

## תוכנית התקציב הרב-שנתית לשנים 2020 עד 2022

בהתאם להוראות סעיף 40א לחוק יסודות התקציב התשמ"ה-1985 (להלן – **החוק**), יחד עם הצעת חוק התקציב לשנת הכספים 2019, התשע"ח-2018, הונחה על שולחן הכנסת, תכנית התקציב לשנים 2020 עד 2022.

בהתאם לקבוע בסעיף 40א(ט)(1) לחוק, עד ליום 1 ביוני של שנת התקציב יגיש שר האוצר לאישור הממשלה תכנית תקציב מעודכנת בהסתמך על תחזיות ההוצאות וההכנסות העדכניות ביותר ובחינה של עמידת התחזיות במגבלות הפיסקאליות הקבועות בחוק הפחתת הגירעון והגבלת ההוצאה התקציבית התשנ"ב-1992 (להלן – **חוק המסגרות**).

בחודש ינואר 2019 אישרה הממשלה עדכון לתכנית התקציב לשנים 2020 עד 2022 בהתאם למרכיבים המפורטים בחוק.

בהתאם להוראות החוק, תוכנית התקציב האמורה (להלן – **הנומרטור**) כוללת, עבור כל אחת משנות התקציב הנכללות בה את תחזית הצמיחה, סכום ההוצאה הממשלתית הצפויה, תחזית הכנסות המדינה, תחזית הגירעון הכולל, מגבלת ההוצאה המותרת, סכום הגירעון המותר וכן את ההפרשים בין סכום ההוצאה הממשלתית הצפויה למגבלת ההוצאה המותרת (להלן – **התאמות בצד ההוצאה**) ובין תחזית הגירעון הכולל וסכום הגירעון המותר (להלן – **התאמות בצד ההכנסה**).

בנוסף, כוללת התכנית פירוט על היעדים הפיסקליים של הממשלה, המגבלות הפיסקליות הקבועות בחוק המסגרות, וכן את ההנחות העיקריות ששימשו לבניית אומדן הוצאות הממשלה ותחזית ההכנסות ממיסים.

בהתאם לסעיף 40א לחוק הממשלה לא תתמוך בחקיקה, לא תקדם הוראות מנהל, תקנות, חוזים או התחייבויות אחרות שבביצוען כרוכה הגדלה של ההוצאה הממשלתית או הפחתה של הכנסות המדינה אשר יביאו לחריגה מהמסגרות הפיסקאליות הקבועות בחוק המסגרות אלא בביצוע פעולות מאזנות שיהוו מקור תקציבי. הוראה זו מקבלת תמיכה מקצועית בקרב המוסדות הכלכליים הבין-לאומיים המציינים לחיוב את השפעתה על התחזקות יציבות הכלכלית של הממשלה בטווח הבינוני וכן את הגברת השקיפות התקציבית הנובעת מפרסום אומדני ההוצאות וההכנסות במתכונת רב-שנתית<sup>1</sup>.

לנוחות הקוראים נתוני תוכנית התקציב הרב-שנתית מוצגים גם במערכת "פיסקלי-דיגיטלי" שבאתר משרד האוצר בלינק: <https://public.tableau.com/profile/mof.budget>

כלל הנתונים מוצגים במחירים שוטפים כל עוד לא צוין במפורש אחרת.

<sup>1</sup> מקור: IMF article IV consultation 2018, OECD Economic Surveys Israel 2018.

## תוכנית התקציב הרב-שנתית לשנים 2020 עד 2022

יציבות פיסקלית ושמירה על אמינותה הפיסקלית של הממשלה הם תנאים הכרחיים ליציבות הכלכלית של המשק וליכולתה של הממשלה להתמודד בהצלחה עם זעזועים כלכליים. בהתאם לכך, העמידה בכללים הפיסקליים הקבועים בחוק, תאפשר הפעלת מדיניות אנטי מחזורית בעת משבר כלכלי, וכך היא תתמוך בצמיחה בת-קיימא במשק.

מחקרים של גופים בין-לאומיים שונים וביניהם קרן המטבע הבין-לאומית (ה-IMF) (להלן – **קרן המטבע**), מראים כי היכולת של ממשלות להגדיל הוצאה באירועי משבר, פוחתת כאשר תנאי הפתיחה טרם המשבר חלשים יותר. כפועל יוצא, הפסדי התוצר בעת משבר במשק בעל תנאי פתיחה פיסקליים נחותים, עשויים להיות גבוהים בשיעורים ניכרים ממשק שהיטיב להיערך מבעוד מועד למשבר הכלכלי. הדבר אף עשוי להשליך על היקף העלייה בשיעור הבלתי מועסקים במשק וכן על משכי הזמן שייקח לכלכלה להתאושש מהמשבר.

על-פי התחזיות הקיימות לגבי מחויבויותיה התקציביות של הממשלה ולגבי הכנסות המדינה לשנים 2020 עד 2022, לצורך עמידה במגבלות הפיסקליות, יידרשו בכל אחת מהשנים האמורות צעדי התאמה לצורך עמידה במגבלת ההוצאה ולצורך התכנסות לתקרת הגירעון, זאת בהתאם לנתונים הידועים נכון למועד זה, ובהתאם למתואר בטבלה שלהלן.

לצד תכנית התקציב התלת שנתית מתוכננים צעדי מדיניות במטרה להפחית את רמת הגרעון (הרחבה לגבי צעדים אלו בהמשך המסמך). יצוין כי צעדים אלו טרם יושמו והעדכון תלוי במימושם.

| שנת 2022 | שנת 2021 | שנת 2020 |   |  |
|----------|----------|----------|---|--|
| 456.7    | 439.6    | 421.0    | סך הוצאות הממשלה                              |  |
| 444.7    | 427.0    | 412.0    | מגבלת ההוצאה המותרת על-פי חוק המסגרות         |  |
| -----    | -----    | -----    |   |  |
| 12.0     | 12.6     | 8.9      | ההתאמות הנדרשות לצורך עמידה במגבלת ההוצאה     |  |
| -----    | -----    | -----    |   |  |
| 444.0    | 426.3    | 411.2    | ההוצאה לחישוב מגבלת הגירעון                   |  |
| 394.0    | 377.4    | 362.1    | תחזית הכנסות המדינה                           |  |
| -----    | -----    | -----    |   |  |
| 50.0     | 48.9     | 49.1     | גירעון חזוי בעת התכנסות למגבלת ההוצאה         |  |
| 32.2     | 34.5     | 36.5     | גירעון מותר על-פי חוק המסגרות                 |  |
| -----    | -----    | -----    |   |  |
| 17.8     | 14.3     | 12.5     | צעדי התכנסות נדרשים לצורך עמידה בגירעון המותר |  |
| -----    | -----    | -----    |   |  |
| 29.8     | 26.9     | 21.5     | סך צעדי ההתכנסות הנדרשים                      |  |
| 2.00%    | 2.25%    | 2.50%    | גירעון מותר באחוזי תוצר                       |  |
| 3.8%     | 4.0%     | 4.0%     | גירעון תוצאתי ללא ביצוע צעדי התאמה            |  |
| 1.15     | 1.15     | 0.8      | הפחתה רוחבית***                               |  |
| 0.45     | 0.45     | 0.45     | מיסוי חומרים ממיסים*                          |  |
| 1.0      | 1.0      | 0.5      | שינויים במיסוי רכב*                           |  |
| 3.7%     | 3.8%     | 3.8%     | גרעון תוצאתי לאחר צעדי התאמה**                |  |

\*בכוונת שר האוצר לאשר את הצווים הנדרשים לעניין זה, ויחולו הוראות חוק חוק מס מכס ובלו (שינוי התעריף), תשי"ט-1949\*\* אומדן הצעדים והשפעתם בשנים 2020-2022 על "הגרעון התוצאתי לאחר צעדי התאמה" מותנים בצווים שצפויים להיחתם בימים אלו ובאישור הממשלה להפחתה הרוחבית המוצעת. \*\*\*בהנחה כי תכנית הצהרונים תימשך בשנת הלימודים התש"פ ותיפסק בסופה.

על פי חוק המסגרות ולנוכח התחזיות המקרו-כלכליות הנוכחיות, הגידול השנתי הנומינלי הממוצע המותר בתקציב המדינה בין השנים 2019-2022 יעמוד על סכום של כ-15.8 מיליארד ש"ח, כך שתקציב המדינה צפוי לגדול מסכום של 397.4 בשנת 2019 לכ-412.0 בשנת 2020, לכ-427.0 מיליארד ש"ח בשנת 2021, ולכ-445.7 מיליארד ש"ח בשנת 2022. הגידול האמור משקף גידול ריאלי ממוצע שנתי בהוצאות הממשלה בסכום של כ-12.4 מיליארד ש"ח בין השנים 2019 עד 2022. האמור לעיל הוא בהתאם לנוסחת מגבלת ההוצאה אשר עומדת בממוצע בשנים 2019 עד 2022, בהינתן הפרמטרים הנכללים בה, על שיעור של כ-2.7% בשנה ולחריגות מנוסחה זו, בגובה 2.9 מיליארד ש"ח לשנת 2020. חריגה זו עוגנה בחוק המסגרות במסגרת הליך אישור תקציב המדינה לשנים 2017 ו-2018.

הוצאות הממשלה בשנים 2020 עד 2022 מביאות בחשבון את כלל ההוצאות שהממשלה מחויבת אליהן, בהן: הוצאות הנובעות מחקיקה, החלטות הממשלה, פסיקה של בתי משפט, הסכמים המחייבים את המדינה, סיכומים תקציביים בין משרדי ממשלה וכן עתודה להוצאות שאינן עולות על ההיקף התקציבי המוגדר בסעיף 3ג(ד) לחוק יסוד: משק המדינה, והכול בהנחה שהממשלה שומרת על רמת הפעילות הנוכחית שלה.

היקף הוצאות הממשלה בשנים 2020 עד 2022 הוא היקף המחויבויות הידועות, נכון למועד פרסום זה, בהנחה שבמהלך שנות התקציב הרלוונטיות לא יבוצעו שינויי מדיניות יזומים או כתגובה לאירועים אקסוגניים. דהיינו, הנתונים מוצגים בהנחה של עמידה בסעיף 40 לחוק, הקובע כי במצב הקיים של חריגה מהמגבלות הפיסקליות הקבועות בחוק המסגרות, אין לקבל החלטות על מחויבויות חדשות ללא נקיטה בפעולה מאזנת כהגדרתה בסעיף האמור.

ללא שינויי מדיניות, הגידול השנתי הממוצע בהיקף מחויבויות הממשלה בשנים 2019 עד 2022 עומד נכון להיום על סכום של כ-19.8 מיליארד ש"ח, כך שהיקף מחויבויות הממשלה צפוי לגדול לכ-421.0 מיליארד ש"ח בשנת 2020, לכ-439.6 מיליארד ש"ח בשנת 2021, ולכ-456.7 מיליארד ש"ח בשנת 2022.

