

משרד האוצר  
Ministry of Finance



אגף  
הכלכלנית הראשית



# מגמות מקרו כלכליות ועדכון תחזיות אגף הכלכלנית הראשית לשנת 2022

---

יולי 2022

---

אגף הכלכלנית הראשית-צוות מקרו ותחזיות  
משרד האוצר

# עיקרים

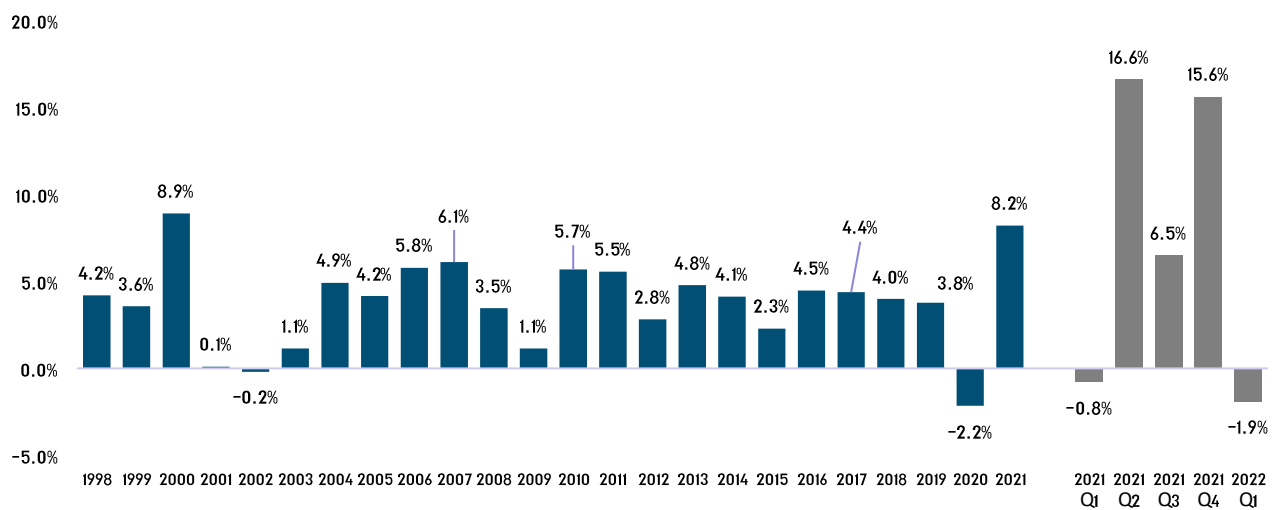
- שנת 2021 התאפיינה ביציאה והתאוששות של המשק הישראלי ממשבר הקורונה, עם שיעור צמיחה של 8.2%. ברבעון הראשון של 2022 התכווץ התוצר הישראלי בשיעור שנתי של 1.9%, כתיקון לאחר צמיחה של 15.6% ברבעון האחרון של 2021. על פי תחזית אגף הכלכלנית הראשית במשרד האוצר, הצמיחה בשנת 2022 צפויה להסתכם ב- 4.9%. קצב הצמיחה החזוי בשנת 2023 יעמוד על 3.5%.
- שוק העבודה חזר לרמות תעסוקה דומות לאלה שנרשמו טרום המשבר ושיעור האבטלה במשק ירד ל-3.5% במאי 2022.
- שיעורי האינפלציה במשק הישראלי הושפעו, מחד, ממדיניות מוניטרית ופיסקלית מרחיבה שהונהגה בתקופת הקורונה והמריצו את הביקושים המקומיים, במסגרת מדיניות אנטי-מחזורית, ומאידך, מהתפתחויות העולמיות אשר השפיעו לשלילה על צד ההיצע. האינפלציה במשק עברה את הגבול העליון של טווח היעד של בנק ישראל בתחילת השנה והגיעה לרמה של כ-4.1% במאי 2022 (בהשוואה למאי 2021), והיא נמוכה מממוצע ה-OECD. במהלך המחצית הראשונה של שנת 2022 בנק ישראל העלה את הריבית לרמה של 0.75%, וב-4 ביולי הוחלט להעלותה בעוד 0.5 נקודות אחוז לרמה של 1.25%.
- בעקבות מגפת הקורונה, הכלכלה העולמית חוותה בשנת 2020 את ההתכווצות החדה ביותר מזה מספר עשורים, ולאחר מכן בשנת 2021 השתפרה באופן ניכר הסביבה המאקרו כלכלית. בפברואר 2022 פרצה המלחמה באוקראינה, ובתגובה הוטלו על רוסיה סנקציות כבדות מצד המערב. המלחמה הביאה לעליות מחירים, ובעקבותיה עודכנה כלפי מטה תחזית הצמיחה העולמית של קרן המטבע הבינלאומית וארגון ה-OECD. על מנת לא להיכנס לסחרור אינפלציוני, ועל רקע שוק עבודה הדוק, הבנקים המרכזיים החלו להעלות את הריבית. האירועים הנ"ל, ובפרט עליות הריבית, גרמו לירידות נרחבות בשוקי ההון.
- על רקע ההתפתחויות הכלכליות בארץ ובעולם במחצית הראשונה של השנה, הועלתה תחזית האינפלציה של אגף הכלכלנית הראשית באוצר לשנת 2022 ל-4.2% (דצמבר מול דצמבר). במהלך שנת 2023 צפוי לעמוד קצב האינפלציה על 3%, הגבול העליון של טווח היעד של בנק ישראל.
- תחזית הכנסות המדינה העדכנית של אגף הכלכלנית הראשית באוצר (הכוללת הכנסות ממסים והכנסות אחרות) לשנת 2022 בהתבסס על תמונת המקרו וכן על ההכנסות ממסים שהתקבלו במהלך שנת 2021 ובמחצית הראשונה של שנת 2022 עומדת על 456.6 מיליארד ₪, 45.5 מיליארד ₪ מעל תחזית שהוכנה באוקטובר 2021, וכ-35 מיליארד ₪ מעל תוספת ההכנסות לתחזית שהוצגה לממשלה בסמוך לגביית המסים בינואר 2022.

