

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.

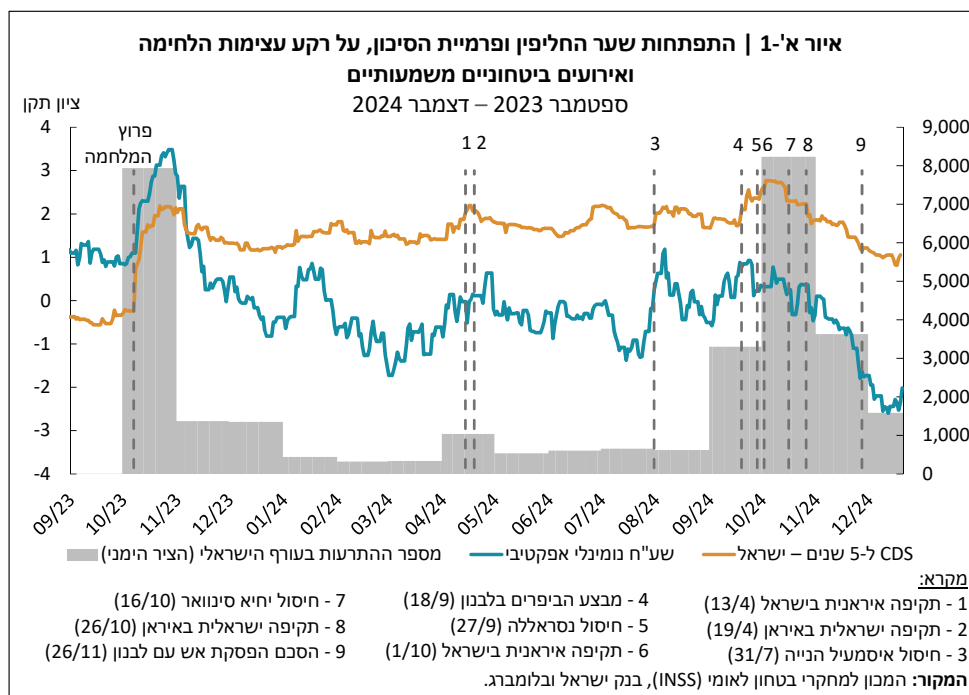
2. הסביבה המקרו-כלכלית

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 הטילים השנייה של איראן והמענה הישראלי, ובמקביל להישגים במלחמה בצפון, התהפכה המגמה: השקל יוסף משמעותית, והיה חזק יותר מאשר ערב המלחמה.

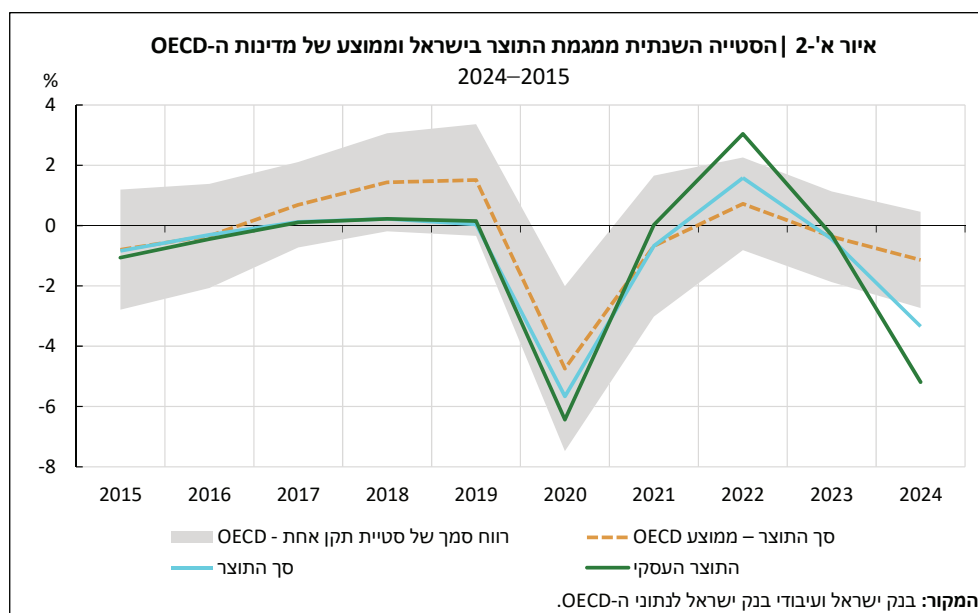
פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת באמצעות ה-CDS, עלתה בחדות בפרוץ המלחמה, ומתחילת השנה עד אוקטובר היא נעה במגמת עלייה קלה (איור א'-1). בסוף 2024 ירדה פרמיית הסיכון של המשק בחדות, בדומה להתפתחות שער החליפין, אך נותרה גבוהה יותר מאשר ערב המלחמה. ירידת פרמיית הסיכון התבטאה גם בירידת התשואות על איגרות 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 הרבועוניים 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 המשרות 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	מדד ת"א ⁶ 125