על מנת לעמוד בתקרת הגירעון הקבועה בחוק המסגרות תידרש הממשלה לבצע צעדי התכנסות בצד ההכנסה או צעדי התכנסות בצד ההוצאה בהיקף של כ-21.5 מיליארד ש"ח בשנת 2020. לאחר ביצוע צעדי התאמה פרמננטיים כאמור, יידרשו בשנת 2021 צעדי התאמה נוספים בהיקף של כ-5.4 מיליארד ש"ח. מעבר לביצוע צעדי ההתאמה הפרמננטיים לשנים 2020 ו-2021 כאמור לעיל, יידרשו בשנת 2022 צעדי התאמה נוספים בהיקף של כ-2.9 מיליארד ש"ח.

צעדי ההתכנסות האפשריים בצד ההוצאה הם הפחתה של הוצאות הממשלה בתחומים האזרחיים או בתחומים הביטחוניים. עוד יצוין כי ככל שהממשלה תנקוט צעדי התייעלות אפקטיביים, תתאפשר הפחתה בהוצאות הממשלה ללא פגיעה ברמת השירותים הניתנת לאזרח. בנוסף לכך, ככל שהממשלה תקבע תקרת גירעון נמוכה יותר מזו הקבועה כיום בחוק המסגרות ותעמוד בה, כך נטל תשלומי הריבית בגין החזרי חוב בשנים הבאות יפחת באופן שייווצר חיסכון תקציבי, אשר ימתן את הצורך לבצע הפחתות בתקציבים האזרחיים או באלו הביטחוניים.

צעדי ההתכנסות האפשריים בצד ההכנסה הם הרחבת בסיס המס, דהיינו: ביטול של פטורים קיימים במערכת המס, העלאה של שיעורי המס הקיימים, הטלת מס על מוצרים בעלי השפעה חיצונית שלילית וכן הרחבת בסיס הגבייה באמצעות טיפול בפרצות מס.

## הוצאות הממשלה בטווח הבינוני

| 2022  | 2021  | 2020  | 2019  |  |
|-------|-------|-------|-------|--|
| 456.7 | 439.6 | 421.0 | 397.4 | <b>סך הוצאות הממשלה</b>                      |
| ----- | ----- | ----- | ----- | -----  |
| 96.5  | 94.0  | 90.8  | 87.3  | הביטחון והסדר הציבורי                        |
| 210.6 | 200.6 | 189.7 | 178.8 | השירותים החברתיים                            |
| 36.6  | 35.7  | 34.0  | 27.4  | תשתיות                                       |
| 21.7  | 21.8  | 21.1  | 20.7  | משרדי המטה                                   |
| 32.0  | 31.7  | 31.6  | 31.0  | ענפי המשק והוצאות אחרות                      |
| 59.5  | 55.8  | 53.9  | 52.3  | החזרי חוב (ריבית וקרן בטל"א)                 |
| ----- | ----- | ----- | ----- | -----  |
| 444.7 | 427.0 | 412.0 | 397.4 | <b>מגבלת ההוצאה המותרת על-פי חוק המסגרות</b> |

\* המספרים לשנת 2019 מובאים לצרכי השוואה בלבד ואינם חלק מתכנית התקציב התלת שנתית.

החלטת הממשלה מס' 3409 מיום 11 בינואר 2018 (להלן – החלטה 3409) הנחתה את שר האוצר להביא לאישור הממשלה, במהלך שנת 2019 דו"ח לעניין קיום הפרשים מהמסגרות הפיסקאליות המאושרות בחוק המסגרות וזאת לאחר בחינת היקף התחייבויות הממשלה והכנסות המדינה אל מול הצפי בתחזית התקציב. בעניין זה, אין שינוי ביחס להנחות שפורסמו בתכנית התקציב בחודש ינואר 2019 בנוגע לקיום הפרש בין הגרעון התוצאתי בסוף השנה לבין תקרת הגרעון הקבועה בחוק המסגרות.

## עיקרי השינויים בתוכנית הרב-שנתית

להלן השינויים בסך ההתאמות הנדרשות בשנות התוכנית הרב-שנתית, בין הפרסום בחודש ינואר 2019 של תוכנית התקציב לשנים 2020 עד 2022 (להלן – **הפרסום הקודם**) לבין העדכון המבוצע כעת בחודש יוני 2019 עבור השנים 2020 עד 2022 (להלן – **הפרסום הנוכחי**). כפי שיובהר בהמשך, השינוי בסך ההתאמות נובע משינויים בהנחות לגבי היקף הוצאות הממשלה, בהיקף ההכנסות, בגודל התוצר ובגירעון המותר בכל אחת מהשנים האמורות.

השפעת גודל התוצר היא עקיפה, שכן הגירעון השנתי המותר קבוע כשיעור מהתוצר. לפיכך, עלייה או ירידה בתוצר מאפשרת גירעון נומינלי גבוה או נמוך יותר ובהתאם מצמצמת או מגדילה את היקף ההתאמות הנדרש לצורך עמידה בגירעון המותר.

| 2022 | 2021 | 2020 |  |
|------|------|------|--|
| 20.8 | 19.8 | 17.4 | היקף ההתאמות הנדרשות בפרסום הקודם ינואר<br>(2019)  |
| 4.7  | 4.9  | 3.6  | השינוי בהיקף ההתאמות בגין צד ההוצאה                |
| 4.9  | 2.8  | 1.0  | השינוי בהיקף ההתאמות בגין תקרת הגרעון              |
| -0.6 | -0.6 | -0.5 | שינוי בעיה בגין השפעת תוצר                         |
| 29.8 | 26.9 | 21.5 | היקף ההתאמות הנדרשות בפרסום הנוכחי (יוני<br>(2019) |

\* הבדלים בסכומים המצרפיים נובעים מעיגול ספרות

#### צעדי התכנסות מתוכננים הנלווים לתכנית התקציב

לצד תכנית התקציב מתוכננים צעדי התאמות במטרה להפחית את גובה הגרעון בשנת 2019 ובשנות תכנית התקציב התלת שנתית. בצד ההוצאה מתוכננת הפחתה רוחבית בשנת הכספים 2019 ואילך.

בצד ההכנסות מתוכננת יציאה לדרך של הטלת בלו על חומרים ממיסים שאושרה במסגרת תקציב המדינה לשנת 2019. בנוסף, מתוכננים שינויים בתחום מיסוי הרכב. הצעדים בתחום ההכנסות מחייבים צווים רלוונטים בחתימת שר האוצר. במידה והצעדים לא ייכנסו לתוקף, תחזיות ההכנסות הרלוונטיות לשנים 2020 עד 2022 הן התחזיות המקוריות: 362.1 מיליארד ₪, 377.4 מיליארד ₪ ו-394.0 מיליארד ₪, בהתאמה. לפירוט נוסף, ניתן לעיין בפרק ההכנסות במסמך זה.

#### התכנסות למגבלת ההוצאה המותרת לשנים 2020 עד 2022 ועיקרי השינויים בצד ההוצאה

בהתאם לסעיף 40א לחוק, היקף מחויבויות הממשלה לכל אחת משנות התקציב הנכללות בתוכנית הרב-שנתית לא יעלה על מגבלת ההוצאה המותרת לאותה שנת תקציב.

במהלך התקופה שבין פרסום תכנית התקציב התלת שנתית בחודש ינואר 2019 ועד לפרסום הנוכחי חלו עדכונים בהיקף ההוצאה הצפוי בשנות התוכנית התלת-שנתית. בין היתר, התבהרו נתונים נוספים לגבי קצבי ביצוע של פרויקטים ותכניות הנמצאים בשלבי מימוש שונים, בוצעו עדכונים לתחזיות מדדי המחירים, וכן נוצרו לממשלה עלויות תקציביות כתוצאה ממימוש פסקי דין והתחייבות חוזיות.

להלן יפורטו עיקרי השינויים בהיקף ההתאמות הנדרש בצד ההוצאה כתוצאה מהשינויים במגבלת ההוצאה המותרת וכן בסך ההוצאות הצפויות לשנים 2020 עד 2022.

| 2022 | 2021 | 2020 | (במיליארדי ש"ח)   |
|------|------|------|---|
| 7.3  | 7.7  | 5.4  | היקף ההתאמות הנדרש בצד ההוצאה בפרסום הקודם (ינואר 2019) |
| -1.8 | -0.6 | 0.0  | שינוי הנובע מעדכון מגבלת ההוצאה                         |
| 6.5  | 5.5  | 3.6  | שינוי הנובע מעדכון היקף ההוצאה הממשלתית                 |
| 12.0 | 12.6 | 8.9  | היקף ההתאמות הנדרש בצד ההוצאה בפרסום הנוכחי (יוני 2019) |

יצוין כי לצורך ההתכנסות למגבלת ההוצאה המותרת בשנים 2020 עד 2022, הוחלט במועד אישור תקציב המדינה לשנת 2019 בממשלה, על צעדים שיחולו החל משנת 2020 : הפחתה רוחבית בהיקף של 2.5%- ו-7.5% מתקציב הקניות של משרדי הממשלה החל מהשנים 2020 ו-2021, בהתאמה.

עדכון הפרמטרים לפי נוסחת מגבלת ההוצאה בהתאם לחוק המסגרות בפרסום זה הביא עדכון כלפי מעלה בסכום של 0.6 מיליארד ש"ח במגבלת ההוצאה המותרת על פי החוק בשנת 2021 וסכום של 1.8 מיליארד ש"ח בשנת 2022. מגבלת ההוצאה בשנת 2020 נותרה ללא שינוי. לפיכך, הגידול בהיקף ההתאמות הנדרש בצד ההוצאה לשנה זו נובע כולו מעדכון היקף ההוצאה הממשלתית.

להלן השינויים בהוצאה הממשלתית בשנים 2020 עד 2022, כפי שהם באים לידי ביטוי בכל אחד מאשכולות התקציב השונים :

| 2022  | 2021  | 2020  | (במיליארדי ש"ח)                                   |
|-------|-------|-------|---|
| 450.2 | 434.1 | 417.4 | סך ההוצאה הממשלתית בפרסום הקודם (ינואר 2019)      |
| 2.5   | 1.6   | 0.4   | הביטחון והסדר ציבורי                              |
| -0.9  | 1.6   | 0.5   | השירותים החברתיים*                                |
| 5.7   | 3.8   | 2.8   | התשתיות   |
| 1.4   | 1.3   | 0.3   | משרדי המטה  |
| -1.0  | -1.8  | 0.1   | ענפי המשק והוצאות אחרות                           |
| -1.1  | -1.1  | -0.4  | החוזר חוב   |
| 6.5   | 5.5   | 3.6   | סך שינוי בין פרסומים הנובע משינוי בהיקף ההוצאות** |
| 456.7 | 439.6 | 421.0 | סך ההוצאה הממשלתית בפרסום הנוכחי (יוני 2019)      |

\* הבדלים בסכומים המצרפיים נובעים מעיגול ספרות.