# מגמות מקרו כלכליות

שנת 2021 התאפיינה ביציאה והתאוששות של המשק הישראלי ממשבר הקורונה. בשנה זו נרשמה צמיחה בשיעור של 8.2%. נתון זה משקף חזרה לפעילות כלכלית כמעט מלאה והתאוששות של המשק, לאחר שהציג צמיחה שלילית בשנת 2020. ברבעון הראשון של 2022 התכווץ התוצר הישראלי בשיעור שנתי של 1.9%. הירידה בתוצר נובעת בעיקרה מעלייה חדה ברבעון האחרון של 2021 (15.6% בשיעור שנתי) ומעידה על תיקון ולא על מגמה שלילית.

## הצמיחה בישראל בעשורים האחרונים

## תרשים 1



מקור: למ"ס. נתונים רבעוניים בקצב שנתי

הצריכה הפרטית ירדה בשיעור של 1.5% בקצב שנתי במהלך הרבעון הראשון של השנה. בתוך כך בולטת ירידה ברכישות כלי תחבורה אישיים, שצנחו ב-16.8% בשיעור שנתי. ההשקעות בנכסים קבועים עלו ב-2.1% בשיעור שנתי ברבעון הראשון של 2022.

## תרשים 2

### יבוא ומסירות כלי רכב



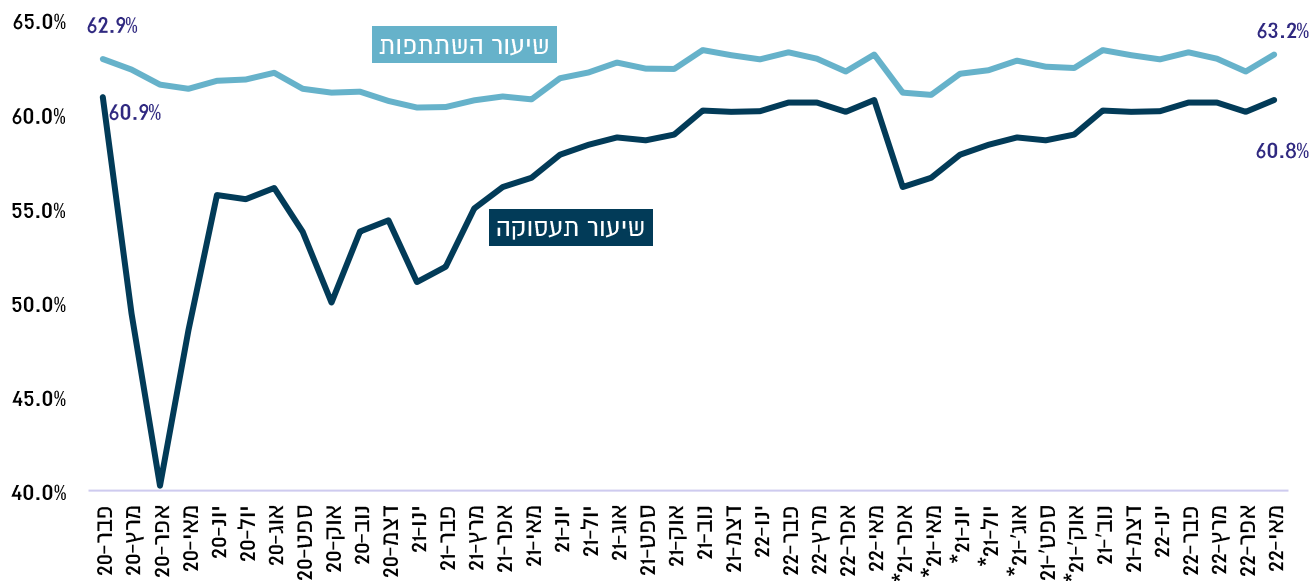
מקור: רשות המסים, איגוד יבואני הרכב, עיבודי אגף הכלכלנית הראשית

יצוא הסחורות והשירותים ירד ב-11.4% בקצב שנתי במהלך הרבעון הראשון של 2022, וזאת לאחר שרשם עלייה גדולה של 12.9% ב-2021 כחלק מתהליך היציאה ממשבר הקורונה. יצוא הסחורות עלה ב-1.6% בקצב שנתי, ואילו יצוא השירותים ירד ב-16.8%, וזאת לאחר עליות משמעותיות ברבעון הרביעי של 2021 (10.1%-ו-54.1% בקצב שנתי בהתאמה), בהובלת מגזר ההייטק. את רוב הירידה בייצוא השירותים ניתן לייחס ליצוא שירותים אחרים (אשר כולל יצוא שירותי הייטק) שירד ב-14.9% בשיעור שנתי במהלך הרבעון הראשון.

