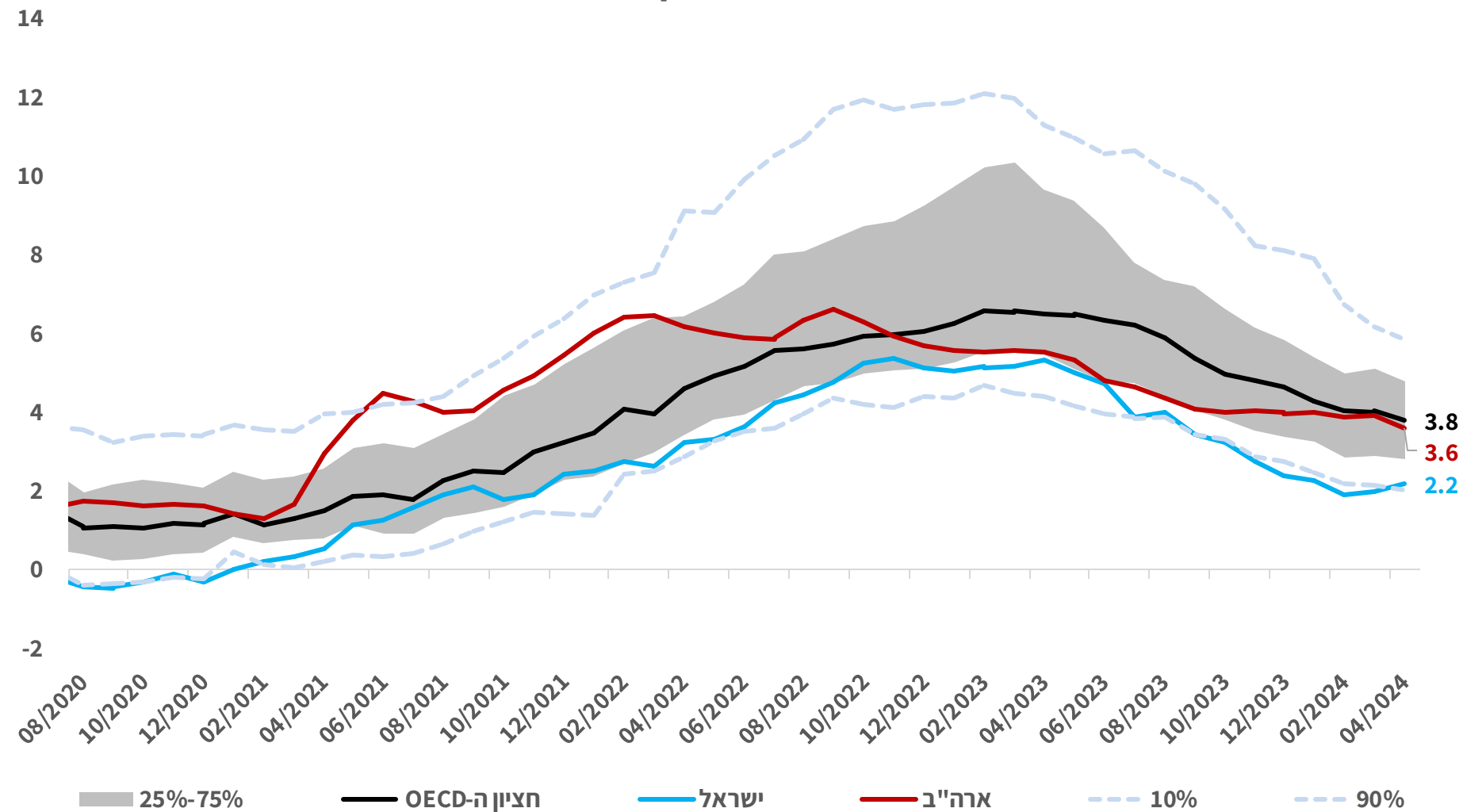
שיעור האינפלציה בישראל ומדינות נבחרות





האינפלציה בישראל נמוכה מחציון ה-OECD

אינפלציה בניכוי מזון ואנרגיה

