

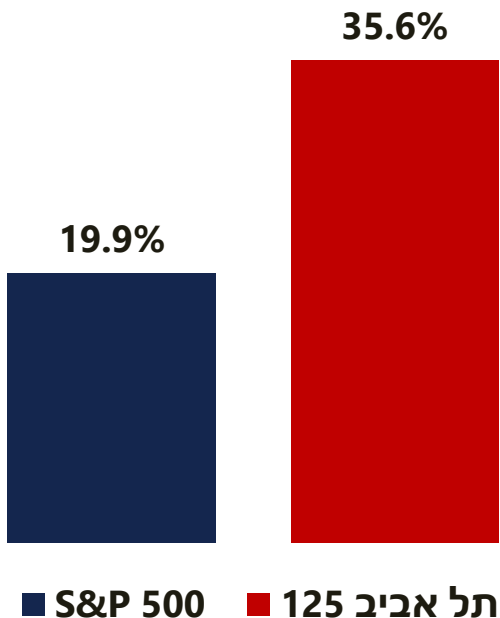
כנס מכון אהרון למדיניות כלכלית

הטרילמה של כלכלת ישראל

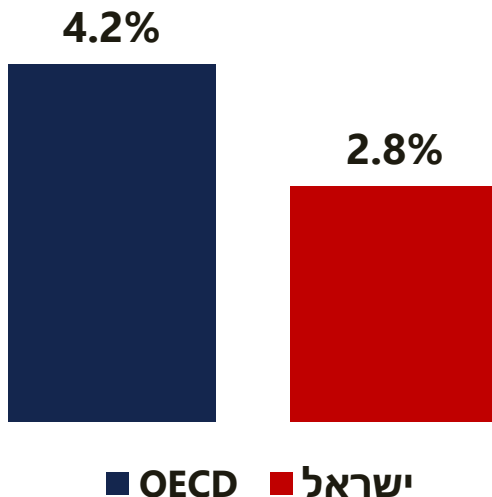
אפריל 2026

לכלכלה הישראלית יסודות חזקים

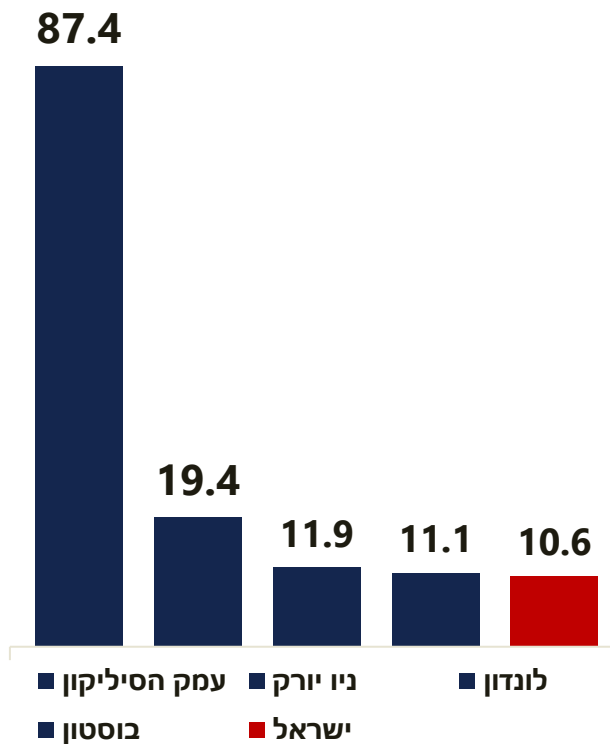
השוואת ביצועי שוקי ההון
שיעור שינוי שנתי ממוצע
2023-2026



שיעור האבטלה בהשוואה
בינ"ל
2024, גילאי 25-64

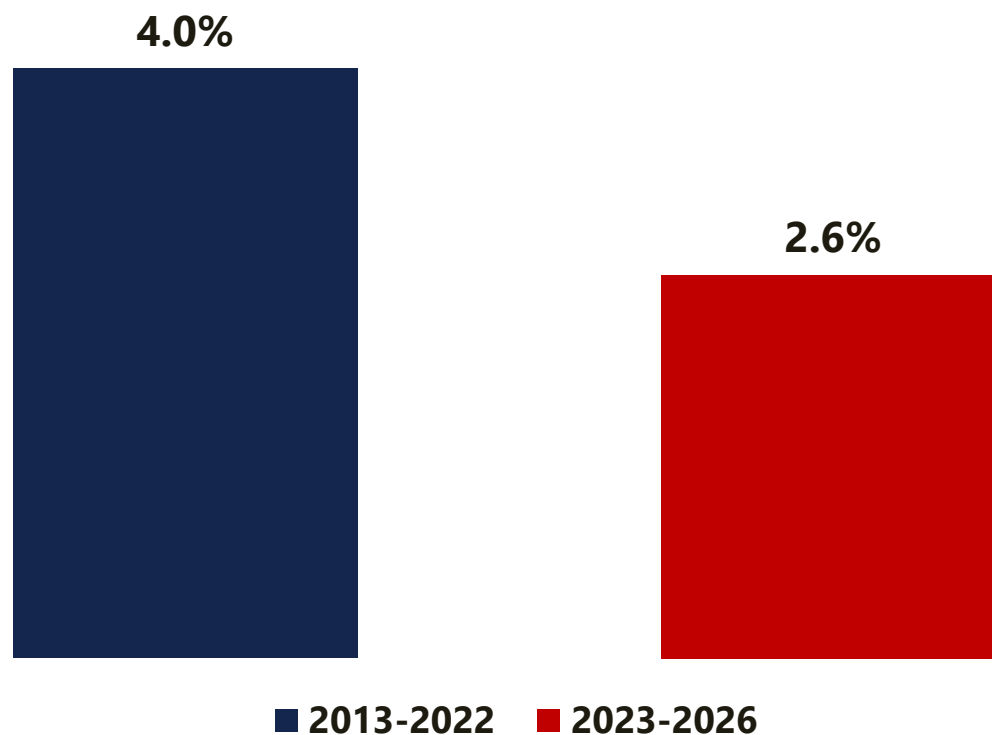


גיוסי הון של טכנולוגיה
בהאב
2024, מיליארד דולר



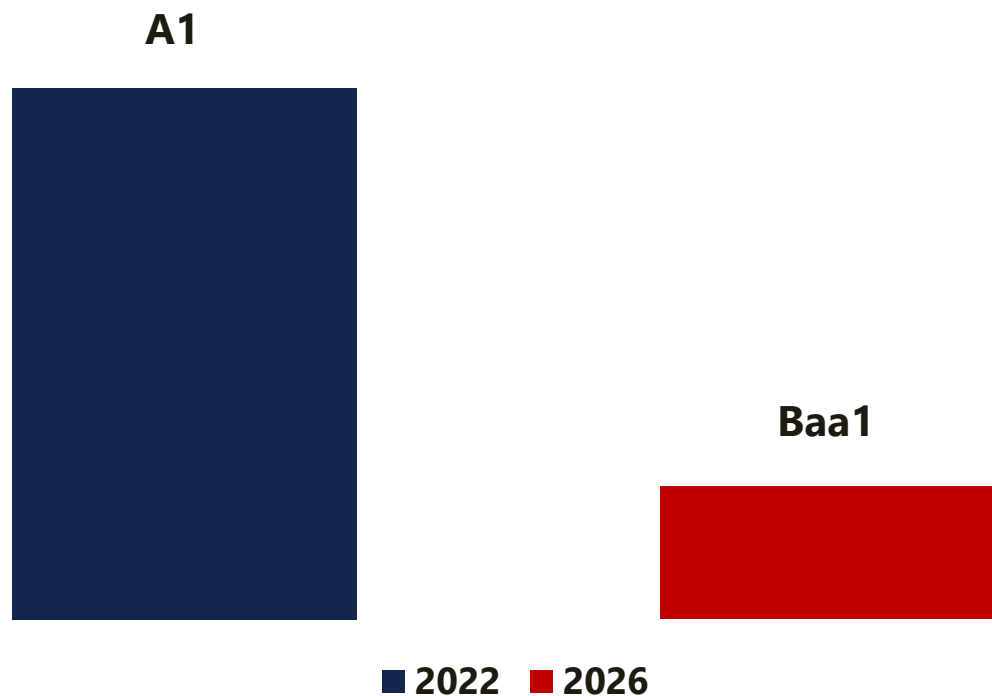
שינוי המגמה בכלכלת ישראל מאז פרוץ המלחמה

צמיחה ממוצעת
ריאלית, אחוזי תוצר



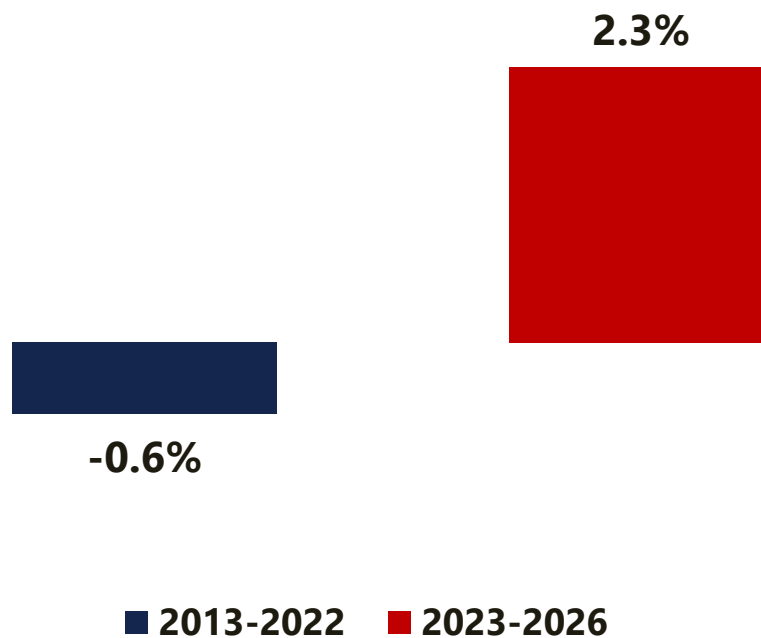
שינוי המגמה בכלכלת ישראל מאז פרוץ המלחמה

