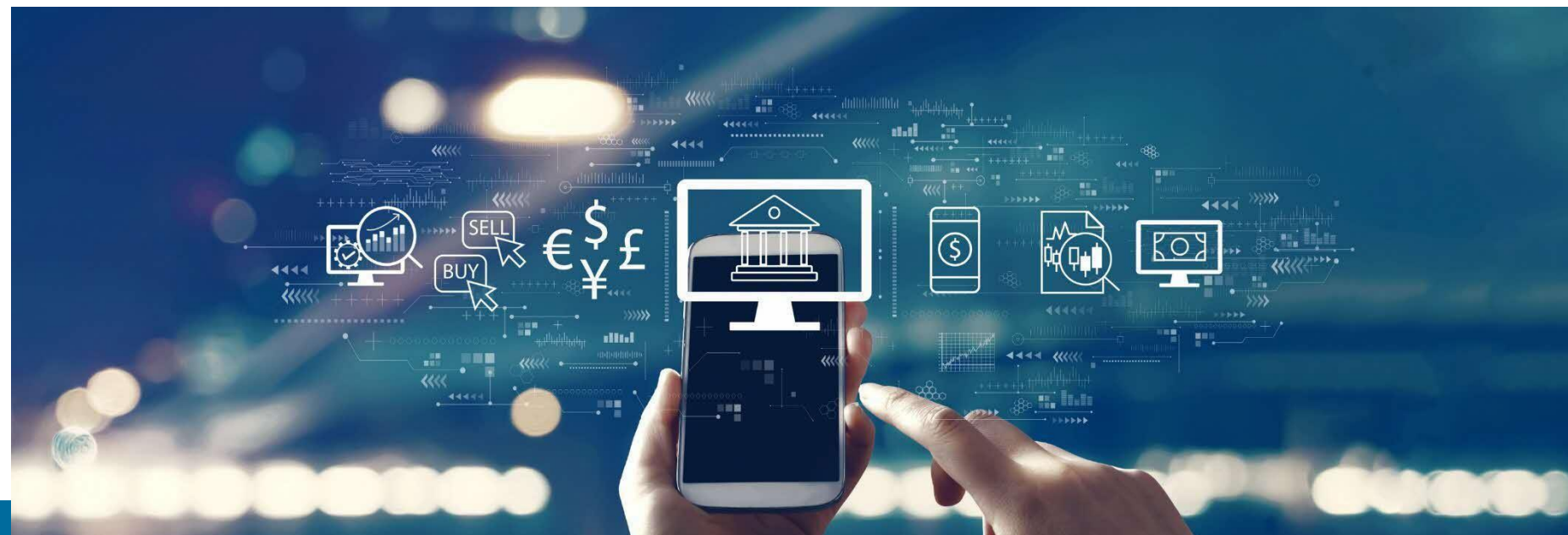




# כלכלת ישראל בשנת 2024

פרופסור אמיר ירון  
נגיד בנק ישראל

מרץ 2025





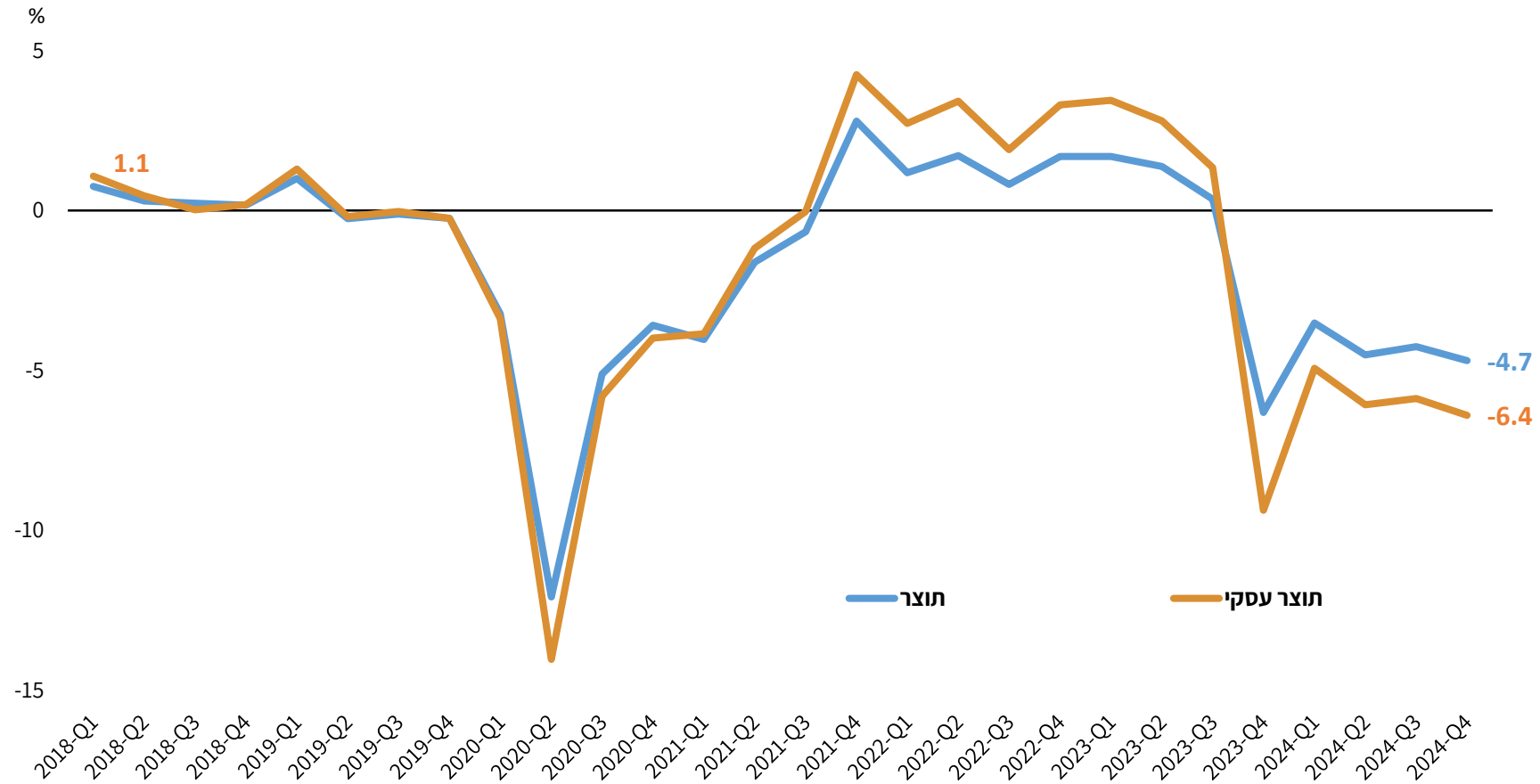
# עיקרי הדברים

- פער התוצר והרכב השימושים
- שוק העבודה, מגבלות ההיצע ועודפי הביקוש
- פרמיית הסיכון
- המדיניות הפיסקלית
- אתגרי הטווח הארוך

# התפתחות הדינמיקה בפועל בין הביקוש וההיצע במהלך 2024

# המלחמה הובילה לפער של התוצר ממגמתו בכ-5%

## הפער בין התוצר בפועל לרמתו הצפויה לפי המגמה



המגמה מחושבת לשנים 2014-2019. על פי נתונים בתדירות שנתית, הסטייה של סך התוצר מהמגמה ב-2024 מעט מצומצמת יותר, כ-3.3%, וזאת בשל פערים מובנים בין מערכת החשבונאות הרבעונית לזו השנתית

# הגידול בתוצר ברביע הרביעי הושפע בעיקר מעלייה בצריכה הפרטית והציבורית ובהשקעה, שבעקבות מגבלות ההיצע נענו על ידי הייבוא

## המקורות והשימושים - ההתפתחויות במהלך השנה

(נתונים מנוכי עונתיות, שיעורי השינוי לעומת תקופה קודמת, במונחים שנתיים)

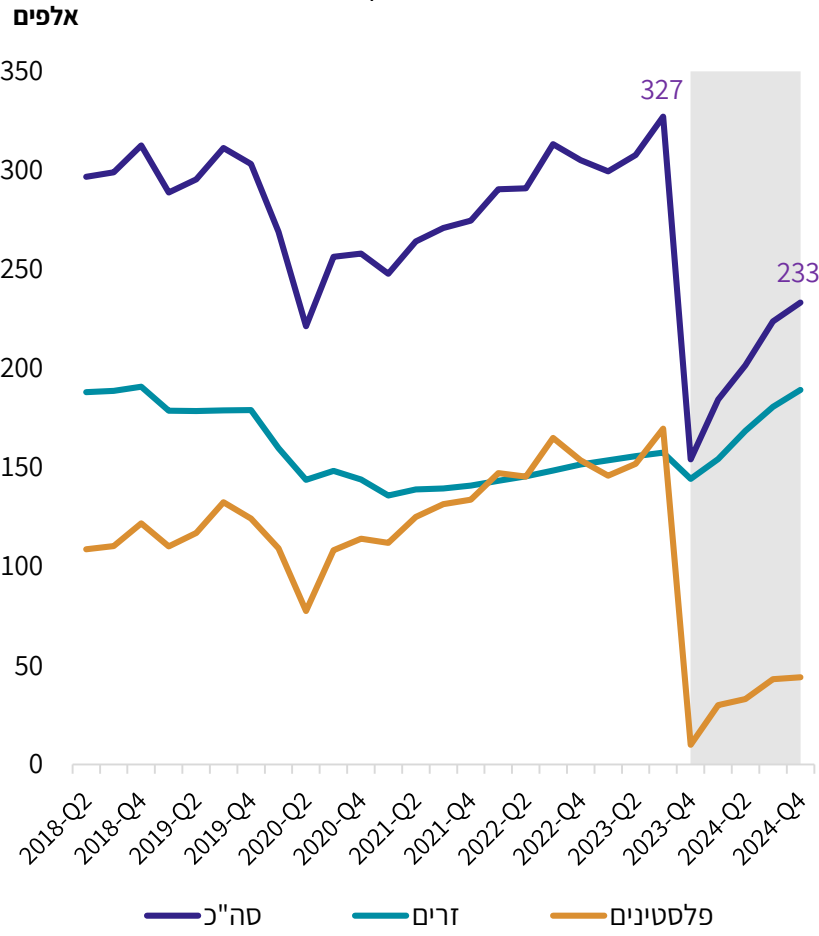
Q3-2023 לעומת Q4-2024 (שינוי ב-5 הרביעים האחרונים)	Q3-2024 לעומת Q4-2024 (שינוי ביחס לרביע הקודם)	
-0.4	2.0	תוצר מקומי גולמי
-2.7	2.0	התוצר העסקי
5.4	9.6	הצריכה הפרטית
17.3	13.2	הצריכה הציבורית (למעט יבוא בטחוני)
-8.3	11.1	ההשקעה בנכסים קבועים (למעט או"מ)
-24.0	9.7	מזה: השקעה בבנייה למגורים
-6.3	5.5	ייצוא סחורות ושירותים
2.0	3.0	סך השימושים
2.5	18.3	יבוא סחורות ושירותים



# מגבלות ההיצע נבעו בעיקר ממחסור בעובדים – איסור כניסה על פועלים פלסטינים, והיקף מילואים גבוה; המחסור בעובדים הורגש בעיקר בענף הבינוי, והאירוח והאוכל