הפגיעה בתעסוקה במשק הישראלי בזמן משבר הקורונה הייתה תקדימית בהיקפה. שיעור התעסוקה (לא כולל חל"ת) ירד ב-7.9 נקודות אחוז בשנת 2020 לעומת 2019. אולם, החיסונים והסרת ההגבלות הבריאותיות אפשרו למשק לחזור לרמות תעסוקה דומות לאלה שנרשמו טרום המשבר, ושיעור האבטלה במשק ירד ל-3.5% במאי 2022.

### תרשים 3

שיעורי התעסוקה וההשתתפות (בניכוי חל"ת), גילאי +15

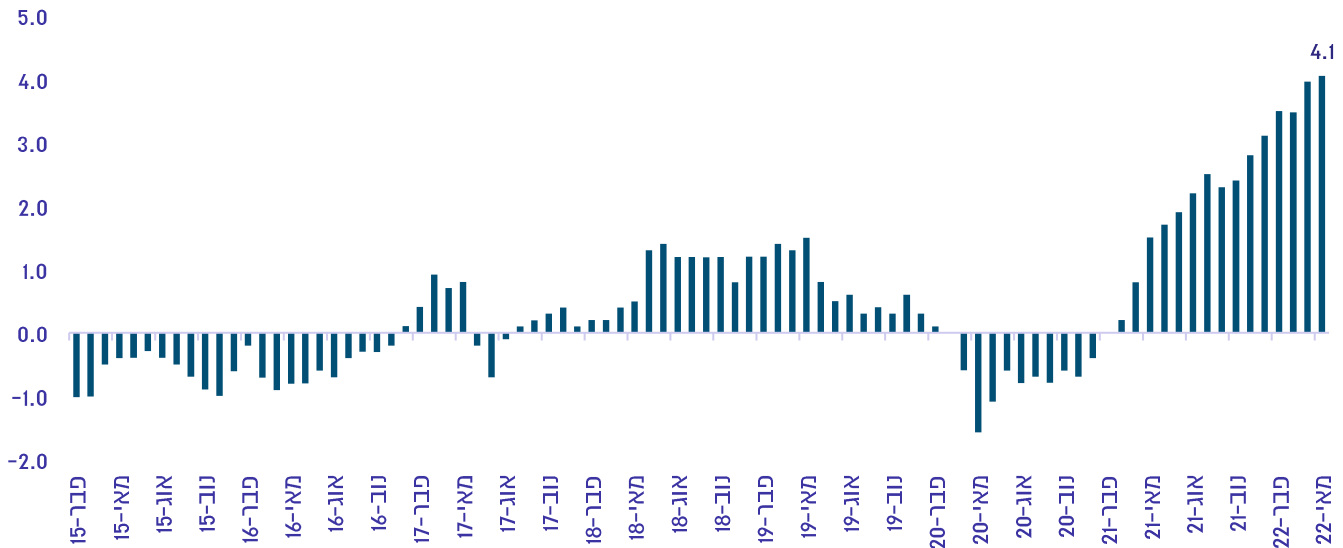


מקור: עיבוד של אגף הכלכלנית הראשית לנתוני סקרי כוח אדם של הלמ"ס (נתונים מקוריים)

שיעורי האינפלציה במשק הישראלי הושפעו, מחד, ממדיניות מוניטרית ופיסקלית מרחיבה שהונהגה בתקופת הקורונה והמריצה את הביקושים המקומיים, ומאידך, מההתפתחויות העולמיות אשר השפיעו לשלילה על צד ההיצע. מדיניות "אפס סובלנות לקורונה" שעודנה נהוגה בסין גורמת לשיבושים משמעותיים בשרשראות האספקה העולמיות ולירידה בהיצע הסחורות. בנוסף לכך, המלחמה באוקראינה גורמת לעלייה במחירי החיטה (רוסיה ואוקראינה אחראיות על כשליש מייצוא החיטה העולמי). המלחמה גם תורמת לעלייה במחירי האנרגיה בעקבות הפעלת סנקציות על רוסיה, וכן תורמת לעליית מחירי סחורות רבות נוספות.