דירוג אשראי (Moody's)



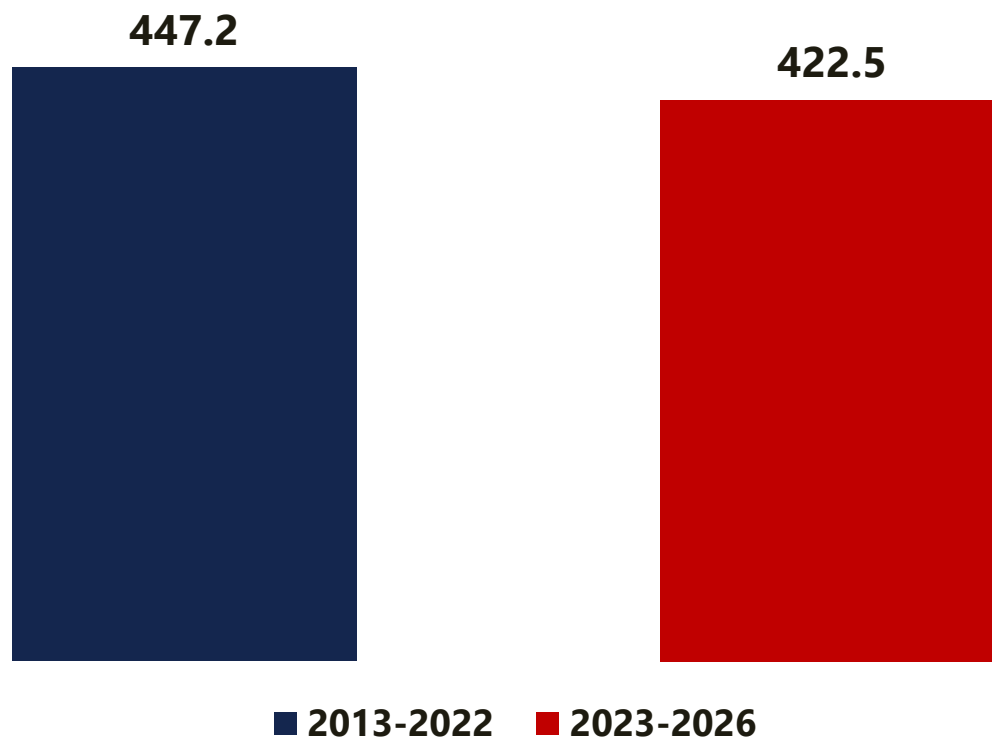
שינוי המגמה בכלכלת ישראל מאז פרוץ המלחמה

שינוי שנתי ממוצע ביחס חוב-תוצר

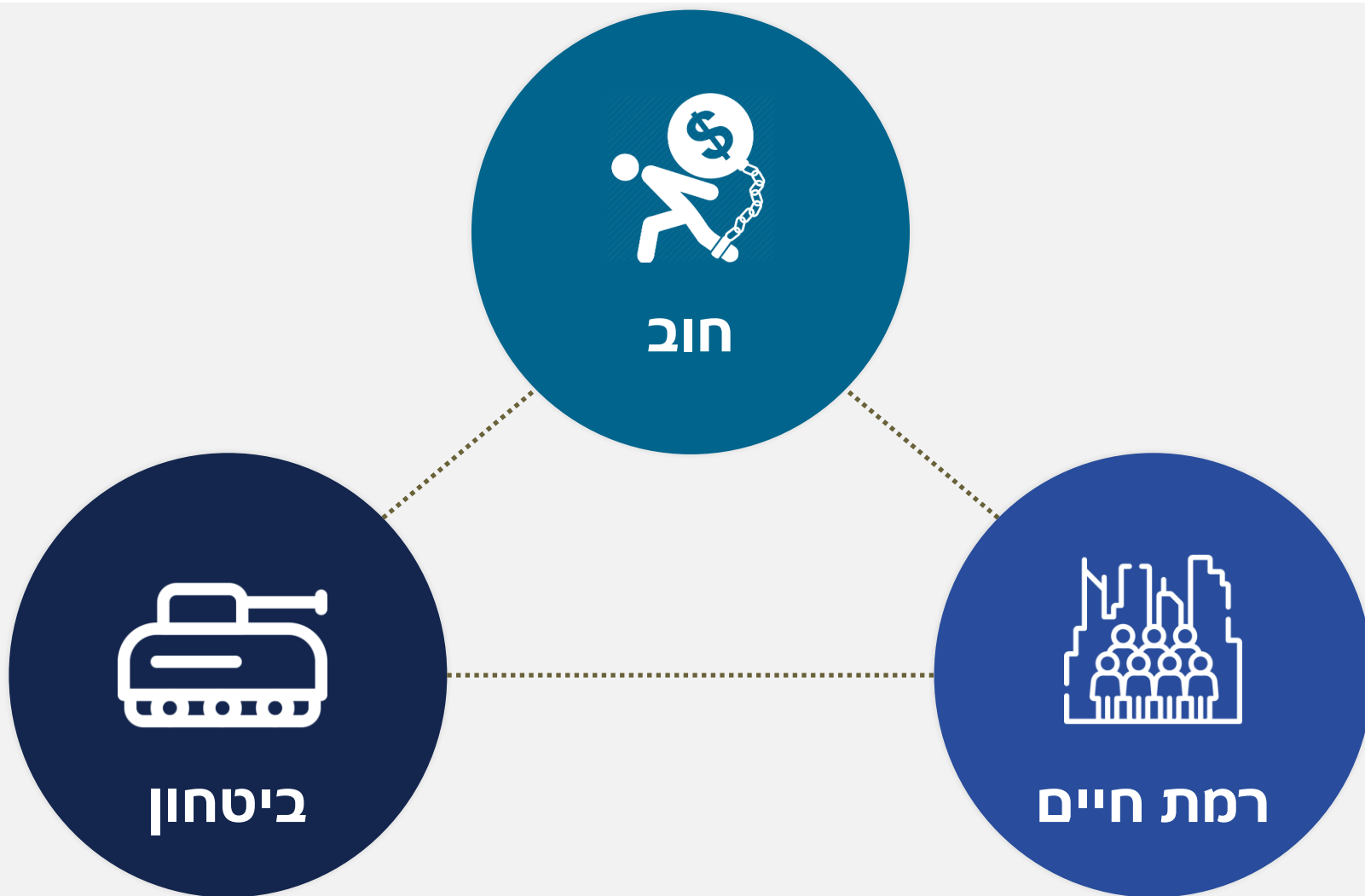


שינוי המגמה בכלכלת ישראל מאז פרוץ המלחמה

גרעון מצטבר (מיליארדי ש"ח)