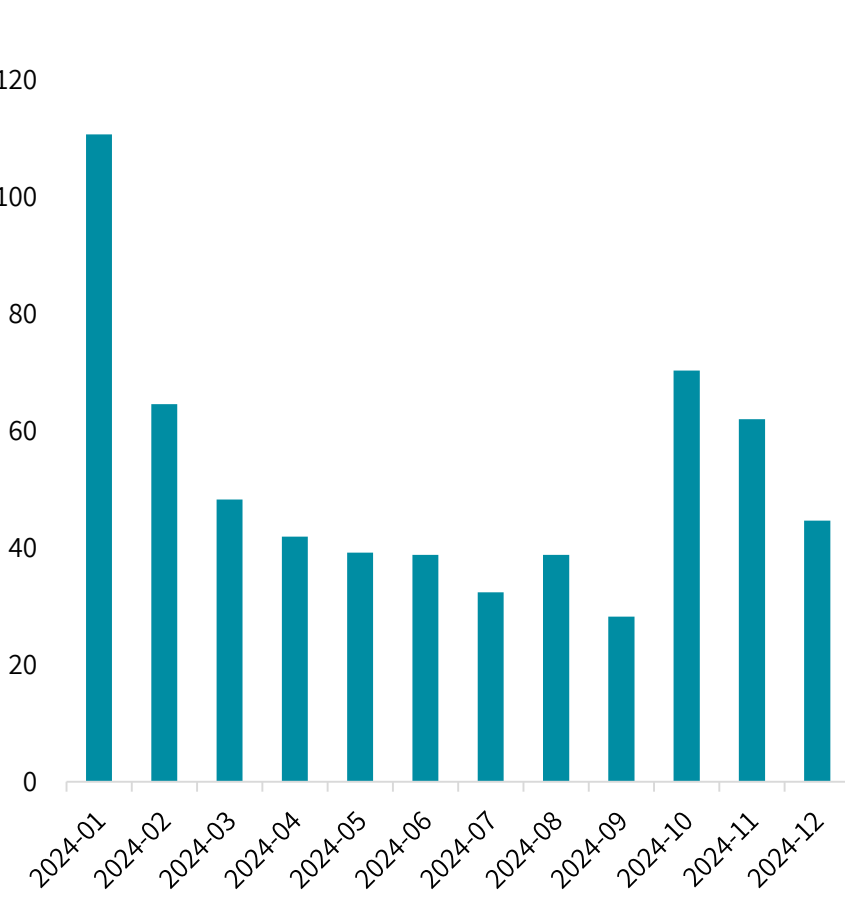
### העסקת העובדים הלא-ישראליים

באלפים, נתונים מקוריים



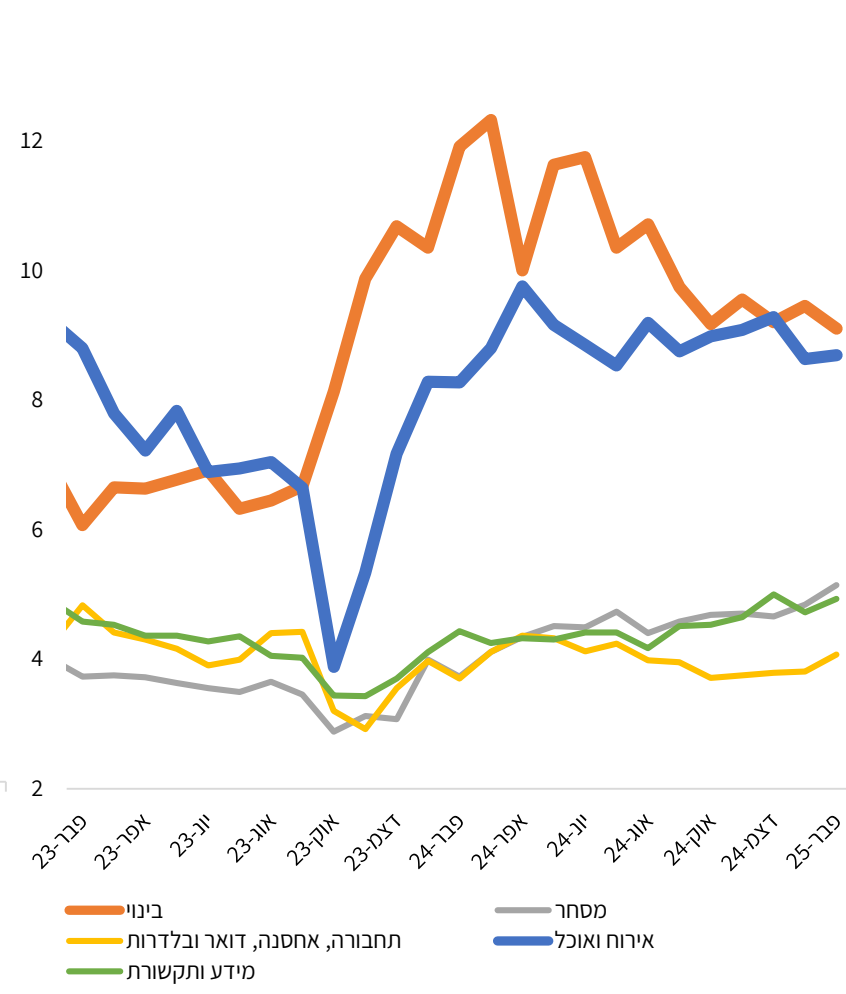
### הנעדרים זמנית מעבודתם בעקבות שירות מילואים

באלפים



### שיעור משרות פנויות בענפים השונים

(חודשי, מנוכה עונתיות)



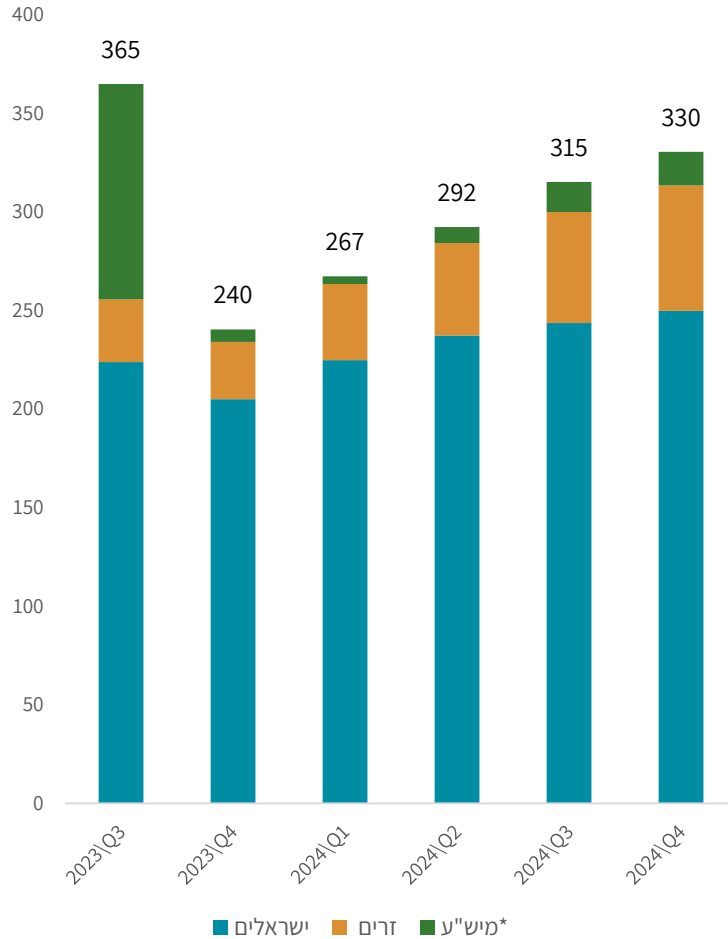
מקורות: למ"ס, ועיבודי בנק ישראל  
מתוך: פרק ה' בדוח בנק ישראל לשנת 2024

# אחרי האטה במחירי הדירות, הירידה בהיצע העובדים הובילה לעליית מחירים; מנתוני הקצה ניכר שיפור ברמת הפעילות



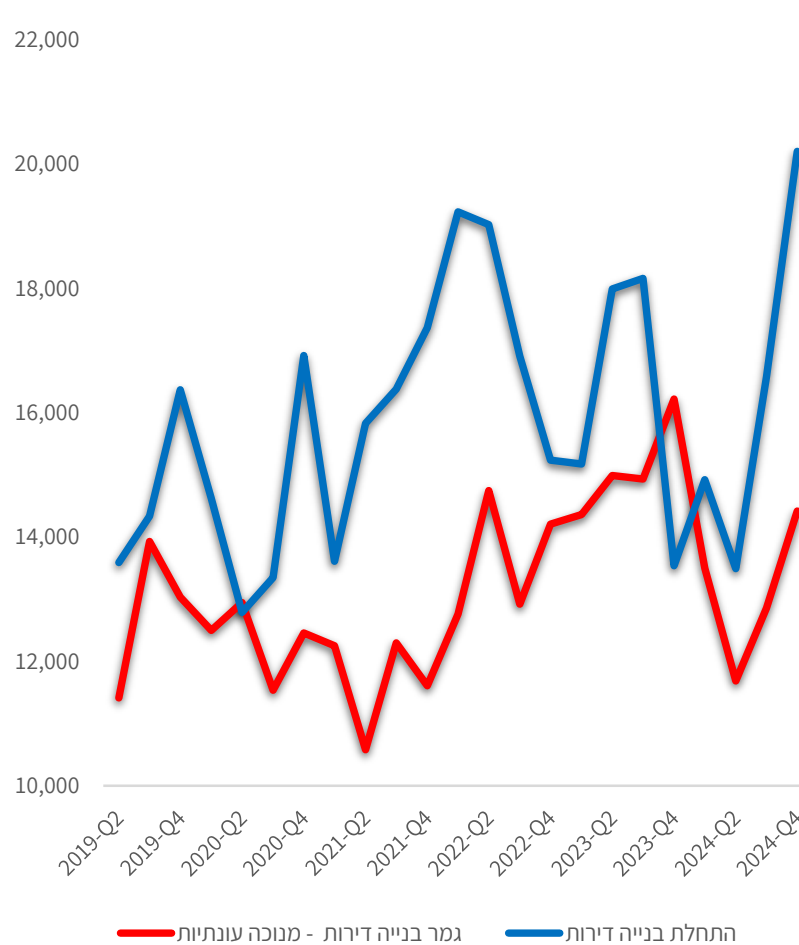
מועסקים,  
אלפים

**מועסקים בענף הבינוי**  
נתונים מקוריים, 2024-2020



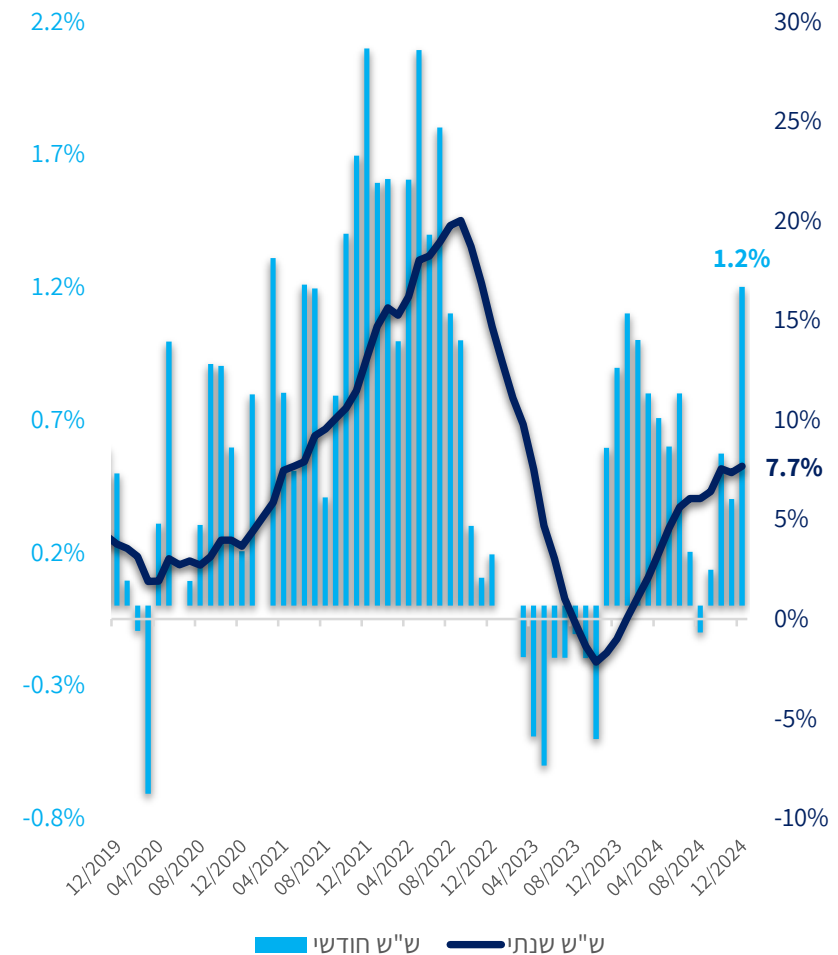
\*מיש"ע - מיהודה, שומרון וחבל עזה.