¹ ללא יבוא בטחוני.

² ללא יהלומים וחברו

³ ללא ירוא רינטסוני, אורנית, מנח

⁴ בממשלה בבית מועצה ממועלה ועמך

התמשלה החדשה הובילת מהתמשלה הצמחה, מהתמשלה לביטחון לאומי ומהתמשלה לרעיונות, מהו שינוי התוכנית, והתמשלה לרעיונות מהתמשלה. 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 בנק 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.

<https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/b15-10-23/>

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.

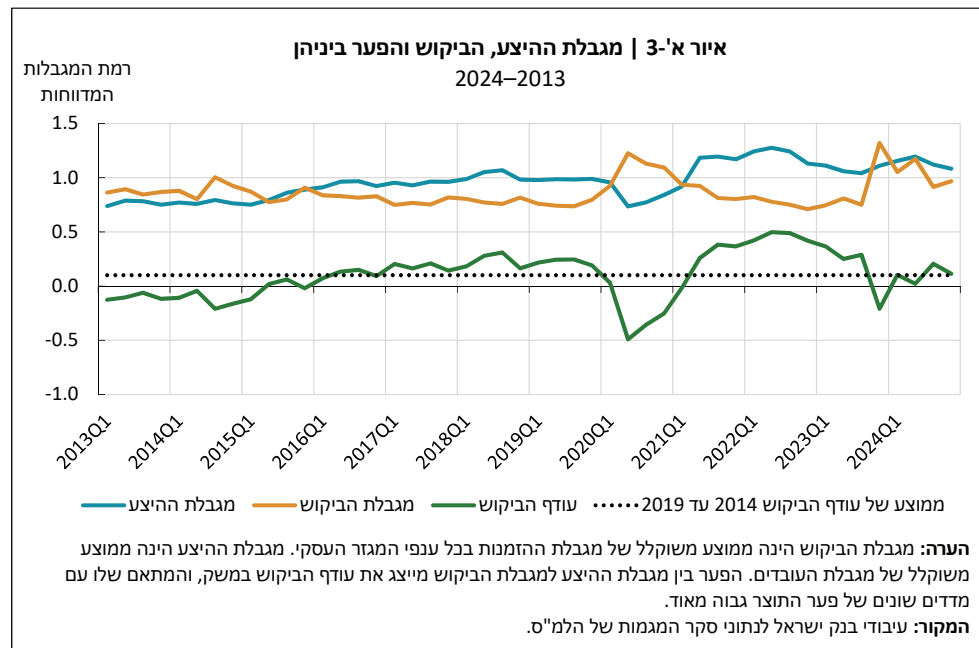
אינדיקציה נוספת לגידולו של עודף הביקוש היא ירידת העודף בחשבון השוטף השנה, בעיקר במחציתה השנייה, שכן ירידת החיסכון הייתה חדה יותר מירידת ההשקעה במשק. הירידה בחיסכון הובלה על ידי ירידה חדה של החיסכון הציבורי, תוצאת ההוצאות הגדולות על המלחמה, והירידה בהשקעה נבעה בעיקר מירידת ההשקעה בבנייה, בגלל מחסור בעובדים, 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 שעצמות 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. שיאן 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	81.2	79.3	79.2	80.4	80.3	
שיעור האבטלה	2.8	3.0	3.3	4.6	3.8	3.4	3.5	
שיעור התעסוקה	78.4	78.2	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.