הטרילמה של כלכלת ישראל





טרילמה: מצב המציב בפני מקבל ההחלטות שלוש חלופות אשר לא ניתן להשיג את כולן יחדיו

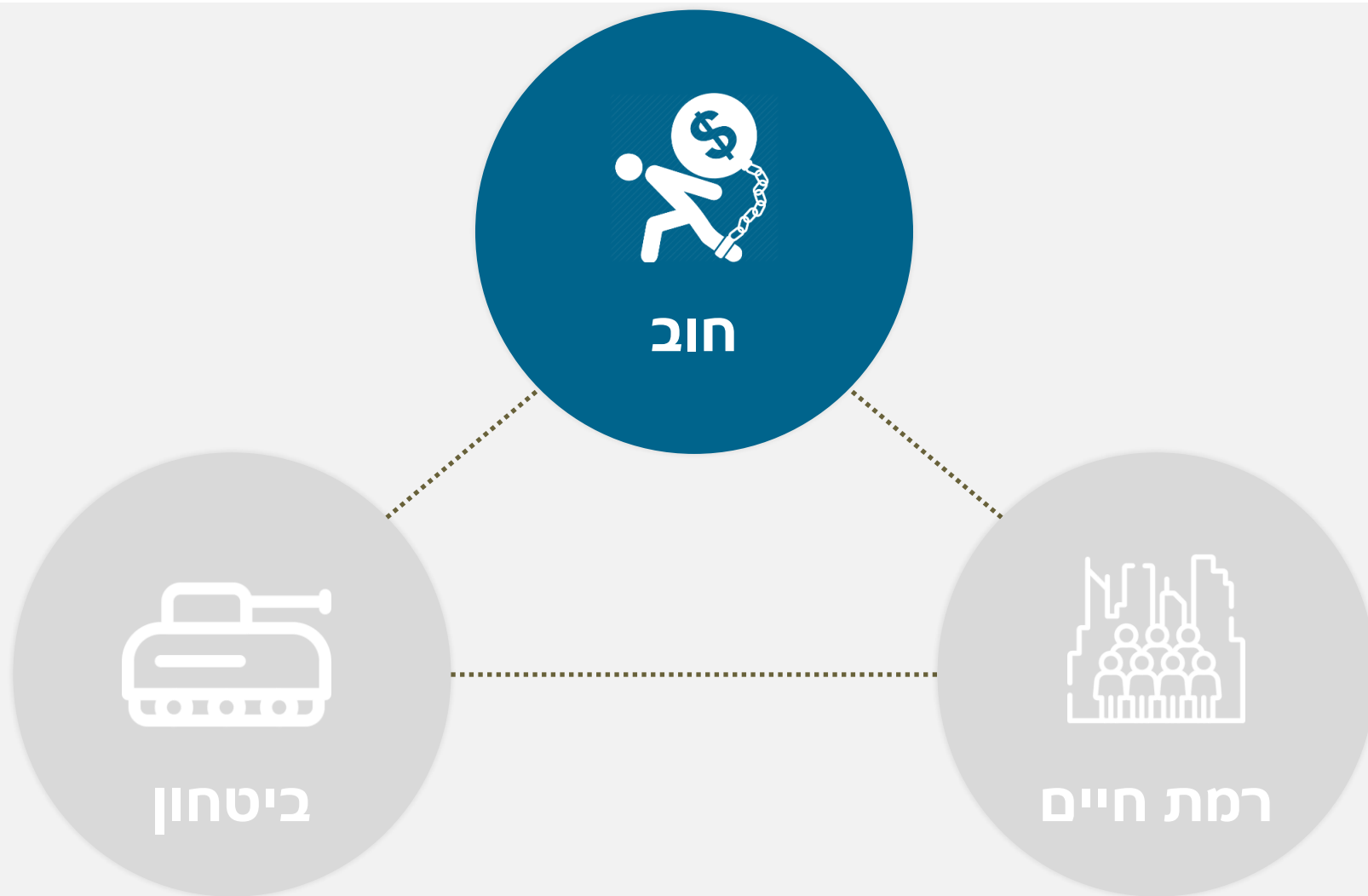


ביטחון

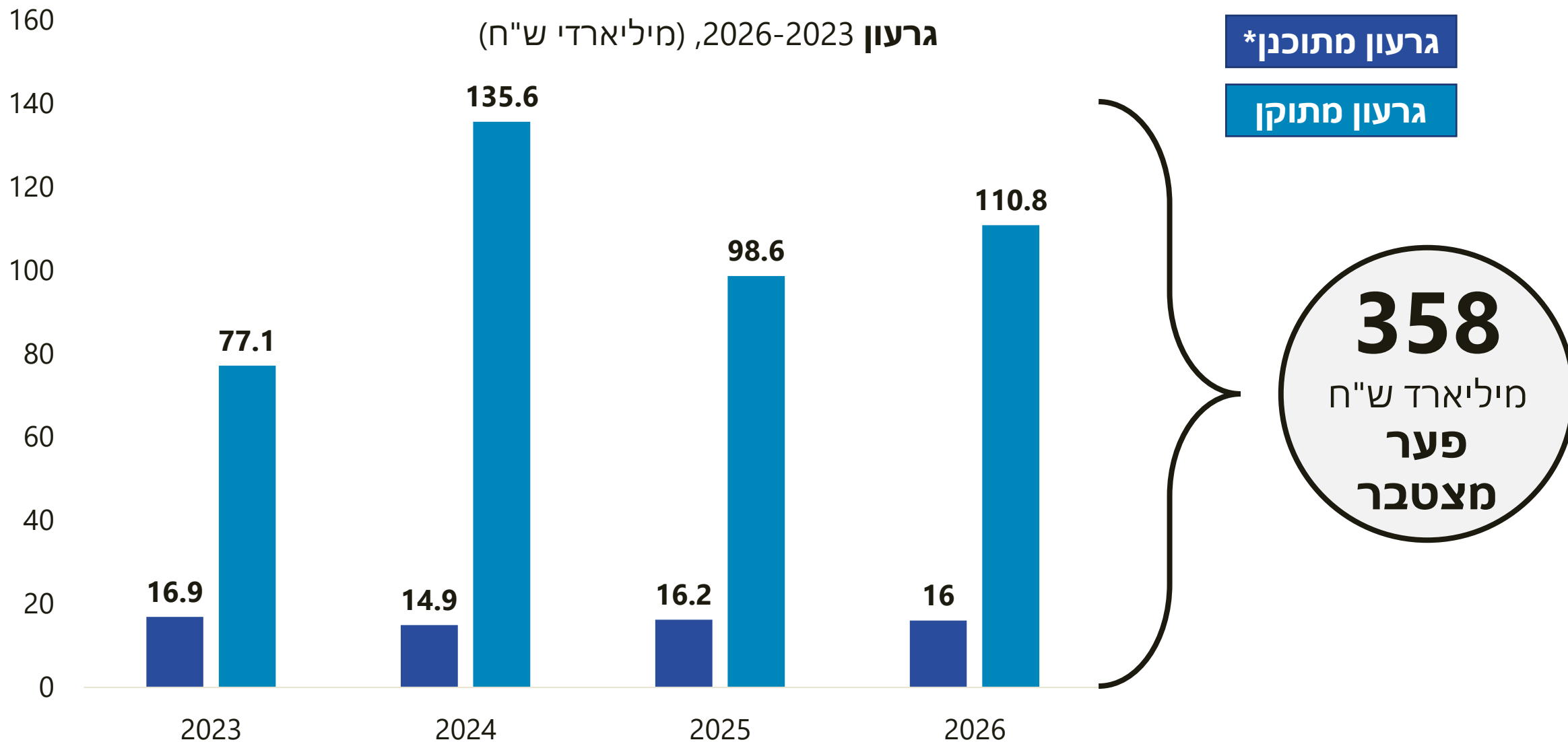


רמת חיים

הטרילמה של כלכלת ישראל

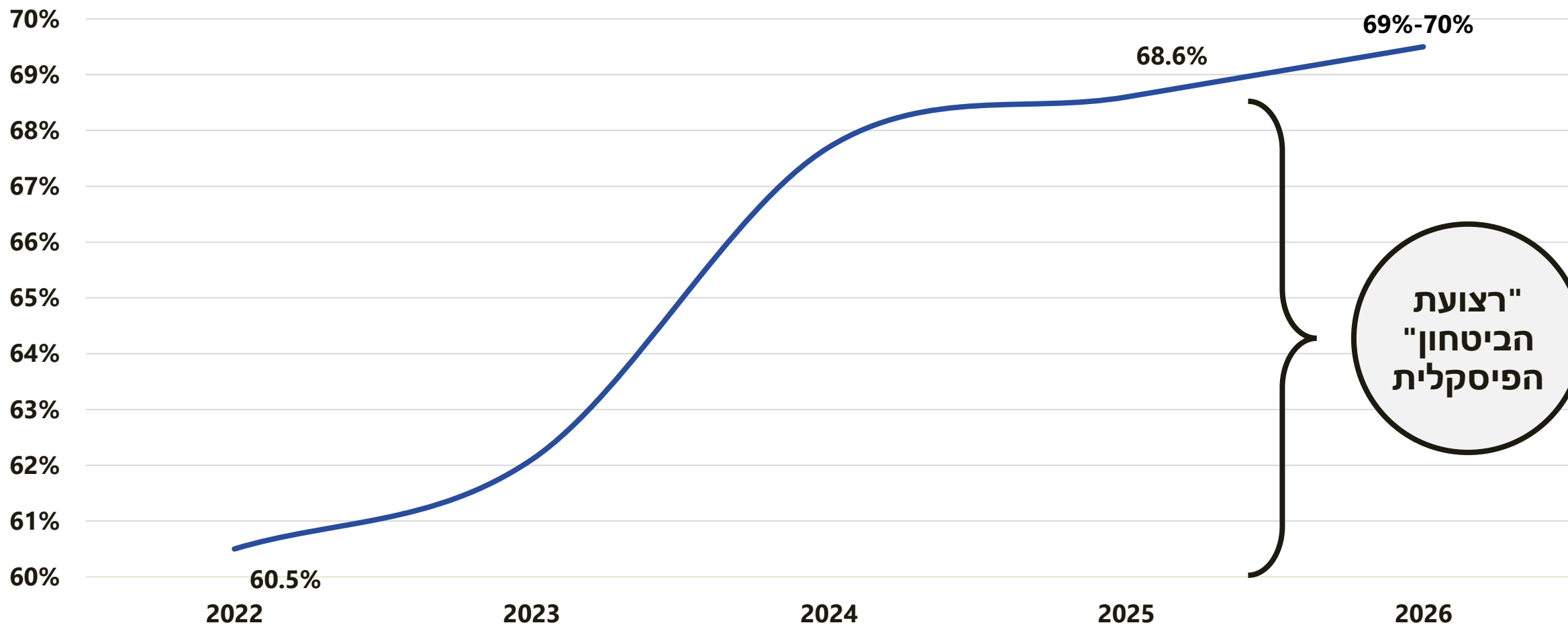


חוב – ארבע שנות זעזוע פיסקלי כתוצאה מהמלחמה



חוב – הממשלה השתמשה במרווח הפיסקלי לתמיכה במאמצי המלחמה

יחס החוב לתוצר בישראל
2022 - 2026

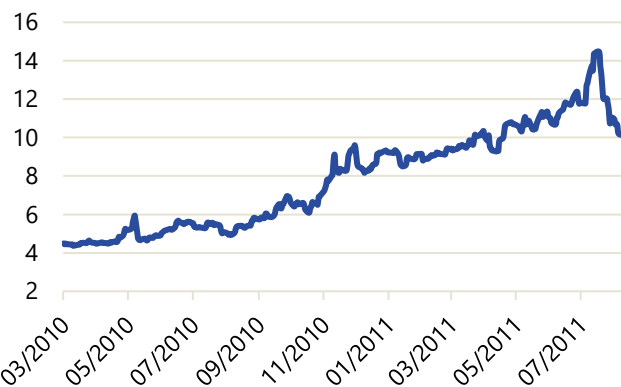


אובדן אמון משקיעים עלול להיות תהליך מהיר

אירלנד - 2008



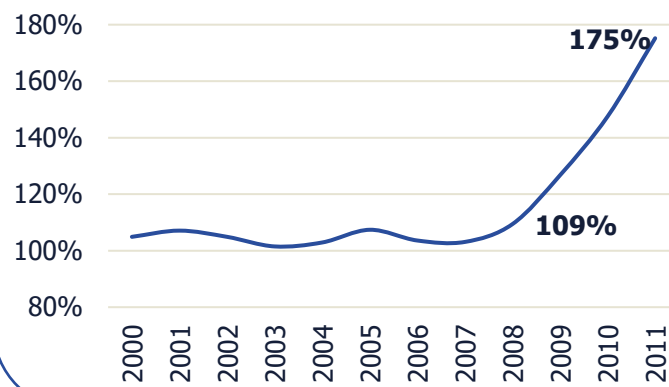
תשואת אג"ח 10 שנים, %



יוון - 2008



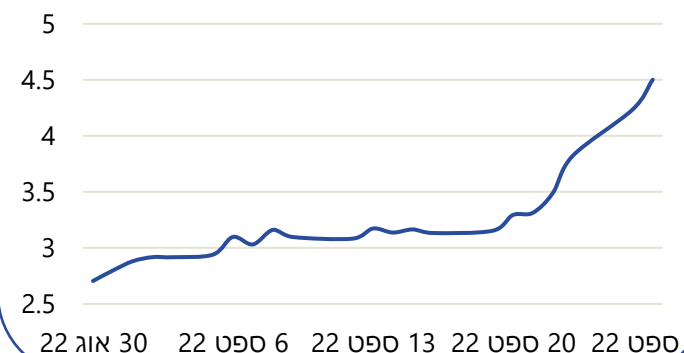
יוון - יחס חוב לתוצר, %



בריטניה - 2022



תשואה לאג"ח ממשלתי, בריטניה,
10Y, ספטמבר 2022, %



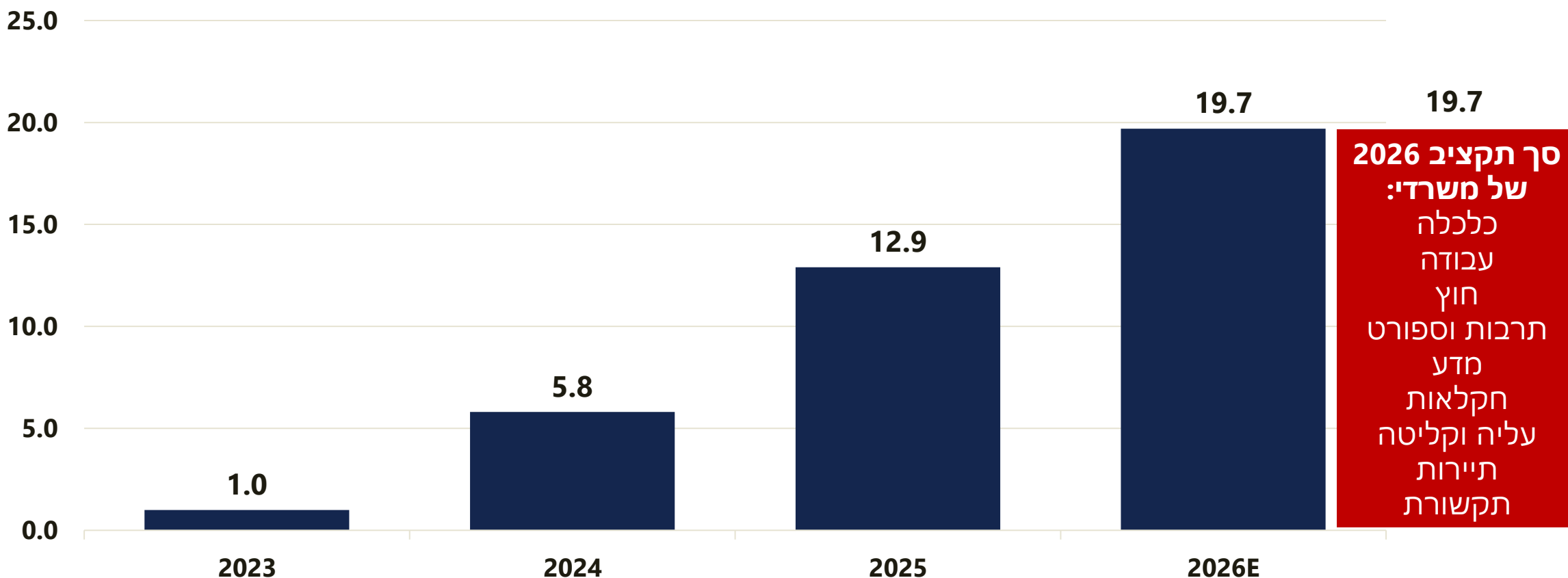
