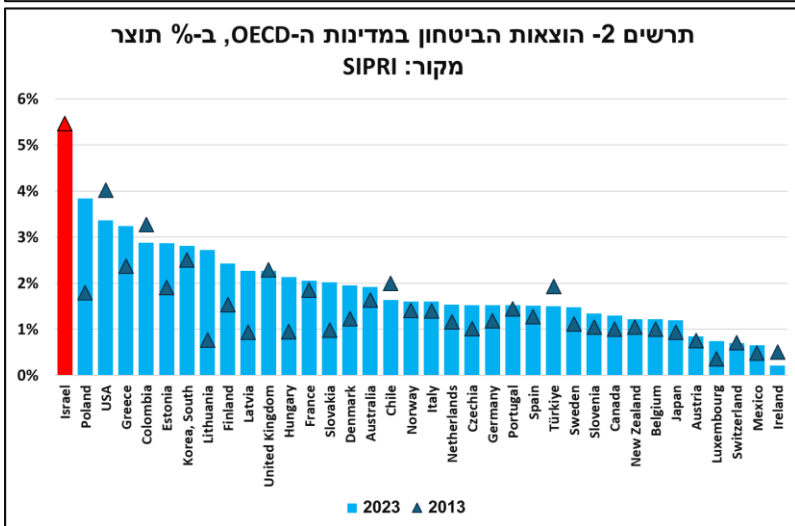


15/5/2024

השבוע במאקרו

גירעון הממשלה ב-12 החודשים האחרונים שהסתיימו באפריל, חצה את תקרת הגירעון שנקבעה לשנת 2024 כולה



בחודש אפריל 2024 הסתכמה פעילות הממשלה בגירעון של כ-11.7 מיליארד ₪, זאת לעומת עונדף של כ-3.2 מיליארד ₪ באפריל אשתקד. יצוין כי לאור חג הפסח הוסטו תשלומי מיסים מחודש אפריל למאי בהיקף של כ-4.8 מיליארד ₪, כך שבנטרול דחייה זו הסתכם הגירעון בחודש אפריל בכ-6.9 מיליארד ₪. מתחילת השנה (ינואר-אפריל) הסתכמה פעילות הממשלה במצטבר, בגירעון תקציבי של כ-37.6 מיליארד ₪ (32.8 מיליארד ₪ בנטרול דחיית המיסים), וזאת בהשוואה לעונדף של כ-17.5 מיליארד ₪ שנרשם באותה התקופה אשתקד.

מראשית השנה ירדו הכנסות הממשלה במצטבר בכ-2.2% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. אך בנטרול דחיית המיסים, שחלה בחודש אפריל, עלו הכנסות הממשלה ב-0.8% באותה התקופה, וזאת לעומת ירידה בשיעור של 3.2% בחודשים ינואר-אפריל 2023. מנגד, מראשית השנה עלו הוצאות הממשלה בחדות, בכ-35.8% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, וזאת בצל ההוצאות הביטחוניות והאזרחיות בעטיה של מלחמת "חרבות ברזל".

באופן טבעי, ההוצאות הביטחוניות של הממשלה זינקו במידה משמעותית מאז פרצה המלחמה. זאת, בעיקר לנוכח תשלום נרחב למשרתי המילואים ורכישה של ציוד מיבוא ומהתעשייה המקומית, כך שבמהלך החודשים אוקטובר 2023 – אפריל 2024 עלו הוצאות הביטחוניות בכ-110% בהשוואה לתקופה המקבילה שנה קודם לכן. על רקע זה, עלה השיעור של ההוצאות הביטחוניות מתוך סך הוצאות הממשלה (ללא מתן אשראי) ב-12 החודשים האחרונים, מאז פרצה המלחמה, ועמד על 22.5% באפריל 2024, וזאת לאחר מגמת שחיקה רב

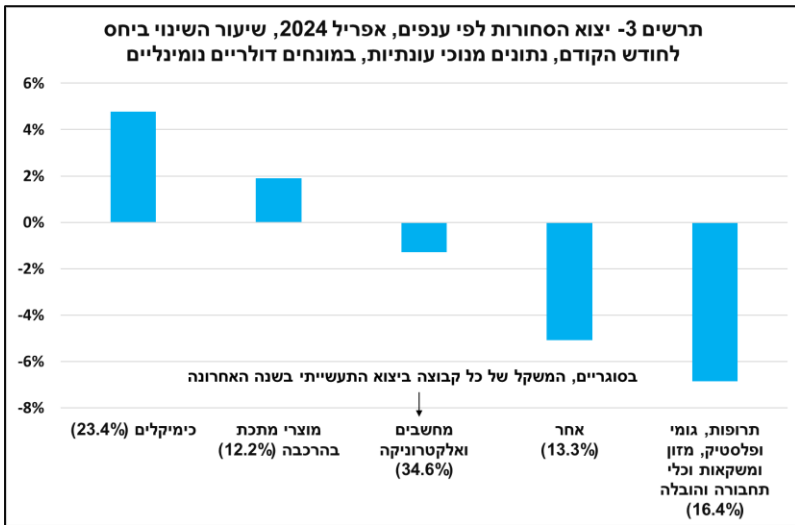
שנתית של שיעור זה (ראה/י תרשים 1). כל זאת, כאשר גם כן הוצאות הביטחון בישראל היו הגבוהות ביותר בקרב מדינות ה-OECD במונחים של אחוזי תוצר בשנת 2023 (ראה/י תרשים 2, על פי נתוני המכון הבינלאומי לחקר השלום - SIPRI), וכך גם שיעורן מסך הוצאות הממשלה. עובדה זו, נכונה גם במבט על שנים קודמות, דהיינו ללא קשר למלחמת "חרבות ברזל", אשר הובילה לגידול ניכר בהוצאות הביטחון בשלהי השנה.