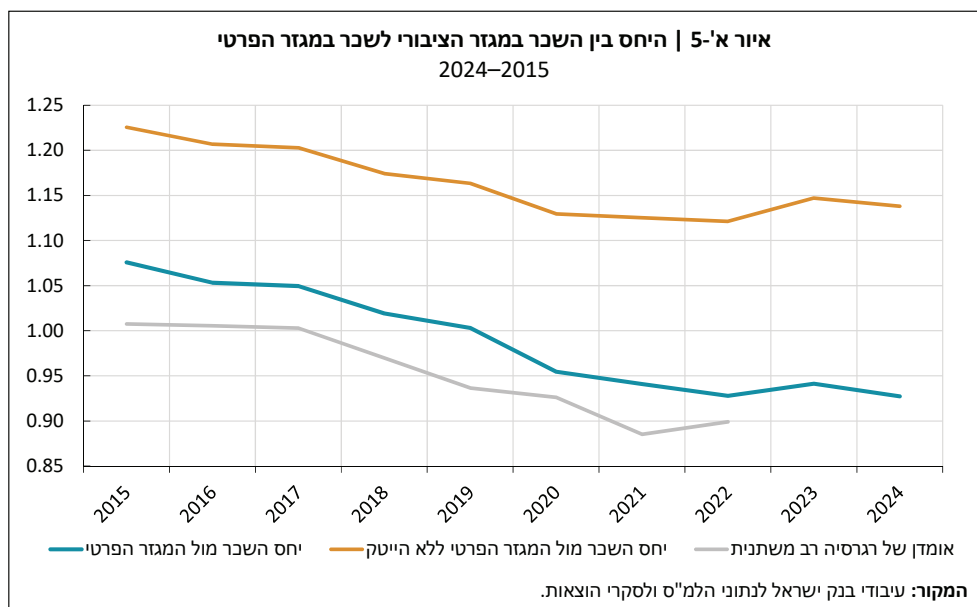
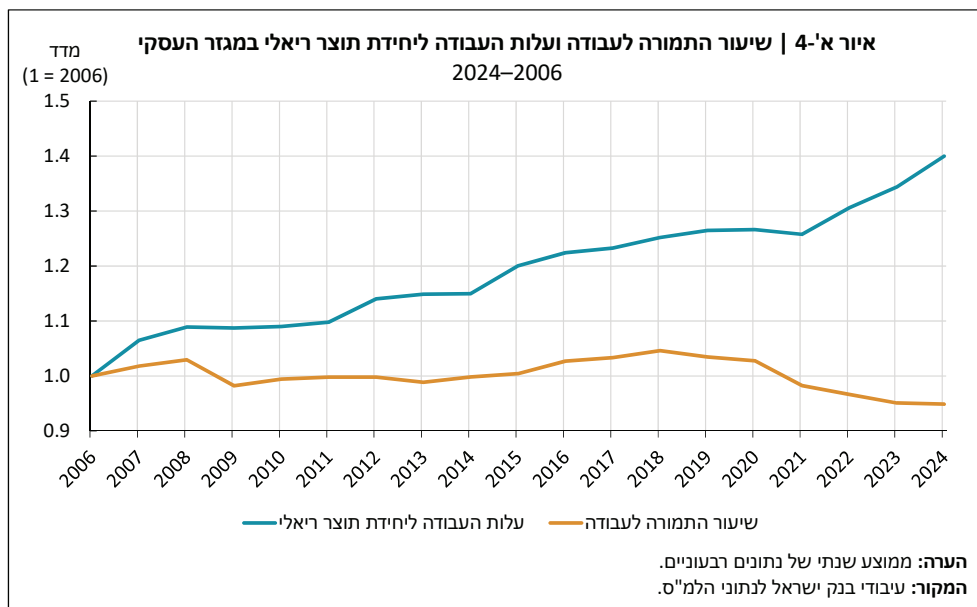
ירידה של מספר המובטלים יחד עם מגמת עלייה קלה של מספר המשרות הפנויות הצביעו על שוק עבודה הדוק. הדיקות התבטאו בעלייה של עלות העבודה לשעה במגזר העסקי ב-5.2 אחוזים, לעומת עלייה של 1.0 אחוז בפריון העבודה. כתוצאה מכך גדלה עלות העבודה ליחידת תוצר ריאלי ב-4.2 אחוזים, קצב גבוה מיעד האינפלציה, ובכך היא תרמה ללחצים 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.

