

אתגרי הכלכלה 2025-2038

פרופ' צבי אקשטיין
ראש מכון אהרן למדיניות כלכלית
אוניברסיטת רייכמן

בשיתוף: פרופ' בני בנטל, סני זיו, ד"ר שרית מנחם-כרמי, ד"ר סרגיי סומקין וד"ר עידית קלישר

דצמבר 2025



תוכן

- תרחיש ייחוס ביטחוני-מדיני
- תרחיש כלכלי לשנים 2026–2027
- המלצות מדיניות לתקציב 2027
- תרחיש כלכלי לשנים 2028–2030
- סכנה בתרחיש חמור

תרחיש ייחוס ביטחוני-מדיני 2038-2026*

איראן

• 2038-2026: מוכנות ישראלית לסבבים נוספים

צפון

הסדרה במצב הקיים מול לבנון

- ללא פעילות צבאית עצימה
- תקיפות יזומות בזהוי פעילות שיקום יכולות טרור
- אפשרות להסדר בשנים הקרובות
- סוריה: המשך המצב הקיים, אפשרות להסדר

עזה

- הסדרה – יישום יוזמת טראמפ (החלטה 2803)
- הניהול האזרחי באחריות מועצת השלום הבינלאומית
- החמאס ללא יכולות התקפיות
- פעילות שיקום מתחילה באזורים בשליטת ישראל
- מתפתחת פעילות כלכלית בסיסית בעזה
- לקראת סוף העשור צה"ל עובר לפרימטר

יהודה ושומרון

המצב המדיני-כלכלי מתוח
אירועים ביטחוניים –
בעיקר בשטחי C

חות'ים

ירי הטילים אינו צפוי להתחדש

תרחיש חמור

התפרצות אפשרית בחזיתות
איראן/צפון/איו"ש/עזה

מודל המאקרו לטווח הקצר 2026-2027 – מבוסס היצע

01

התוצר שווה למכפלת
התעסוקה בפריון העבודה

תעסוקה x פריון העבודה = תוצר

02

חלוקת המשק לשלושה
מגזרי פעילות

1. ענף ההייטק
2. מגזר עסקי – ללא הייטק
3. מגזר ציבורי

03

הנחות על תעסוקה ופריון העבודה
(התוצר לעובד)

נעדרים זמנית ממקום העבודה:
7.5K :2027, 15K :2026

הנחה: הכנסות והוצאות הממשלה הרחבה – לפי הנומרטור בתוספת אחוז תוצר קבוע

היקף הוצאות הביטחון, כולל הסיוע האמריקאי
(% תוצר, מבוסס תקציב 2026 והתכנית התלת-שנתית)
2026: 5.8% (מילואים: 50K)
2027: 5.3% (מילואים: 40K)

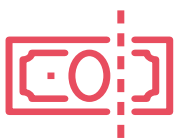
שיעור הכנסות המדינה ממיסים ב-2026 דומה
ל-2025 (בהתאם להגדרות ה-OECD)
2027 – חזרה לשיעור טרם המלחמה בתוספת 1
נקודת אחוז מע"מ (29.7% תוצר)
בממוצע רב שנתי – גמישות יחידתית של ההכנסות

תחזית כלכלית עד 2027: יחס החוב לתוצר יורד בקצב מתון

2027 (הערכה)	2026 (הערכה)	2025 (הערכה)	2024 (בפועל)	2023 (בפועל)	
1.8%	1.8%	1.8%	1.1%	3.3%	צמיחת התעסוקה
1.7%	2.2%	1.7%	-0.4%	-1.5%	צמיחת הפריון (תוצר לעובד)
4.0%	4.0%	4.0%	4.5%	4.75%	שיעור הריבית השולית (נומינלי)
5.3%	5.8%	9.0%	9.1%	6.1%	הוצאות הביטחון ביחס לתוצר
33.7%	33.7%	33.7%	34.7%	34.4%	הוצאות אזרחיות ביחס לתוצר
3.8%	4.5%	2.7%	1.0%	2.1%	צמיחת התוצר ¹ (ריאלי)
3.1%	3.2%	4.7%	9.4%	6.9%	גירעון ביחס לתוצר ²
66.9%	67.6%	68.7%	67.8%	61.5%	יחס החוב לתוצר

1. צמיחת תוצר בהתחשב בניכוי אבדן התוצר הממוצע של הנעדרים זמנית מעבודה. בהמשך למדיניות בפועל ב 2025.
 2. גירעון הממשלה הרחבה.
- מקור: מכון אהרן.