## תרשים 4

השינוי במדד מחירים לצרכן ב-12 החודשים האחרונים

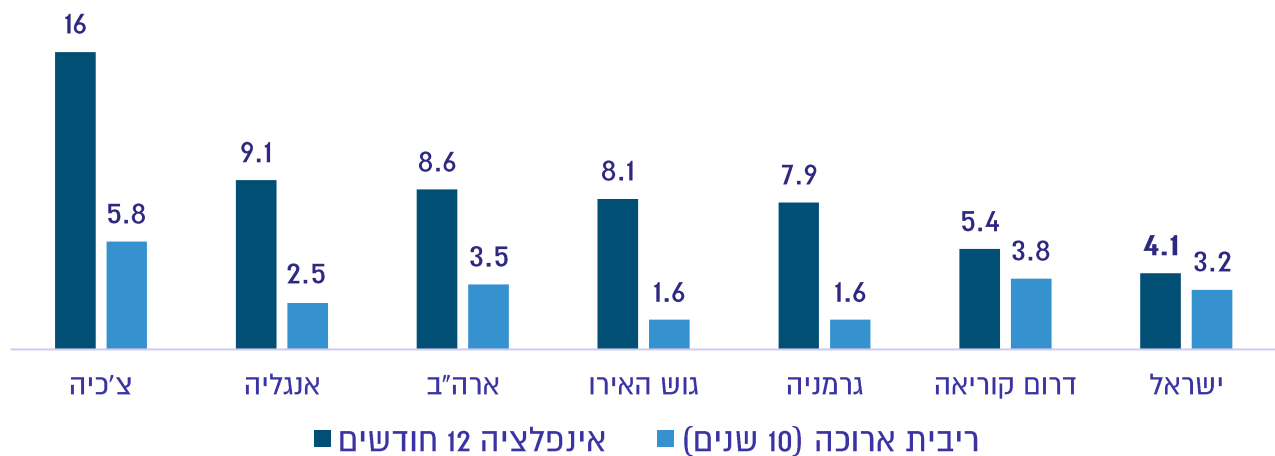


מקור: הלמ"ס

האינפלציה במשק עברה את הגבול העליון של טווח היעד של בנק ישראל בתחילת השנה והגיעה לרמה של כ-4.1% במאי 2022 (בהשוואה למאי 2021), אך גובהה נמוך ממוצע מדינות ה-OECD.

## תרשים 5

האינפלציה במדינות נבחרות מהעולם (מאי 2022)



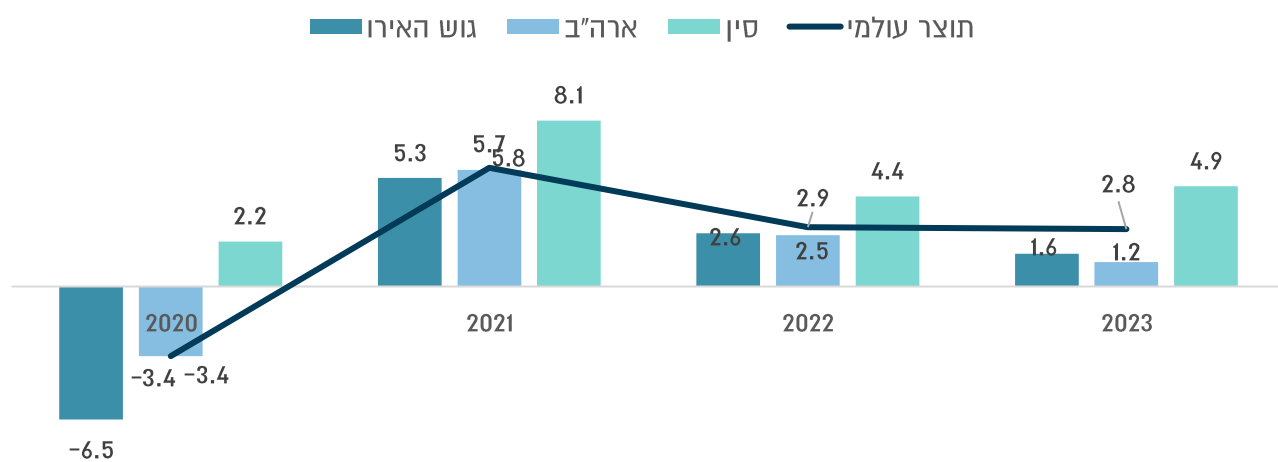
מקור: אקונומיסט (מאי 2022)  
ישראל: למ"ס, בנק ישראל (מאי 2022)

---

עליית המחירים לצד המצב היציב בשוק העבודה הובילו את בנק ישראל להעלות את הריבית. במהלך המחצית הראשונה של שנת 2022 בנק ישראל העלה את הריבית ב-0.65 נקודות אחוז ב-3 פעימות, לרמה של 0.75%, וב-4 ביולי הוחלט להעלותה בעוד 0.5 נקודות אחוז לרמה של 1.25%.