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.

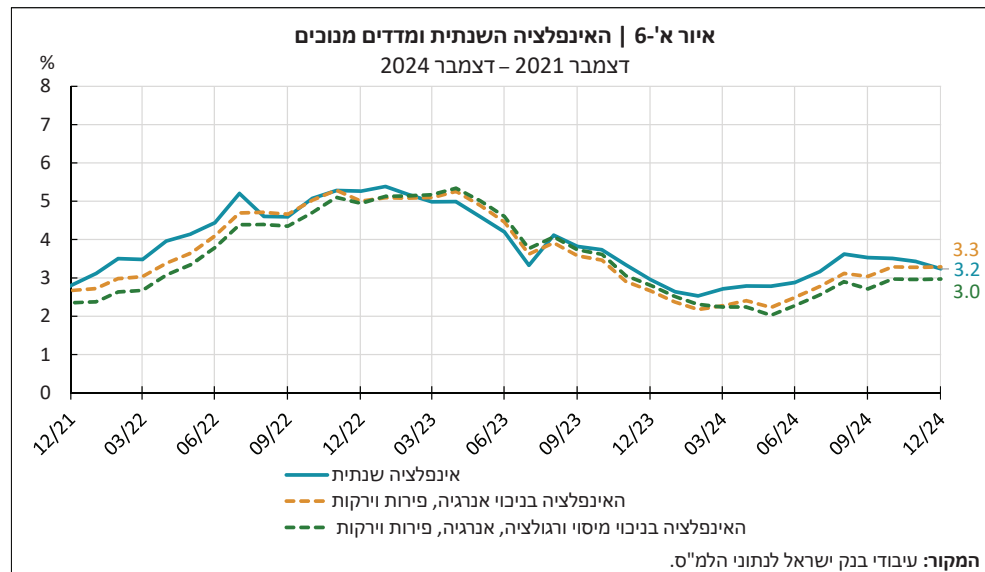
¹¹ להרחבה על התפתחות התוצר של מגזר ההיי-טק השנה ראו פרק ב'.

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).



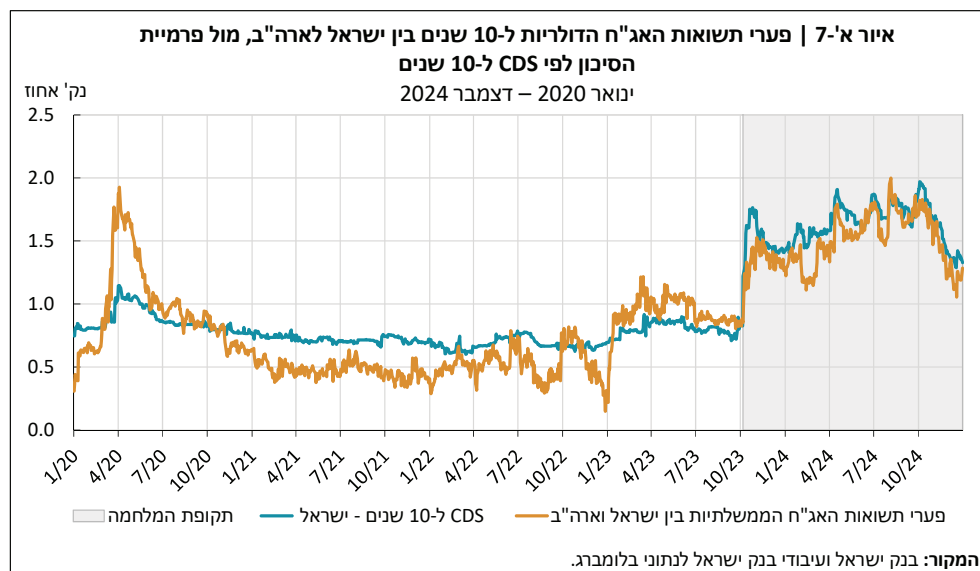
במקביל להתפתחות האינפלציה נעו ציפיות האינפלציה לשנה מכל המקורות לאורך מרבית השנה סביב הגבול העליון של יעד האינפלציה (איור ג'-9 בדוח זה), ולקראת סוף השנה, עם השיפור במצב הביטחוני, הן ירדו ונעו סביב 2.5 אחוזים. בכך העידו הציפיות על אמינותה של מדיניות בנק ישראל לשמירה על יעד האינפלציה.