- ❖ קריסת בועת הנדל"ן המקומית ובעקבותיה הבנקים
- ❖ הממשלה מגבה את המערכת הבנקאית ובך מובילה לזינוק בחוב הממשלתי
- ❖ חילוץ על ידי האיחוד האירופי וה-IMF

- ❖ "הידוק חגורה" של המשקיעים
- ❖ מסיבות חיצוניות
- ❖ הממשלה אינה מסוגלת לעצור את המדיניות המרחיבה בן לילה
- ❖ גיוס חוב יקר שמוביל לקריסה

- ❖ הפחתת מסים ללא צעדי מימון
- ❖ זינוק עלויות המימון וקריסת שער הליש"ט
- ❖ ביטול צעדי המיסוי בחודש העוקב והתפטרות רה"מ טראס

חוב – זינוק מעריכי בווקטור תשלומי הריבית

הגידול בתשלומי הריבית מאז פרוץ המלחמה
2023 – 2026, תחזית מרץ 2023 מול ביצוע בפועל



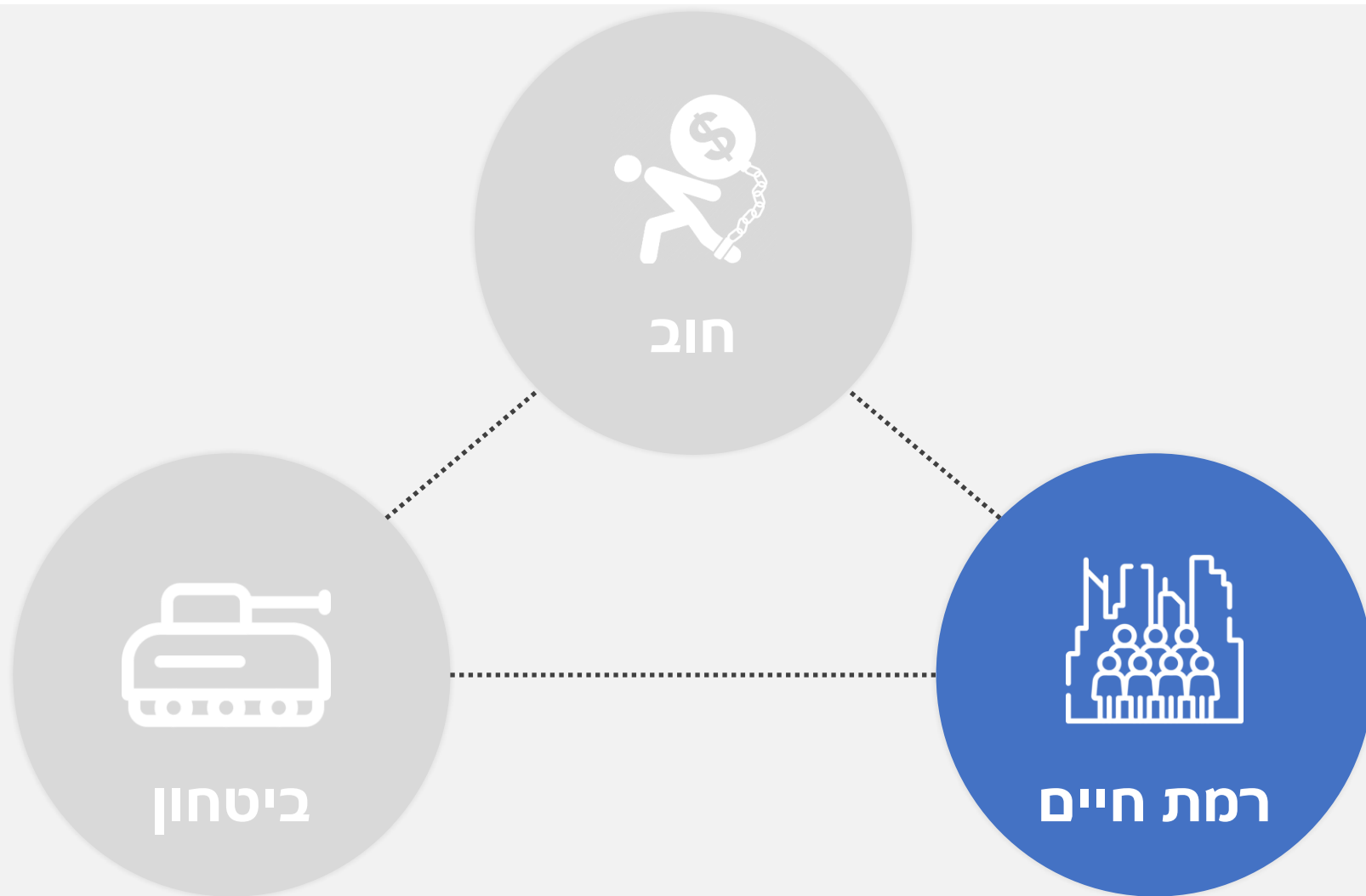
הגדלת החוב לאורך זמן איננה בת קיימא

1 הרחבה פיסקלית לא מאוזנת לאורך זמן תוביל לאובדן אמון של השווקים

2 המרווח הפיסקלי שהיה ערב המלחמה הוא שאיפשר את התמיכה במאמציה, אך הוא מוצה בשלוש השנים האחרונות