אמנם, בתום המלחמה נטל הוצאות הביטחון צפוי לפחות ביחס לרמתו הנוכחית, המושפעת מעצימות המלחמה. אולם, נראה כי הוצאות הביטחון לא ישובו לרמה שאפיינה אותם בתקופה שקדמה לפרוץ מלחמת "חרבות ברזל", עקב השינוי בתפיסה הביטחונית בעקבות המלחמה. כך, לפי בנק ישראל, מערכת הביטחון צפויה לקבל תוספת תקציבית בהיקף של כ-82 מיליארד ₪ במהלך השנים 2024-2031 (כ-10 מיליארד ₪ בשנה במוצע), ושיפוי בגין שיקום המלאים לאחר שהמלחמה תסתיים. נוסף על כך, ייתכן כי הוצאות הביטחון אף יגדלו מעבר לכך, זאת בהתאם להערכה עדכנית בדבר צרכי מערכת הביטחון. לפיכך, גידול שכזה, ללא צעדים מקזזים, עלול להתבטא בתוואי עולה של יחס החוב-תוצר, בפגיעה באמינות הפיסקלית, ובעלייה בפרמיית הסיכון של ישראל, ואגב כך להגדיל את הנטל על משלמי המיסים בעתיד, ולייקר את עלויות המימון של החוב. יודגש כי גם לצעדים מקזזים עשויות להיות השלכות שליליות, כך לדוגמה, הפחתת ההוצאות האזרחיות, אשר גם כן מצויות ברמה נמוכה בהשוואה בינלאומית, תעיב על רמת השירותים הניתנים לאזרחים, ואילו העלאת מיסים תכביד על הסקטור הפרטי.

לסיכום, הגירעון התקציבי, במונחים שנתיים, המשיך בחודש אפריל במגמת ההתרחבות שאפיינה אותו בחודשים האחרונים, בצל השלכות המלחמה. פעילות הממשלה ב-12 החודשים האחרונים שהסתיימו באפריל 2024, הסתכמה במצטבר בגירעון של כ-132.2 מיליארד ₪, במונחים נומינליים, שהם כ-7.0% תוצר (כ-6.7% תוצר בנטרול דחיית המיסים), על-פי אומדני האוצר, וזאת לעומת גירעון של כ-6.2% תוצר, בחודש הקודם. כלומר, הרמה הנוכחית של הגירעון כבר חצתה את תקרת הגירעון שנקבעה לשנת 2024, ועומדת על 6.6% תוצר, מה שמגביר את הסיכון לאי עמידה ברמה השנתית בתקרת הגירעון, זאת ללא נקיטת צעדים להגדלת ההכנסות ובעיקר ייעול הוצאות הממשלה. יחד עם זאת, חשוב להדגיש כי לקראת הרביע האחרון של

השנה צפוי הגירעון המצטבר ב-12 החודשים האחרונים לרדת, וזאת על רקע הצפי להתמתנות בהוצאות הממשלה בחלון "נע" של 12 חודשים אחרונים, זאת גם עם ירידת העצימות המלחמתית, ומסיבות טכניות של תזוזת חלון החישוב ויציאת הרביע האחרון של 2023, יציאה של חודשי תחילת המלחמה (אוקטובר-דצמבר 2023) מחלון החישוב של הגירעון השנתי.

הגירעון המסחרי בחודש אפריל התכווץ בחדות על רקע ירידה חדה ביבוא ועלייה ביצוא הסחורות