**התחלות וגמר בנייה**



מקורות: למ"ס, ועיבודי בנק ישראל  
מתוך: פרק ח' בדוח בנק ישראל לשנת 2024

**מחירי הדירות**

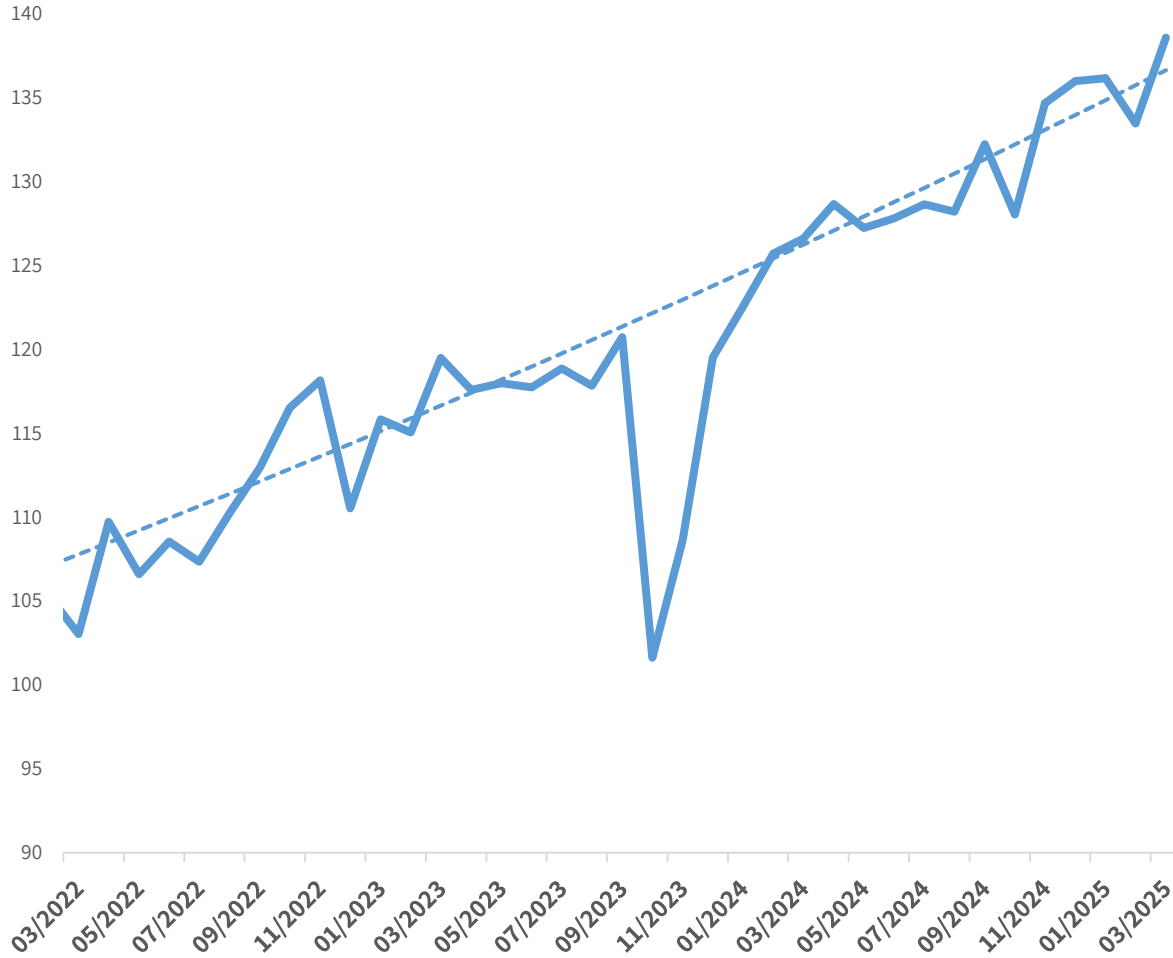




# לאחר ירידה חדה בביקושים בחודשים הראשונים של המלחמה, במהלך הרבעון הראשון של השנה הם התאוששו בחדות

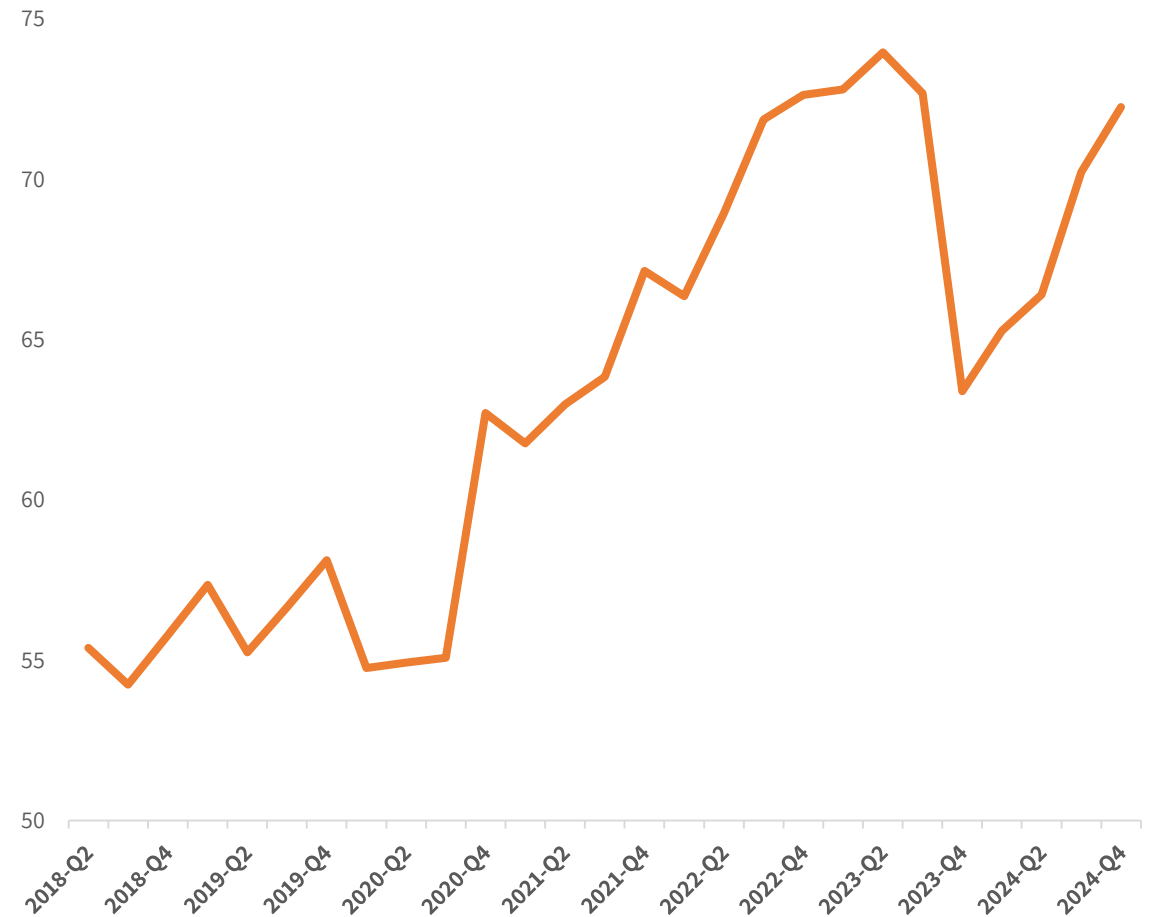
## סך ההוצאות בכרטיסי אשראי

ממוצע חודשי, מנוכה עונתיות, מדד 2021=100



## ההשקעה בענפי המשק

למעט או"מ, מנוכה עונתיות, במחירי 2015

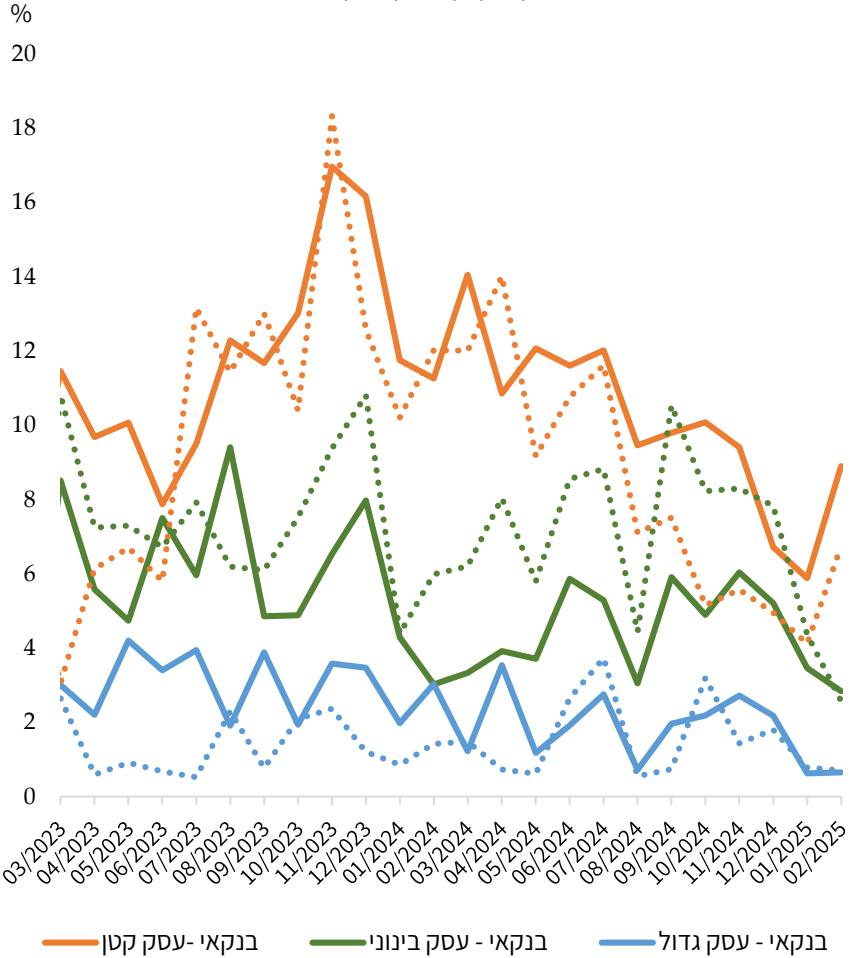




# הגידול בביקוש התבטא בכך שהאשראי למשקי בית ועסקים המשיך להתרחב

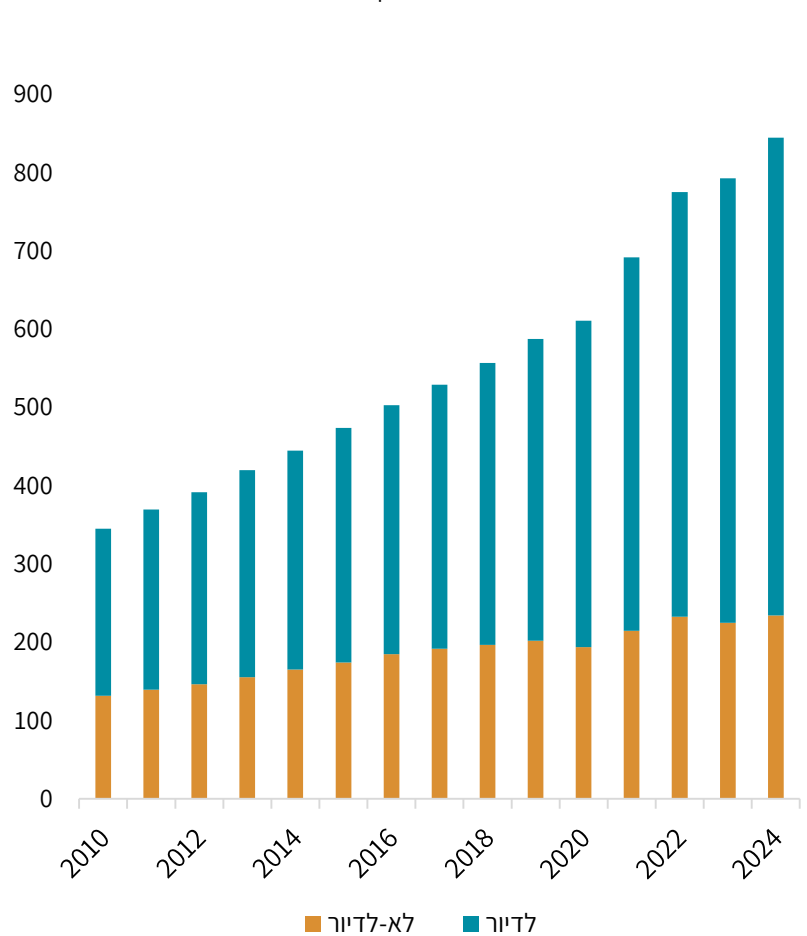
**שיעור העסקים המדווחים על מגבלת אשראי חמורה**