## 1. הביטחון והסדר הציבורי

- קבוצת המשרדים העוסקים בביטחון ובסדר הציבורי כוללת את משרד הביטחון, המשרד לביטחון הפנים וכן הוצאות ביטחוניות אחרות. בקבוצה זו לא נכללות ההוצאות התקציביות של פרויקטי צה"ל לנגב.
- ההוצאה בתקציב המקורי לשנת 2019 על אשכול הביטחון והסדר הציבורי עומדת על כ-87.3 מיליארד ש"ח המהווים כ-22.0% מסך ההוצאה.
- על פי היקף מחויבויות הממשלה הנוכחי, בין השנים 2019 עד 2022 צפויה ההוצאה על הביטחון והסדר הציבורי לגדול בכ-9.6 מיליארד ש"ח, כך שבשנת 2022 היא תעמוד על כ-96.9 מיליארד ש"ח, אשר יהוו כ-21.8% מסך ההוצאה הממשלתית.

להלן ההנחות לגבי עיקרי השינויים הצפויים ברכיב הוצאה זה :

- **תקציב משרד הביטחון** – ביום 24 בנובמבר 2015 נחתם סיכום תקציבי בין משרד האוצר למשרד הביטחון לשנים 2015 עד 2020, שבמסגרתו נקבע מתווה רב-שנתי לתקציב הביטחון תוך קביעת מנגנון הצמדה בגין התייקרויות, הגדרת נושאים אשר מוחרגים מגג תקציב הביטחון, תוספות ייעודיות בגין עמידה ביעדים וכן מנגנון שיפוי בגין החלטות ממשלה חדשות וסיכומים חדשים, במהלך שנות התקציב בהן חל הסיכום כאמור. באשכול זה לא נכללות הוצאות בגין פרויקטי בינוי ביטחוניים המבוצעים בהתאם להחלטת הממשלה מס' 2392 מחודש ינואר 2015 ובהתאם להחלטת הממשלה מס' 3161 מחודש אפריל 2011 ומופיעים תחת אשכול הוצאה "משרדי המטה".

- **המשרד לביטחון הפנים** – הגידול בתקציב המשרד לביטחון הפנים כולל את תוספת שכר חלף תוספת "היעדר קביעות" למשרתי מערכת הביטחון, תגבור כוחות משטרת ישראל בירושלים ובמגזר הערבי, תוכנית רב-שנתית מתוכננת לתגבור מערך הכבאות, תוכנית המשטרה לחיזוק מרחב דוד ואגן העיר העתיקה, יישום פסק הדין בבג"צ 1892/14 האגודה לזכויות האזרח נ' השר לביטחון הפנים לעניין שטח מחיה מינימלי לאסירים, וכן נושאים נוספים.

- עוד נכללים בקבוצת משרדים זו העלויות הצפויות לטובת גופים נוספים במערכת הביטחון.

#### **ביחס לפרסום הקודם, השינוי העיקרי בקבוצת המשרדים הזו הוא:**

- ההוצאה הצפויה על **תקציב מערכת הביטחון** גדלה בשנים 2020-2022 בכ-0.2 מיליארד ש"ח, וזאת, בעיקר עקב עדכון מדדי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בהתאם לסיכום התקציבי בין משרד הביטחון למשרד האוצר.

- ההוצאה הצפויה על תקציב **המשרד לביטחון הפנים** גדלה בממוצע בכ-0.2 מיליארד ש"ח בשנים 2020-2022, בעיקר כתוצאה מעדכון עלויות הסכם שכר נגדים במשטרה ובשירות בתי הסוהר שנחתם בשנת 2015. ההסכם יושם באופן חלקי בשנים 2016-2017 ובאופן מלא בשנת 2018 ולאחר בחינתו התברר בחודשים האחרונים כי עלויותיו גבוהות מכפי שהוערך בעת החתימה על ההסכם.

#### **2. השירותים החברתיים**

- ההוצאה לשירותים החברתיים כוללת את הוצאות משרד החינוך, לרבות מערכת ההשכלה הגבוהה, משרד הבריאות (בתוספת השתתפות בסל בריאות), משרד הרווחה, המשרד לקליטת העלייה, משרדי המדע התרבות והספורט והרשות לזכויות ניצולי השואה.

- באשכול זה לא נכללות הוצאות בגין שירותים חברתיים של משרדים אחרים, כגון: משרד הבינוי והשיכון. כמו כן, החלק בהוצאות על שירותים חברתיים, הממומן באמצעות מיסים ייעודיים הנגבים ישירות מהציבור (מס בריאות וביטוח לאומי), אינו מופיע בתקציב המדינה, ולכן אינו נכלל באשכול זה.

- ההוצאה בתקציב המקורי לשנת 2019 על אשכול השירותים החברתיים עומדת על כ-177.8 מיליארד ש"ח המהווים כ-44.7% מסך ההוצאה.

- על פי היקף מחויבויות הממשלה הנוכחי, בין השנים 2020 עד 2022 צפויה ההוצאה על שירותים החברתיים לגדול בכ-31.5 מיליארד ש"ח, כך שבשנת 2022 היא תעמוד על כ-210.2 מיליארד ש"ח המהווים כ-47.3% מסך ההוצאה הממשלתית.

להלן ההנחות לגבי עיקרי השינויים הצפויים ברכיב הוצאה זה:

- **גידול טבעי במספר התלמידים במערכת החינוך** – הגידול בתקציב משרד החינוך נובע, בין היתר, ממענה לגידול במספר התלמידים בשנתון והצורך לספק שירות לכל תלמיד במערכת החינוך.
- **בינוי כיתות לימוד במערכת החינוך** – תוכנית החומש לבינוי כיתות לימוד: כמענה לגידול הטבעי במערכת החינוך, לבנייה החדשה של יחידות הדיור ולהקטנת הצפיפות בכיתות הלימוד, בהחלטת הממשלה מס' 1848 מיום 11 באוגוסט 2016 אישרה הממשלה תוכנית חומש מורחבת לבינוי כיתות לימוד לשנים 2017 עד 2021. במסגרת תוכנית החומש האמורה, בשנות התקציב 2020-2021, מתוכננות הקצאה תקציבית לכ-6,800 גנים וכיתות לימוד נוספים. סך תקציב המדינה המוקצה לבינוי כיתות לימוד וגני ילדים הוא סך התקציב הנדרש לתכנית החומש בניכוי השתתפות מפעל הפיס כפי שנקבע בהיתר שניתן למפעל הפיס לערוך הגרלות בהתאם לחוק העונשין, התשל"ז-1977. ההנחה היא כי תתוקן הצעת התקציב של מפעל הפיס ל-2019 ויאושרו הצעות התקציב לשנים הבאות כך שיעמדו בתנאים הקיימים כיום בהיתר שר האוצר באופן שיביא להזרמת כספים לבינוי הכיתות באותו היקף של השנים האחרונות.
- **גידול בסל הבריאות** – במסגרת חוק ביטוח בריאות ממלכתי, התשנ"ד-1994, אזרחי מדינת ישראל זכאים לקבל סל שירותי בריאות הממומן משלושה מקורות: תשלום מס בריאות, השלמת עלות הסל מתקציב המדינה והשתתפות עצמית נורמטיבית (6.45%). סל הבריאות מקודם לפי פרמטרים קבועים של מחירים, דמוגרפיה וטכנולוגיות ולפי תוספות שנקבעו בהחלטות הממשלה.
- הסכומים המוצגים אינם כוללים גידול בסובסידיה לבתי החולים.
- **גידול בהשתתפות המדינה בגביית הביטוח הלאומי** – בשל הגידול במספר המועסקים במשק ובשכר הממוצע ולפי חוק הביטוח הלאומי [נוסח משולב] התשנ"ה-1995 (להלן – **חוק הביטוח הלאומי**), גדל סכום דמי הביטוח הלאומי שנגבה מהציבור. לפי סעיף 32 לחוק הביטוח הלאומי, אוצר המדינה משתתף בגביית הביטוח הלאומי, ובעקבות זאת צפוי גידול גם בהשתתפות המדינה.
- **גידול בקצבאות במימון אוצר המדינה והשתתפות במימון קצבאות לאוכלוסייה לא מבוטחת** – אוצר המדינה משלם, באמצעות המוסד לביטוח לאומי, קצבאות המשולמות מתוקף חוקים והסכמים שונים שאינם במסגרת חוק הביטוח הלאומי. בהתאם, הגידול בתקציב הביטוח הלאומי נובע, בין היתר, גם מגידול באוכלוסיית הזכאים לקצבאות אלו.
- **גידול בתשלום תגמולים לניצולי ופליטי השואה ובני משפחותיהם** – בשנים האחרונות התקבלו החלטות מנהליות, פסקי דין ותיקוני חוק, אשר היטיבו עם אוכלוסיית ניצולי ופליטי השואה ועם בני משפחותיהם. בעקבות זאת חל גידול ניכר בהיקף האוכלוסיות הזכאיות לתגמולים והטבות המשולמים על-ידי הרשות לזכויות ניצולי השואה. הגידול בתקציב הרשות נובע, בין היתר, מתהליך מיצוי זכויות לאוכלוסיית הזכאים לקצבאות ומענקים. כמו כן, הזדקנות אוכלוסיית ניצולי השואה מלווה בהחמרה במצבם הבריאותי, ומגדילה את הוצאת הרשות על תשלום קצבאות, תרופות, שעות סיעוד וטיפול רפואיים.



### **ביחס לפרסום הקודם, עיקרי השינויים בקבוצת המשרדים הזו הם:**

- ההוצאה הצפויה על **תקציב משרד החינוך** גדלה בכ-0.2 מיליארד ש"ח בשנת 2020, זאת בעיקר בעקבות עדכון תזרימים לבינוי כיתות הלימוד וחידוש מבנים.
- ההוצאה הצפויה על **תקציב משרד הבריאות** גדלה בכ-0.3 מיליארד ש"ח בשנת 2020, בין היתר, משינויים בתחזיות נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה אודות מדדים רלוונטיים המשפיעים על היקף הוצאה.

### **3. תשתיות**

- המשרדים הנכללים באשכול התשתיות הם: משרד התשתיות הלאומיות האנרגיה והמים, משרד התחבורה והבטיחות בדרכים, הרשות הממשלתית למים וביוב ומשרד הבינוי והשיכון.
- ההוצאה בתקציב המקורי לשנת 2019 על אשכול התשתיות עומדת על כ-27.4 מיליארד ש"ח, המהווים כ-6.9% מסך ההוצאה.
- על פי היקף מחויבויות הממשלה הנוכחי, בין השנים 2019 עד 2022 צפויה ההוצאה על התשתיות לגדול בכ-9.1 מיליארד ש"ח, כך שבשנת 2022 היא תעמוד על כ-36.5 מיליארד ש"ח המהווים כ-8.2% מסך ההוצאה הממשלתית.