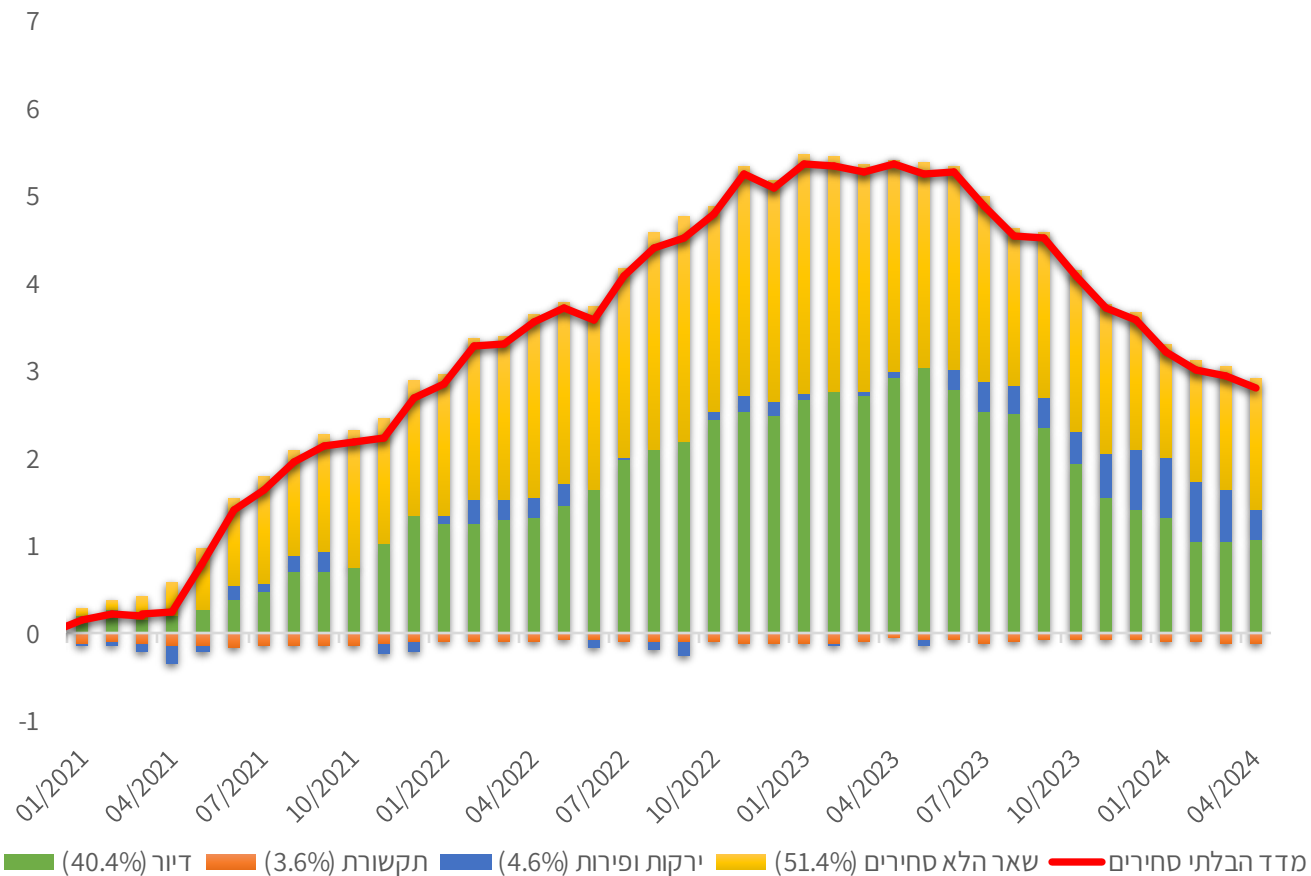


מקור: FRED, ECB, בנק ישראל

אינפלציית הבלתי סחירים ואינפלציית הסחירים

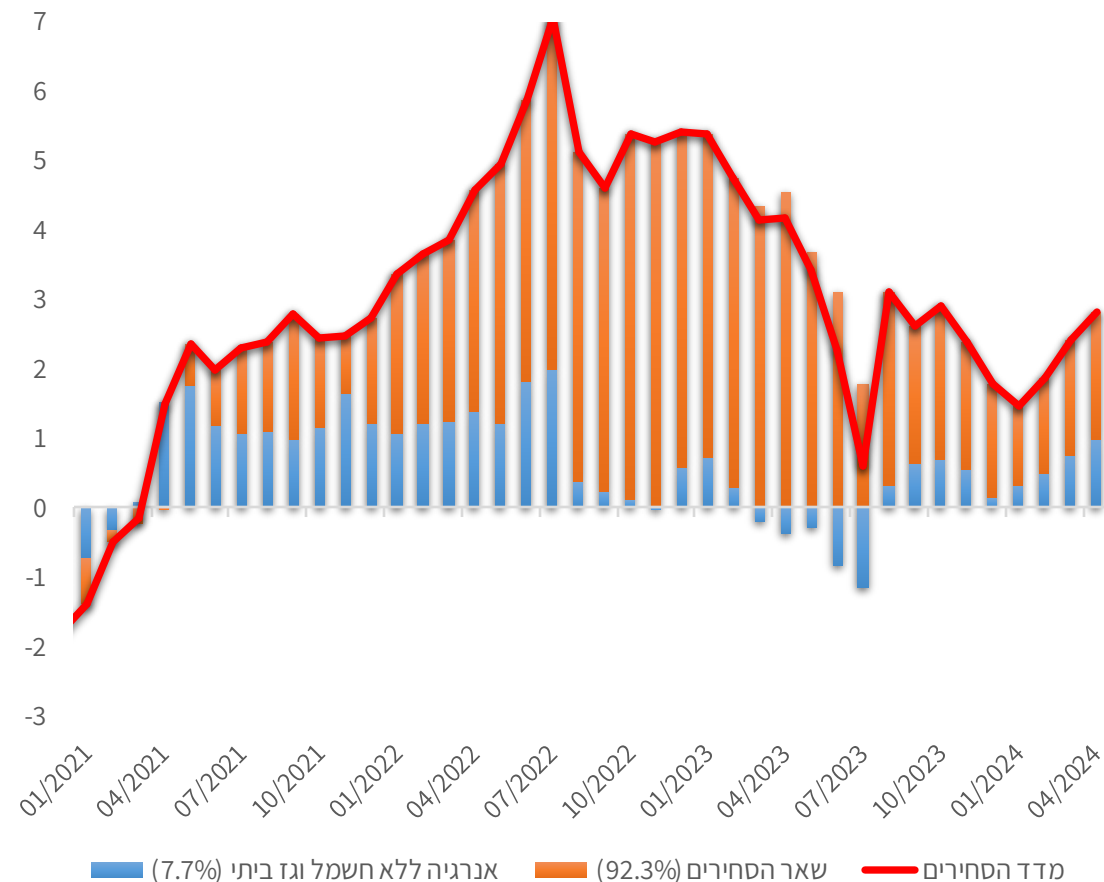
מדד הלא סחירים

(64%)