קו מקווקו - חוץ בנקאי



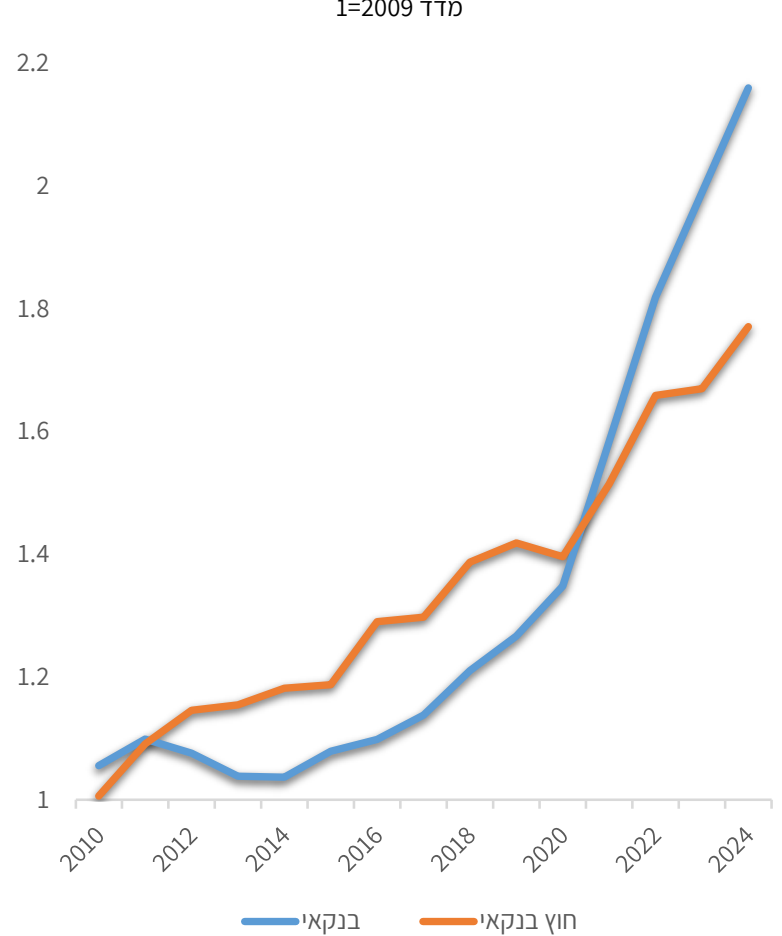
**יתרת האשראי למשקי הבית**

במיליארדי שקלים



**יתרת האשראי העסקי**

מדד 2009=1



מקורות: למ"ס, ועיבודי בנק ישראל  
מתוך: פרק ד' בדוח בנק ישראל לשנת 2024

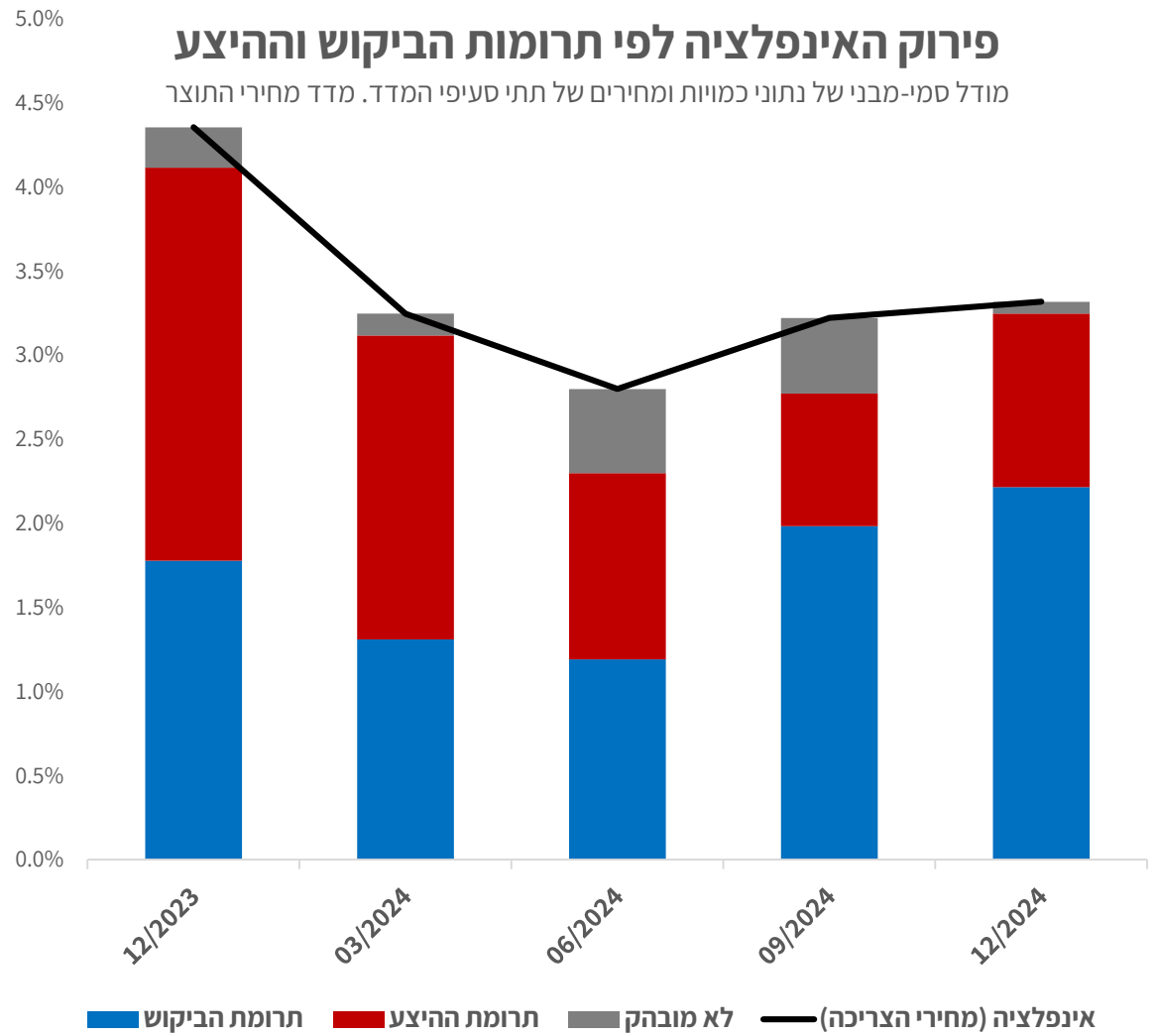


# מגוון מודלים וניתוחים הראו כי מגבלת ההיצע דומיננטית

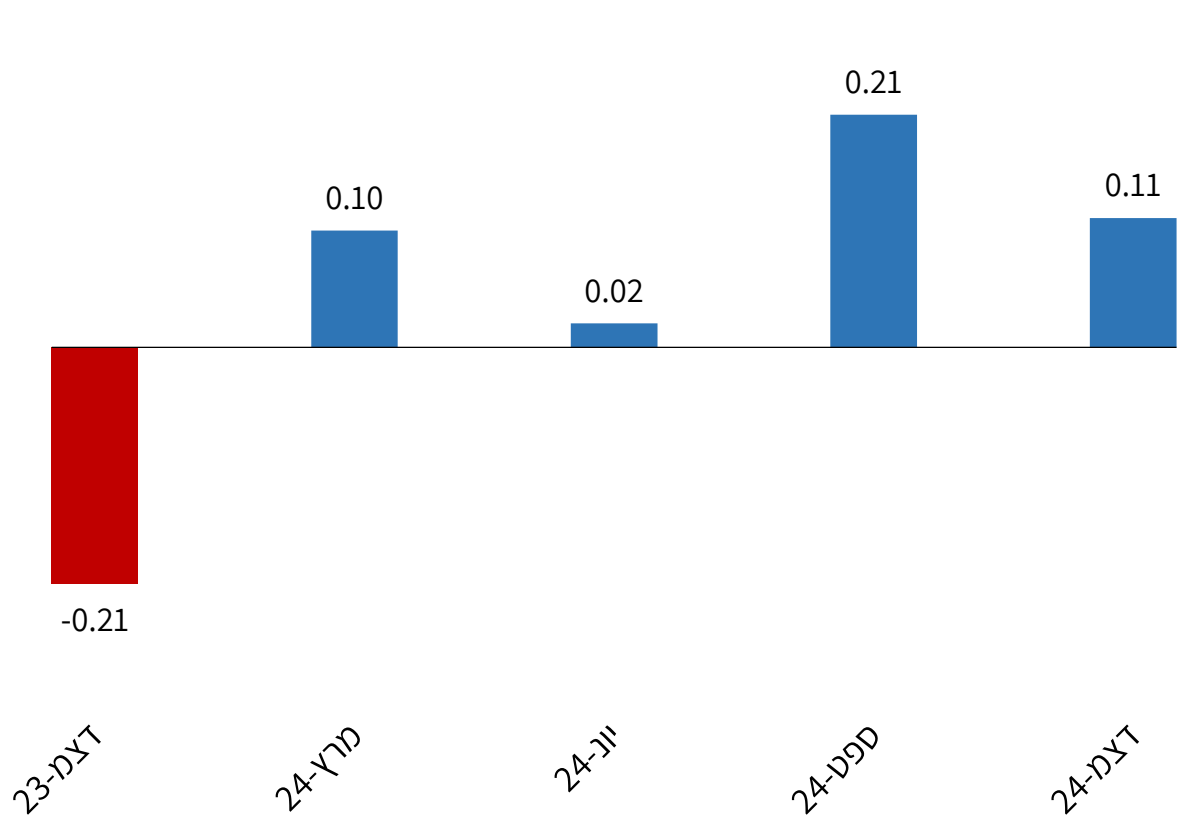


## פירוק האינפלציה לפי תרומות הביקוש וההיצע

מודל סמי-מבני של נתוני כמויות ומחירים של תתי סעיפי המדד. מדד מחירי התוצר

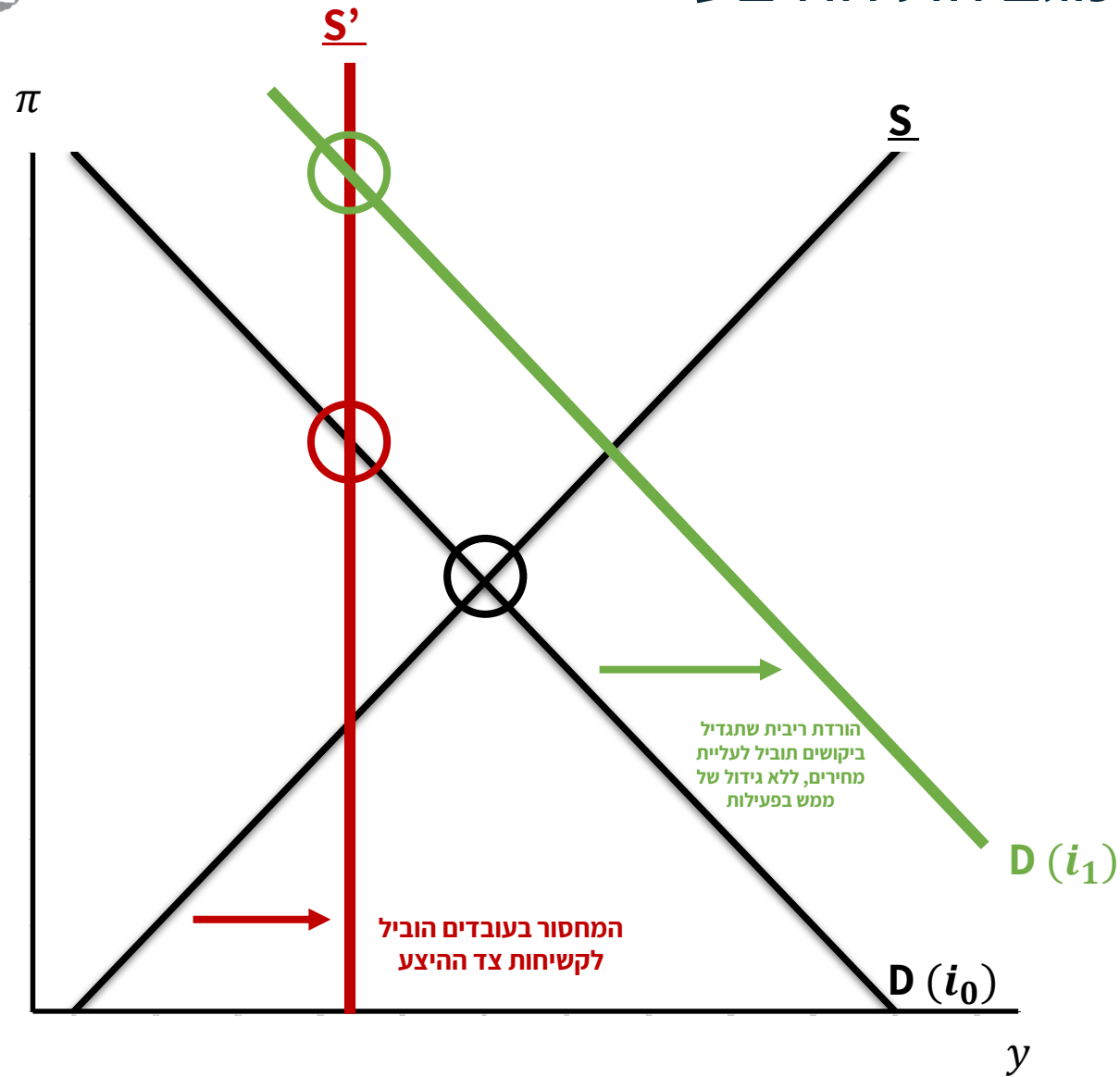


## מדד לעודף הביקוש לפי תשובות העסקים למגבלות על הפעילות



**הערה:** מגבלת הביקוש הינו ממוצע משוקלל של מגבלת ההזמנות בכל ענפי המגזר העסקי. מגבלת ההיצע הינו ממוצע משוקלל של מגבלת העובדים. הפער בין מגבלת ההיצע למגבלת הביקוש מייצג את עודף הביקוש במשק, והמתאם שלו עם מדדים שונים של פער התוצר גבוה מאוד.