הסיכונים הכלכליים לישראל ב-2026 ואילך



היקף ימי מילואים גבוה
פגיעה בתעסוקה ובתוצר
השפעה שלילית על ענף ההייטק
האטה בהשקעות חוץ וחרמות



פילוג חברתי
החרפת העימות בין הרשות המבצעת לרשות השופטת
החרפת המתח בין הדרג המדיני למקצועי
החרפת העימות בנושא חוק הגיוס



בידוד מדיני
סיכון לסנקציות כלכליות על ידי חברות
אי יציבות ביטחונית
זירות מרובות
אי יציבות פיננסית
ירידה בדירוג האשראי



אי הסכמה על תקציב הביטחון
פגיעה בשירותים האזרחיים
תקצוב סקטוריאלי מפלה
יחס חוב לתוצר שאינו מתכנס

הגירה מוגברת של צעירים בעלי הון אנושי איכותי (בריחת מוחות)



המלצות למדיניות כלכלית החל מתקציב 2027

מודל המאקרו של מכון אהרן לשנים 2038-2028

שלושה מגזרי פעילות כלכלית

1. ענף ההייטק
2. מגזר עסקי – ללא הייטק
3. מגזר ציבורי

שלושה מגזרי אוכלוסייה

1. יהודים לא חרדים
2. ערבים
3. חרדים

התוצר בכל ענף תלוי בהון הפיזי, בתשתיות הציבוריות (בעיקר תחבורה), בתעסוקה המותאמת להשכלה לפי קבוצות אוכלוסייה וביעילות הייצור בכל ענף

יעדים כלכליים

תעסוקה: מבוססות על השכלה בהתאם ליעדים עבור כל אוכלוסייה
תשתיות: מבוססות על סגירת פערי נגישות תחבורתית (בהתאם להמלצות המכון)

הנחות

החל משנת 2028 שני תרחישי צמיחה:
1. ללא יישום רפורמות תומכות צמיחה
2. יישום רפורמות תומכות צמיחה

הנחות כלכליות

הנחות על צמיחת המשק בהיעדר רפורמות תומכות צמיחה בתקציב 2027



שיעור התעסוקה בחברה הערבית והחרדית נותר כפי שהינו ב-2025



התפלגות השכלה נותרת כפי שהינה ב-2025 – הפערים נשמרים



השקעה בתשתיות תחבורה בהתאם לתוכניות מאושרות כיום (ללא מטרות)



משקל התעסוקה בענף ההייטק בתעסוקה נותר קבוע והפריון עולה בקצב מתון (0.5% בשנה)



פריון העבודה בסקטור העסקי (ללא הייטק) צומח בקצב נמוך (0.8% בשנה)



יוקר המחיה גבוה



התוצאה: צמיחה שנתית החל מ-2028: 2.5%

לעומת קו מגמה של 3.5% בשנה לפני 2023



מדיניות כלכלית תומכת צמיחה החל מ-2027

בהתבסס על מחקרי מכון אהרן

העלאת שיעור התעסוקה בחברה הערבית והחרדית



- צמצום פערי ההשתתפות בכוח העבודה והגדלת היצע העבודה במשק

סגירת פערי השכלה בחברה הערבית והחרדית



- העלאת הפיריון והשתלבות בתעסוקה איכותית

השקעה בתשתיות תחבורה ודיור



- שיפור נגישות תחבורתית ויציבות במחירי הדיור

חיזוק ענף ההייטק ושמירה על חלקו בתוצר ובתעסוקה



- שמירה על יציבות תרומת הענף לפיריון, לייצוא ולהכנסות ממיסים

הגברת תחרותיות המשק והפחתת יוקר המחיה



- הסרת חסמים לתחרות ולייבוא

דיגיטציה במגזר הציבורי



השפעת הרפורמות בשני שלבים

2038–2031

הבשלה וצמיחה
מואצת תוך המשך
יישום הרפורמות

2030–2028

יישום והשפעתן
המיידי

2028–2030: יישום הרפורמות והשפעתן המיידית (אומדנים)

צעדי הרפורמה ⇐ תרומה תוספתית לצמיחה ביחס לתרחיש ללא רפורמות

תרומה ישירה	[	עלייה בשיעורי התעסוקה בחברה הערבית והחרדית ⇐ 0.4% תוצר	
		השקעה בתוכנית השכלה וחינוך טכנולוגי ⇐ 0.1% תוצר	
		האצת ההשקעה בתשתיות תחבורה ודיור ⇐ 0.15% תוצר	
		דיגיטציה במגזר הציבורי ⇐ 0.1% תוצר	
תרומה עקיפה	[	האצת הצמיחה: הרפורמות מעודדת הגדלת ההון במשק וחיזוק ההייטק ⇐ 0.25% תוצר	
		חיזוק ענף ההייטק – הרפורמות מחזקות את ענף ההייטק וחלקו בתעסוקה גדל ל-10.3%	