להלן ההנחות לגבי עיקרי השינויים הצפויים ברכיב הוצאה זה:

- **גידול בקצב הביצוע של פרויקטים להסעת המונים** – במהלך השנים 2020 עד 2022 צפויים להתבצע מספר פרויקטים להסעת המונים שנקבעו בהחלטת הממשלה מס' 1838 מיום 11 באוגוסט 2016, שעניינה תוכנית השקעה רב-שנתית לפיתוח התחבורה הציבורית במטרופולינים. בנוסף, יחלו קידומי זמינות ועבודות הנדסיות בקו הירוק ובקו הסגול במטרופולין דן ובקו הירוק בירושלים ויחל ביצוע בפועל של הרחבת פרויקט המטרונית במטרופולין חיפה. בנוסף לאמור, קיים צפי להתחלת עבודות בפרויקט הרכבת הקלה שיחבר בין נצרת לחיפה.
- **גידול במתן סובסידיה להפעלת התחבורה הציבורית** – במסגרת ההחלטות התקציביות הקיימות צפוי כי במהלך השנים 2020 עד 2022 תגדל הסובסידיה להפעלת תחבורה ציבורית. הגידול בתקציב נועד להתמודד עם הגידול הטבעי באוכלוסייה, לשפר את רמת השירות ולהפעיל קווי רכבת נוספים שהקמתם תסתיים בשנים הקרובות, וביניהם: המסילה מירושלים לת"א ומסילת 531 שתחבר בין רעננה לקו החוף.
- **האצת קצב הביצוע של פרויקטי הרכבות הכבדות** – במהלך השנים 2020 עד 2022 צפויים להגיע לשיאם מספר פרויקטים עיקריים ברכבת ישראל, שנקבעו במסגרת תוכנית הפיתוח המאושרת של הרכבת, וביניהם: חשמול תשתיות הרכבת, רכש ציוד נייד חשמלי ושדרוג מערכת הבטיחות והאיתות.

● **השקעה בנתיבי תחבורה עם העדפה לתחבורה ציבורית – במהלך השנים 2020 עד 2022**

צפויה להימשך הסטה של ההשקעות בתקציב לפיתוח כבישים, מהשקעה להוספת צירים ומחלפים לרכבים פרטיים אל השקעה בנתיבי העדפה לתחבורה ציבורית. במסגרת זו יקודמו פרויקטי נתיבים מהירים במטרופולין תל אביב, רשת נתיבי תחבורה ציבורית בירושלים ונתיבי העדפה בכבישים ארציים המאופיינים בעומסי תנועה כבדים.

● **גידול בתקציבי הפיתוח של משרד הבינוי והשיכון – במסגרת מאמצי הממשלה להגדלת**

היצע הדיור, גדל היקף הפעילות המסובסדת של המשרד לפיתוח תשתיות ביישובי הפריפריה בהתאם להחלטות הממשלה בנושא. בנוסף, במסגרת יישום תוכנית מחיר למשתכן, גדל היקף סבסוד הפיתוח המוענק ביישובים שבהם ערך הקרקע אינו מאפשר מתן הנחה מספקת.

● **גידול בתקציב הסיוע של משרד הבינוי והשיכון – במסגרת מאמצי הממשלה להגדלת**

היצע הדיור, ובמיוחד במסגרת תוכנית מחיר למשתכן – שבה ניתנים מענקי רכישה, וכן בשל הגידול בקצב מימוש הסיוע בשכר דירה, חל גידול בתקציבי הסיוע של המשרד. כמו כן, במהלך השנים 2020 עד 2022 צפויה להימשך מגמת הגידול בהלוואות המסובסדות הניתנות מכוח חוק הלוואות לדיור, התשנ"ב-1992 (להלן – **חוק הלוואות לדיור**) בעקבות תיקון החוק בשנת 2015 שהפחית את ריבית הזכאים.

**ביחס לפרסום הקודם, השינוי העיקרי בקבוצת משרדים זו הוא:**

● **ההוצאה הצפויה על תקציב פיתוח התחבורה והתחבורה הציבורית גדלה בשנת 2020 בכ-**

2.1 מיליארד ש"ח. הגידול נובע, בין היתר, עקב עליית מחירי הדלק בשל התייקרות מחירי הנפט העולמיים שהגדילה את ההוצאה על סובסידיה למפעילי התחבורה הציבורית ועקב שינויים בתזרימי המזומנים בפרוייקטים רכבתיים. בין הפרוייקטים שהאצתם הביאה לגידול התקציבי: "**המסילה המזרחית**" של רכבת ישראל, הקו האדום, הקו הירוק והקו הסגול בתל אביב והקו הירוק בירושלים. יצוין כי התזרימים בפרוייקטי פיתוח בתחום הוצאה זה מאופיינים בתנודתיות רבה הנובעת ממשתנים רבים.

● **ההוצאה הצפויה על תקציב משרד האנרגיה גדלה ב-0.3 מיליארד ש"ח בשנת 2020 בשל**

התקדמות בתכנית ההאצה לחיבור צרכנים לגז הטבעי. במסגרת התכנית יחולקו מענקים להאצת פריסת רשת חלוקת הגז הטבעי, לשם מיצוי הפוטנציאל המשקי של שימוש בגז טבעי.

● **ההוצאה הצפויה על תקציבי הסיוע של משרד השיכון גדלה בממוצע בכל אחת מהשנים**

2020 עד 2022 ב-0.4 מיליארדי ש"ח. הגידול מוסבר בעיקר בעקבות עלייה במימוש הלוואות מסובסדות ובעקבות עלייה בהיקף מממשי הסיוע בשכר הדירה.

- קבוצת המשרדים המנהליים כוללת את המשרדים האלה: משרד ראש הממשלה והמטה לביטחון לאומי, משרד האוצר, משרד המשפטים, משרד החוץ ומשרד הפנים ורשות האוכלוסין, ההגירה ומעברי גבול. באשכול זה נכללות גם הוצאות ממשל, כדוגמת: העברות לרשויות מקומיות, תקציב הכנסת, נשיא המדינה, משרד מבקר המדינה ומימון מפלגות.
- ההוצאה בתקציב המקורי לשנת 2019 על אשכול משרדי המטה עומדת על כ-20.6 מיליארד ש"ח, המהווים כ-5.2% מסך ההוצאה.
- על פי היקף מחויבויות הממשלה הנוכחי, במהלך השנים 2020 עד 2022, צפויה ההוצאה על משרדי המטה לגדול ב-0.9 מיליארד ש"ח, כך שבשנת 2022 היא תעמוד על כ-21.7 מיליארד ש"ח, המהווים כ-4.9% מסך ההוצאה הממשלתית.

#### **ביחס לפרסום הקודם, עיקרי השינויים בקבוצת המשרדים הזו הם:**

- ההוצאה הצפויה על **תקציב משרד ראש הממשלה** גדלה בכ-0.2 מיליארד ש"ח ב-2020. הגידול האמור, נובע, בין היתר, בשל היערכות הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה לצורך ביצוע מפקד האוכלוסין לשנת 2020. לקראת המפקד מתוכננות פעולות מקדימות וחזרה כללית. מפקד האוכלוסין הקודם התבצע בשנת 2008. בנוסף, הגידול נובע מעלויות התפעול של מטוס ראש הממשלה שצפוי להיכנס לשימוש החל משנת 2020.
- ההוצאה הצפויה על **תקציב משרד החוץ** גדלה בממוצע בכ-0.1 מיליארד ש"ח בשנים 2020-2022 בעיקר בשל עדכון בהיקף התשלומים לאו"ם ולכוחות השלום. נוסחת התשלום מתעדכנת מדי שלוש שנים בהתאם לקצב צמיחת התוצר המדינה ביחס למדינות העולם. התשלום בפועל נקבע מדי שנה ביחס לסך תקציב האו"ם.

#### **5. ענפי המשק והוצאות אחרות**

- קבוצת המשרדים הנכללים בענפי המשק כוללת את משרד הכלכלה והתעשייה, משרד התיירות, משרד החקלאות, המשרד להגנת סביבה ומשרד התקשורת. כמו כן, את ההוצאה על גמלאות ופיצויים, לרבות התשלום לקרנות הפנסיה הוותיקות, הוצאות על רשויות פיקוח, רזרבה כללית וכן הוצאות אחרות.
- ההוצאה בתקציב המקורי לשנת 2019 על אשכול ענפי המשק עומדת על כ-32.2 מיליארד ש"ח, המהווים כ-7.7% מסך ההוצאה.
- על פי היקף מחויבויות הממשלה הנוכחי, במהלך השנים 2019 עד 2022, צפויה ההוצאה על ענפי המשק לגדול ב-0.9 מיליארד ש"ח, כך שבשנת 2022 היא תעמוד על כ-32.0 מיליארד ש"ח, המהווים כ-7.2% מסך ההוצאה הממשלתית.

להלן ההנחות לגבי עיקרי השינויים הצפויים ברכיב הוצאה זה:

- **הסדר תשלום לקרנות הפנסיה הוותיקות** – היקף ההוצאה החזויה להסדר התשלומים לקרנות הפנסיה הוותיקות הוא בהתאם ללוח סילוקין שנקבע לפי סעיף 78 לחוק הפיקוח

על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981. הסיוע האמור כולל הצמדה למדד המחירים לצרכן.

#### **ביחס לפרסום הקודם, השינוי העיקרי בקבוצת משרדים זאת הוא:**

- ההוצאה הצפויה על **תקציב הגמלאות והפיצויים** גדלה בכ-0.1 מיליארד ש"ח בשנת 2020. זאת, עקב עדכון תחזיות למדדי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ותיקון צפי התשלומים לקרנות הפנסיה הוותיקות בהתאם למדדים בפועל. בנוסף, בשל הערכה מעודכנת לתחזיות הפורשים לגמלאות בהסדר פנסיה תקציבית.

#### **6. החזרי חוב (ריבית וקרן הביטוח הלאומי)**

- ההוצאה באשכול זה כוללת את ההוצאה בגין תשלומי ריבית וכן בגין קרן ביטוח לאומי.
  - ההוצאה בתקציב המקורי לשנת 2019 על אשכול החזרי חוב (ריבית וקרן בטל"א) עומדת על 52.3 מיליארד ש"ח, המהווים כ-13.9% סך ההוצאה.
  - על פי היקף מחויבויות הממשלה הנוכחי, בין השנים 2019 עד 2022 צפויה ההוצאה על החזרי חוב (ריבית וקרן בטל"א) לגדול בכ-7.3 מיליארד ש"ח, כך שבשנת 2022 היא תעמוד על כ-58.9 מיליארד ש"ח, אשר יהוו כ-13.4% מסך ההוצאה הממשלתית.
- להלן ההנחות לגבי עיקרי השינויים הצפויים ברכיב הוצאה זה:
- **גידול צפוי בתשלומי הריבית** – על פי התחזיות המקרו-כלכליות הנוכחיות ונוכח הגירעון המותר של הממשלה בשנים הבאות, צפוי גידול נומינלי בתשלומי הריבית בשנים הקרובות.
  - **גידול בלוח הסילוקין של החזר חוב המדינה למוסד לביטוח הלאומי** – על פי לוח הסילוקין הקיים, צפוי בשנים הבאות גידול נומינלי בהחזר החוב של המדינה למוסד לבטוח הלאומי.

#### **ביחס לפרסום הקודם, עיקרי השינויים באשכול זה הם:**

- ההוצאה הצפויה על **תשלומי ריבית ועמלות ועל החזר חוב למוסד לביטוח הלאומי** קטנה בשנת 2020 ב-0.4 מיליארד ש"ח, ובשנת 2020 ו-2021 ב-1.1 מיליארד ש"ח, וזאת עקב שינויים בגורמי שוק ובשל עדכון תוואי הריבית הצפוי.