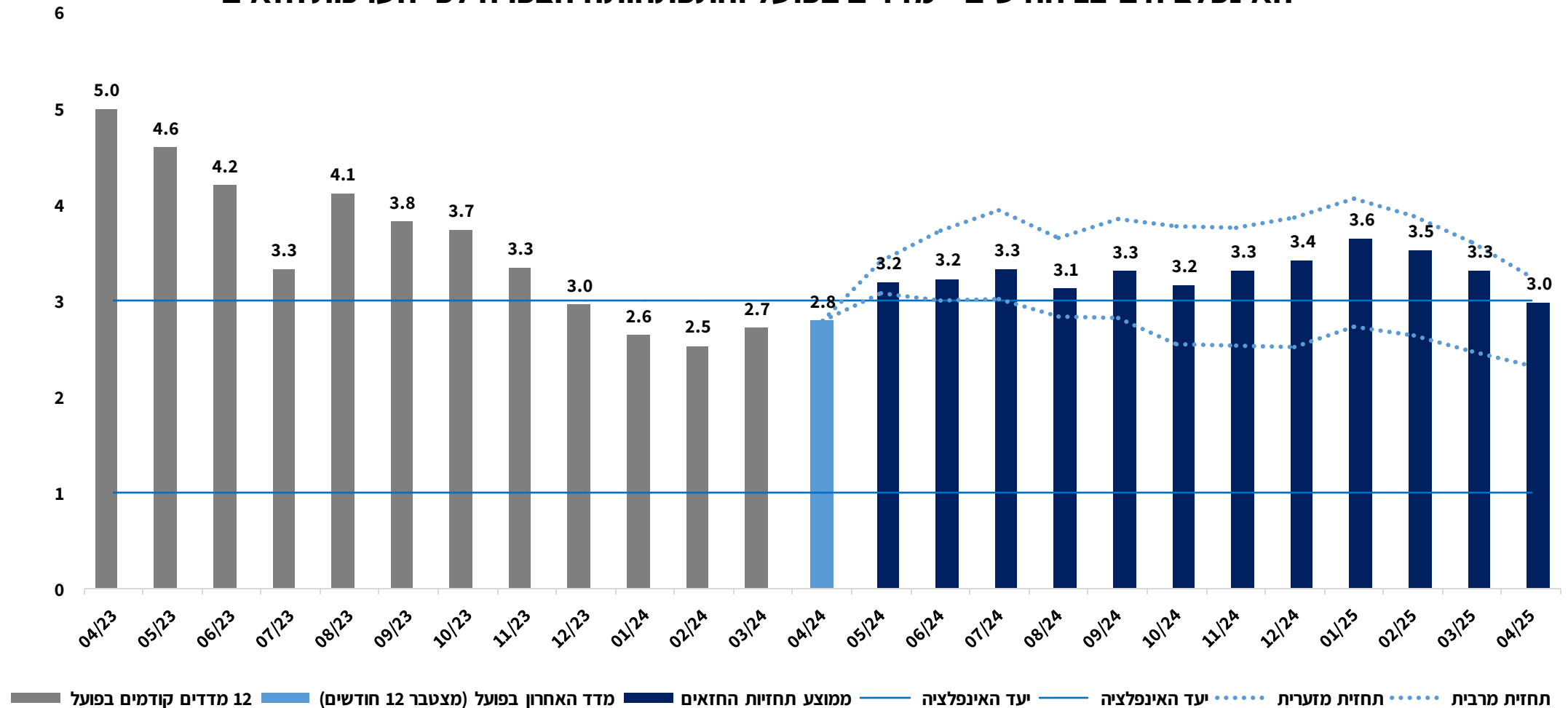
מדד הסחירים

(36%)



הציפיות שהאינפלציה תימצא בסוף השנה בגבול העליון של היעד

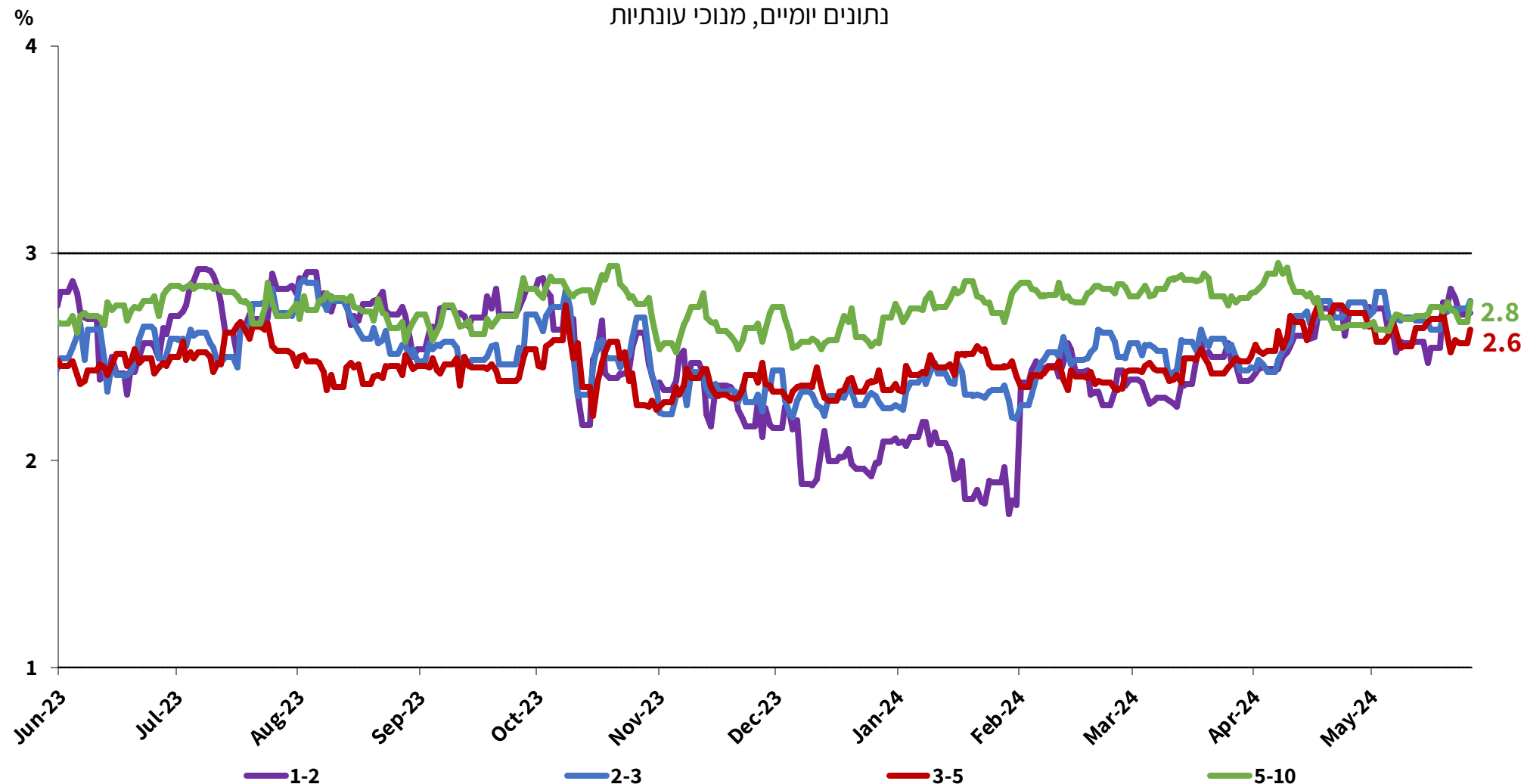
האינפלציה ב-12 חודשים - מדדים בפועל והתפתחותה הצפויה לפי הערכות חזאים