# המדיניות המוניטרית לאור מגבלות ההיצע



- במהלך השנה, התגברה הדומיננטיות של "מגבלות היצע": מצב בו יכולת הייצור של המשק מוגבלת, בעיקר בשל ירידה בהיקף העובדים.

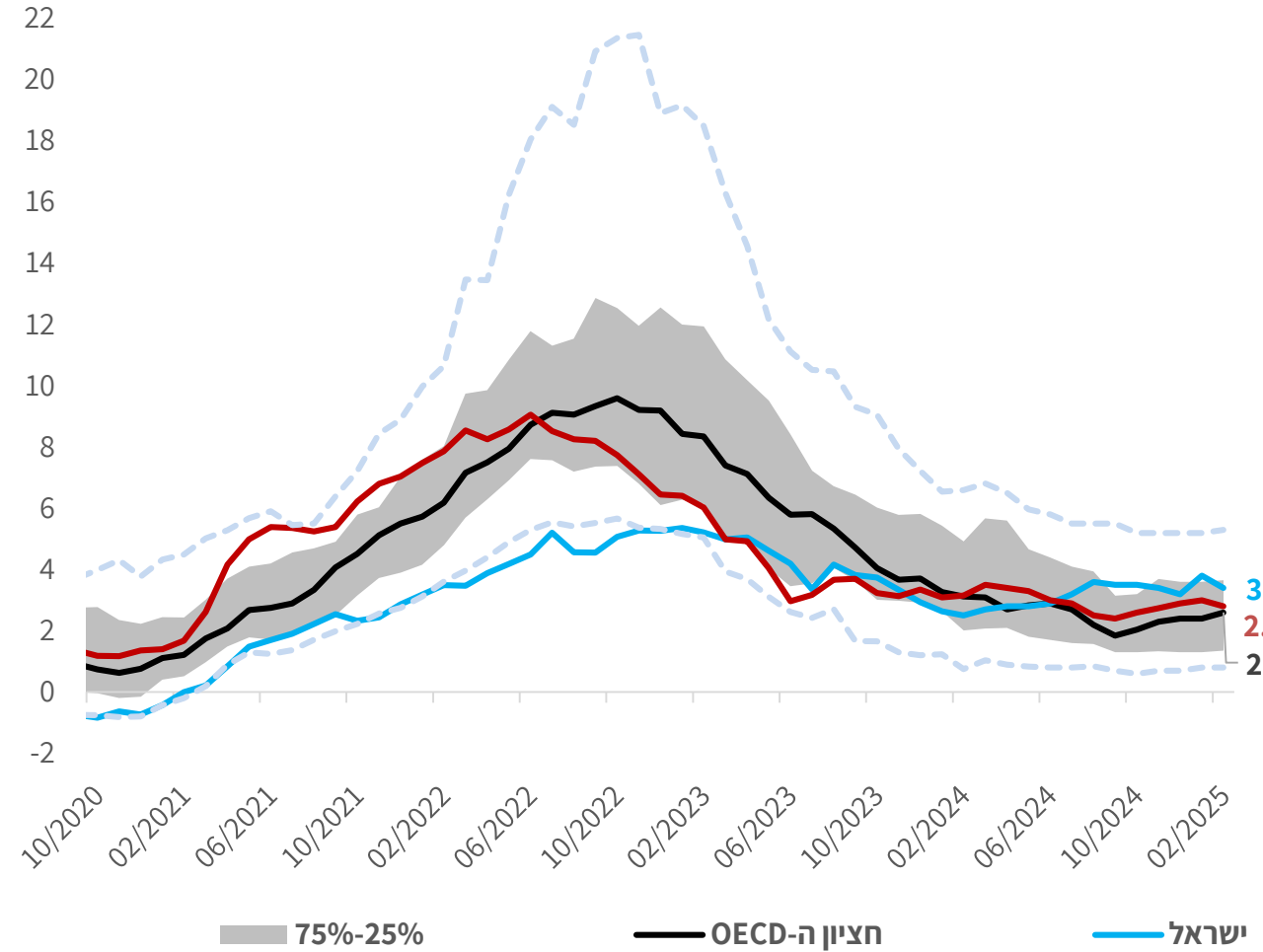
- במצב כזה, הורדת ריבית שתעודד את הביקוש לא תוביל לעלייה בתוצר - אלא בעיקר ללחצים אינפלציוניים.

- לכן, הריבית נותרה ללא שינוי.

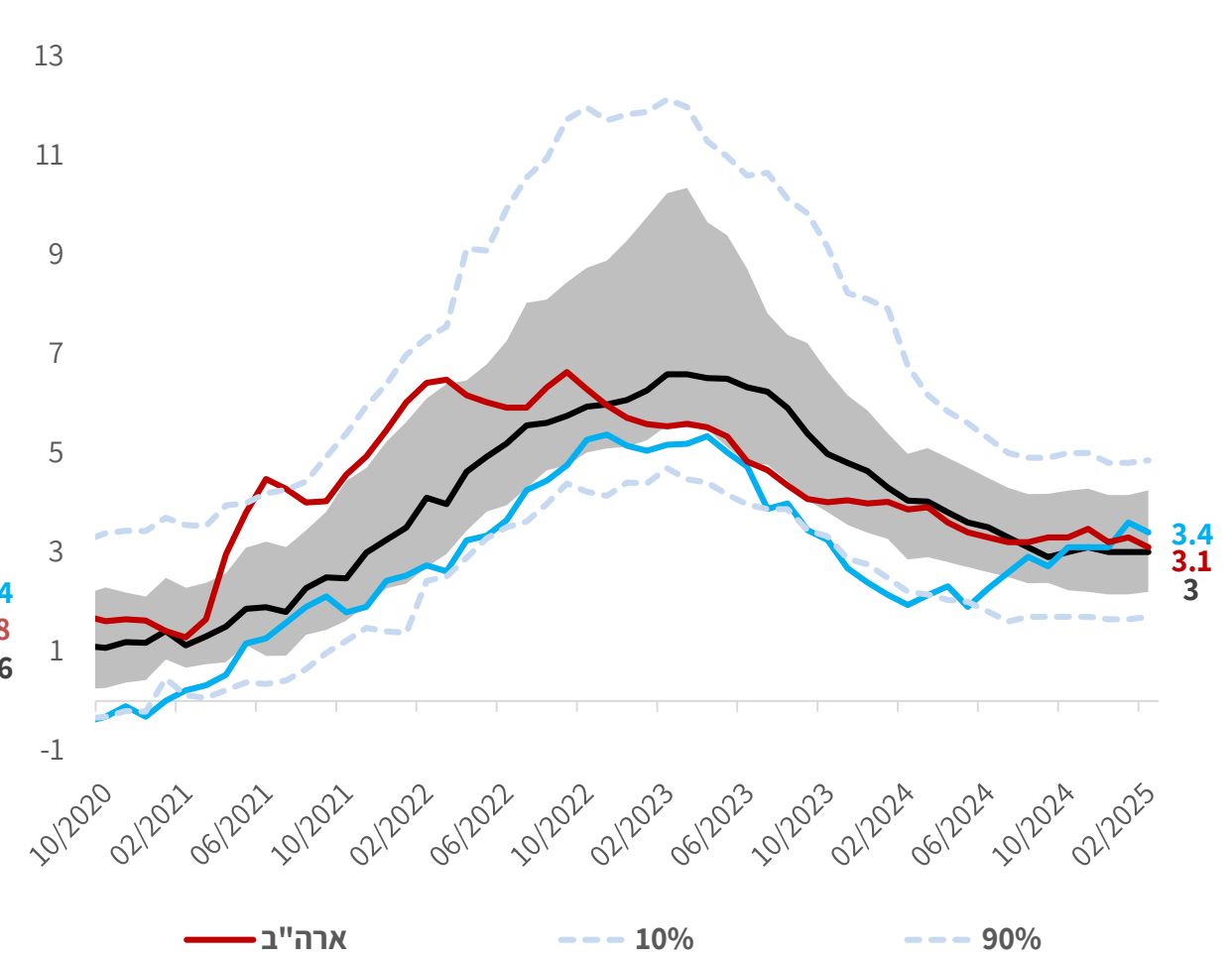


# האינפלציה בישראל גבוהה מחציון ה-OECD

## שיעור האינפלציה בישראל ומדינות נבחרות



## אינפלציה בניכוי מזון ואנרגיה



מקור: FRED, ECB, בנק ישראל

# סיכום עד כה

- בתחילת שנת 2024, לנוכח התייצבות בשווקים וירידה בעצימות הלחימה, התעצמה התפיסה כי האתגר העיקרי בפניו עומד המשק הוא פגיעה משמעותית בביקושים. בהתאם, הוועדה המוניתרית הורידה את הריבית בינואר 2024.
- במהלך 2024, החרפת הלחימה והמתיחות הגיאופוליטית הובילו לעלייה בפרמיית הסיכון. במקביל, מגבלות ההיצע העמיקו – בעיקר בשל מחסור חמור בכוח אדם, וצד הביקוש הציג התאוששות, גם לאור המדיניות הפיסקלית.
- כאשר מגבלת ההיצע הפכה לגורם המרכזי ונוצרו עודפי ביקוש, הותרת הריבית על כנה תאמה יותר את תנאי המשק: הגדלת הביקוש בלי יכולת לספק אותו הייתה גורמת בעיקר לעלייה באינפלציה, ללא תרומה ממשית לפעילות הכלכלית.