#### **הוצאות שלא נלקחו בחישוב היקף הוצאות הממשלה בשנים 2020 ואילך**

היקף הוצאות הממשלה המובא במסמך זה עבור השנים 2020 עד 2022 מהווה את היקף המחויבויות הידועות נכון למועד הפרסום. עקב הוראות סעיף 40 לחוק חלות על הממשלה מגבלות לקבל החלטות רב-שנתיות חדשות, שביצוען כרוך בחריגה מהמסגרות הפיסקאליות הרב-שנתיות הקבועות בחוק המסגרות לתקופת תכנית התקציב התלת-שנתית. משכך, ישנן החלטות שהממשלה קיבלה שהן בעלות תוקף מחייב רק לשנות כספים שלגביהן קיים חוק תקציב מאושר. בהתאם לכך,

לא נלקחות בחישוב זה הוצאות מסוימות אשר התקבלה לגביהן החלטה בעלת תוקף מחייב לשנת 2019 בלבד.

ההחלטות כוללות סבסוד מסגרות לימודיות נוספות בשעות אחר הצהריים (צהרונים), (בהתאם להחלטת הממשלה מס' 3377 מיום 11 בינואר 2018, אולם יחד עם תכנית זו מובאת לאישור הממשלה הצעת החלטה בדבר סבסוד מסגרות לימודיות נוספות לשנת הלימודים התש"פ), תוכנית בתי הספר של החגים (חופשות לימוד), הגדלת ההכנסה הפנויה של הורים ועובדים באמצעות הרחבת מענק עבודה (בהתאם להחלטת הממשלה מס' 3383 מיום 11 בינואר 2018), הארכת תוכנית מחיר למשתכן מעבר לשנת 2019, הגדלת השתתפות אוצר המדינה במוסד לביטוח הלאומי עבור מימון תוספת לקצבאות הנכות לפי החלטה הממשלה מס' 3413 מיום 11 בינואר 2018 וחוק הביטוח הלאומי (תיקון מס' 200) וכן הסכמים פוליטיים בעלי משמעות תקציבית בהתאם להחלטת הממשלה מס' 3393 מיום 11 בינואר 2018. נכון להיום, היקף מחויבויות אלו נאמד בסך של כ-5.5 עד כ-6 מיליארד ש"ח בשנה.

בהתאם להחלטת הממשלה מס' 3398 מיום 11 בינואר 2018, שעניינה התאמת מבנה הממשלה, החל מיום כינונה של הממשלה הבאה, מספר משרדי הממשלה יצומצם ל-17 משרדים, לעומת 29 משרדים בממשלה הנוכחית. החיסכון התקציבי מהחלטה זו עומד על 300 מלש"ח בשנת התקציב 2020, 600 מלש"ח בשנת 2021 ו-800 מלש"ח ב-2022. בהקשר זה יצוין כי לאחרונה אושר תיקון לחוק יסוד: הממשלה לפיו לא יוגבלו מספר השרים וסגני השרים בממשלה.

## תחזית לסביבה מקרו כלכלית ולהכנסות המדינה

פרק זה מעדכן את התחזיות המקרו-כלכליות ותחזית הכנסות המדינה. בהמשך הפרק תוצג בקצרה המתודולוגיה לעריכת התחזית, עדכון התחזית לגבי סביבה מקרו כלכלית וכן תחזיות להכנסות ממסים, אגרות והכנסות אחרות. בנוסף, יפורטו בקצרה ההתפתחויות בשנים 2018-2019 (לעת כתיבת הפרק) והרקע לעדכון.

התחזיות הקודמת לטווח בינוני פורסמו במסגרת הכנסת תקציב המדינה לשנת 2019 ועדכון תכנית התקציב התלת-שנתית לשנים 2020 עד 2022 מחודש ינואר 2019. מאז שנת 2016 כל העדכונים בתחזיות מפורסמות באופן שוטף באתר משרד האוצר<sup>2</sup>. במהלך תהליך עדכון התחזית נערכה התייעצות עם נציגי בנק ישראל וכן מומחים מהמגזר הפרטי במסגרת תהליך תחזית הקונצנזוס. התייעצויות אלו מהוות חלק מבני בתהליך ומסייעות להתמודד עם אי-הוודאות הנגזרת מאופק החיזוי הארוך.

## מתודולוגיית חיזוי והנחות לתחזית הגבייה

בשל אופק התחזית הרחוק, הצפי להכנסות הממשלה לשנים 2019 עד 2023 נערך בשני שלבים כדלקמן:

- התחזית לשנים 2019 עד 2020 בוצעה באמצעות מודל אקונומטרי הקושר בין הכנסות המדינה למגוון משתנים כלכליים (כגון: צמיחה, תעסוקה, שערי חליפין ומחירים). חשוב לציין כי נכון למועד סגירת התחזית טרם התקבלו נתונים לגבי הצמיחה או הכנסות המדינה עבור המחצית הראשונה של 2019 ולכן, הערכים המופיעים במסמך עבור שנה זו הם תחזית.
- התחזית לשנים 2020 עד 2023 נערכה לראשונה בשילוב תוצאות של מודל החיזוי לטווח הבינוני שפותח בעבודה משותפת של עם קרן המטבע. הצורך בפיתוח המודל עלה בעקבות הדרישה לספק תחזיות עבור מסגרת הנומרטור. המודל, מסוג Multivariate Filter, מבוסס על ניתוח מבני של התפתחויות בקצב הצמיחה, התעסוקה והמחירים סביב רמות שיווי המשקל. פירוט לגבי המודל מופיע בהמשך הפרק. בשלב זה, המודל החדש איננו מספק תחזיות להכנסות המדינה ואלה מחושבות על סמך גמישויות נורמטיביות ביחס לתוצר.

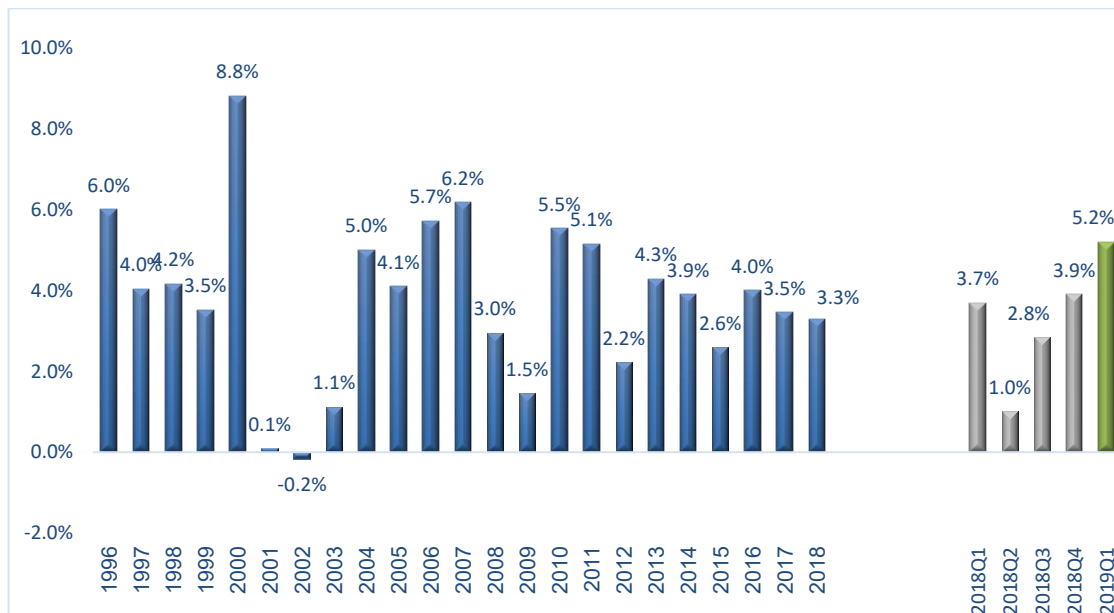
<sup>2</sup> הקישור לעמוד התחזיות: <http://mof.gov.il/ChiefEcon/Pages/DevelopmentAndIncomeForecast.asp>

## תחזית הצמיחה

### מגמות כלכליות

בשנת 2018 צמחה הכלכלה הישראלית בקצב של 3.3%, גבוה מעט ביחס לקצב הצמיחה הפוטנציאלי של המשק הנמצא סביב ה-3%. בשנים האחרונות ניתן להבחין בהתמתנות הדרגתית של קצבי הצמיחה בישראל, זאת לאחר שבשנת 2016 עד 2017 צמח המשק בשיעורים גבוהים יותר של 4.0%-ו-3.5%, בהתאמה. התמתנות זו השתקפה בקצב הצמיחה **במהלך**<sup>3</sup> 2018, שעמד על 2.8%. הירידה בקצב הצמיחה משקפת בעיקר את ההתכווצות בהיקף ההשקעות וכן גידול איטי יותר בצריכה הפרטית. היחלשות זו תואמת גם את המגמה של קצבי צמיחת התוצר העולמי, בפרט של המדינות המפותחות (ראו הרחבה לגבי הסביבה העולמית בהמשך הפרק). התוצר לנפש בישראל גדל ב-1.3% ועדיין רמתו נמוכה ביחס למדינות המפותחות<sup>4</sup>.

### צמיחת התמ"ג בישראל 1996-2018



הרבעון הראשון של 2019 התאפיין בצמיחה גבוהה יחסית של 5.2%. אולם חלק ממקורות הצמיחה משקפים אירועים חד-פעמיים (כגון: הקדמת רכישות רכב בשל שינוי בנוסחת המס והוצאה ציבורית גבוהה). לאחר קיזוז המיסים על יבוא הרכבים הצמיחה עמדה על 3.7% מה שמשקף טוב יותר את הצמיחה ברבעון זה.