## התפתחויות בכלכלה הגלובלית

בעקבות מגפת הקורונה, הכלכלה הגלובלית חוותה בשנת 2020 את ההתכווצות החדה ביותר מזה מספר עשורים. לאחר צמיחה שנתית ממוצעת של 3.5% בעשור האחרון, הכלכלה העולמית התכווצה ב-3.5% בשנת 2020 בעקבות התפשטות המהירה של הנגיף והמגבלות שנועדו להאט את קצב ההדבקה. בשנת 2021, השתפרה באופן ניכר הסביבה המקרו כלכלית הודות להתחסנות נרחבת בחלק מהמדינות שאפשרה פתיחה מחודשת של הפעילות העסקית. הפתיחה המחודשת השפיעה באופן חיובי על הסחר העולמי ועל שוקי ההון, לצד המשך מדיניות כלכלית מרחיבה שתרמה לגידול בהכנסה הפרטית ובביטחון הצרכנים והמשקיעים, בפרט בארה"ב. בפברואר 2022 פרצה המלחמה באוקראינה, ובתגובה הוטלו על רוסיה סנקציות כבדות מצד המערב. המלחמה הביאה לעלייה במחירי החיטה והאנרגיה העולמיים, ובעקבותיה עודכנה כלפי מטה תחזית הצמיחה העולמית של קרן המטבע הבינלאומית וארגון ה-OECD. בנוסף, סין ממשיכה במדיניות "אפס סובלנות לקורונה" אשר גורמת להמשך שיבושים בשרשראות האספקה. החזרה של הביקושים העולמיים, בין היתר בשל הנזילות הגבוהה בשוק, יחד עם הפגיעה בשרשראות האספקה והלחימה באוקראינה הובילו לשיעורי אינפלציה שלא נצפו מזה עשורים במדינות המפותחות בעולם. בארה"ב נרשמו שיעורי אינפלציה של מעל 8%, הגבוהים ביותר מזה 40 שנה. על מנת לא להיכנס לסחרור אינפלציוני, ועל רקע שוק עבודה הדוק, הבנקים המרכזיים החלו לעלות את הריבית. האירועים הנ"ל, ובפרט עליות הריבית, גרמו לירידות נרחבות בשוקי ההון: מדד ה-S&P500 איבד כ-23% מערכו מתחילת 2022 ומדד הנאסד"ק כ-31%.



מקור: OECD, יוני 2022 ועיבודי אגף הכלכלנית הראשית



# תחזית מקרו כלכלית למשק הישראלי

לאחר התאוששות מהירה של המשק בשנת 2021, הפעילות הכלכלית החלה לחזור לקצב הנורמטיבי. הצמיחה השלילית ברבעון הראשון של 2022 שיקפה את הירידה בצמיחה ביחס לרבעון הרביעי של 2021 אשר היה גבוה באופן חריג. על פי התחזית של אגף הכלכלנית הראשית במשרד האוצר, הצמיחה בשנת 2022 צפויה להסתכם ב-4.9%.

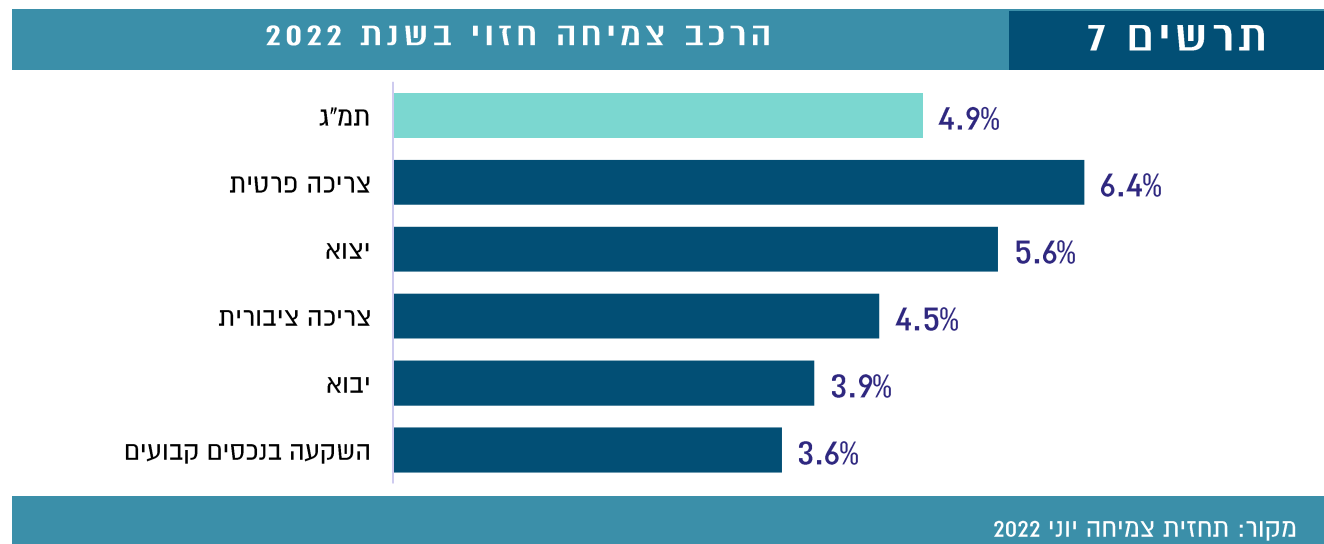
אנו מניחים כי קצבי האינפלציה הגבוהים בעולם ובארץ, והמדיניות המוניטרית המרסנת שבאה בעקבותיהם, ימתנו את קצבי הצמיחה בעולם בשנת 2023. בהתאם לתחזית אגף הכלכלנית הראשית במשרד האוצר, קצב הצמיחה החזוי בישראל בשנת 2023 צפוי לעמוד על 3.5%.