צמיחת התוצר השנתית 2028–2030: 3.5%

2038–2031: הבשלה וצמיחה מואצת תוך המשך יישום הרפורמות

צעדי הרפורמה ⇐ תרומה תוספתית לצמיחה ביחס לתרחיש ללא רפורמות

תרומה ישירה

- המשך העלייה בשיעור התעסוקה בחברה החרדית והערבית ⇐ 0.3% תוצר 
- הבשלת ההשקעות בהון אנושי – עלייה בהשכלה וכישורי הייטק ⇐ 0.4% תוצר 
- הבשלה והמשך ההשקעות והאצת ביצוע פרויקט המטרו ופריון בתחום הרכבות (הערה: ההשקעות מגיעות בשיא ל-2.5% מהתוצר) ⇐ 0.25% תוצר 
- דיגיטציה במגזר הציבורי ⇐ 0.1% תוצר 

תרומה עקיפה

- האצת הצמיחה: הרפורמות מעודדת את הגדלת ההון במשק וההייטק ⇐ 0.3% 
- הרפורמות מחזקות את ענף ההייטק וחלקו בתעסוקה גדל ל-10.9% בהתאם ליעדי ועדת פרלמוטר 

צמיחת התוצר השנתית 2038–2031: 3.9%

רפורמות תומכות צמיחה: יחס החוב לתוצר מתייצב ואף יורד*

תחזית ל 2028-2038, לפי תרחישי מדיניות כלכלית-ביטחונית

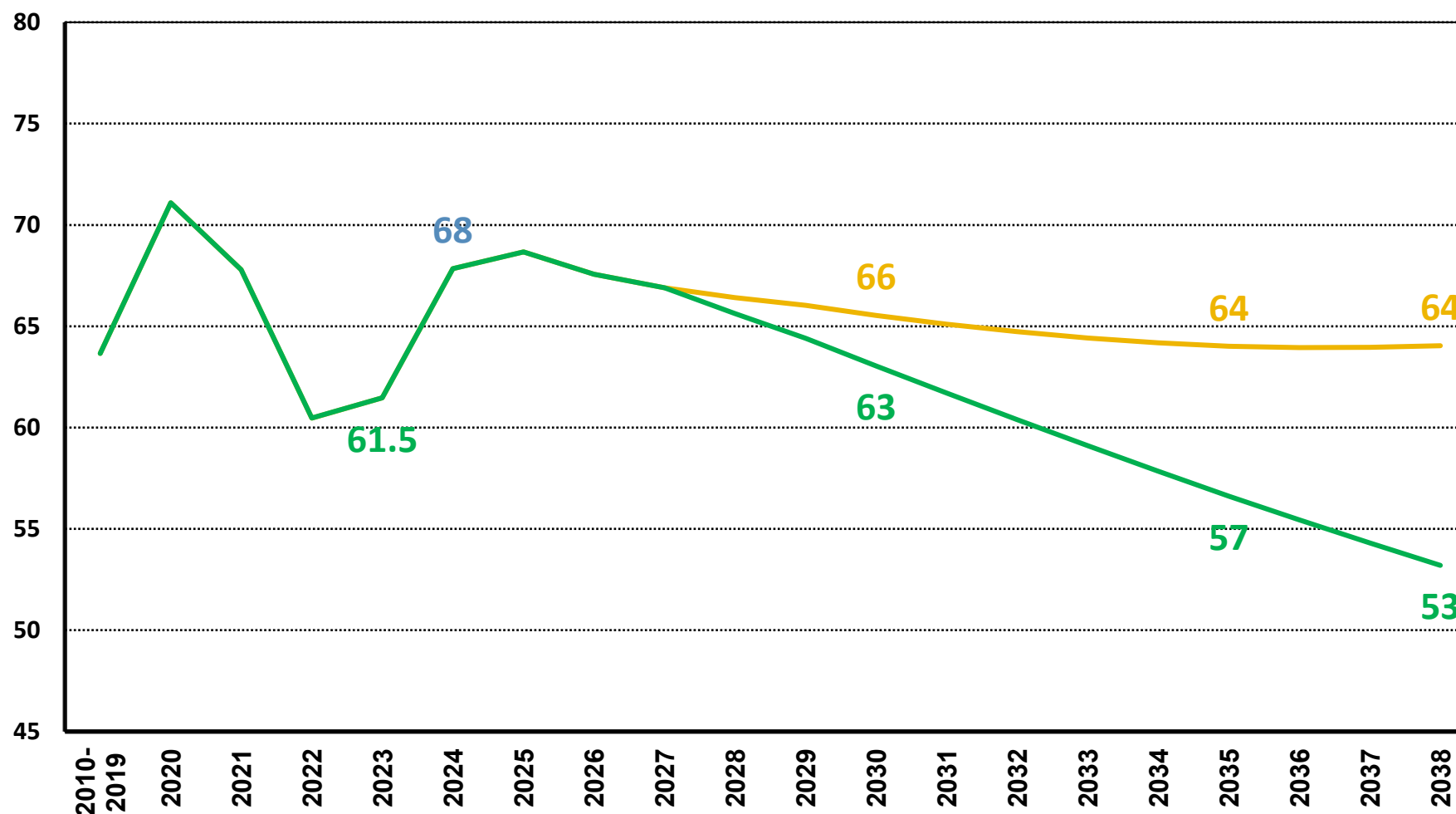
תרחיש	גרעון	פער ריבית-צמיחה	יחס החוב לתוצר
מדיניות מעודדת צמיחה	2.0% עד 2.4% נמוך יחסית ופוחת	-1.7%	התכנסות
ללא מדיניות תומכת צמיחה מקור: מכון אהרן	2.4% עד 2.9% מעט גבוה	-0.5%	התייצבות ללא שולי בטחון