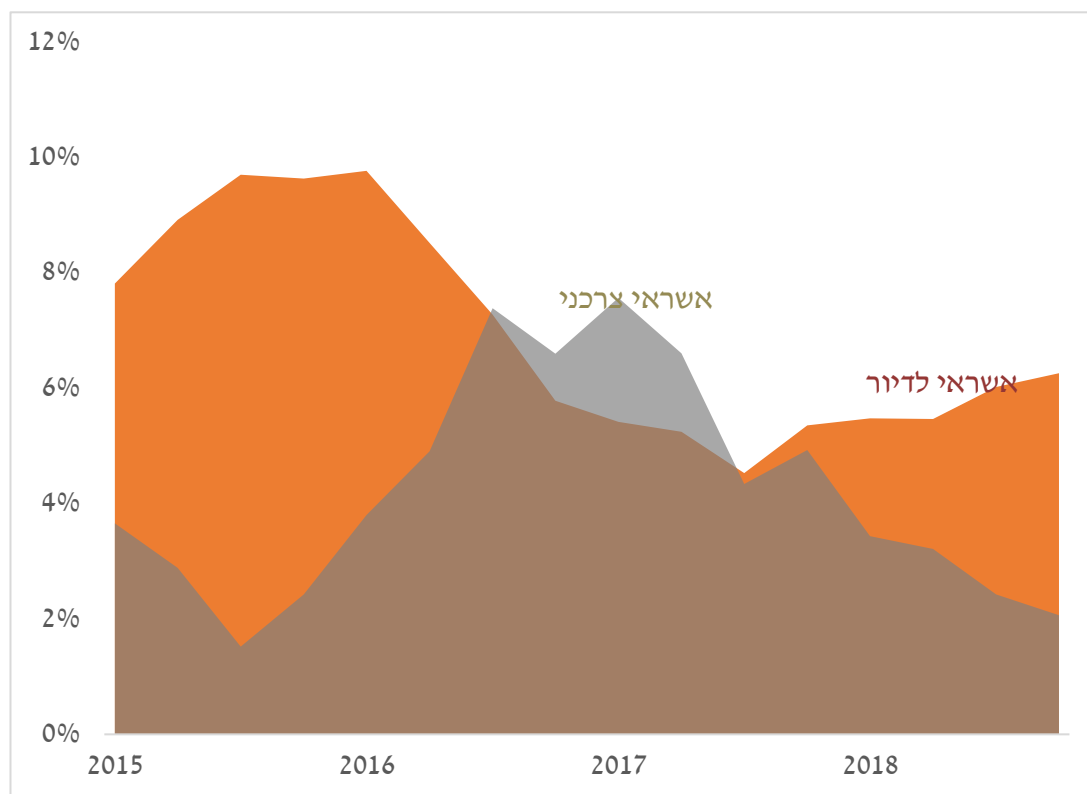
הצמיחה המהירה בשנים האחרונות נשענה במידה רבה על גידול **בצריכה הפרטית**, ומשזו נחלשה במהלך הרבעונים השני והשלישי של שנת 2018 פחת גם קצב הצמיחה (לעומת ההתרחבות בפעילות הכלכלית ברבעון הרביעי של 2018 והרבעון הראשון של 2019). הגורמים העיקריים שעודדו את הצמיחה הפרטית בשנת 2018 ובשנים האחרונות ככלל עדיין רלוונטיים לשנים 2019 עד 2020 אך באופן מתון יותר. בפרט, **הריבית הריאלית השלילית והאשראי הזול** תמרצו את הצריכה אך בקצב מתון יותר מהעבר. הגידול **באשראי הצרכני** נמצא במגמת ירידה ולכן גם השפעתו על הצריכה

<sup>3</sup> תוצר בסוף 2018 (רבעון רביעי) לעומת תוצר בסוף 2017.

<sup>4</sup> בשנת 2018 רמת התוצר לנפש בישראל עמדה על \$40,799 (דולר אמריקאי מתוקן PPP, מחירים שוטפים) לעומת \$46,030 בממוצע מדינות ה-OECD.

הפרטית מתונה יותר. שוק העבודה ההדוק ועליות השכר בשנת 2018 תמכו בצריכה הפרטית במשק, וצפויים להמשיך כך בשנתיים הקרובות, אך באופן חלש יותר.

### שיעור השינוי באשראי למשקי בית (ביחס לתקופה המקבילה אשתקד)



מקור: בנק ישראל

**ההוצאה הציבורית** עלתה בשנים האחרונות בקצב גבוה וחריג ביחס לעבר. בשנת 2018 צמחה ההוצאה הציבורית מהר יותר מאשר התוצר, בעיקר לאור גידול בהוצאה האזרחית וקצב גיוס כוח אדם גבוה מאוד. כמו כן, במהלך השנתיים הקרובות צפויים להיפתח מספר הסכמי שכר גדולים ולהשפיע על השכר הנומינלי במגזר הציבורי. במקביל, הייבוא הביטחוני צפוי לגדול בהדרגתיות בעקבות ההסכם החדש מול ארה"ב.

**ההשקעה בנכסים קבועים** גדלה בשנת 2018 ב-3.3%. ההשקעות במהלך שנת 2018 הושפעו לחיוב מהעלייה המחודשת בהשקעה בתשתית הגז במסגרת החיבור של שדות נוספים לתשתית ההולכה בישראל. השקעות אלו צפויות להימשך גם בשנה הקרובה.

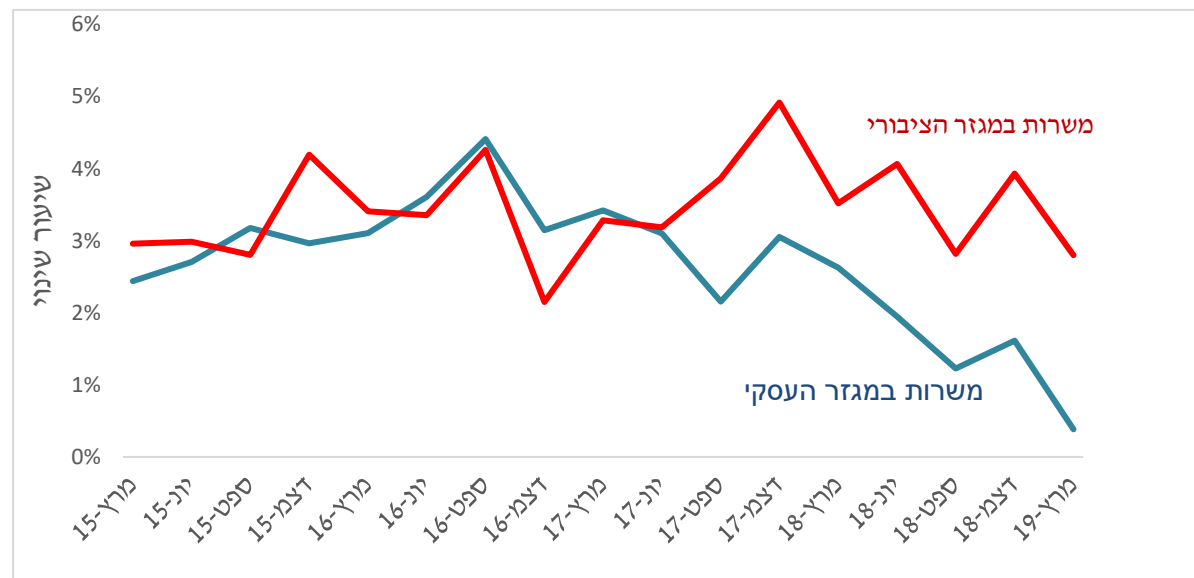
בשנת 2018 נמשך השינוי המבני בהרכב **היצוא** הישראלי. כלומר יצוא השירותים גדל בקצב מהיר יחסית ואילו יצוא הסחורות התרחב אך בקצב מתון יותר. התרחבות יצוא הסחורות תלויה בעיקר בשער החליפין הריאלי האפקטיבי ובסחר העולמי ונראה כי בשנה החולפת צמיחת יצוא הסחורות הייתה נמוכה מזו של הסחר העולמי בסחורות. לעומת זאת, סך היצוא גדל בדומה לסחר העולמי.

**שוק העבודה** בשנת 2018 נמצא סביב תעסוקה מלאה עם ביקוש גבוה לעובדים, תוך המשך עלייה מהירה בשכר. למרות זאת, ניתן להבחין כי קצב הגידול במספר המועסקים וקצב יצירת המשרות



התמתנו בסקטור העסקי, יתכן בשל הקושי בגיוס עובדים מתאימים. בסקטור הציבורי, לעומת זאת, הואץ קצב הגידול בתעסוקה.

### שיעור השינוי נטו במשרות (שינוי ביחס לתקופה מקבילה אשתקד)



### עדכון תחזיות מקרו כלכליות

כאמור לעיל, התחזית המקרו-כלכלית המוצגת בחלק זה נבנתה בשני שלבים. בשלב הראשון, בוצעה תחזית אקונומטרית לשנים 2019 עד 2020 ובהמשך מוצגים אומדנים לשנים 2020 עד 2023 המבוססים על תרחיש הבסיס בשילוב תוצאות של מודל החיזוי לטווח הבינוני שפותח בעבודה משותפת של אגף הכלכלן הראשי עם קרן המטבע.

כל המודלים בהם נעשה שימוש לצורך ביצוע התחזית, הן לטווח הקצר והן לטווח הבינוני משתמשים במאגר נתונים משותף, בהנחות דומות ומתבססים על צפי אחיד לסביבת המקרו, תוך שינויים והתאמות במקרים של הרעה משמעותית במצב הביטחוני, שינויים דרמטיים בסביבה הכלכלית המקומית או ברמה העולמית ובמקרים של שינויי חקיקה שהיו ידועים במועד ביצוע התחזית. הצפי להכנסות המובא בסעיף זה מניח כי מדיניות המס לא תשתנה וצעדי המדיניות שאושרו בתקציב לשנת 2019 יוותרו ללא שינוי.

להלן תחזיות המקרו-כלכליות המרכזיות העדכניות לתכנית התלת-שנתית לשנים 2020 עד 2022 בהשוואה להערכות התקציב שפורסמו בינואר 2019 :

### קצב צמיחת התוצר הריאלי ומרכיביו

| 2020<br>פרסום<br>נוכחי<br>יוני 19 | 2019<br>פרסום<br>נוכחי<br>יוני 19 | 2019<br>פרסום<br>ינואר 19 | 2019<br>פרסום<br>יוני 18 | 2019<br>תקציב* | 2018<br>בפועל |                           |
|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|--------------------------|----------------|---------------|---------------------------|
| 3.2%                              | 3.1%                              | 3.1%                      | 3.4%                     | 3.1%           | 3.3%          | תמ"ג                      |
| 3.0%                              | 3.1%                              | 3.0%                      | 3.3%                     | 3.4%           | 3.9%          | צריכה<br>פרטית            |
| 3.9%                              | 3.7%                              | 3.7%                      | 4.4%                     | 4.3%           | 3.7%          | צריכה<br>ציבורית          |
| 4.0%                              | 3.5%                              | 0.4%                      | 3.3%                     | 2.5%           | 3.3%          | השקעה<br>בנכסים<br>קבועים |
| 4.4%                              | 3.7%                              | 3.7%                      | 4.6%                     | 4.1%           | 4.9%          | יצוא                      |
| 5.0%                              | 4.2%                              | 2.4%                      | 5.3%                     | 5.1%           | 6.6%          | יבוא                      |

\* תחזיות כפי שנכללו בתקציב לשנת 2019.