מבחינת הרכב הצמיחה החזויה בישראל, בהמשך למגמות 2021, גם בשנת 2022 הצמיחה צפויה להיות מובלת על ידי הגידול בצריכה הפרטית (6.4%, ראו תרשים 7). הצריכה בשנת 2021 עלתה בקצב מהיר של 11.6%, וזאת כפיצוי על צמצום אפשרויות הצריכה בתקופת הקורונה (ביקושים כבושים). בשנת 2021 שוק העבודה ההדוק תומך בהמשך הצמיחה ברכיב זה, וזאת לצד ההשפעה השלילית של ההתפתחויות הכלכליות בעולם. השפעות אלה יבואו לידי ביטוי להערכתנו בעיקר בשנת 2023.

היצוא צפוי להמשיך ולצמוח בעיקר לאור פעילות ענף ההייטק. הירידות בשוקי ההון בעולם ובייחוד במניות הטכנולוגיה שהחלו בסוף 2021 הורידו את השווי של חברות ההייטק המקומיות, ואנו צופים התמתנות מסוימת בפעילות בסקטור זה, לאחר צמיחה מהירה מאוד אותה חוו ענפי ההייטק מאז שנת 2020. ההשקעות שבוצעו בענפים אלה בשנת 2021 וברבעון הראשון השנה תרמו משמעותית לגידול בהכנסות המדינה ממסים גם במחצית הראשונה של 2022.

רכיב ההשקעות יצמח, על פי התחזית, בקצב של 3.6%. רכיב זה יושפע שלילית ממדיניות מוניטרית מרסנת.

ברכיב הצריכה הציבורית צפוי גידול של 4.5%.



על רקע ההתפתחויות הכלכליות בארץ ובעולם במחצית הראשונה של השנה, צוות מקרו ותחזיות באגף הכלכלנית הראשית העלה את תחזית האינפלציה לשנת 2022 ל-4.2% (דצמבר מול דצמבר). במהלך שנת 2023 צפוי לעמוד קצב האינפלציה על 3%, הגבול העליון של טווח היעד של בנק ישראל.

# הכנסות המדינה

## מגמות בהכנסות המדינה לשנת 2022

בחודשים הראשונים של 2022 נמשך הגידול החד בהכנסות המדינה ממסים שנצפה במשך החל מהרבעון השני של שנת 2021.

בחודשים ינואר-מאי 2022 הסתכמו הכנסות המדינה ממסים ואגרות ב-194.0 מיליארדי ש"ח, עליה ריאלית של 22.3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. ההכנסות ממסים ישירים עלו ב-29.5%, ואילו ההכנסות ממסים עקיפים עלו בשיעור מתון יותר של 13.3%. לשם השוואה, בחודשים ינואר-מאי 2021 עלו ההכנסות ממסים הישירים ב-24.8% (עלייה ריאלית בהשוואה לתקופה המקבילה ב-2020) ואילו ההכנסות ממסים עקיפים עלו בשיעור של 19.1%.

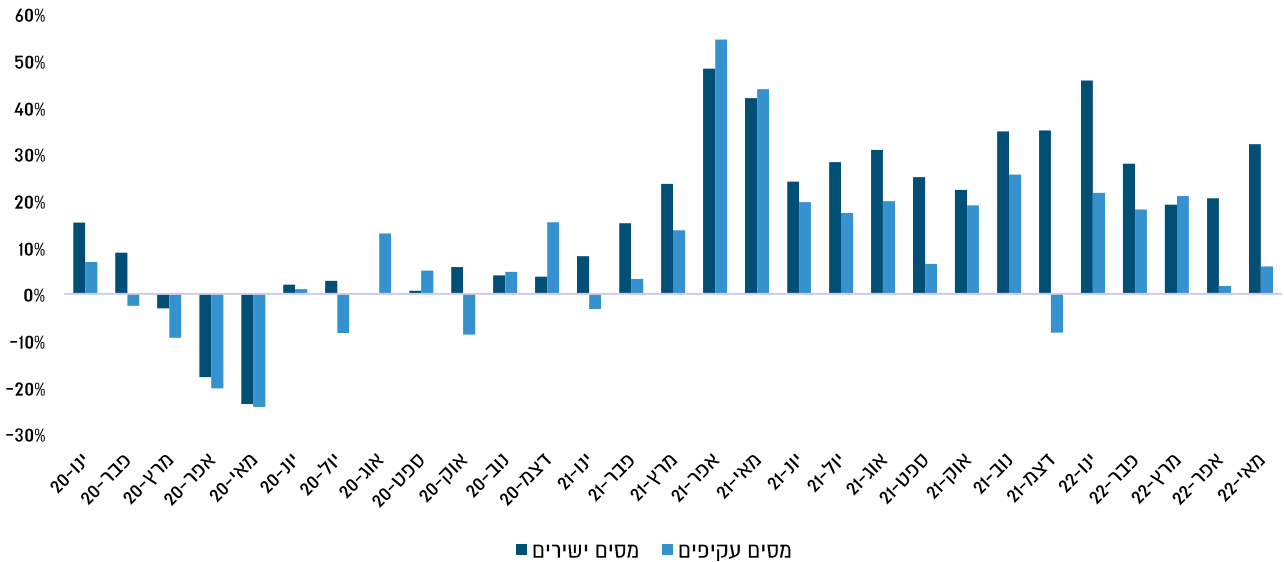
### לוח 1: הכנסות ממסים ואגרות בחודשים ינואר-מאי

(בשנים 2021 ו-2022, במיליארדי ש"ח)