* ברמת המיסוי הנוכחית ותוואי הוצאות תואם הנחות המודל

⇐ היעדר רפורמות תומכות צמיחה והתאמות מיסוי והוצאות מסכן את היציבות
הפיננסית ואת מימון תקציב הביטחון המוגדל

תוואי יחס החוב לתוצר בשנים 2028-2038

לפי תרחישים כלכליים



מדיניות כלכלית
בהעדר רפורמות

מדיניות כלכלית
תומכות צמיחה

תרחיש ביטחוני-מדיני חמור 2038-2026*

איראן

- שני אירועים משמעותיים
- בדומה למלחמת 12 הימים (יוני 2025)

צפון

לבנון

- 2026-2027: עימות עם חיזבאללה
- כניסה קרקעית עד הליטני (דומה ל-9/2024)
- סוריה: המשך המצב הקיים

עזה

- 2026 – המשך המצב הקיים
- 2027 – קריסת הסכם טרמאפ וחזרה למצב בדומה לאוגוסט 2025 (ללא חטופים)

- תכנית פירוז-שיקום נגזת, עזיבת הכוח הרב-לאומי
- פגיעה חמורה במעמדה הבינלאומי של ישראל מלווה בסנקציות של מדינות אירופה על ישראל
- חמאס שולט באוכלוסייה ומשתקם בקצב מהיר תוך יוזמות לפגיעה בישראל (ירי, חטיפות חיילים)

- היערכות לכיבוש מלא בדומה ל 8/2025
- תחזוקה מינימאלית של עזה ע"י ישראל (מים/חשמל/כניסת מזון)

יהודה ושומרון

המצב המדיני-כלכלי מתוח
אירועים ביטחוניים –
בעיקר בשטחי C

חות'ים

2027 – ירי הטילים מתחדש
בהתאם למצב בעזה

תרחיש חמור*

עזה	לבנון	איראן	
יוזמת טראמפ נכשלת - כיבוש עזה, החזקת שטח וניהול אזרחי מלאים החל מ-2028 – עלות שנתית של כ-20 עד 30 מיליארד בתקופת הכיבוש	מבצע קרקעי במשך מספר שבועות עלות בדומה ל-9/2024 – 10 מיליארד ₪	שני עימותים בדומה ליוני 2025: אובדן 1% תוצר בכל אחד מהעימותים	עלויות (₪, 2025)
סנקציות בינלאומיות – פגיעה של 0.5% בצמיחה השנתית אין תקציבים למימון רפורמות תומכות צמיחה		בדומה ל 12 הימים ביוני 2025	פגיעה בצמיחה

התממשות התרחיש החמור צפויה להוביל לשיעורי צמיחה של 2%, בדומה להערכות תרחיש כיבוש עזה של מכון אהרן שפורסם באוגוסט 2025. תוצאה: התבדרות יחס החוב לתוצר

* מבוסס על התייעצות עם אנשי ביטחון.

תרחיש חיובי: חזרה לתוואי צמיחה גבוהה באמצעות רפורמות

לאן פנינו: 2035–2027

- יישום ומימון רפורמות תומכות צמיחה והורדת יוקר המחיה
- חזרה לשיעורי צמיחה שנתיים של 3.5%-4.0%
- יחס החוב לתוצר פוחת החל מ-2027 ועד סוף העשור
- מאפשר לממן הוצאות ביטחון בהיקף של כ-5% תוצר

שנתיים של מלחמות: 2025–2023

- מלחמה קשה ואובדן חיי אדם, ופגועים
- **אפס** צמיחה בתוצר לנפש
- הכפלת הוצאות בטחון ועלייה משמעותית ביחס החוב לתוצר
- **קרע חברתי-פוליטי**

מאין באנו: 2022–2017

- צמיחה ריאלית מהירה של כ-4% בשנה לאורך זמן
- המדינה ניהלה מדיניות פיסקלית אחראית
- התוצאה: **ירידה ביחס החוב לתוצר** מ-95% אחוז בתחילת שנות ה-2000 ל-60% ערב המלחמה