הציפיות פורוורד לשנה השנייה ואילך מצויות בתוך תחום היעד

הציפיות פורוורד לאינפלציה בטווחים שונים

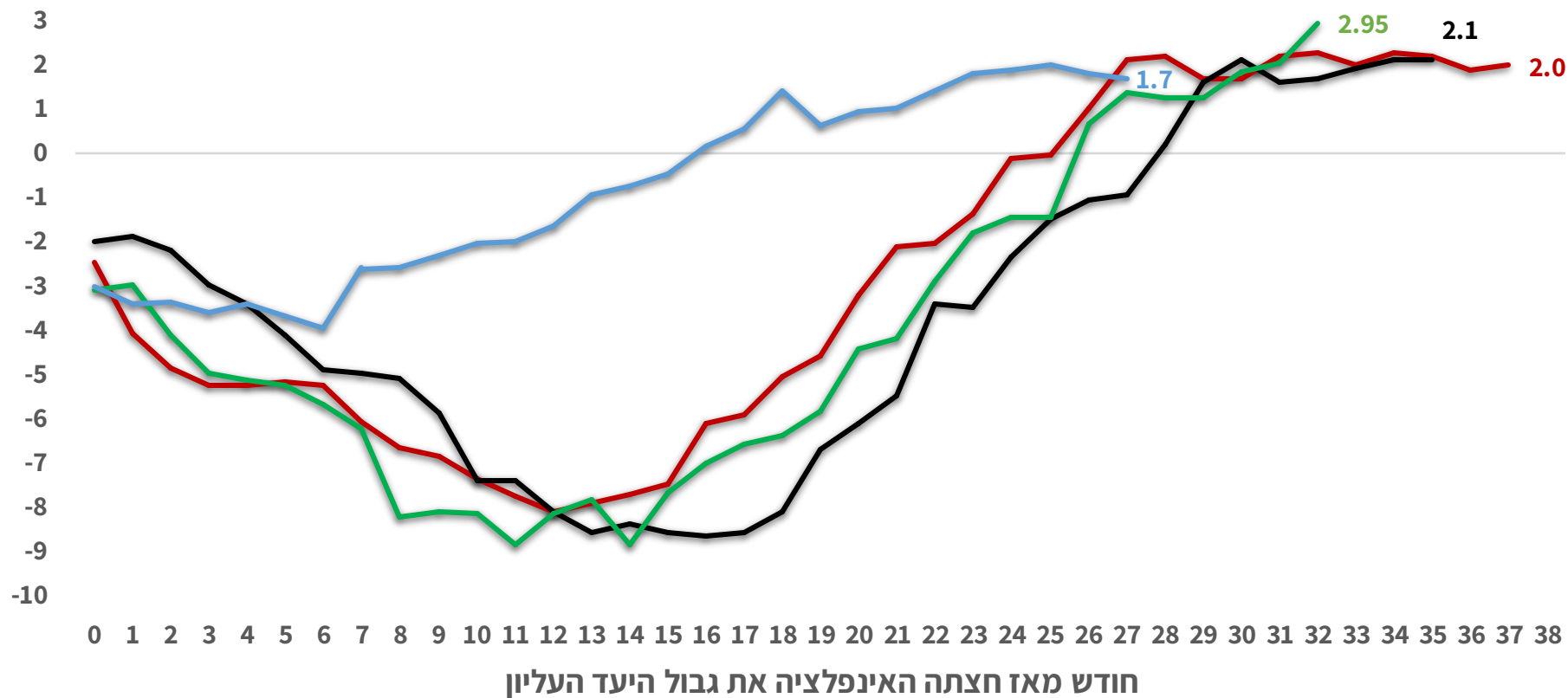
נתונים יומיים, מנוכי עונתיות



תגובת בנק ישראל הייתה מהמהירות והחדות ביחס לעולם

ריבית הבנק המרכזי בניכוי האינפלציה, ביחס לחריגת האינפלציה מיעדה

ריבית הבנק המרכזי בניכוי האינפלציה