3 יש לשוב וליצור "רצועת ביטחון פיסקלית" להתמודדות עם אתגרים עתידיים

הטרילמה של כלכלת ישראל



רמת החיים - הנטל גבר משמעותית בשנות המלחמה

צמצום הוצאה אזרחית

□ הפחתות והקפאות

שכר

□ הפחתת יום הבראה

□ קיצוצים רוחביים

במשרדי הממשלה

פגיעה של
מעל
~1.5%
תוצר
ברמת החיים

הכבדת נטל המס

□ העלאת מע"מ

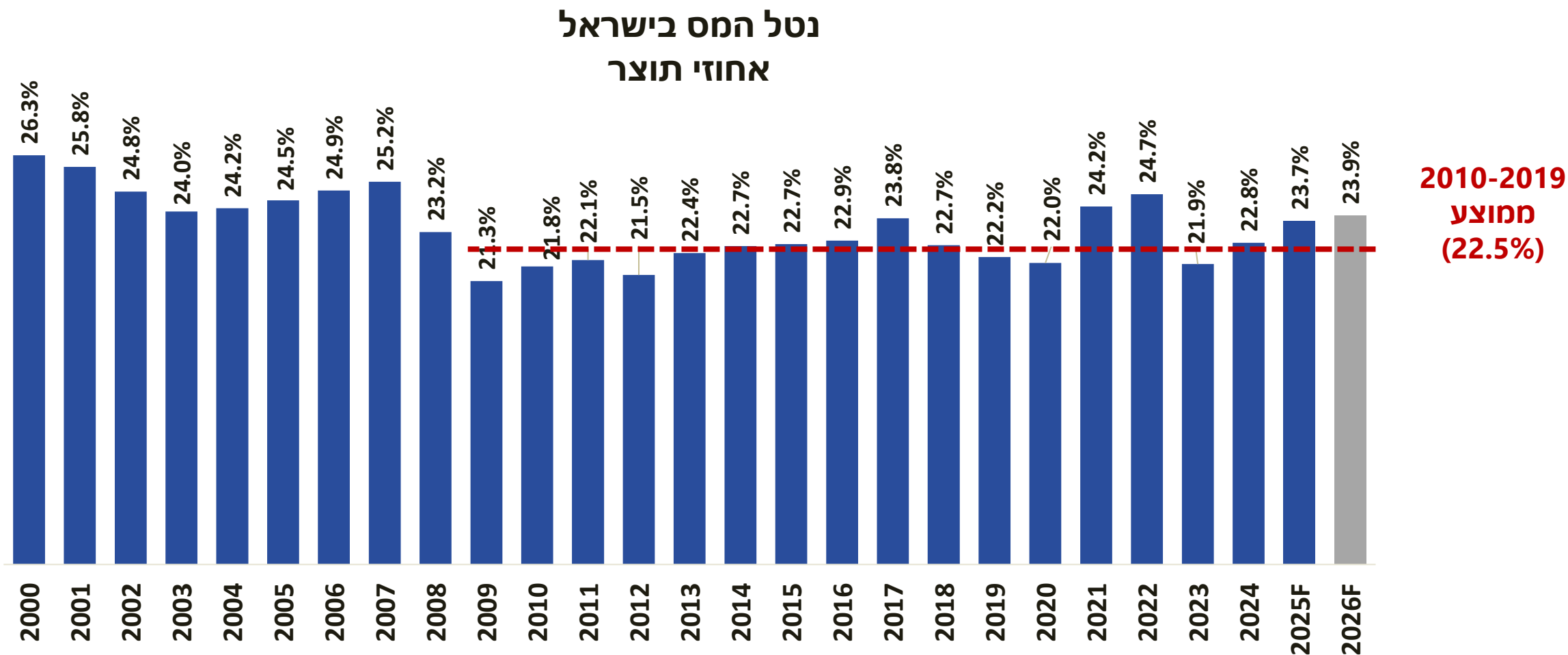
□ העלאת מס בטל"א

□ הקפאת מדרגות מס

הכנסה

□ מיסים נוספים

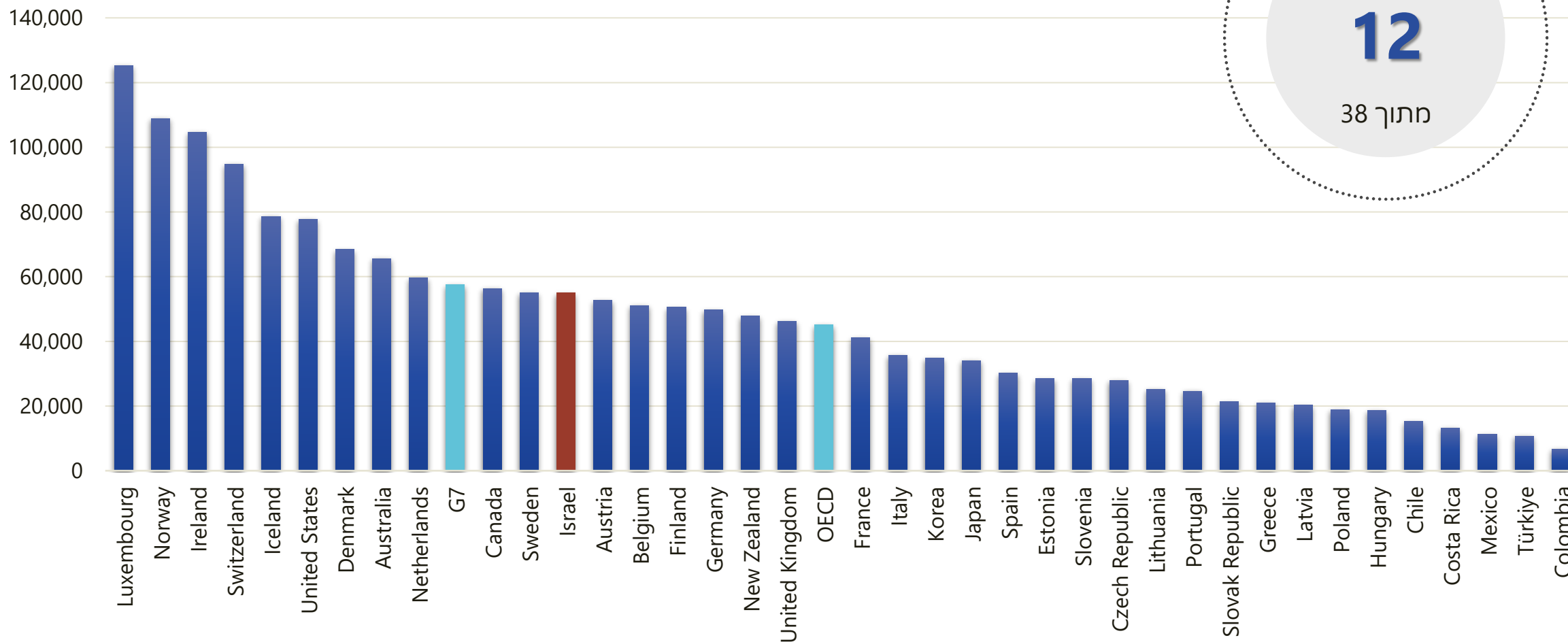
הממשלה כבר נאלצה להעלות את נטל המס על האזרחים למימון הוצאות הביטחון



רמת החיים בישראל לפני המלחמה ביחס ל-OECD

תוצר לנפש

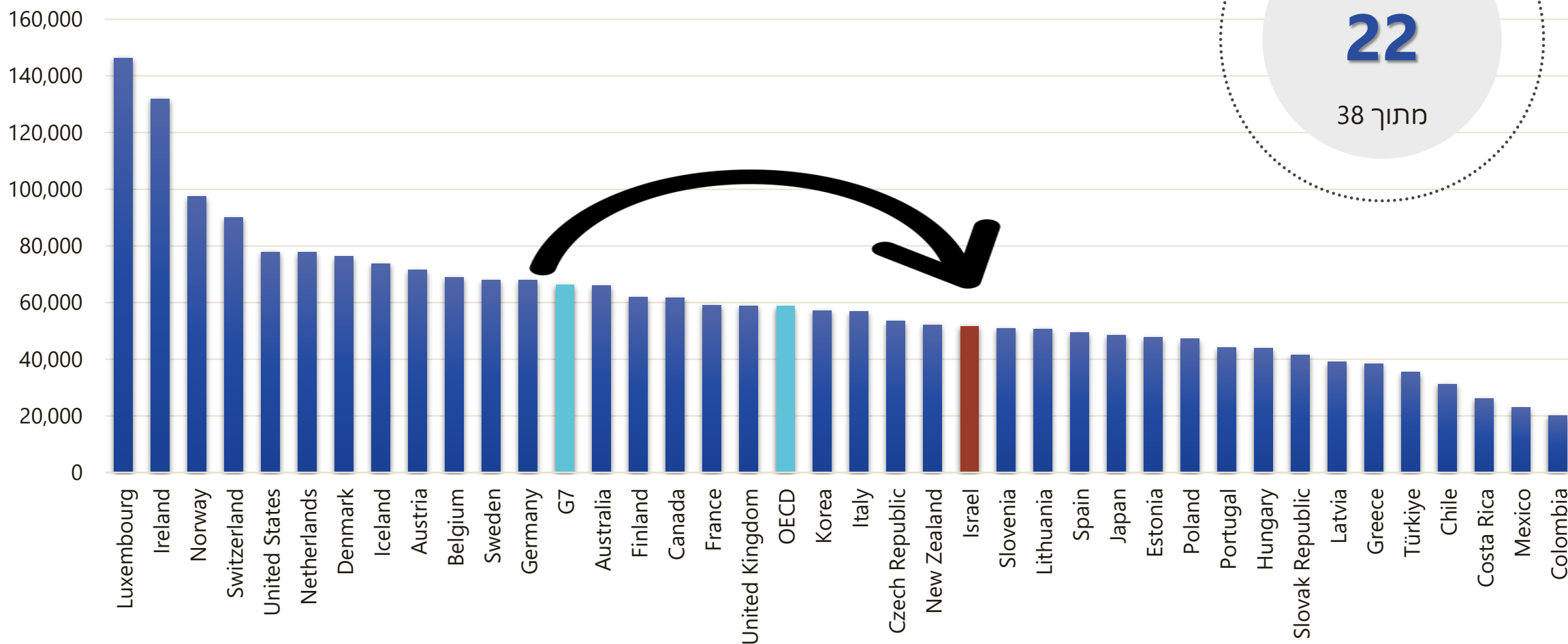
(2022, דולר אמריקאי, מחירים שוטפים)