### מדד המחירים

| 2020<br>פרסום<br>נוכחי<br>יוני 19 | 2019<br>פרסום<br>נוכחי<br>יוני 19 | 2019<br>פרסום<br>ינואר 19 | 2019<br>פרסום<br>יוני 18 | 2019<br>תקציב | 2018<br>בפועל |   |
|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|--------------------------|---------------|---------------|---|
| 1.7%                              | 1.5%                              | 1.1%                      | 1.1%                     | 1.1%          | 0.8%          | ממוצע<br>לעומת<br>ממוצע<br>השנה<br>הקודמת |

## שוק העבודה

| 2020<br>פרסום<br>נוכחי<br>יוני 19 | 2019<br>פרסום<br>נוכחי<br>יוני 19 | 2019<br>עדכון<br>ינואר | 2019<br>נומרטור<br>יוני 18 | 2019<br>תקציב | 2018<br>בפועל |  |
|-----------------------------------|-----------------------------------|------------------------|----------------------------|---------------|---------------|--|
| 1.9%                              | 2.0%                              | 1.3%                   | 1.4%                       | 1.0%          | 2.7%          | שינוי שנתי<br>בשכר<br>במחירים<br>קבועים<br>(באחוזים) |
| 2.0%                              | 1.8%                              | 1.8%                   | 2.2%                       | 1.9%          | 2.1%          | שינוי שנתי<br>במספר<br>המועסקים<br>(באחוזים)         |
| 4.1%                              | 4.0%                              | 4.0%                   | 3.5%                       | 3.9%          | 4.0%          | שיעור<br>אבטלה<br>(באחוזים)                          |
| 63.9%                             | 63.9%                             | 63.9%                  | 63.8%                      | 64.0%         | 63.9%         | שיעור<br>ההשתתפות<br>(באחוזים)                       |

ביחס לעדכון האחרון בחודש ינואר, **קצב הצמיחה** החזוי לשנת 2019 נותר על כנו וצפוי לעמוד על 3.1% ובשנת 2020 צפוי לעלות ל-3.2%. ביחס לעדכון הקודם שפורסם בחודש ינואר לא חלו שינויים מהותיים לצפי ההתרחבות בצריכה הפרטית, בעוד שהיצוא צפוי להתרחב לעומת התחזית הקודמת כתוצאה מהתרחבות ייצוא הרכיבים האלקטרוניים.

בינואר האחרון תחזית הגידול **בצריכה הפרטית** עודכנה כלפי מטה והתחזית הנוכחית נותרה על כנה. קצב הגידול בצריכה הפרטית צפוי לעמוד על שיעור של 3.1% בשנת 2019 ושיעור של 3% בשנת 2020. הגורמים שמשפיעים על כך הם עליית האינפלציה, התמתנות חזויה בשכר הריאלי, עלייה בעלות האשראי וירידה בגידול האשראי הצרכני. יצירת המשרות מתמקדת במגזר הציבורי ועל כן התלות של שוק העבודה מגדיל את התלות בהתפתחויות הפיסקליות. במקביל, **האינפלציה** צפויה להגיע למרכז טווח היעד ועל כן השכר הריאלי צפוי להישחק, זאת לצד סיכוי מסוים להעלאת ריבית נוספת עד סוף 2020.

במקביל התעדכנה תחזית הגידול **בצריכה הציבורית** כלפי מעלה לשיעור של 3.7% ב-2019 ושיעור של 3.9% בשנת 2020. עיקר הצמיחה בהוצאה הציבורית ברבעון הראשון נובעת מתשלום הוצאות חד פעמיות. נתוני ההוצאה הציבורית ברבעון זה גבוהים ביחס לעבר. ניכוי של ההשפעה של האירועים החד פעמיים מותירים אותנו עם צמיחה ממוצעת סביב הפוטנציאל. כמו כן, במהלך השנתיים הקרובות צפויים להיפתח מספר הסכמי שכר גדולים ולהשפיע על השכר במגזר הציבורי.

בשנה החולפת חלה ירידה **בהשקעות במכונות וציוד** מחוץ לענף הכרייה והחציבה וירידה בהיקפי הבניה למגורים. כמו כן, בוצעו השקעות גדולות של חברות אסטרטגיות. עבור השנים 2019-2020 התחזית כוללת התייחסות בעיקר לעבודות בניה במבני תעשייה. ההשקעה צפויה להימשך מספר

שנים. בנוסף תחזית התקציב מניחה כי תמשכנה עבודות בתחום תשתית הגז בשנת 2019. עבור השנים 2019 ועד 2020, ההשקעה בנכסים קבועים צפויה לצמוח בשיעור של 3.5%-4%, בהתאמה.

תחזית הגידול **ביצוא** לשנת 2019 נותרה על כנה ביחס לעדכון האחרון בינואר השנה (3.7%) והתחזית לשנת 2020 עומדת על 4.4%. התחזית ביצוא לוקחת בחשבון התמתנות מסתמנת ביצוא שירותים (שעדיין מתרחב מעבר לקצב הצמיחה הכללי ומהווה מנוע צמיחה משמעותי), עדכונים כלפי מטה בתחזיות של גופים עולמיים לגבי הסחר העולמי וייסוף השקל. החרפה של מלחמת הסחר עלולה להשפיע לשלילה על ענפי הייצוא, בעיקר על ענף ההיי טק, עבורו מהווה ארה"ב שוק יעד מרכזי.

**בשוק העבודה**, העלייה בשכר במגזר העסקי בשנה החולפת משקפת שילוב של מספר גורמים ביניהם הביקוש הגבוה לעובדים, הקושי לגייס כוח עבודה מתאים ויתכן גם פיטורים או צמצום בגיוסים של עובדים בעלי פריון נמוך יחסית. בהקשר לכך, בשנת 2018 הסתיימה עליית שכר המינימום שתרמה להאצת גידול השכר במשק מעבר לגידול בפריון העבודה. בתוך כך, מסתמנת התמתנות בגידול המהיר של התעסוקה, בעיקר במגזר העסקי. קצב הגידול במספר המועסקים הכולל צפוי להמשיך להתמתן גם בשנת 2019, בדומה לקצב יצירת המשרות. בשנת 2020, התרחבות התעסוקה צפויה לעמוד על קצב של 2.0% שיעור זהה לקצב גידול האוכלוסייה בגיל העבודה. התחזית לשיעור האבטלה לשנת 2019 נותרה ללא שינוי. בשנת 2020 צפוי גידול קל בשיעור האבטלה לרמה של 4.1%. התחזית לקצב הגידול בשכר הריאלי עודכנה ל- 2.0%-1.9%, בהתאמה.

להלן תחזית הצמיחה העדכנית של משרד האוצר לשנים 2019 עד 2020, בהשוואה לתחזית הצמיחה של בנק ישראל, קרן המטבע וארגון ה-OECD:

| 2020 | 2019 |                               |
|------|------|-------------------------------|
| 3.2  | 3.1  | <b>משרד האוצר (מאי 2019)</b>  |
| 3.5  | 3.2  | <b>בנק ישראל (אפריל 2019)</b> |
| *3.3 | *3.2 | <b>קרן המטבע (מאי 2019)</b>   |
| 3.2  | 3.1  | <b>OECD (מאי 2019)</b>        |

\* לגבי שנת 2020 מדובר בתחזית קודמת של קרן המטבע שפורסמה בחודש אפריל השנה.

## הנחות מרכזיות בתחזיות המקרו לטווח הבינוני:

| אינפלציה | מחירי התוצר | צמיחה |              |
|----------|-------------|-------|--------------|
| 1.9%     | 1.8%        | 3.1%  | 2021 (תרחיש) |
| 2.0%     | 2.0%        | 3.0%  | 2022 (תרחיש) |
| 2.0%     | 2.0%        | 3.0%  | 2023 (תרחיש) |

תחזית הצמיחה לשנים 2021-2023 מושפעת משני ווקטורים מנוגדים. מצד אחד, תחילת הפקת הגז משדות נוספים צפויה לתרום לצמיחה. בשלב הראשון (בתקופת הנומרטור) התרומה לתוצר צפויה להיות מוגבלת על ידי הביקוש המקומי, אשר בשנים הקרובות אינו גדול דיו בכדי לקלוט את מלוא פוטנציאל ההפקה של שדות תמר, לווייתן וכריש יחדיו. הערכה לגבי תרומת הפקת הגז לצריכה מקומית נכללת בתרחיש הבסיס לצמיחה בשנים אלו. יצוא הגז, צפוי להביא לתרומה נוספת לצמיחה במועד תחילתו, אך ההנחה היא כי היצוא לא יחול בתקופת הנומרטור בהיקפים משמעותיים. במקביל, בשנים 2021-2023 צפוי גידול יצוא של רכיבים אלקטרוניים לאור הרחבת כושר הייצור של חברה אסטרטגית.

מצד שני, המשק נמצא בסביבה של פער תוצר חיובי של כ-1% תוצר (קרי היקף הפעילות בפועל גבוה מפוטנציאל). בטווח הבינוני צפויה התכנסות לתוצר הפוטנציאלי, באופן שיגרע מקצב הצמיחה (ראו פירוט בהמשך לגבי מודל ה-MVF).

משקלול הגורמים לעיל, הערכתנו היא שקצב צמיחת התוצר בטווח הבינוני יהיה סביב הפוטנציאל (כ-3%).

בתחום האינפלציה, כאמור, ההנחה היא שבנק ישראל יפעל לכנס את קצב האינפלציה למרכז היעד הממשלתי (1 עד 3 אחוזים). על פי המודל לטווח הבינוני קצב האינפלציה יתכנס למרכז היעד עד שנת 2021. בהתאם להתפתחויות בשער החליפין, אינפלציה בגוש האירו ומדיניות מוניטרית תיתכן סטיה כלפי מעלה ממרכז יעד האינפלציה. מחירי התוצר יושפעו מהתפתחויות בשער החליפין, שכן ומחירי הסחורות המיובאות.

## 2019 בכלכלה העולמית

הצמיחה העולמית התמתנה באופן ניכר במהלך המחצית השנייה של 2018. ניתן למנות מספר גורמים שהשפיעו על הכלכלות הדומיננטיות בעולם, ובהם המתיחות סביב מלחמות הסחר, חוסר הוודאות בנוגע לברקזיט וההתמתנות במדיניות המוניטרית המרחיבה באיחוד האירופי. בהתאם, מוסדות כלכליים מרכזיים עדכנו את תחזיותיהם כלפי מטה. קרן המטבע עדכנה כלפי מטה ב-0.4 נקודות אחוז את תחזיות הצמיחה העולמית, והיא תעמוד על 3.3% בשנת 2019, בהשוואה ל-3.6% בשנת 2018. כלכלני הקרן צופים כי לקראת סוף 2019 עשויה להירשם הטבה והצמיחה העולמית תוכל לחזור לשיעור של כ-3.6% בשנת 2020. בין הסיבות להתאוששות הצפויה ניתן למנות יישום

צעדי תמרוץ בכלכלה הסינית, מדיניות מוניטרית מקלה בארה"ב, יציאה מההאטה היחסית בכלכלות המתפתחות ובאירופה, ושיכוך מסתמן של המתרחבות סביב הסחר העולמי. להלן סיכום תחזיות הצמיחה של גופים בין לאומיים מובילים :