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'.

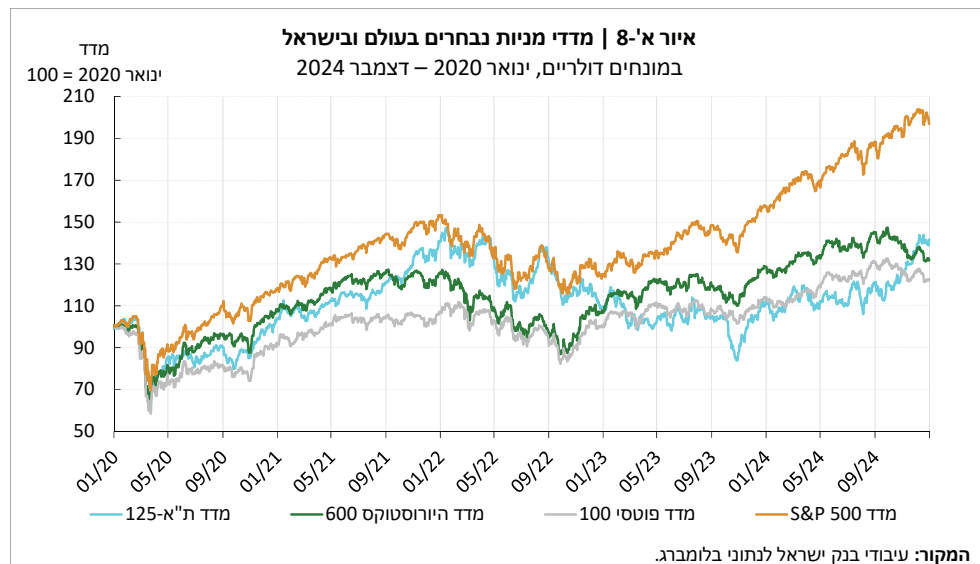
היציבות היחסית בשוק מטבע החוץ התבטאה גם בשער החליפין הריאלי האפקטיבי¹⁴. לאחר הפיחות הריאלי העודף של השקל, שהחל בתחילת 2023, נותר השער הריאלי יציב בשנת 2024. זאת על פי מודלים שונים שפותחו בבנק ישראל, האומדים את שער החליפין הריאלי של שיווי משקל על בסיס הקשר ארוך הטווח בינו לבין התוצר לנפש ומשתנים נוספים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