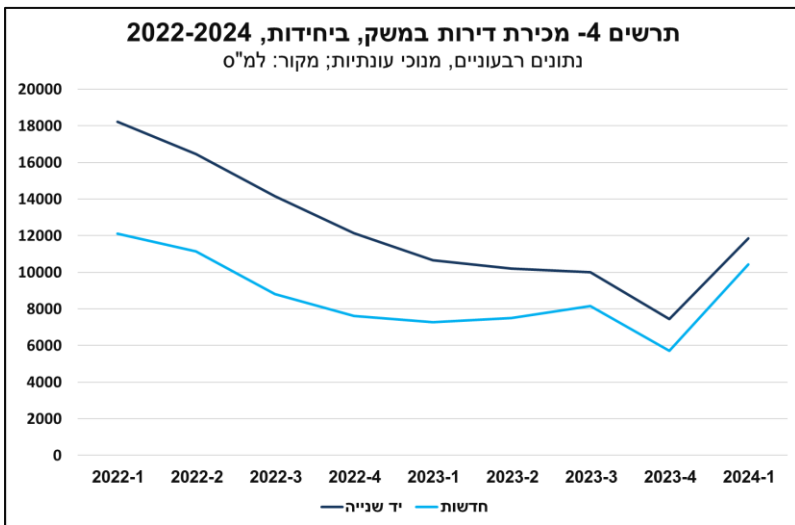


נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס) מלמדים כי יצוא הסחורות (נתונים מנוכי עונתיות, ללא אוניות, מטוסים ויהלומים) הסתכם בכ-4.6 מיליארד דולר בחודש אפריל 2024, הרמה הגבוהה ביותר שנרשמה מאז פרוץ מלחמת "חרבות ברזל", המשקפת עלייה בשיעור של כ-1.9% (במונחים דולריים נומינליים) בהשוואה לחודש הקודם, ועלייה בשיעור של כ-0.6% ביחס לאפריל אשתקד. העלייה ביצוא הסחורות ביחס לחודש הקודם מיוחסת לענפים: כימיקלים ומתכות, אשר פיצו על ירידה ביצוא של מחשבים ואלקטרוניקה, ושל תני ענפים קטנים יותר (ראה/י תרשים 3).

יבוא הסחורות (נתונים מנוכי עונתיות, ללא אוניות, מטוסים, יהלומים ודלק) עמד על כ-5.9 מיליארד דולר באפריל 2024, היקף המשקף ירידה חדה בשיעור של כ-8.1% (במונחים דולריים נומינליים) בהשוואה לחודש הקודם, ובשיעור של כ-10.0%

לעומת חודש אפריל אשתקד. הירידה ביבוא הסחורות הייתה רוחבית, ואפיינה את כל קבוצות הסחורות (חומרי גלם, מוצרי צריכה, ומוצרי השקעה). לאור האמור לעיל, הגירעון המסחרי (נתונים מנוכי עונתיות, ללא אוניות, מטוסים, יהלומים ודלק) בחודש אפריל 2024 התכווץ משמעותית, בשיעור של 32%, בהשוואה לחודש הקודם, והסתכם בכ-1.3 מיליארד דולר.

היקף המכירות של דירות במשק ברביע הראשון של 2024 היה הגבוה מזה שנה וחצי



בחודשיים האחרונים נבלמה מגמת הצמיחה המהירה שאפיינה את מכירת הדירות במשק (חדשות + יד שנייה, נתונים מנוכי עונתיות) בחודשים העוקבים לפרוץ מלחמת "חרבות ברזל". כך, על-פי נתוני הלמ"ס, היקף המכירות של דירות חדשות ירד בחודש מרץ 2024, בהשוואה לחודש הקודם, זאת לראשונה מאז אוקטובר 2023, והיקף המכירות החודשי של הדירות המשומשות נותר כמעט ללא שינוי מראשית השנה. יחד עם זאת, רמת המכירות ברביע הראשון של 2024, בשני פלחי השוק המוזכרים לעיל, הינה גבוהה מהרמה שנרשמה ערב המלחמה, ואף גבוהה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (ראה/י תרשים 4).

הרמה הגבוהה יחסית של המכירות ברביע הראשון של 2024 נתמכה בהתאוששות של המשק מהזעזוע הראשוני של המלחמה, כפי שהתבטא גם בנתוני שוק העבודה, הרכישות בכרטיסי אשראי ועוד,

וסביר להניח שגם שיקפה פיצוי מסוים על הרמה הנמוכה של המכירות שנרשמה ברביע הרביעי של שנת 2023. נוסף על כך, גורמים הייחודיים לפלח השוק של הדירות החדשות תמכו בביקוש לדירות מסוג זה. בין גורמים אלו ניתן לציין את תנאי התשלום הנוחים המוצעים על ידי קבלנים (תשלום רק חלק קטן ממחיר הדירה בעת החתימה וביצוע רוב התשלום סמוך למסירת הדירה), היבט אשר הינו משמעותי במיוחד כיום, לאור הצפי כי המשכנתאות יוזלו בהמשך הדרך, בד בבד עם הירידה הצפויה בריבית בנק ישראל. כמו גם, העלייה בביקוש לדירות עם ממ"ד, לנוכח המצב הביטחוני, אשר נכלל בדירה חדשה באופן מובנה. כמו כן, לא מן הנמנע כי גם ההאטה בפעילות הבינוי במשק, אשר הגבירה את החשש ממחסור עתידי בהיצע של דירות למגורים תרמה לגידול מסוים בביקוש לדירות חדשות. במבט קדימה, עליית מדרגה נוספת בהיקף המכירות של דירות עשויה להתרחש על רקע שיפור במצב הביטחוני. שיפור שכזה יוביל לירידה ברמת אי הוודאות במשק, ואף עשוי לקדם הפחתה של ריבית בנק ישראל, גורמים התומכים בביקוש לדירות.

כתב: גילי בן אברהם