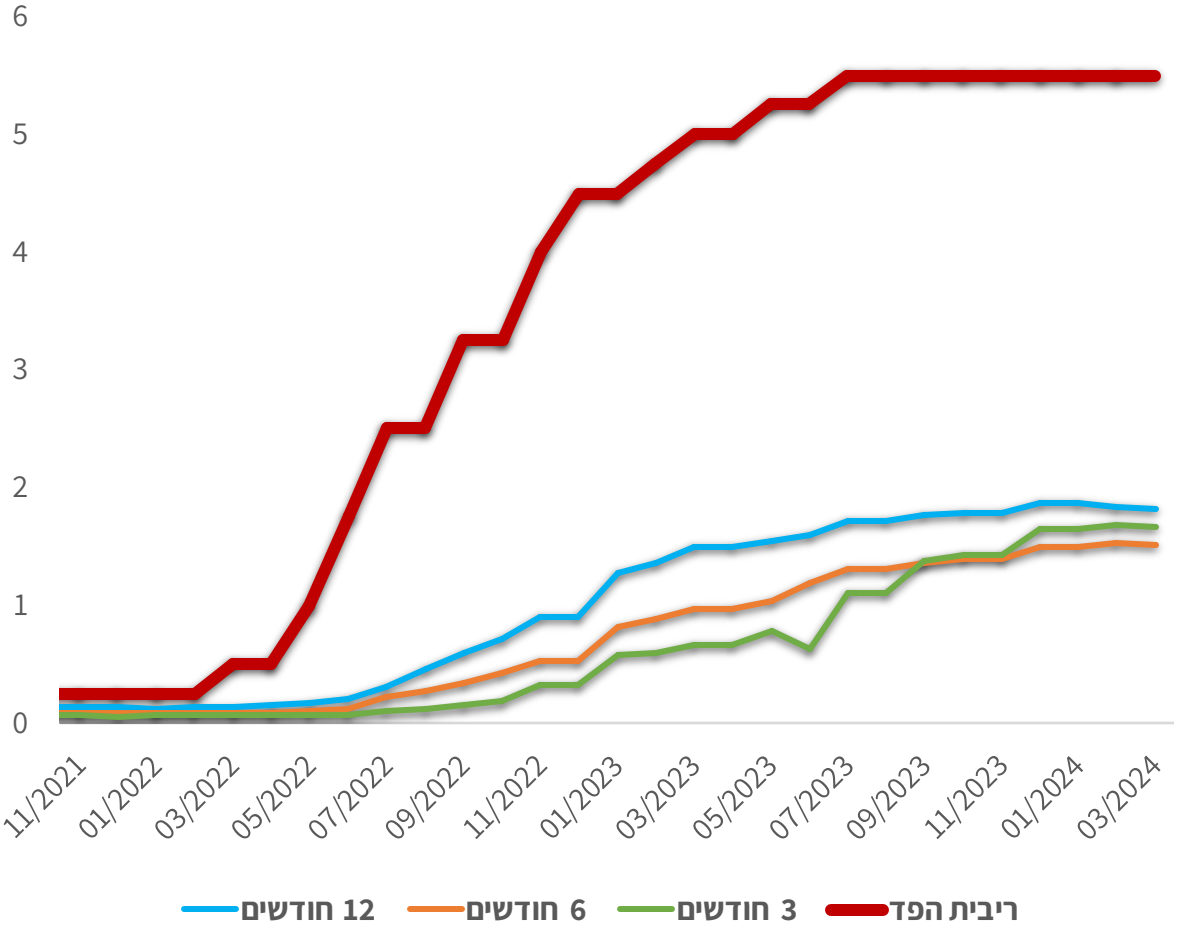


ישראל — ארה"ב — אירופה — בריטניה

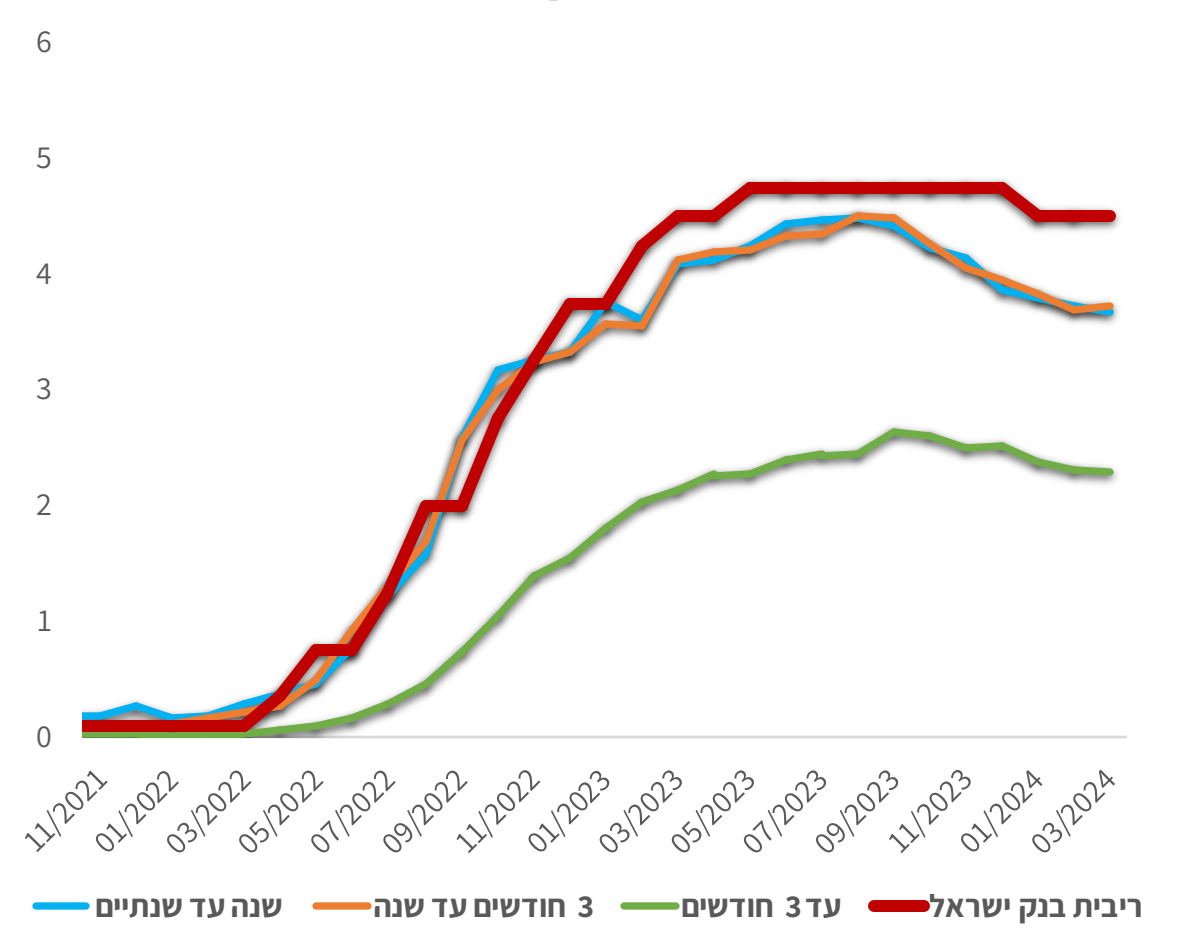


עליית הריבית הובילה לעלייה בריבית הפיקדונות, בישראל – יותר מבארה"ב

הריבית הממוצעת על הפקדונות בארה"ב וריבית ה-FED



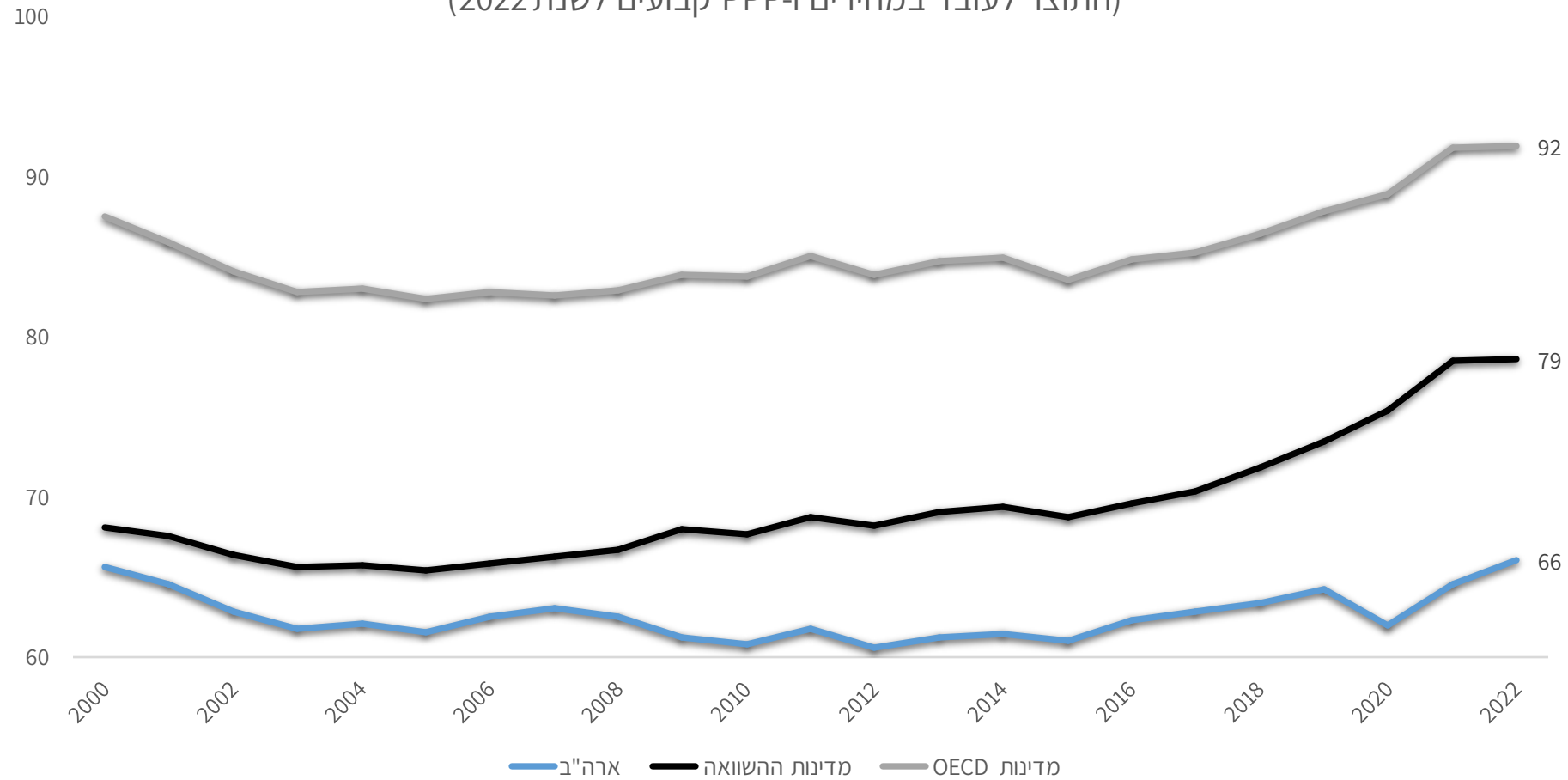
הריבית הממוצעת על הפקדונות בישראל וריבית בנק ישראל