מקום
12
מתוך 38

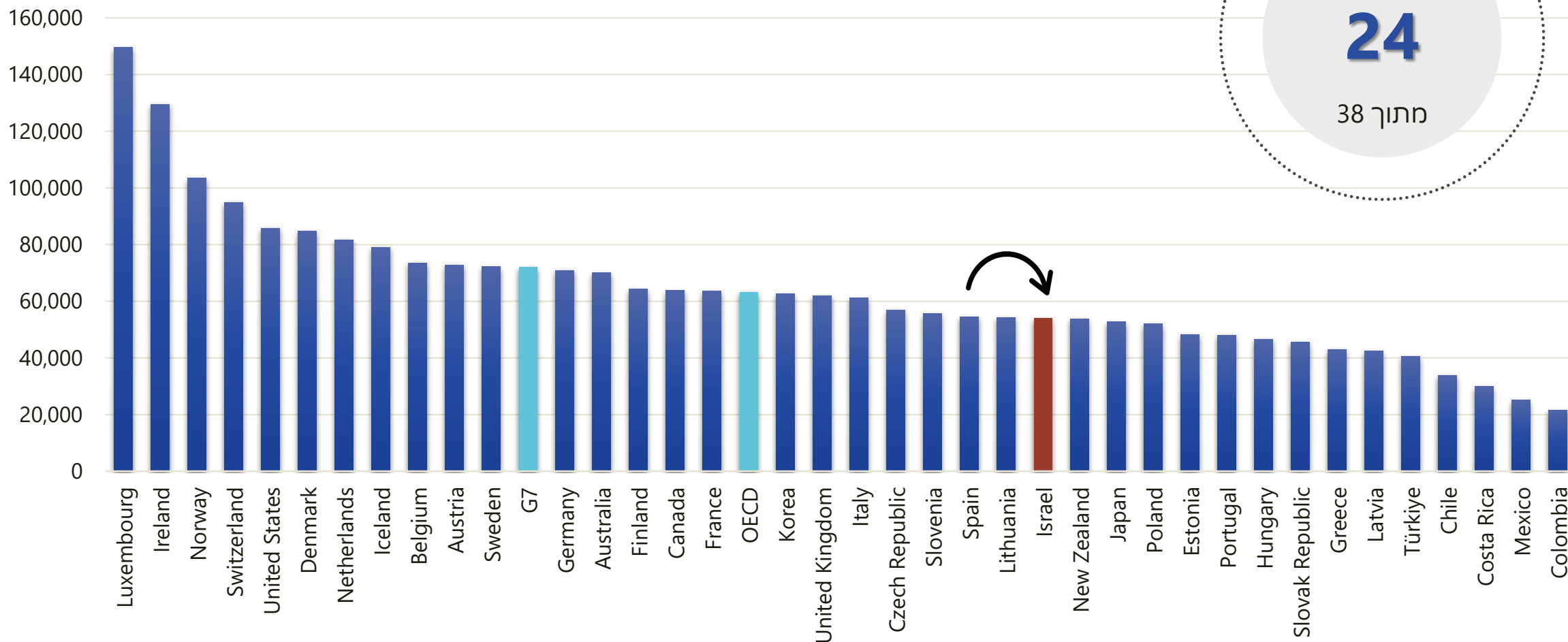
בפועל – במונחי כוח קנייה התמונה לא הייתה חיובית

תוצר לנפש במונחי שווי כוח קנייה (PPP)
(2022, דולר בין לאומי, מחירים שוטפים)

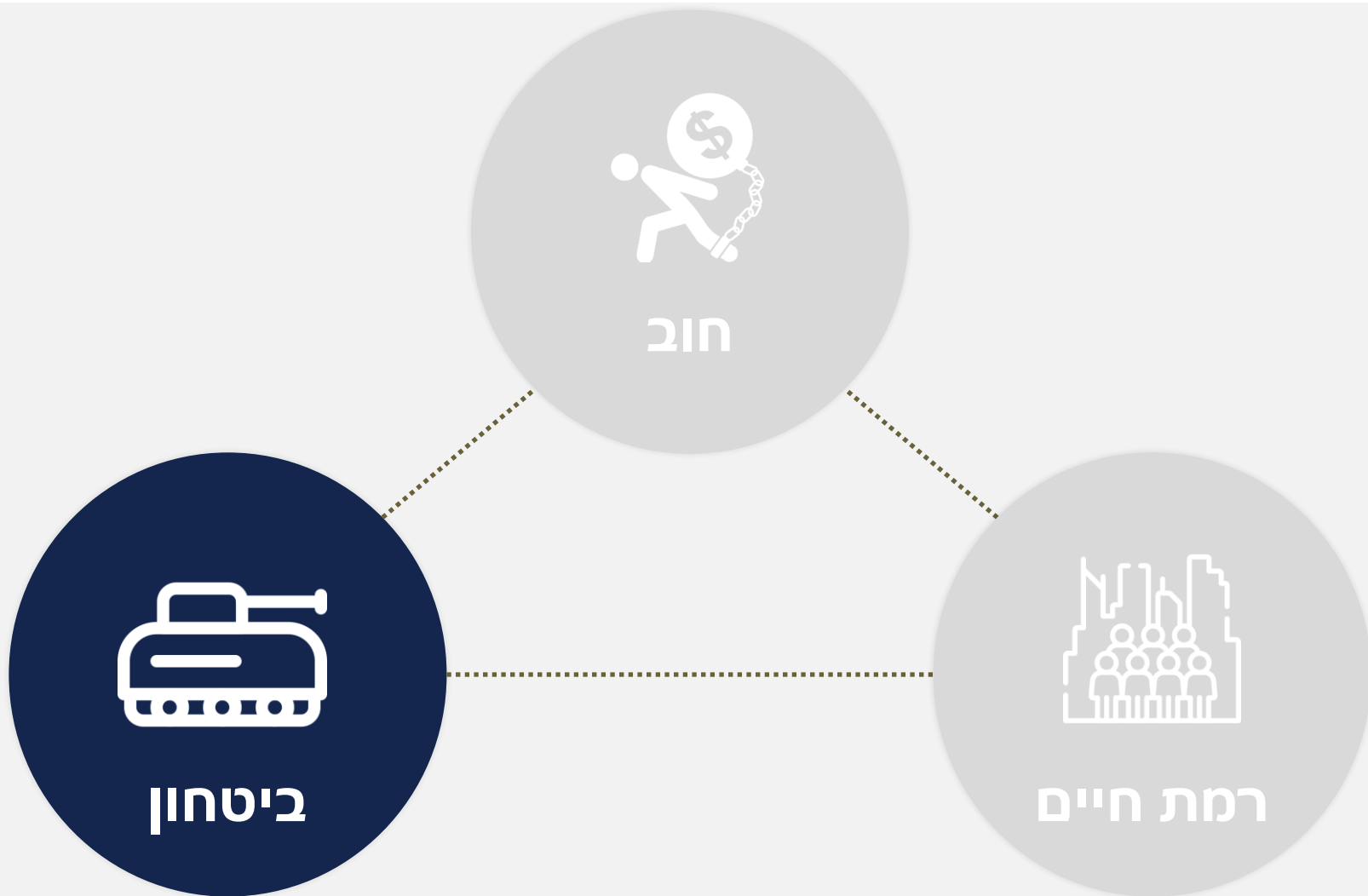


תקופת המלחמה דרדרה עוד יותר את מיקומה של ישראל

תוצר לנפש במונחי שווי כוח קנייה (PPP)
(2024, דולר בין לאומי, מחירים שוטפים)