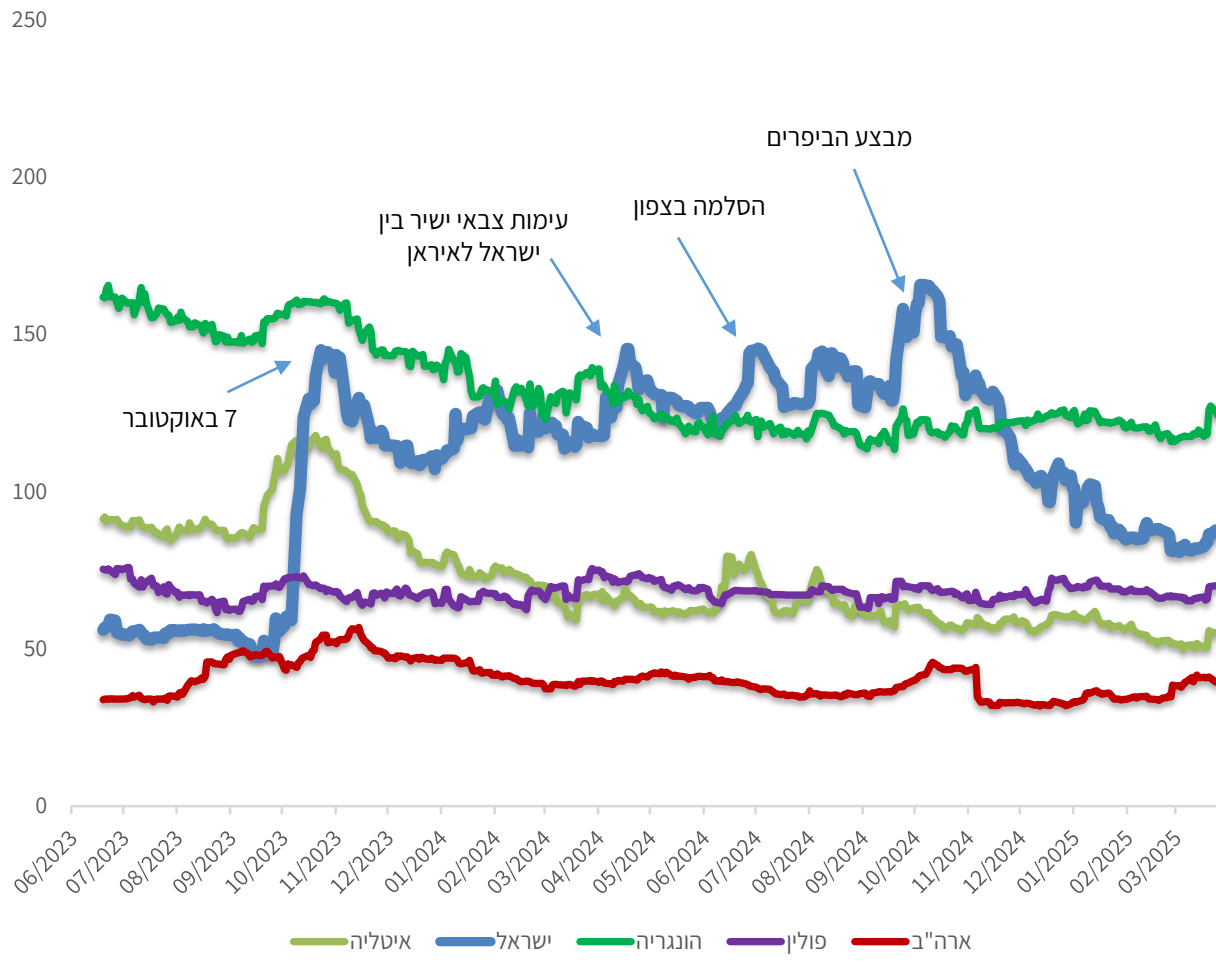
# השווקים הפיננסיים ופרמיית הסיכון



# ניכרת ירידה בפרמיית הסיכון של ישראל אך המלחמה

### פרמיית ה-CDS ל-5 שנים

נכון ל- 25/03/25



### המרווחים בין אג"ח ישראל שקלי ודולרי ל-10 שנים לבין Treasury bond

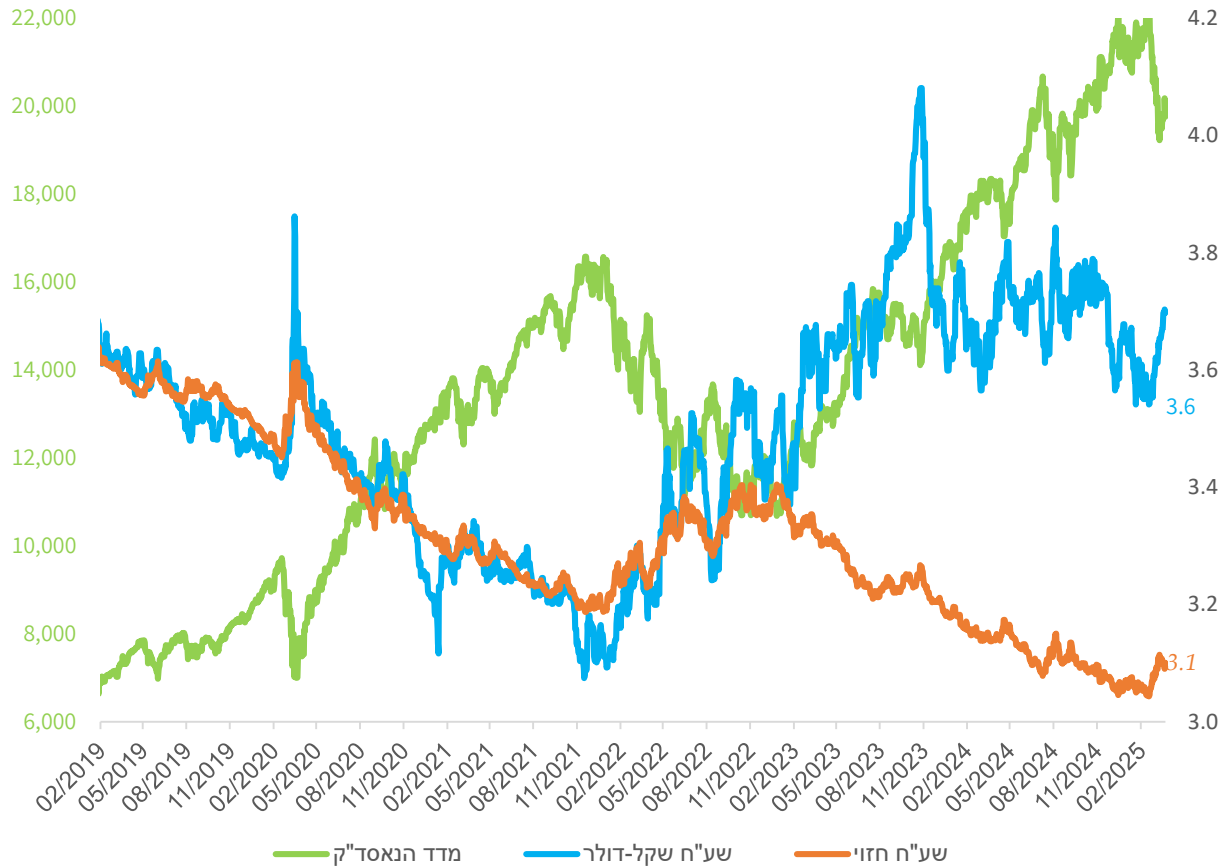
נכון ל- 25/03/25





# מהרבעון הרביעי של השנה, מדדי המניות בישראל עלו בחדות וצימצמו את ביצועי החסר מול השוק האמריקאי; השקל מפוחת ביחס לרמתו העקבית עם התנאים הבסיסיים של שוק המט"ח

מדד הנאסד"ק, שער החליפין, ושע"ח הנאמד מרגרסיה של שער החליפין על הנאסד"ק



מדדי המניות העולמיים העיקריים





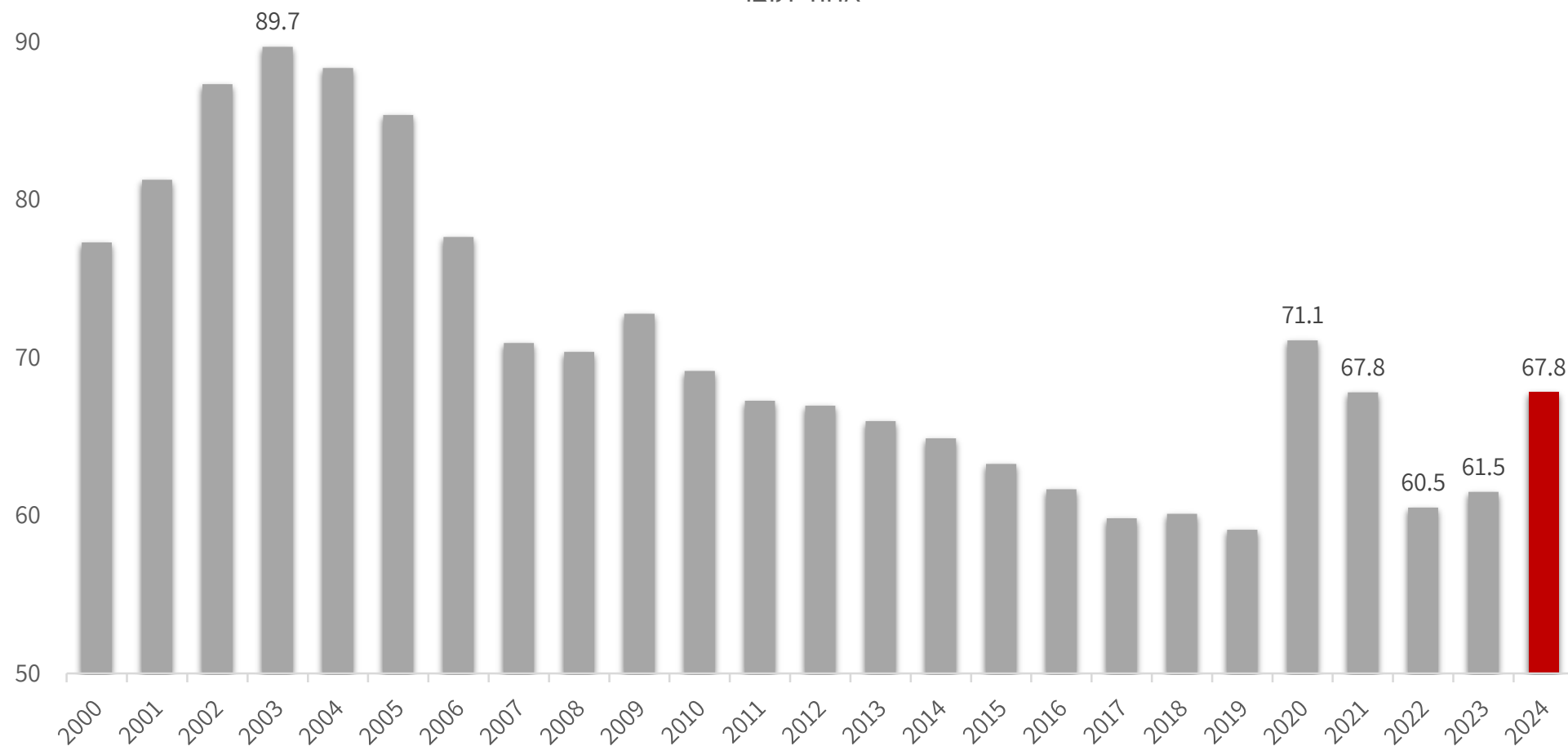
# המדיניות הפיסקלית



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

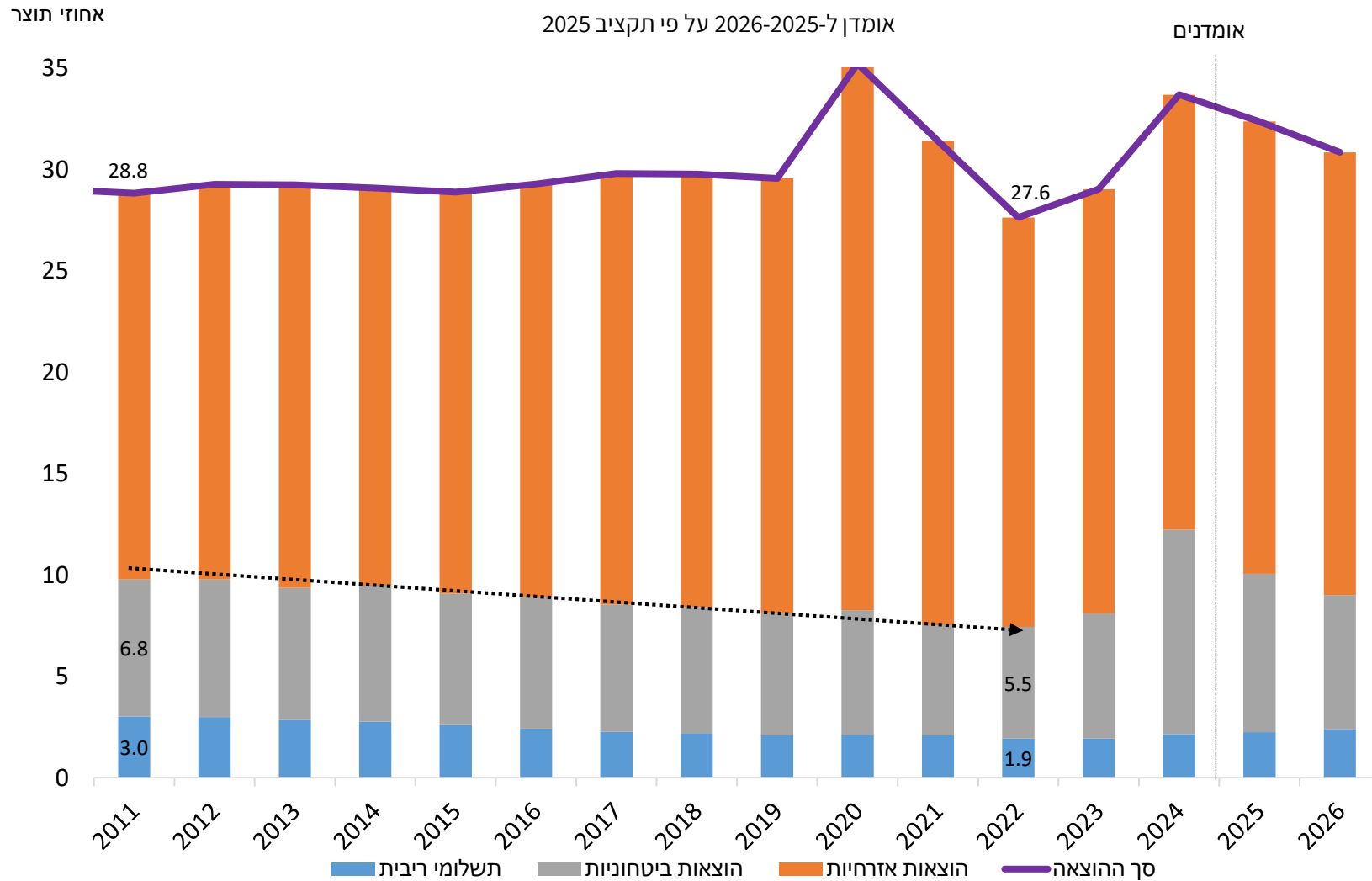
## החוב הציבורי ברוטו

אחוזי תוצר



# הירידה בהוצאות הריבית והביטחון בעשור האחרון איפשרה הגדלת הוצאות אזרחיות, ללא הגדלת כלל ההוצאה הציבורית; מגמה זו התהפכה בעקבות המלחמה

## הוצאות הממשלה ברוטו לפי מטרה 2003-2024



מתוך: פרק ו' בדוח בנק ישראל לשנת 2024

# עלות המלחמה על פני השנים 2023-2025 מוערכת בכ-255 מיליארד ₪

עלויות (מיליארדי ₪)	2023	2024	2025	סה"כ 2023-25
<b>1 הוצאות מערכת הביטחון</b>	17	99	64	180
לחימה	17	83	48	148
התעצמות	0	16	16	32
<b>2 קרן מס רכוש: פיצויי נזקים ישירים ועקיפים</b>	5	14	6	25
<b>3 הוצאות אזרחיות אחרות</b>	12	19	11	42
<b>4 גידול תשלומי הריבית על החוב הממשלתי</b>		3	5	8
<b>תוספת הוצאות ברוטו</b>	<b>34</b>	<b>135</b>	<b>86</b>	<b>255</b>
				$5=1+2$ $+3+4$

# המלחמה הובילה להתרחבות הגירעון המבני, לרמה המשקפת תוואי עולה יחס החוב לתוצר בטווח הבינוני

## טווח קצר:

- ב-2025 יחס החוב לתוצר צפוי לעלות בעקבות עלויות המלחמה. ב-2026, עם הירידה הצפויה בהוצאות הביטחוניות והגידול בהכנסות ממסים (כולל עסקת WIZ), הוא צפוי לרדת.