אתגרי הטווח הארוך

פריון העבודה בישראל נמוך

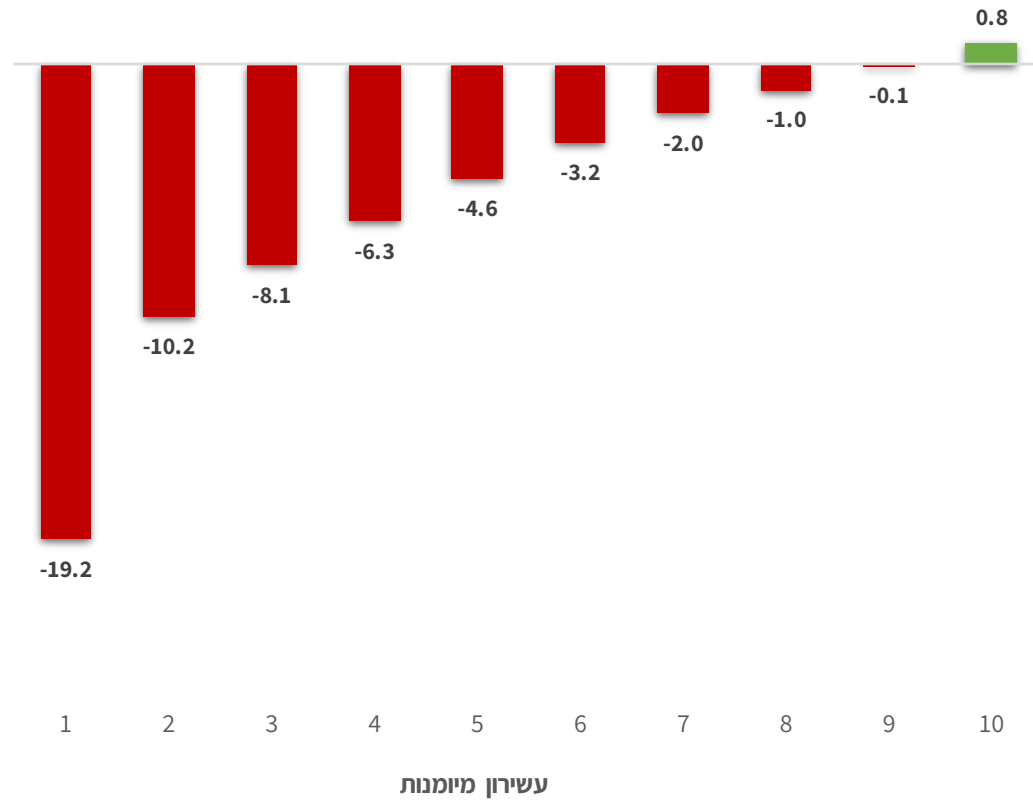
התפתחות יחס התוצר לעובד של ישראל מול מדינות נבחרות (התוצר לעובד במחירים ו-PPP קבועים לשנת 2022)



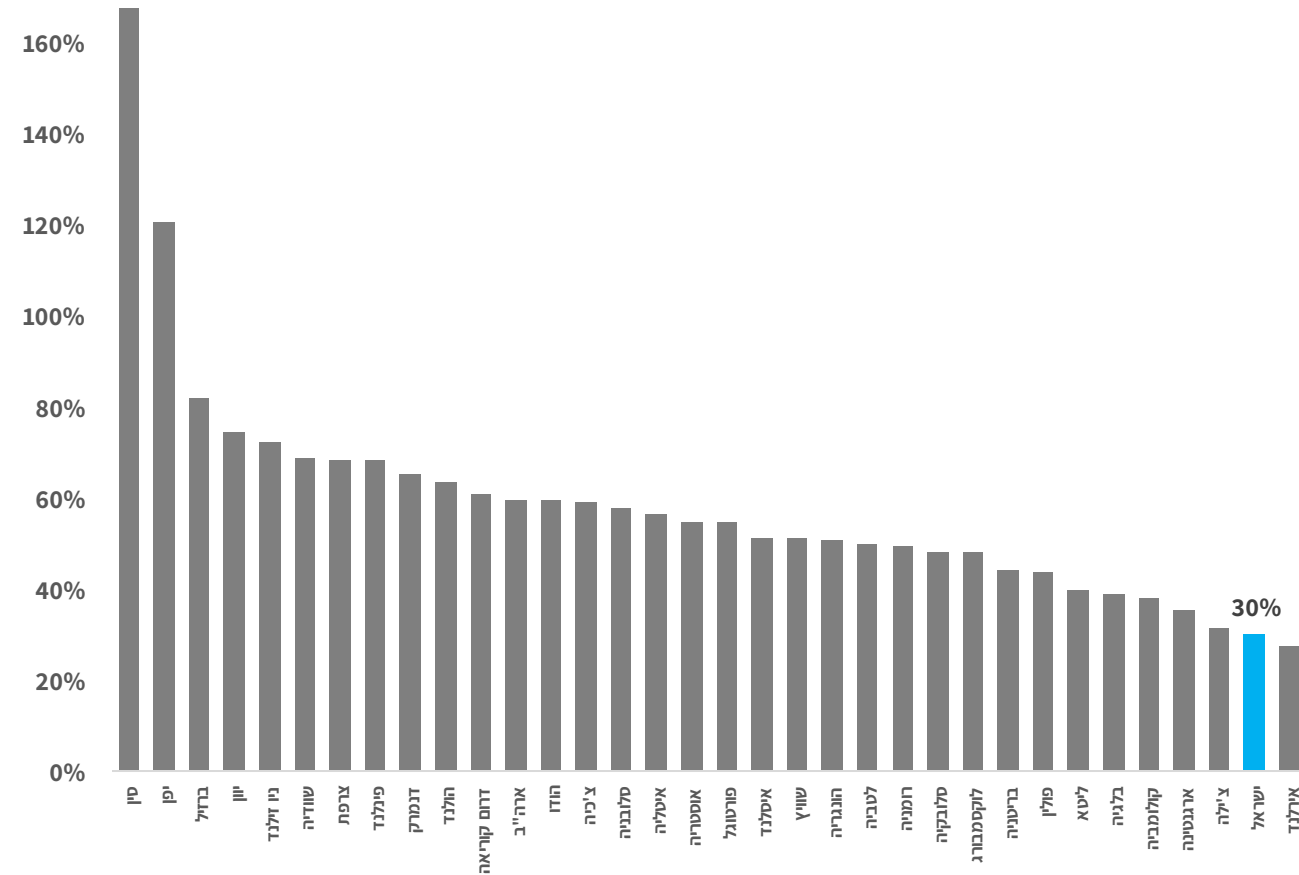
מקור: IMF, OECD, הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