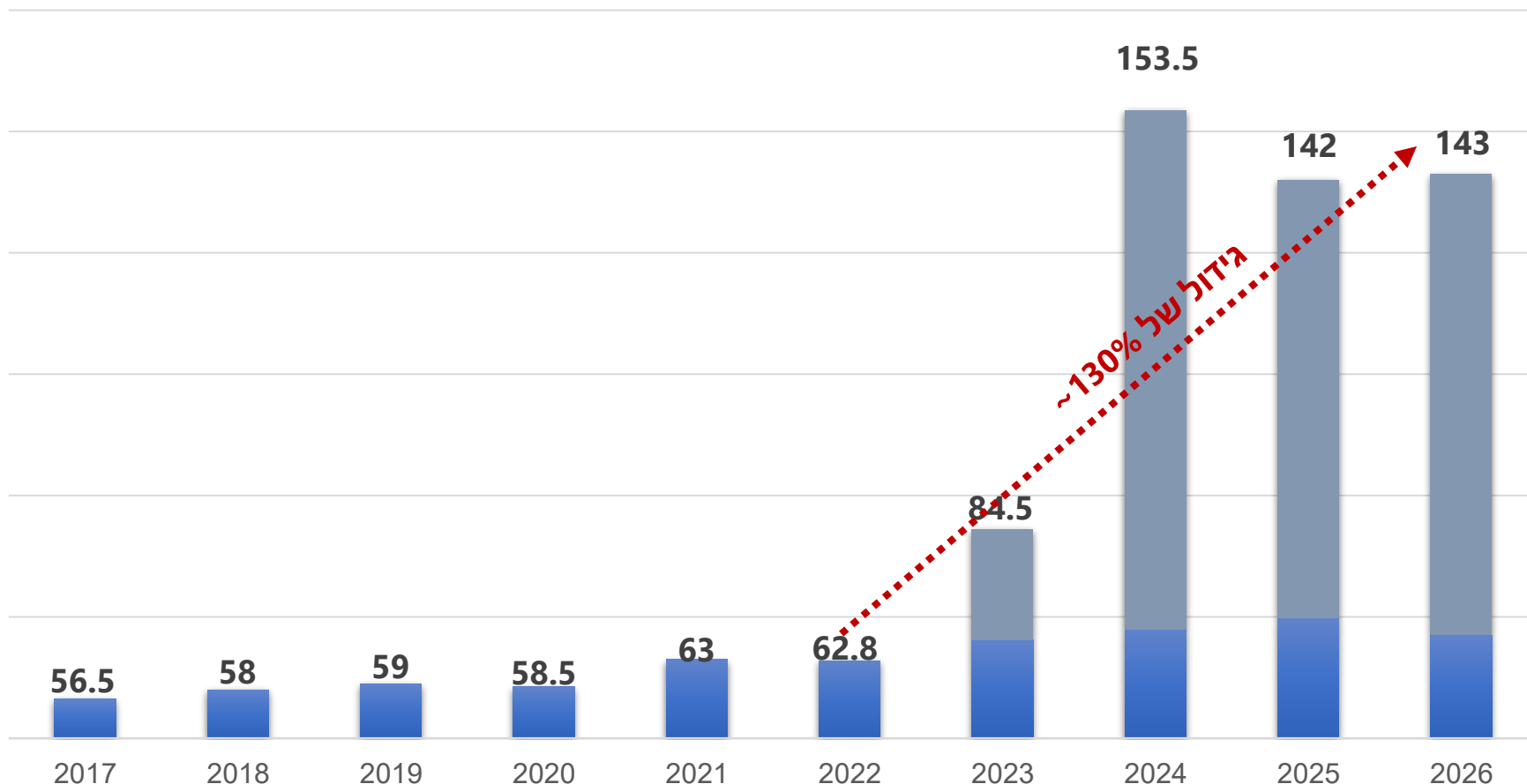
הטרילמה של כלכלת ישראל



ביטחון – תקציב הביטחון גדל דרמטית בשנות המלחמה

התפתחות תקציב הביטחון

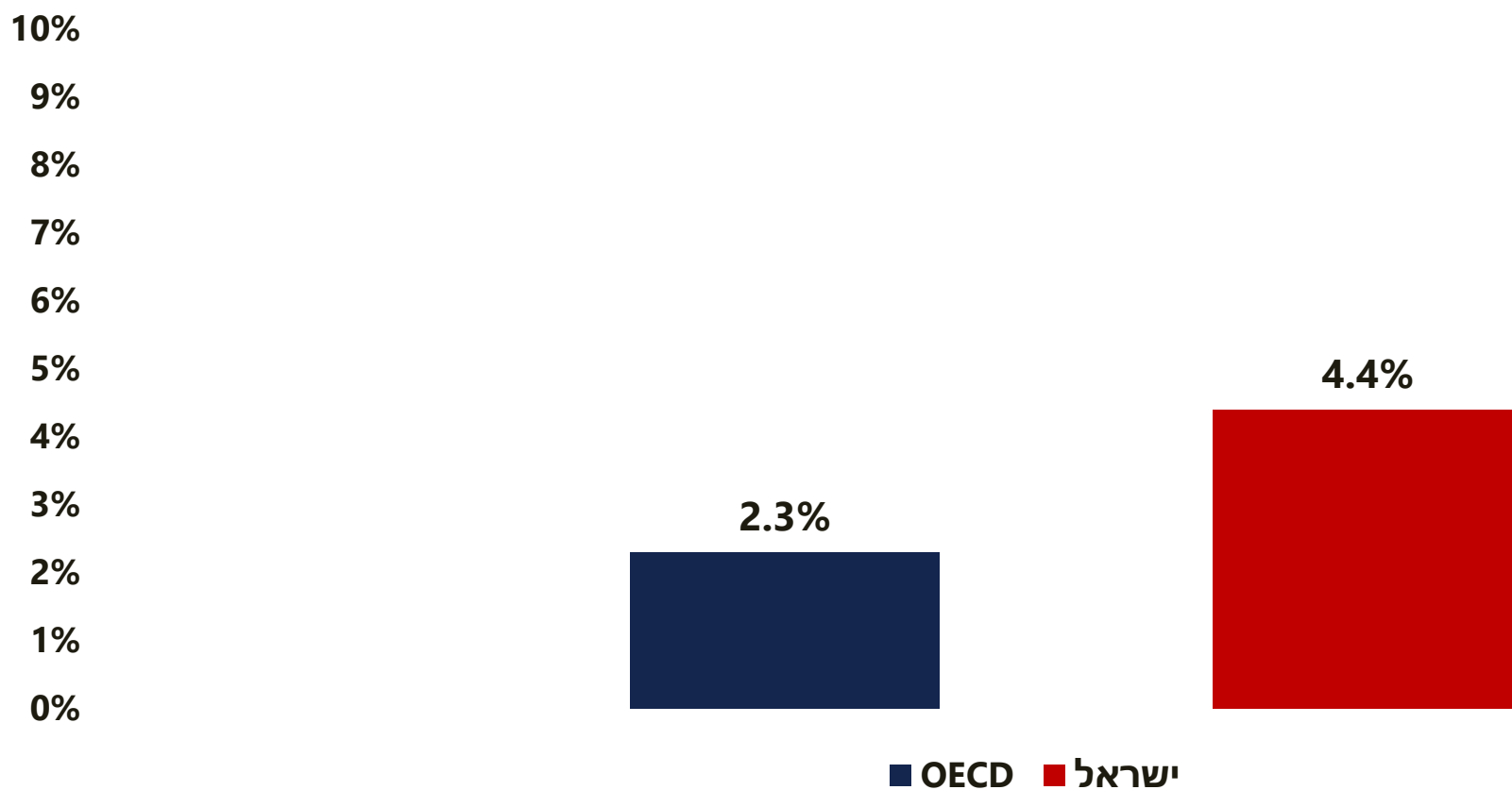
משרד הביטחון, נטו



גם בניכוי תוספות
המלחמה, ישנן
**השלכות
פרמננטיות
משמעותיות
לוקטור הביטחון**

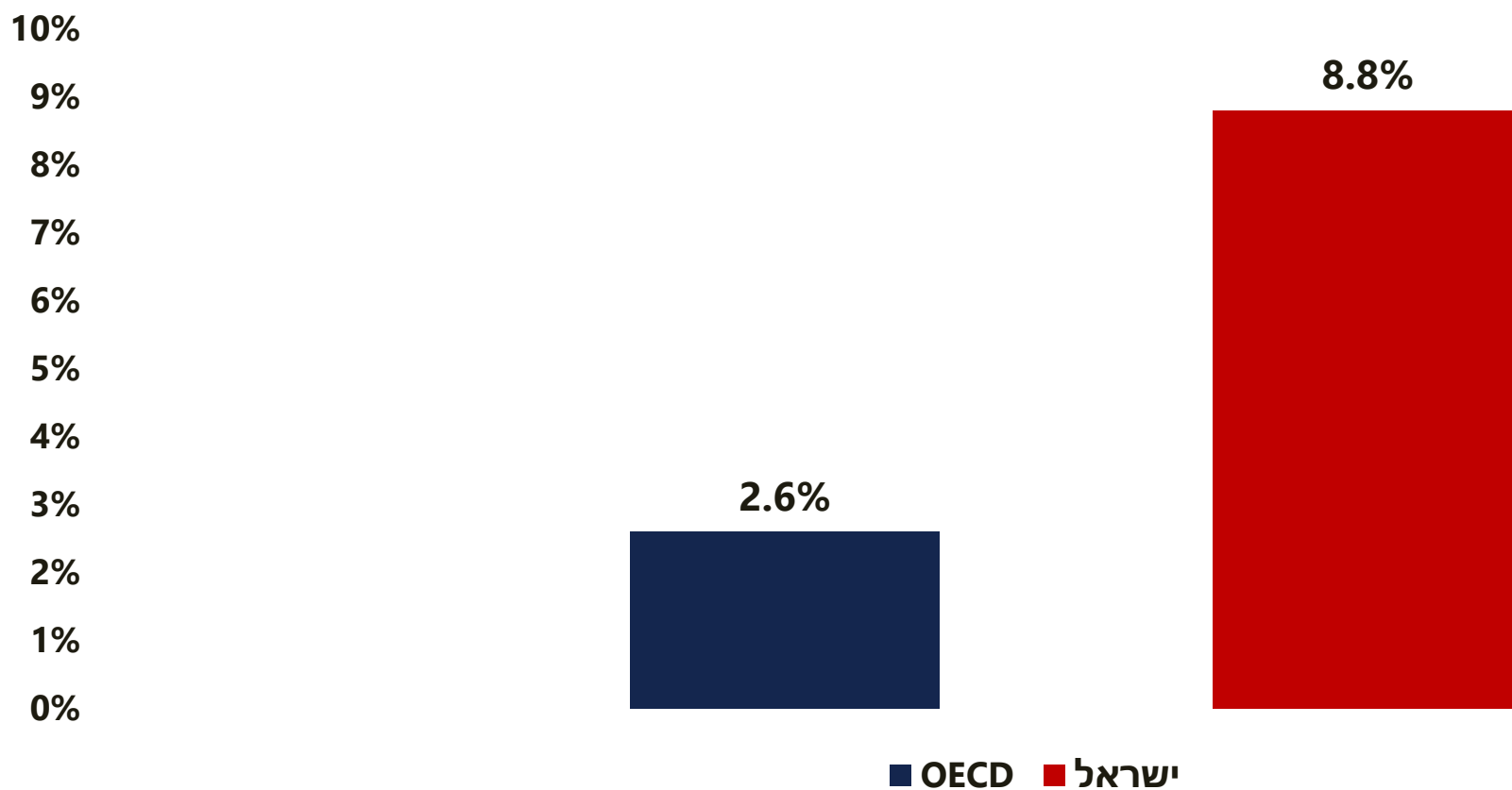
גם לפני המלחמה תקציב הביטחון גבוה בהשוואה בינ"ל