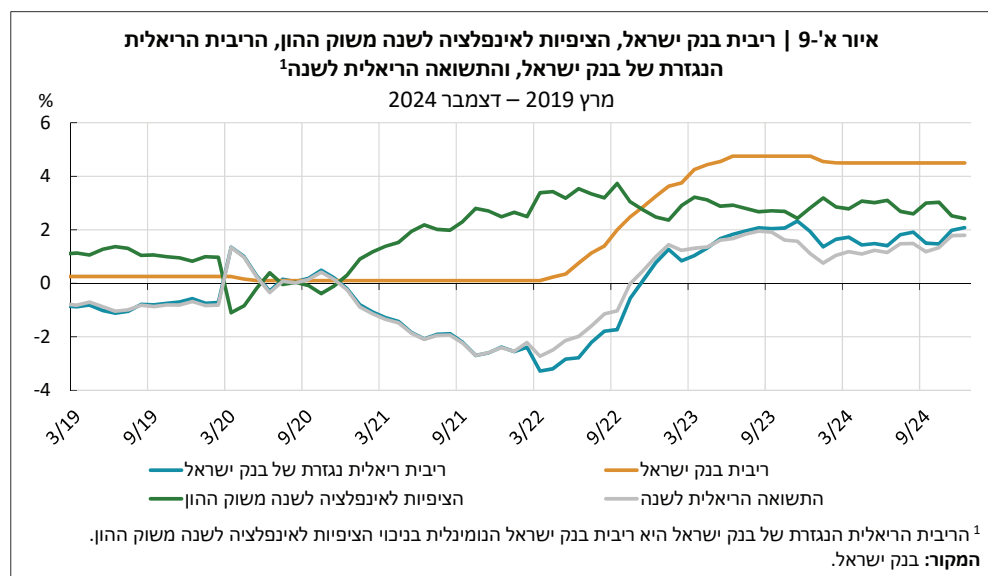
הריבית הושארה במהלך 2024 ברמה של 4.5 אחוזים, לאחר הפחתה אחת בתחילת ינואר.

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.



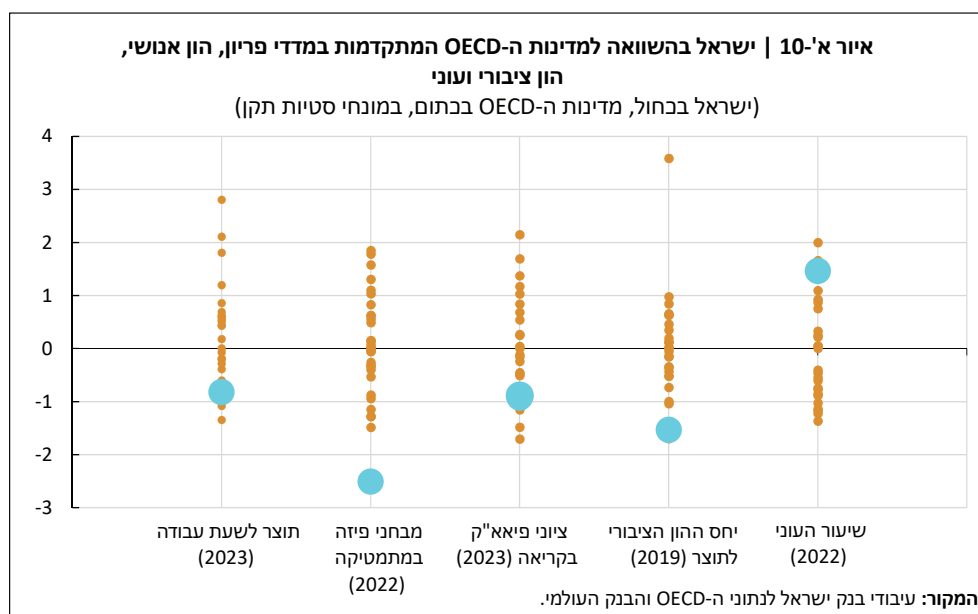
3. מדיניות כלכלית ארוכת טווח על רקע מלחמת "חרבות ברזל" ובעיות היסוד של המשק הישראלי

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 ממטווי המימון שנבחננו היה תמהיל של העלאת שיעורי המס והקטנת הוצאות שאינן תומכות-צמיחה, והגדלה מדודה של הגירעון יחס 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.