שיעור שינוי ריאלי	2022	2021	
29.5%	115.7	86.2	מסים ישירים
13.3%	75.2	64.0	מסים עקיפים
6.6%	3.1	2.8	אגרות
22.3%	194.0	153.0	סה"כ

את הגידול החד בהכנסות ממסים החל מאפריל 2021 ניתן לייחס לשחרור ביקושים כבושים מתקופת הקורונה, גאות בענף הנדל"ן שהושפעה בין היתר מהקדמת רכישות בעקבות העלייה במס רכישה בחודש ינואר 2022, וגאות בענף ההייטק. ההתפתחויות האחרונות בסביבה המקרו כלכלית מצביעות על התמתנות קרבה בגידול בהכנסות ממסים. שחרור הביקושים הכבושים כבר מוצה, ולצד העלייה באינפלציה ניכרת התמתנות בצריכה הפרטית. השפעת הקדמת הרכישות בעקבות עליית מס הרכישה מתפוגגת. מאז נובמבר 2021 חלו ירידות בשוקי ההון, העלויות להצביע על שינוי מגמה בכמות ההנפקות, האקזיטים ומימושי האופציות בתקופה הקרובה. ניצני ההתמתנות בגידול בהכנסות ממסים כבר ניכרים בנתוני ההכנסות ממסים, כאשר ברבעון הראשון של 2021 חל גידול ריאלי של 26.7% בהכנסות, ואילו בחודשים אפריל-מאי עמד הגידול הריאלי על 16.0%.

הכנסות המדינה ממסים בשנים 2020 עד 2022 (שיעור שינוי ריאלי, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בניכוי הכנסות חד פעמיות)

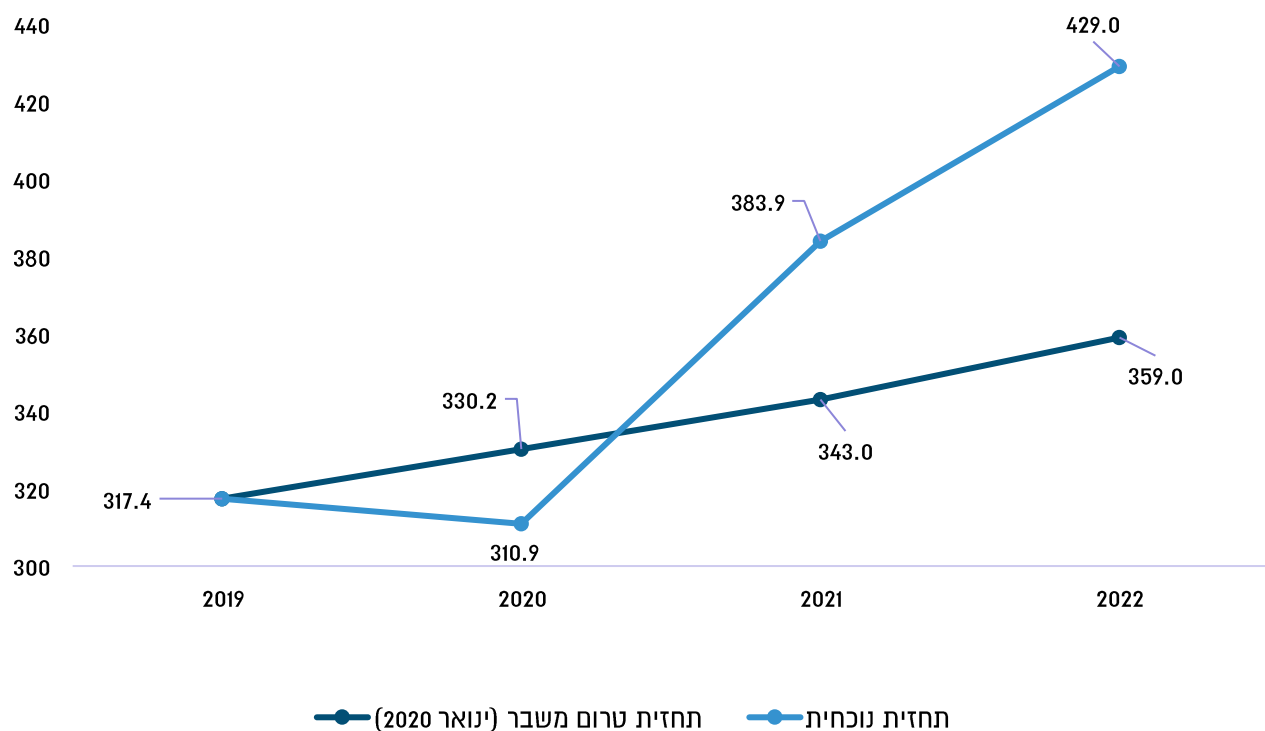


מקור: רשות המסים, עיבודי אגף הכלכלנית הראשית.

ההכנסות האחרות כוללות בעיקר את השקעות המוסד לביטוח לאומי, מע"מ יבוא בטחוני, דיבידנדים מחברות ממשלתיות, תמלוגים מאוצרות טבע ועוד. לאחר התאוששות בשנת 2021, השנה צפויה ירידה קלה בסעיף המלווה מהמוסד לביטוח לאומי. בחודשים ינואר-מאי 2022 התקבלו 46.7% מתחזית ההכנסות האחרות השנתית הקודמת, נתון נורמטיבי בהשוואה לשנים קודמות.