הוצאות הביטחון כאחוז מהתוצר
2022

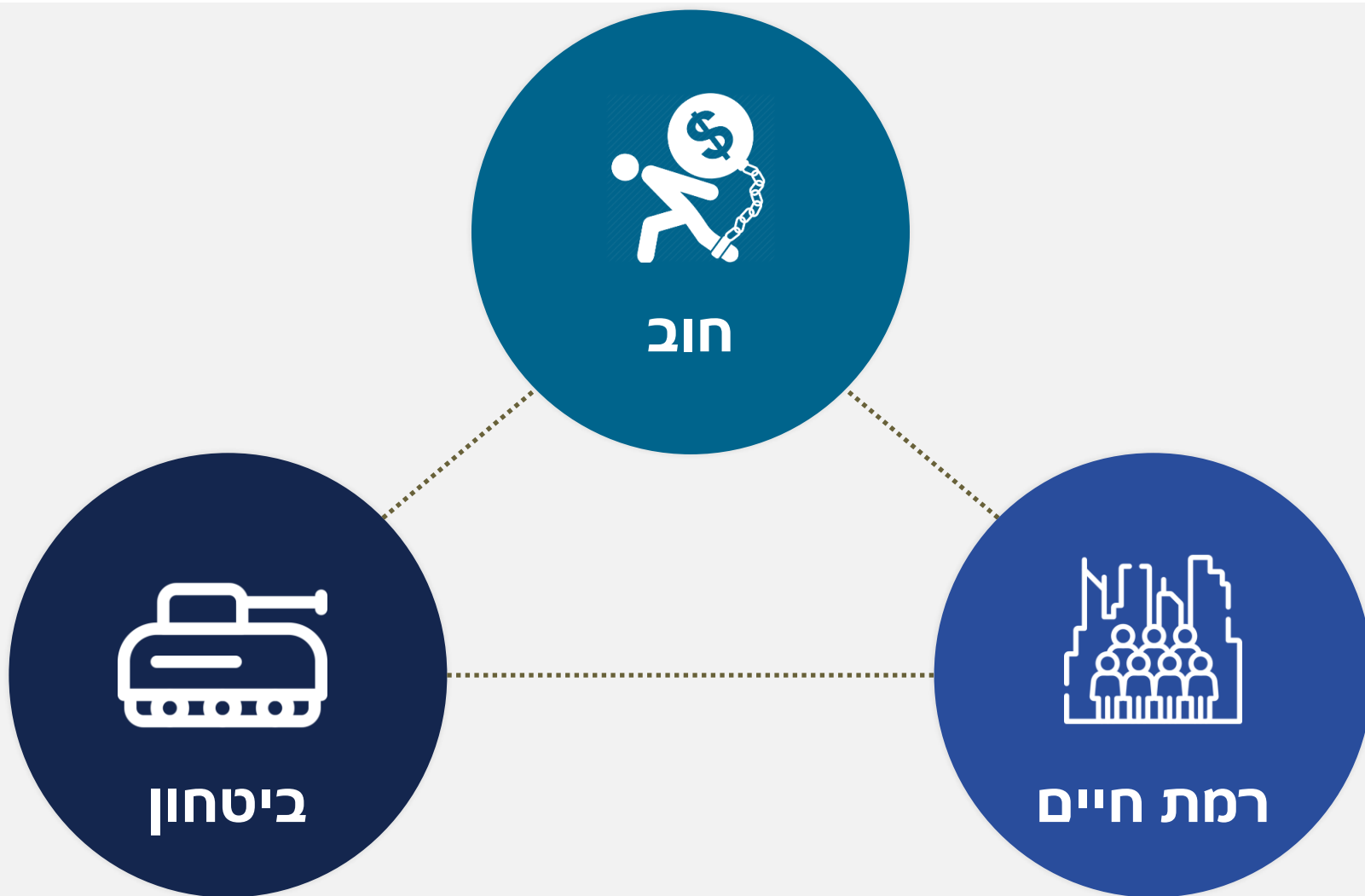


המלחמה הביאה לזינוק בהוצאות הביטחון בהשוואה בינ"ל

הוצאות הביטחון כאחוז מהתוצר
2024



הטרילמה של כלכלת ישראל





האם "להמר" על צמיחה חזקה כפתרון לטרילמה?



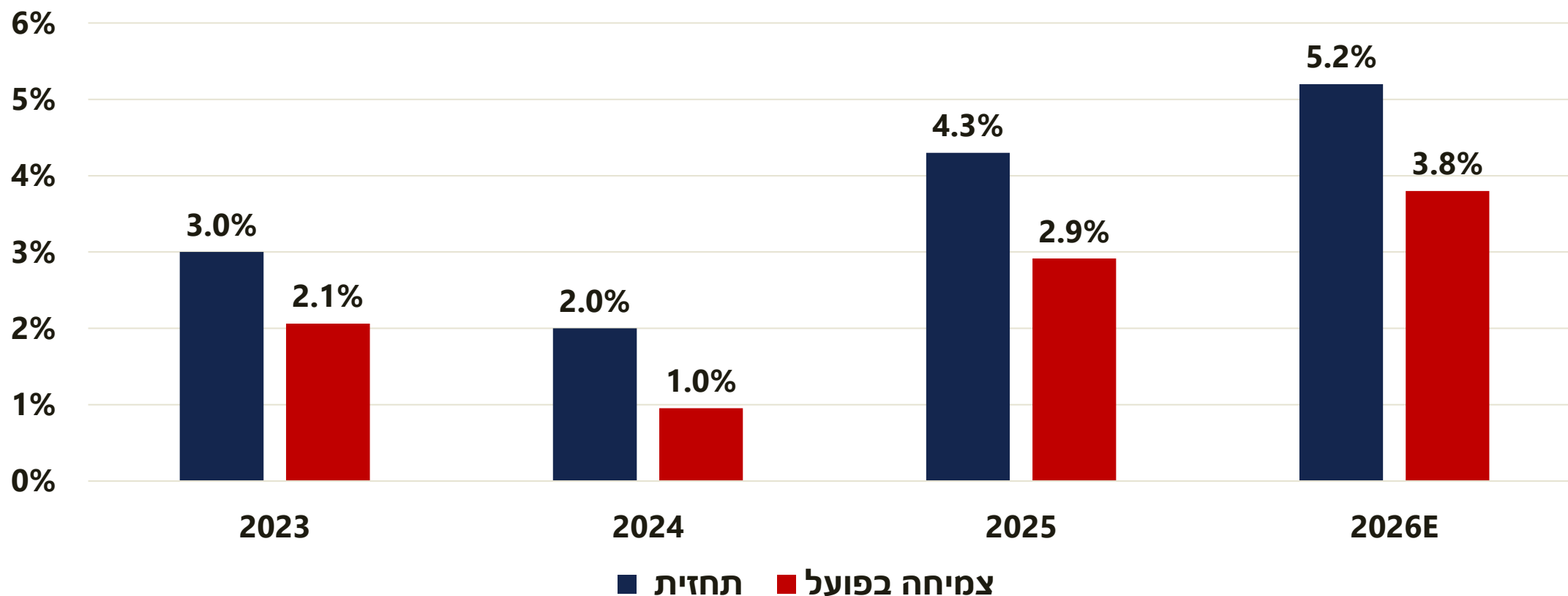
ביטחון



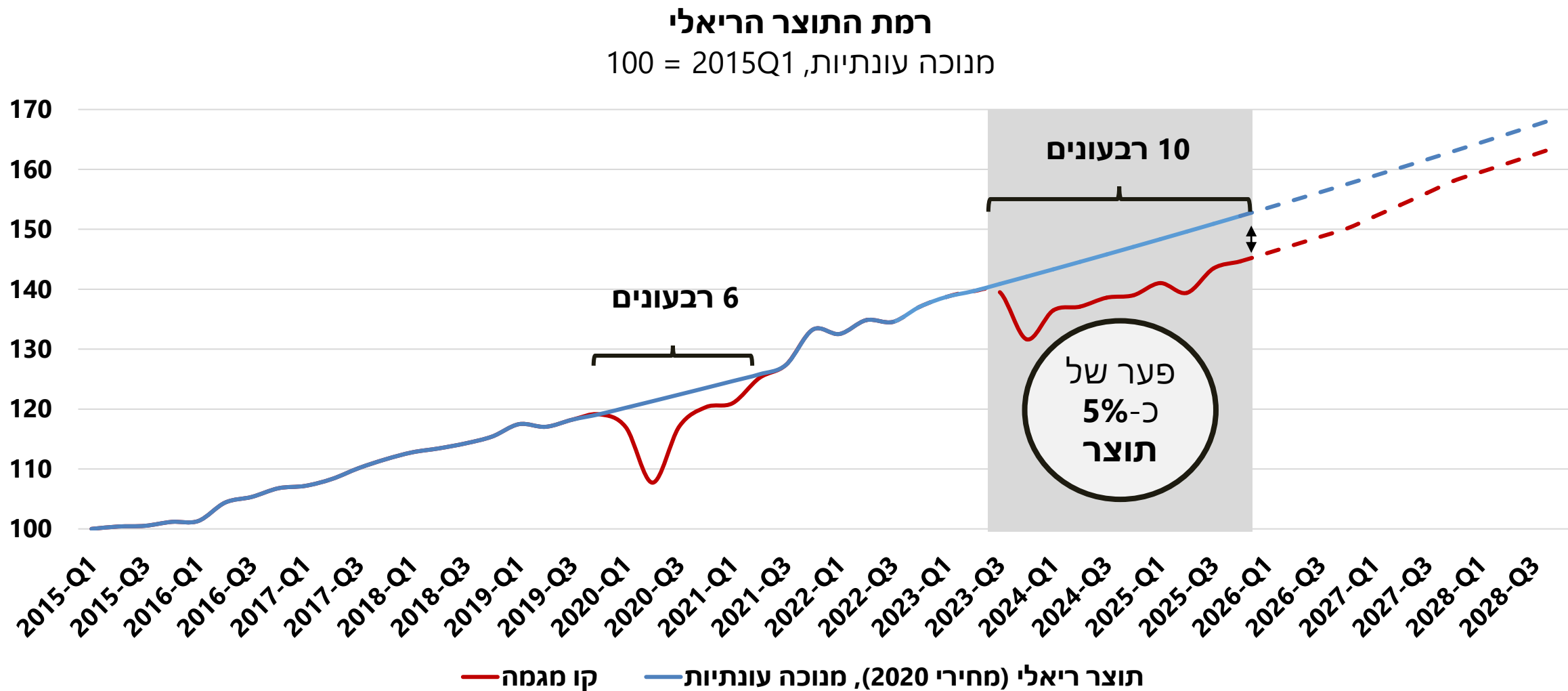
רמת חיים

תחזיות לצמיחה גבוהה עשויות להתמתן או להידחות

תחזית הצמיחה של משרד האוצר מול צמיחה בפועל
2023 – 2026, תחזיות ששימשו לבניית התקציב לכל שנה



פער התוצר בגין המלחמה לא צפוי להסגר בטווח הבינוני



יגעת ומצאת תאמין: צמיחה בת קיימא מושגת בתהליכי עומק ארוכי טווח

שילוב אוכלוסיות בתעסוקה, בפרט נשים ערביות וגברים חרדים

L

הגברת האפקטיביות ומהירות הביצוע של פרויקטי תשתית

K

הגדלת הפריון וחיזוק ההון האנושי

טיפול בריכוזיות להורדת יוקר המחיה והגדלת מגוון המוצרים לצרכן

הגברת האפקטיביות של הממשלה ושיפור השירות לאזרחים

A



ההכרעה בטרילמה תדרוש מהממשלה הבאה החלטות קשות
שישפיעו על איכות החיים בישראל עמוקות



ביטחון



רמת חיים



תודה רבה