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

פער במיומנויות העבודה
בין ישראל למדינות ה-OECD
לפי עשירוני מיומנויות, 2015



מלאי ההון הציבורי, באחוזי תוצר
2019

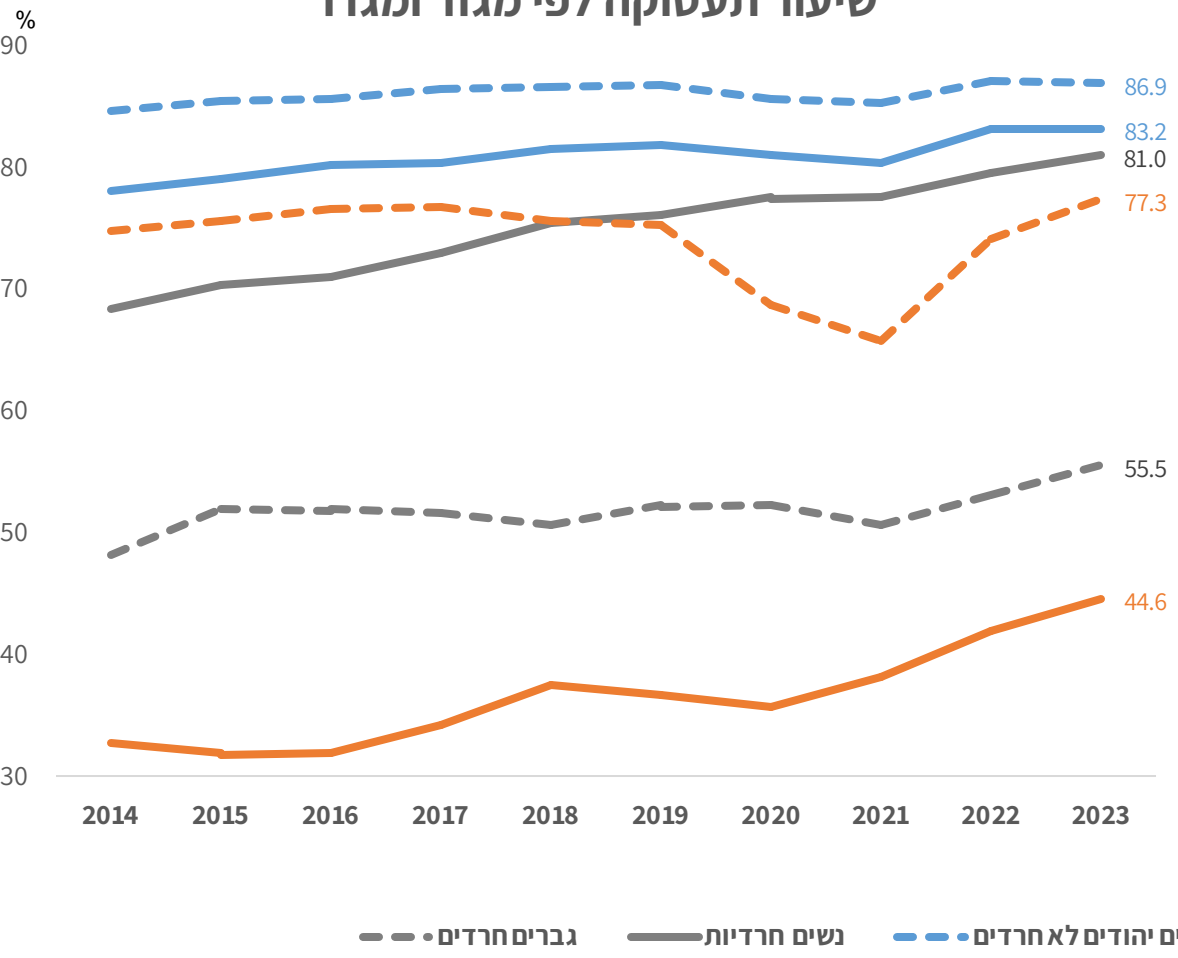


מקור: IMF, OECD, הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

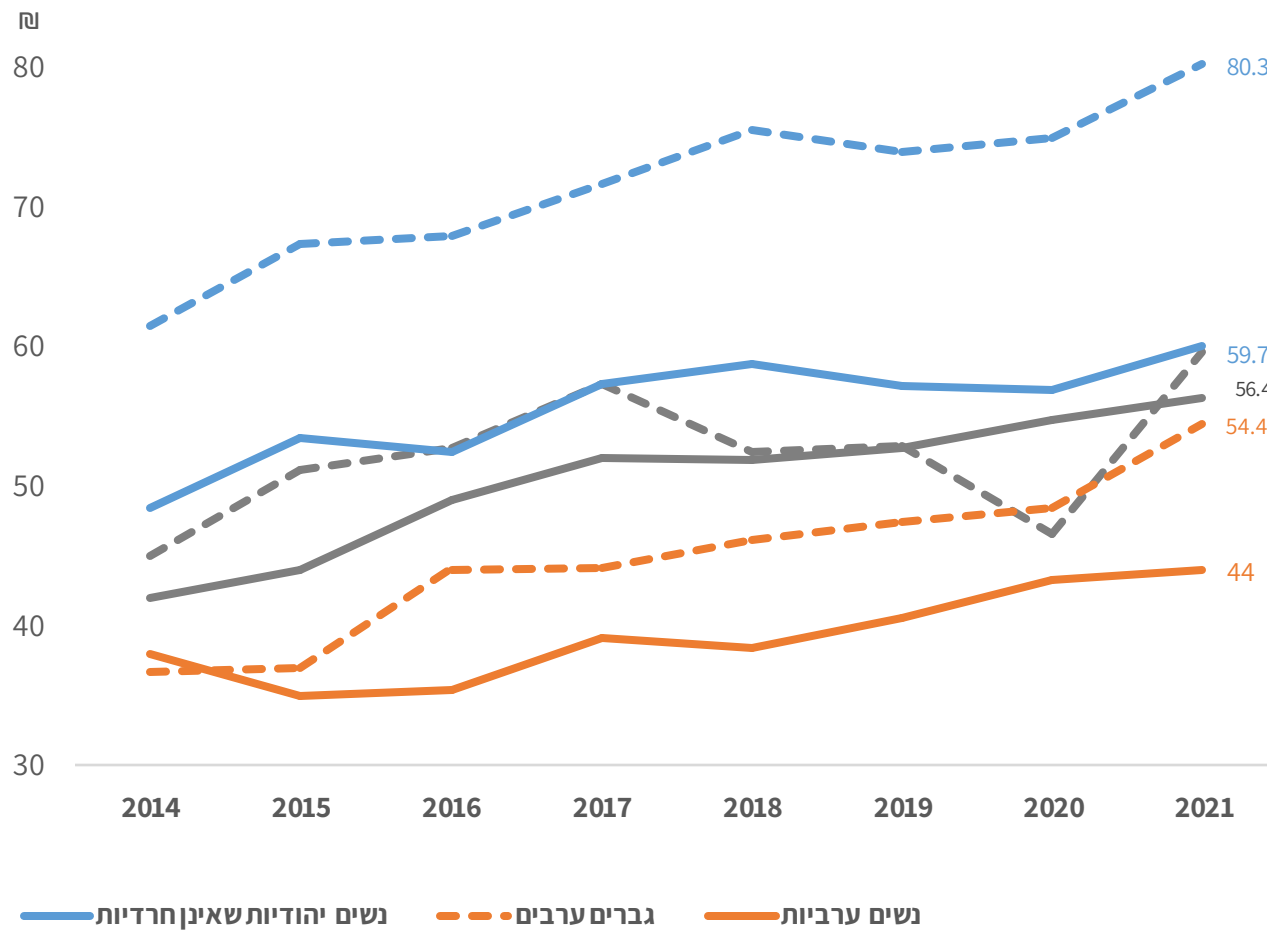


שיעורי התעסוקה של נשים ערביות וגברים חרדים נמוכים. מבין העובדים, ישנם פערי שכר משמעותיים

שיעור תעסוקה לפי מגזר ומגדר



השכר השעתי לפי מגזר ומגדר

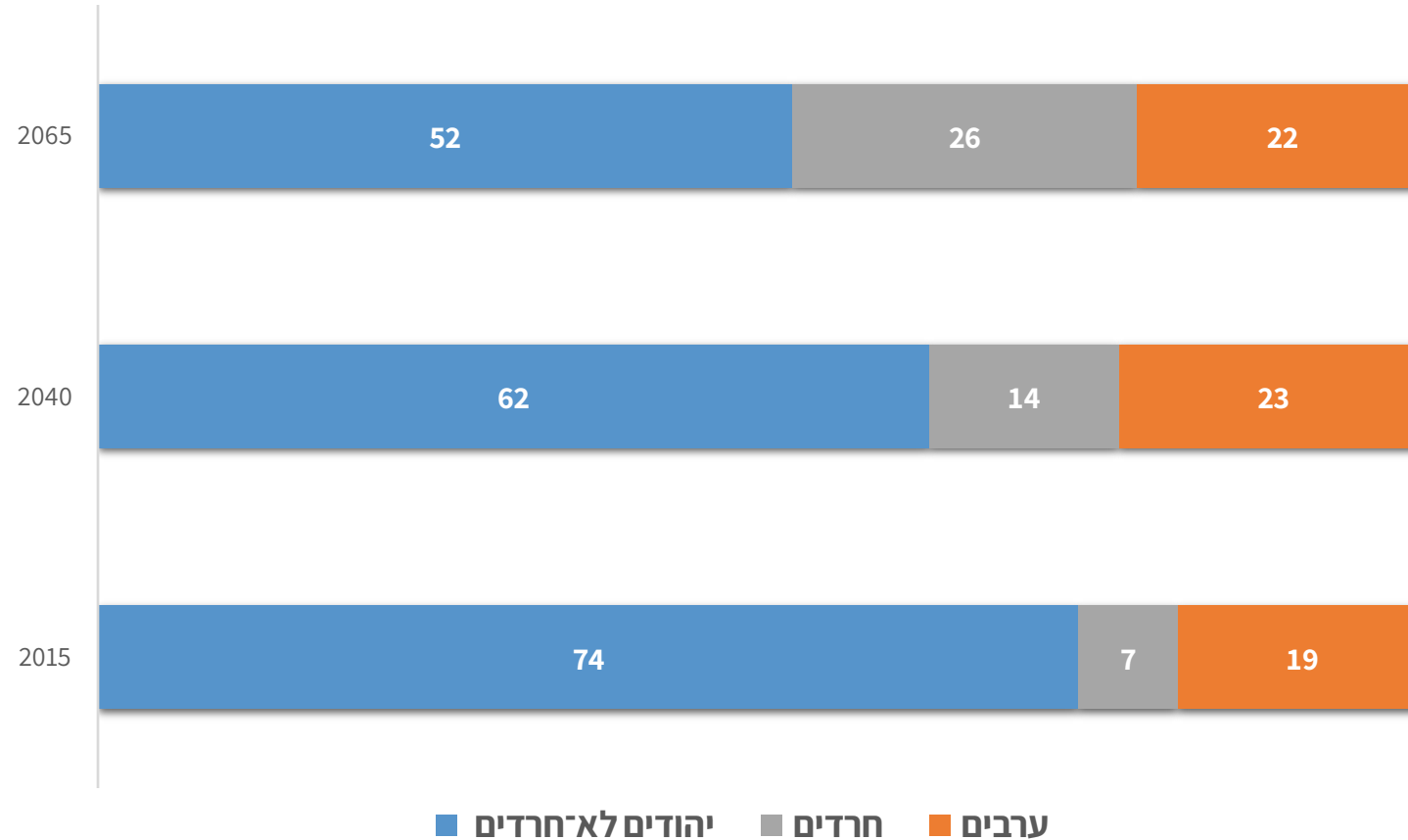


מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

בעוד שמשקל האוכלוסייה הערבית בישראל צפוי להישאר דומה, משקל האוכלוסייה החרדית צפוי לגדול בצורה ניכרת ולכן ישנה חשיבות משקית גבוהה להשתלבות איכותית שלה בשוק העבודה

משקל המגזרים השונים בגילי העבודה העיקריים

נתונים ל-2015 ותחזית ל-2040 ו-2065



מקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

צירי פעולה מומלצים לממשלה לאסטרטגיה מאקרו כלכלית. ינואר 2023

הון אנושי 

תשתיות תחבורה 

שוק הדיור 

אנרגיה ואקלים 

תשתיות דיגיטליות 

יוקר המחיה 



תודה!