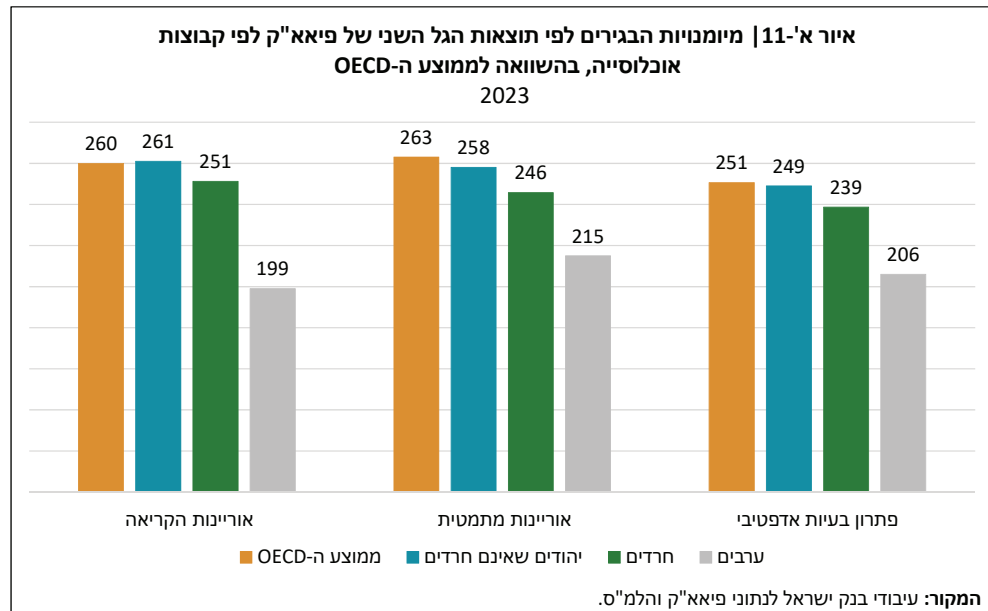
והתקציביות, שחלקן ארוכות טווח, צמצמה את המרווח הפיסקלי, הנדרש לצורך ביצוע ההשקעות. כך עליית יחס החוב לתוצר והעלאת המסים לשם מימון ההגדלה המתמשכת הצפויה של הוצאות הביטחון ובהוצאות אזרחיות הקשורות למלחמה הופכות העלאה נוספת של שיעורי המס למאתגרת יותר. לצד זאת, המרווח לקיצוץ בהוצאות האזרחיות אינו גדול, כפי 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.

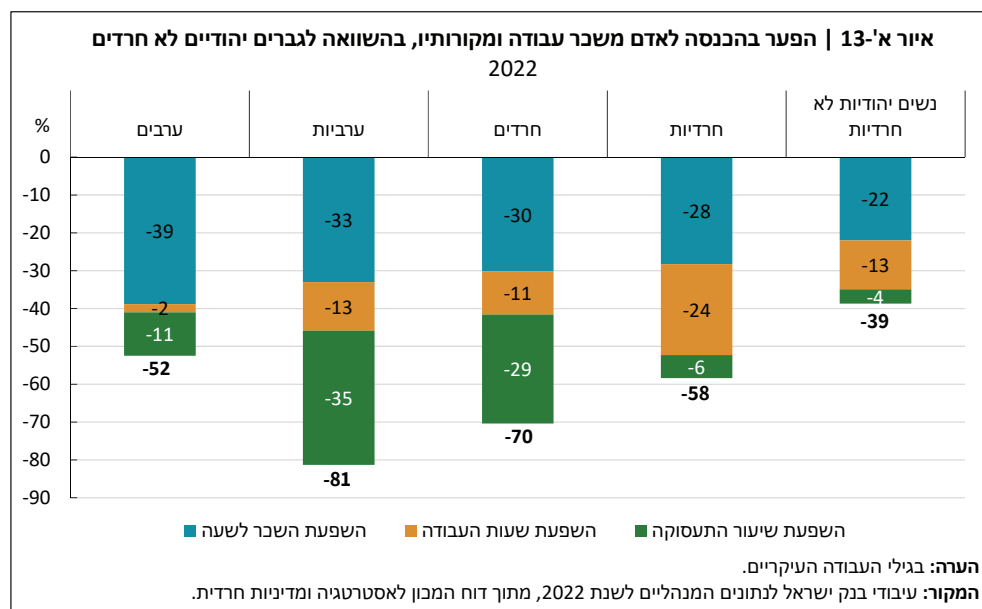
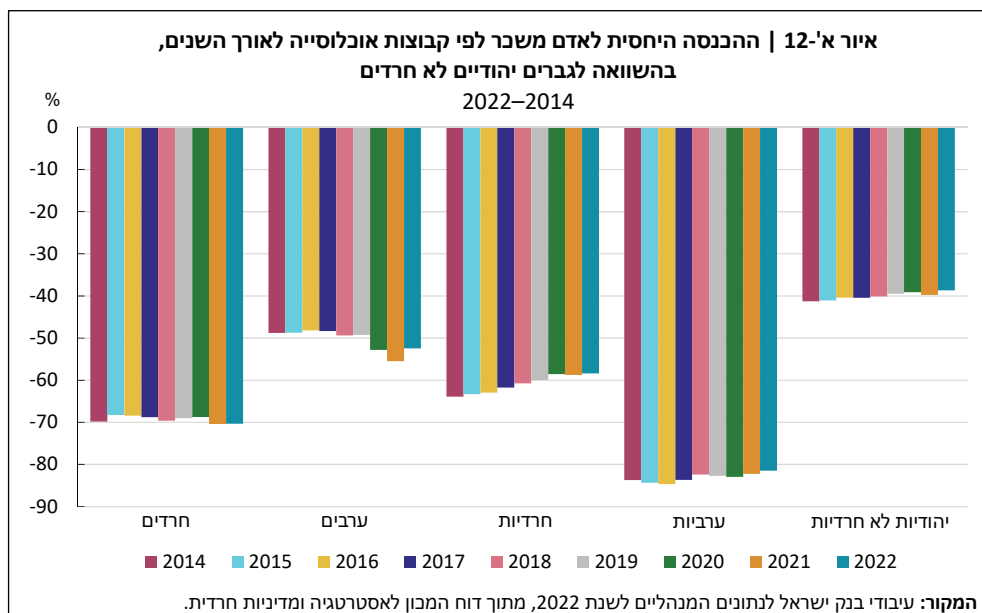
ישראל מאופיינת בפערים גבוהים מאוד בין אוכלוסיות שונות בהכנסה משכר.