## עדכון תחזית ההכנסות לשנת 2022

תחזית ההכנסות ממסים ואגרות לשנת 2022 אשר הוצגה בחודש אוקטובר 2021 עמדה על 382.5 מיליארד ₪. שנת 2021 הסתיימה עם גביית מסים גבוהה בהשוואה לתחזית, מגמה אשר נמשכה לתוך שנת 2022. בעקבות זאת עודכנה הממשלה בסמוך לגביית חודש ינואר אודות תוספת הכנסות של כ-10 מיליארד ₪ מעבר לתחזית. בעקבות נתוני הכנסות גבוהים גם במהלך המחצית הראשונה של 2022 עודכנה תחזית ההכנסות ממסים כלפי מעלה ל-429 מיליארד ₪, וזאת תוך התחשבות בגורמים הצפויים להאט את מגמת הגידול המהיר בגבייה, ובפרט היחלשות הצמיחה הפרטית, התקררות מגזר ההייטק כפי שמשקפת בירידות בשוקי ההון והתפוגגות השפעת הקדמת רכישות הנדל"ן בעקבות עליית מס הרכישה.



## סיכונים לתחזית

התחזית נעשתה בסביבה עם רמת חוסר וודאות גבוהה, וקיימים סיכונים משמעותיים אשר יכולים להשפיע הן על הצמיחה והן על ההכנסות, רובם לשלילה.

התפתחות המלחמה באירופה והסנקציות על רוסיה בעקבותיה, שכבר גרמו לזעזוע בשוק האנרגיה והסחורות, עלולה להביא לפגיעה חמורה בצמיחה העולמית ולאינפלציה ממושכת אשר ישפיעו על המשק הישראלי. מנגד, המצב הגאו-פוליטי בעולם מהווה הזדמנות להגדלת הייצוא הביטחוני.

עלוים להופיע וריאנטים חדשים של קורונה אשר יעילות החיסונים נגדם תהיה פחותה, וההתמודדות עמם עלולה להשפיע על הפעילות הכלכלית.

---

המשך שיבושים בשרשראות אספקה ועליה במחירי השילוח צפויים לתרום ללחצים אינפלציוניים בעולם ובארץ. מנגד, במידה שתהיה הקלה משמעותית בעומסים בנמלים ייתכן כי הצמיחה תעלה על הציפיות.

מצב החירום האקלימי ממשיך להוות איום כבד על הכלכלה העולמית (כפי שבא לידי ביטוי בריבוי אסונות הטבע שהתרחשו בכל היבשות ב-2021) ובכלל זה על כלכלת ישראל. סיכון זה מתווסף לסיכונים נוספים בהגברת הלחץ על שרשראות האספקה העולמיות וכן מוסיף אי-ודאות לתחזית.

בנוסף לסיכונים הגלובליים, קיימים גם סיכונים שמקורם במצב הכלכלי והגאו-פוליטי בארץ. בין אלה ניתן למנות החמרה במצב הביטחוני, השפעת המגמות הגלובליות על ענף ההייטק, עלייה משמעותית בשיעורי האינפלציה בארץ, ושינוי מגמה בשוק העבודה.

# עדכון תחזית מקרו כלכלית

## רכיבי תוצר

2023		2022		2021	2020	2019	ממוצע 2015- 2019	
תחזית יוני	תחזית מרץ	תחזית יוני	תחזית מרץ					
3.5%	3.6%	4.9%	5.1%	8.2%	-2.2%	3.8%	3.8%	צמיחה
3.6%	3.8%	6.4%	6.8%	11.6%	-9.2%	3.9%	4.2%	צריכה פרטית
3.7%	3.9%	4.5%	4.8%	2.8%	2.5%	2.7%	3.5%	צריכה ציבורית
3.3%	4.0%	3.1%	3.9%	11.5%	1.0%	3.8%	6.1%	השקעה גולמית מקומית
3.9%	4.6%	3.6%	4.7%	10.9%	-4.0%	3.1%	5.0%	השקעה בנכסים קבועים
3.5%	3.3%	5.6%	6.0%	13.6%	-1.9%	3.9%	2.8%	יצוא
3.8%	3.9%	5.5%	5.5%	19.5%	-9.5%	3.4%	4.9%	יבוא

## אינפלציה ומחירי תוצר

2023	2022	2021	2020	2019	ממוצע 2015-2019	
3.2%	4.1%	1.5%	-0.6%	0.8%	0.1%	אינפלציה (ממוצע שנתי)
3.0%	4.2%	2.8%	-0.7%	0.6%	0.1%	אינפלציה (סוף שנה)
3.1%	3.9%	2.6%	1.0%	1.9%	1.2%	שינוי במחירי תוצר

## הכנסות המדינה

2022	2021	
תחזית	גבייה בפועל	
429.0	383.9	הכנסות ממסים
27.6	21.9	הכנסות אחרות
456.6	412.9	סך ההכנסות



**משרד האוצר**  
Ministry of Finance



**אגף**  
**הכלכלנית הראשית**