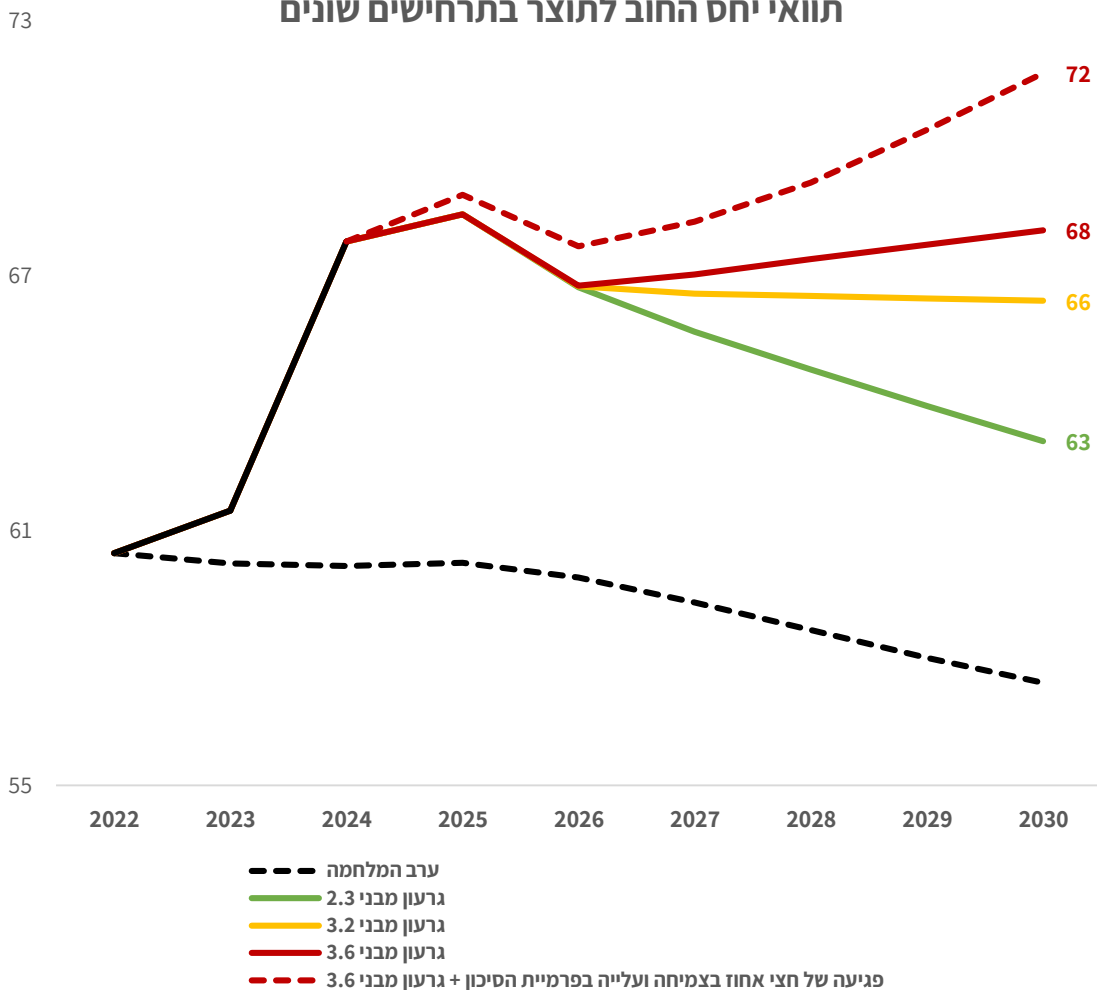
## טווח בינוני:

- הגירעון המבני משקף את הגירעון בטווח הבינוני ללא השפעות זמניות ובהינתן מדיניות הממשלה.
- הגירעון המבני עמד ערב המלחמה על 2.3%, ויחס החוב לתוצר היה צפוי לרדת בהדרגה בטווח הבינוני.
- הגירעון שמייצב את החוב עומד כיום על כ-3.2%.
- בהינתן השפעות המלחמה, הגירעון המבני עלה לכ-3.6% (ביטחון +1.4%, הוצאה אזרחית +1.0%, הוצאות ריבית +0.4%, התאמות פרמנטיות -1.5%) רמה המשקפת תוואי עולה של יחס החוב לתוצר.

- נקודת הפתיחה הפיסקלית החזקה ערב המלחמה אפשרה את הגידול בהוצאות והעלייה החדה בחוב. כיום, מאזן הסיכונים נוטה כלפי מעלה, ואי-ודאות עדיין גבוהה. לכן, חשוב כעת לשמור על תוואי חוב יציב, ואף יורד.
- לכן, גם לאור ירידת יחס החוב לתוצר ב-2026, יהיה נכון להמתין עם הורדת המסים עד שתתבהר מידת

ההתמדה בהכנסות.

תוואי יחס החוב לתוצר בתרחישים שונים



# המדיניות הפיסקלית בשנת 2024

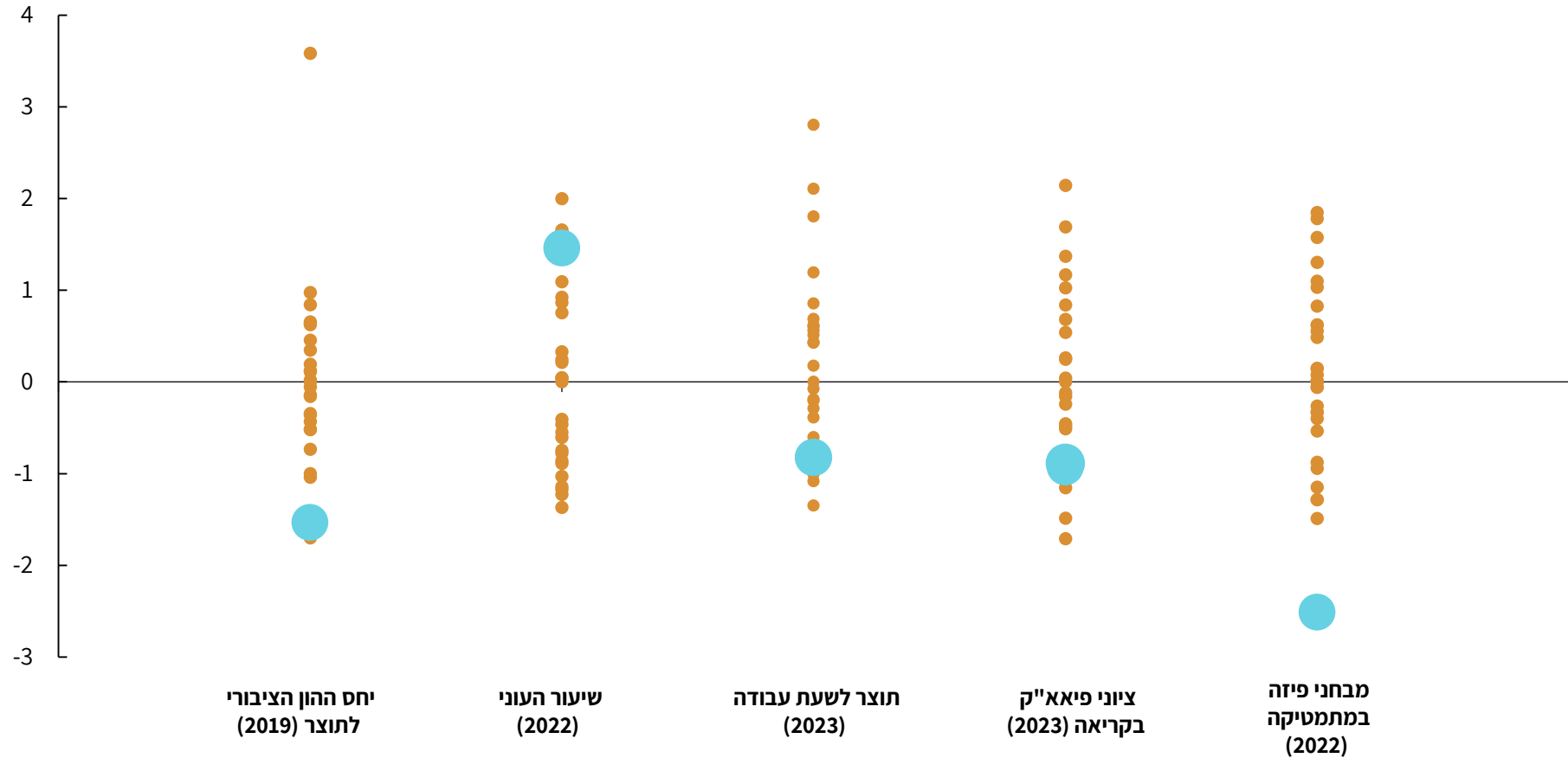
- בדומה לקורונה, ישנם מצבים בהם סיוע פיסקלי מהיר ונרחב חיוני ליצירת ודאות ולמניעת נזקים ארוכי טווח. בנוסף, הגדלת תקציב הביטחון הייתה הכרחית לאור הגידול בצרכים הביטחוניים.
- אין ארוחות חינם. לאור הגידול בהוצאות, הנוכחיות והצפויות, הממשלה ביצעה צעדי התאמות משמעותיים, בדומה להמלצות בנק ישראל. אלה תרמו לאמון השווקים ולירידת פרמיית הסיכון.
- על אף שמסגרת התקציב כללה התאמות משמעותיות; מבחינת הרכב התקציב, היה מקום לכלול יותר מנועי צמיחה, צעדים לשיפור פריון וצמצום תמריצים שליליים ליציאה לעבודה.

# אתגרי היסוד של המשק הישראלי

# הישגים נמוכים בקרב תלמידים ← מיומנות עובדים נמוכות ← פריון עבודה נמוך ← שיעור עוני גבוה

## ישראל בהשוואה למדינות ה-OECD המתקדמות במדדים שונים

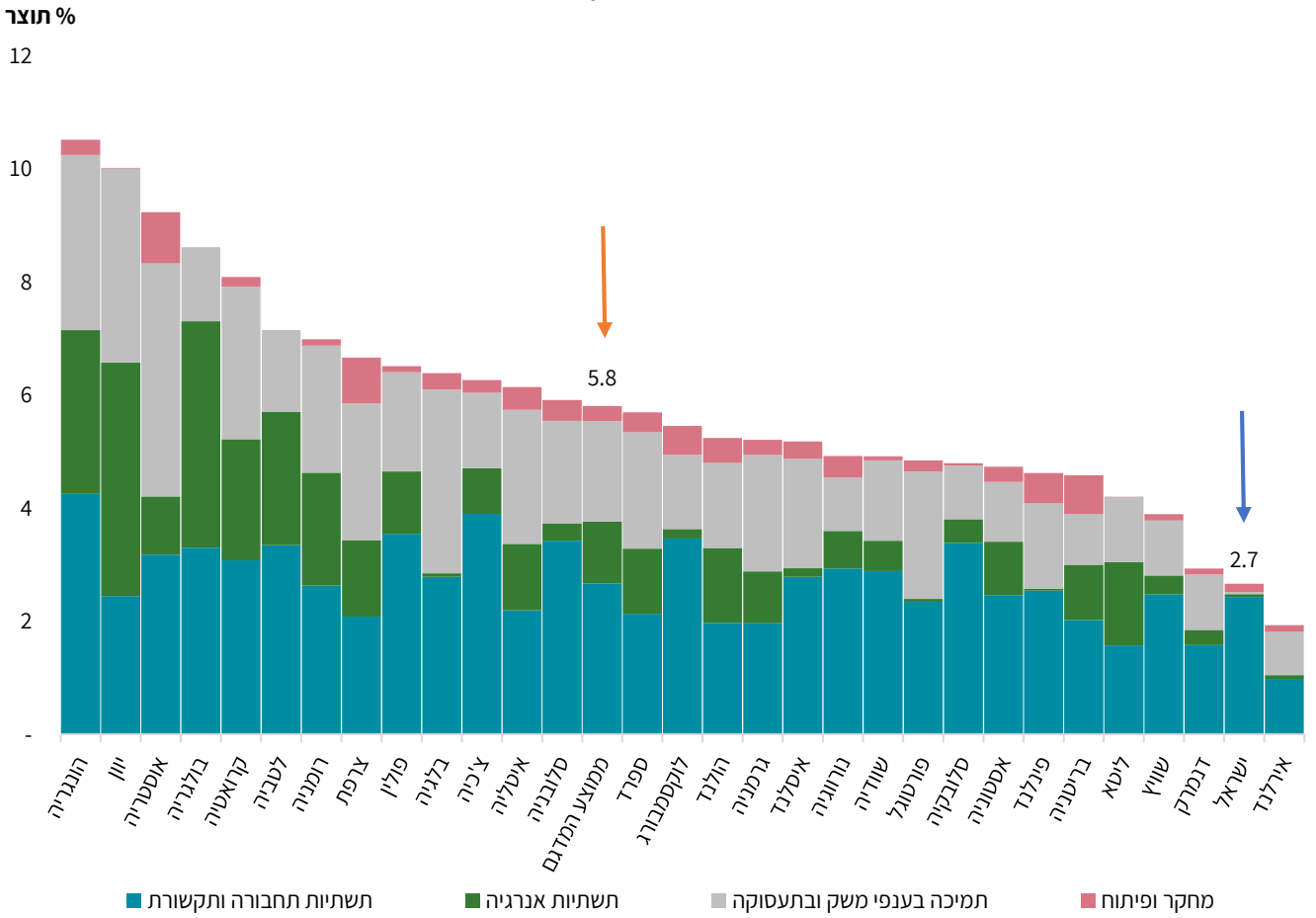
(ישראל בכחול, מדינות ה-OECD בכתום, במונחי סטיות תקן)