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

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>

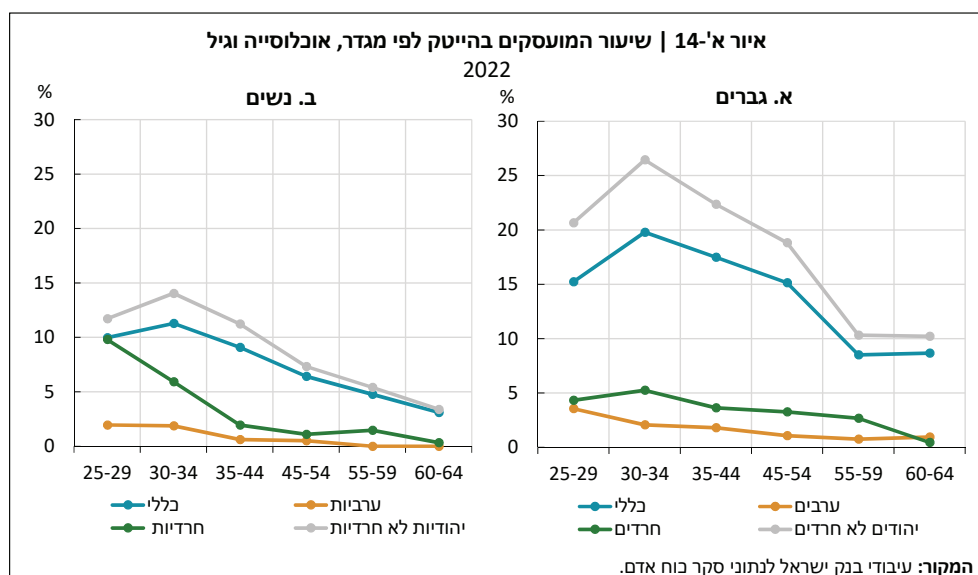
³⁰ ראו איור "המשפך להיי-טק" במאמרו של אלעד דה-מלאך (2021). "האוכלוסייה הערבית במגזר ההייטק בישראל", לקט ניתוחי מדיניות וסוגיות מחקריות. האיור מלמד שבאוכלוסיית הצעירים (גילאי 18 עד 35) הערבים הם כרבע מהאוכלוסייה, אך רק 4 אחוזים ממקבלי התארים במקצועות ההיי-טק הם ערבים.

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.