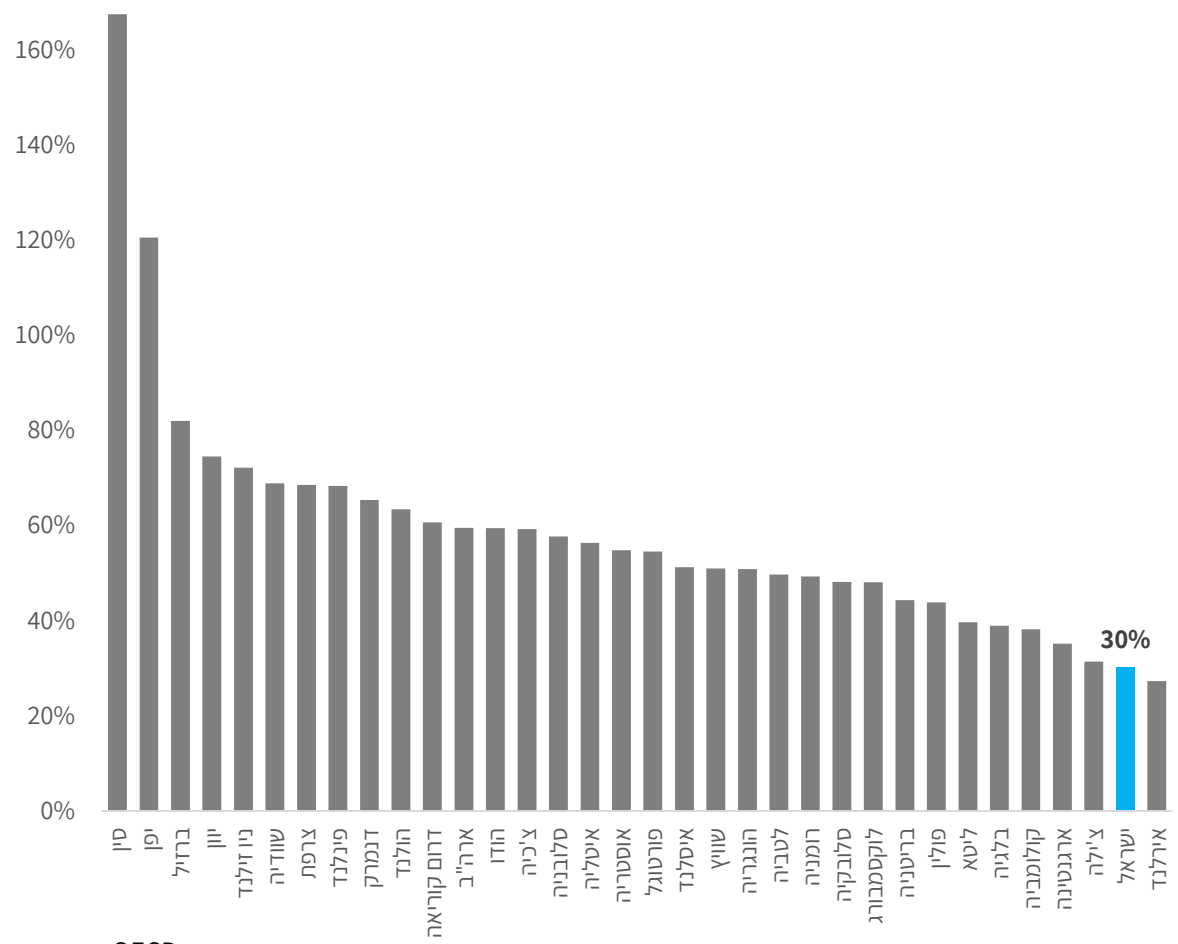


# ההוצאות הממשלתיות לעידוד צמיחה בישראל נמוכות יחסית; היקף ההשקעה בתשתיות אינו מספיק בכדי לצמצם את פער מלאי ההון הציבורי

התפלגות ההוצאה הציבורית על תשתיות, כלכלה ותעסוקה  
2022



מלאי ההון הציבורי, באחוזי תוצר  
2019

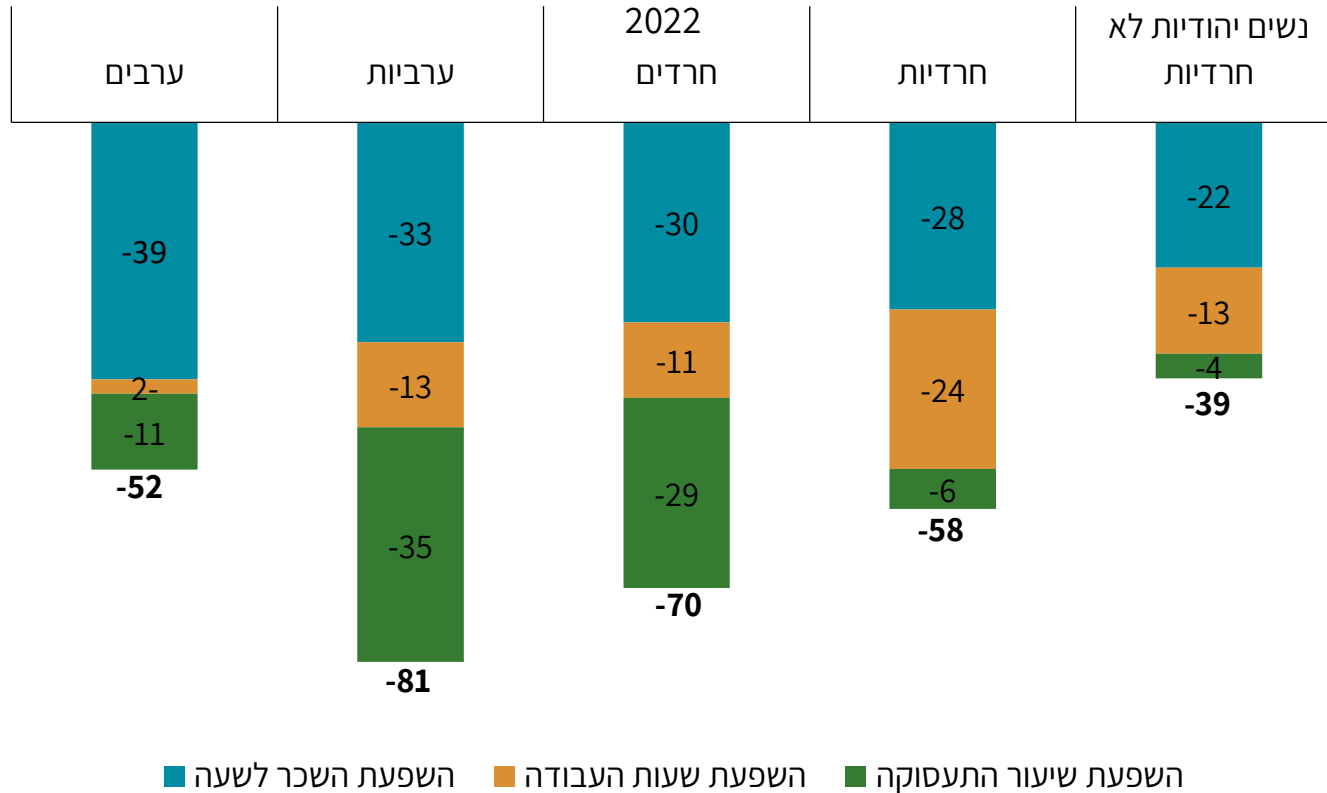


מקורות: OECD, קרן המטבע, הלמ"ס, ועיבודי בנק ישראל  
מתוך: פרק ו' בדוח בנק ישראל לשנת 2024

# הפער של הכנסת גברים חרדים נובע הן מהיקף העבודה והן מפריון העבודה

הפער (%) בהכנסה לאדם משכר עבודה ומקורותיו, בהשוואה לגברים יהודיים

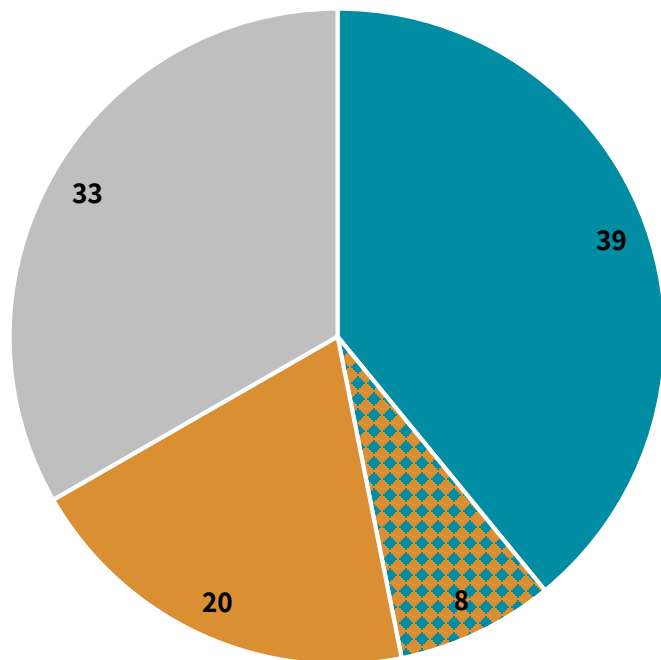
לא חרדים



- פערי הכנסות של אוכלוסיות החרדים והערבים ביחס לגברים יהודים שאינם חרדים - גבוהים.
- הם נובעים הן מהיקף העבודה (בעיקר שיעור התעסוקה), והן מהשכר השעתי.
- לכן, יש לפעול הקניית מיומנויות ליבה איכותיות במערכת החינוך, והן להגדלת שיעורי התעסוקה באוכלוסיות אלה.

## חרדים חשופים יותר לתחליפיות על ידי בינה מלאכותית מאשר יהודים שאינם חרדים

התפלגות המועסקים בישראל לפי מידת ההשפעה הצפויה של הבינה המלאכותית היוצרת (במ"י) על משלח ידם, באחוזים



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

- ניתוח שנעשה בבנק ישראל בחן את המועסקים בענפי משק בחלוקה לשלוש קבוצות:

- **תחליפיים** – מקצועות בסיכון גבוה להחלפה ע"י בינה מלאכותית.
- **משלימים** – מקצועות הדורשים יצירתיות וחשיבה אסטרטגית, בהם בינה מלאכותית משלימה.
- **ניטרליים** – מקצועות שאינם מושפעים מהותית.

- כחמישית מהמועסקים במשק עובדים במשלחי יד החשופים להחלפה על ידי בינה מלאכותית.

- בקרב מקצועות משלימים שאינם טכנולוגיים מועסקים כ-40%. ללא ידע בשימוש נכון בבינה מלאכותית, עם הזמן הם יוחלפו על ידי עובדים אחרים.

- **לכן, ישנה חשיבות לרכישת מיומנויות טכנולוגיות במערכת החינוך, כהכנה לשוק העבודה המשתנה.**



- המלחמה השפיעה בצורה ניכרת על הפעילות הכלכלית בשנת 2024.
- לאורך השנה התחזקו מגבלות ההיצע, ונוצרו עודפי ביקוש.
- המלחמה העלתה את פרמיית סיכון, שבמהלך הרבעון האחרון של השנה התמתנה באופן ניכר.
- בעקבות הוצאות המלחמה, הממשלה ביצעה התאמות משמעותיות במסגרת התקציב; הרכבו אינו כולל מספיק מנועי צמיחה.
- קיימים אתגרים ארוכי טווח, במיוחד בתחומי השתתפות בתעסוקה והעלאת פריון העבודה בקרב אוכלוסיות שונות.



# תודה!