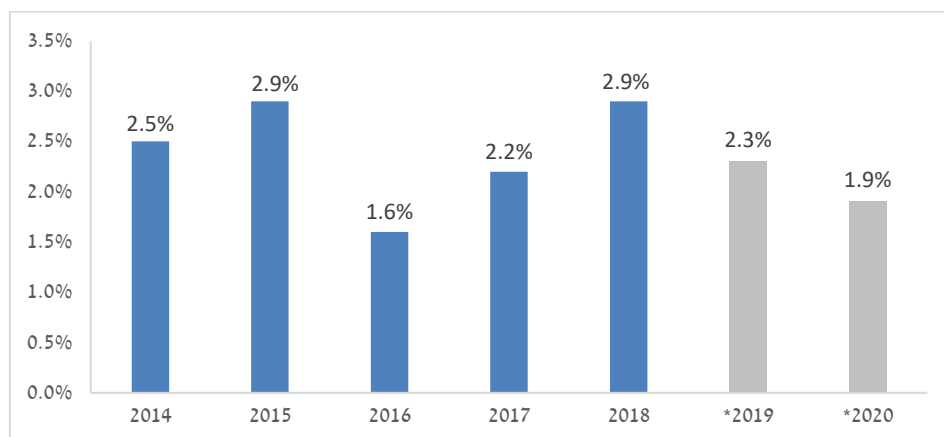
| תחזית צמיחה לשנת 2020<br>(תחזית קודמת) | תחזית צמיחה לשנת 2019<br>(תחזית קודמת) |                   |
|--|--|-------------------|
| 3.6%<br>(3.7%)                         | 3.3%<br>(3.7%)                         | קרן המטבע         |
| 3.4%<br>(3.5%)                         | 3.3%<br>(3.5%)                         | OECD              |
| 3.2%<br>(3.3%)                         | 3.0%<br>(3.3%)                         | GPMN <sup>*</sup> |

הכלכלה העולמית בשנת 2018 עמדה בסימן **מלחמות הסחר**. הגידול המרשים בהיקף הסחר העולמי בשנת 2017 התמתן בשנת 2018, בצל התפתחות מלחמות הסחר והחשש מהחרפתן. במטרה להגן על תעשיות מקומיות וכמנוף לחץ על הממשלה הסינית, הממשל בארה"ב ביטל מספר הסכמי סחר והחל במהלך של העלאת מכסים. בתגובה, חלק משותפות הסחר של ארה"ב נקטו בהעלאות מכסים משלהן. למרות חתימה על כמה הסכמים חדשים במקום אלה שבוטלו, ולאור סיום הקפאת העלאות המכסים בין סין לארה"ב בשבועות האחרונים, השפעותיהן של מלחמות הסחר כבר החלו להיות מורגשות. במהלך שנת 2018 חלה האטה בגידול בייצור התעשייתי, מדד מנהלי הרכש והיקף הסחר העולמי, כאשר הסחר העולמי אף רשם התכווצות קלה ברבעון הראשון של 2019. ארגון ה-OECD מעריך כי הפגיעה בתוצר העולמי כתוצאה ממלחמות הסחר עלולה להגיע ל-0.8% עד שנת 2021, והירידה בהיקף הסחר עלולה לעמוד על 2%. קרן המטבע צופה התמתנות בגידול בהיקף הסחר העולמי, מ-3.8% בשנת 2018 ל-3.4% בשנת 2019, עם התאוששות לרמה של 3.9% בשנת 2020 (כל זאת בהשוואה לקצב גבוה בהרבה של 5.4% בשנת 2017).

**בארה"ב** המשיכה הכלכלה לצמוח בשנת 2018, ובקצב מהיר יותר מזה שנרשם בשנת 2017 (2.9% לעומת 2.2%). חלק מהצמיחה מיוחס לרפורמת המס, שהמריצה את הכלכלה האמריקאית בטווח הקצר. ואולם, לפי ה-CBO השפעות הרפורמה עתידות להגיע לידי מיצוי בשנת 2019, אז צפויה להירשם צמיחה בשיעור של כ-2.3%. רפורמת המס גם הביאה לעלייה בגרעון הממשלתי, שצפוי אף להמשיך ולעלות בשנים הקרובות – מ-3.9 אחוזי תוצר בשנת 2018 ל-4.2 אחוזי תוצר בשנת 2019 ו-4.1 אחוזי תוצר בשנת 2020 לפי תחזיות ה-CBO. שוק העבודה האמריקאי ממשיך להפגין חוזקה, עם קצב יצירת משרות מהיר, אחוזי אבטלה נמוכים ברמה היסטורית, ועלייה בשכר שאינה מלווה באינפלציה גבוהה. אחת הסיבות לכך קשורה ככל הנראה לירידה בקצב הגידול של עלות העבודה. לאחרונה חלה עלייה בפריון העבודה בארה"ב, מה שתרם ליעילות העבודה ומיתן את קצב הגידול בעלות העבודה, למרות העלייה בשכר. מלחמת הסחר מול סין והשלכותיה על הסחר עם אירופה כבר החלו לגבות את מחירן, בדמות ירידה בהשקעות וביצוא. העלייה במכסי המגן פוגעת בחלק מהתעשיות המקומיות לצד התמיכה באחרות, והממשל הפדרלי נאלץ להקצות תקציבים על מנת לסייע להן, מגמה שעלולה להתרחב עם החרפת מלחמות הסחר. מכסי המגן אף דוחפים מעט את

האינפלציה כלפי מעלה, והצפי הוא לחריגה קלה מיעד האינפלציה של 2%. במישור המוניטרי, הריבית בארה"ב עלתה מ-1.5% בתחילת שנת 2018 ל-2.5% בסופה, בארבע פעימות. במהלך הרבעון הראשון של 2019 אותה הפדרל ריזרב האמריקאי שהוא אינו מתכוון להעלות את הריבית במהלך השנה כפי שצפו השווקים.

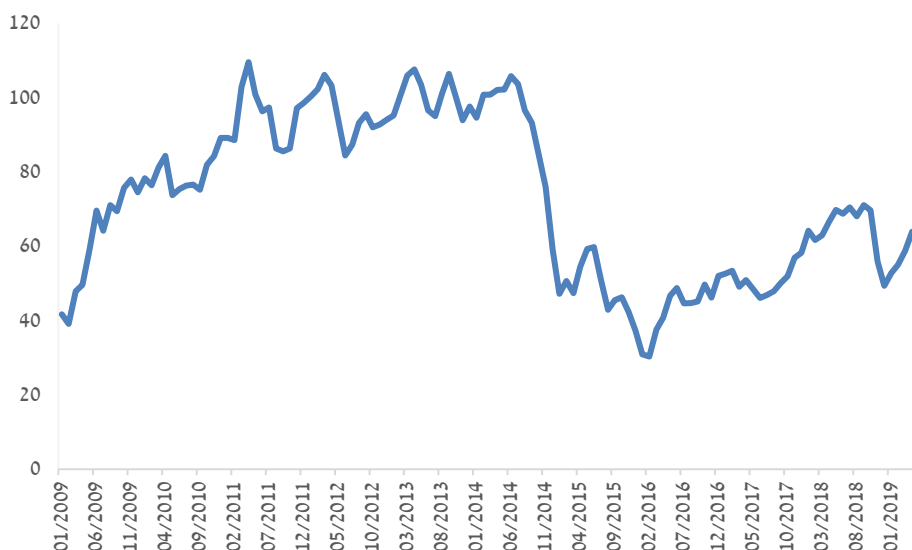
**קצב הצמיחה בארצות הברית בשנים האחרונות**



מקור: קרן המטבע הבין לאומית. \* - תחזית

לאחר שנתיים של עלייה במחירי הסחורות, צופים בקרן המטבע כי הללו יירדו במהלך השנתיים הקרובות. מחירי הנפט, שהשלימו מהלך של עלייה של 29.4% בשנת 2018, צפויים לרדת בכ-13.4% בשנת 2019 ובכ-0.2% בשנת 2020. ירידה זו צפויה לשכך לחצים אינפלציוניים ככל שישנם, אולם הללו נמוכים ממילא לאור ההאטה בצמיחה העולמית. לאור זאת אין צפי לזעזועים מוניטריים בכלכלות המפותחות במהלך השנתיים הקרובות.

**מחיר הנפט (דולרים לחבית, WTI)**



## מגמות בהכנסות המדינה בשנת 2019

בחודשים ינואר-אפריל 2019 הסתכמו הכנסות המדינה ממסים ואגרות ב-108.6 מיליארד ש"ח, בניכוי החזרים חריגים במהלך חודש פברואר 2019 מדובר בעליה ריאלית של 1.9% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. בתוך כך, הכנסות ממסים ישירים ירדו בשיעור של 0.1% וההכנסות במסים עקיפים עלו בשיעור של 2.4%<sup>5</sup> יש לציין כי בשנת 2018, ההכנסות ברבעון הראשון היו גבוהות באופן חריג, וקצב עליית ההכנסות התמתן משמעותית לאחר הרבעון הראשון של השנה.

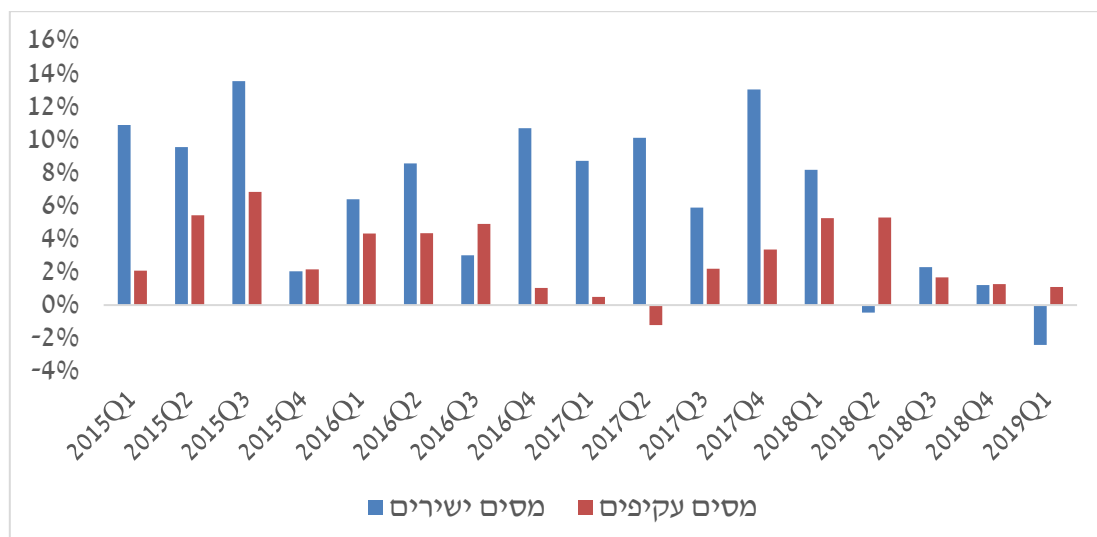
### הכנסות ממסים ואגרות בחודשים ינואר עד אפריל

(בשנים 2018 ו-2019, במיליארדי ש"ח)

| שיעור שינוי<br>ריאלי (בניכוי<br>אירועים חד<br>פעמיים) | ינואר-אפריל<br>2019 | ינואר-אפריל<br>2018 |             |
|---|---------------------|---------------------|-------------|
| -0.1%   | 57.0                | 57.3                | מסים ישירים |
| 2.4%  | 48.2                | 46.4                | מסים עקיפים |
| -0.1%   | 2.4                 | 2.3                 | אגרות       |
| 1.9%  | 108.6               | 106.0               | סה"כ        |

### הכנסות המדינה ממסים בשנים 2015 עד 2019

(שיעור שינוי ריאלי, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בניכוי הכנסות חד פעמיות)



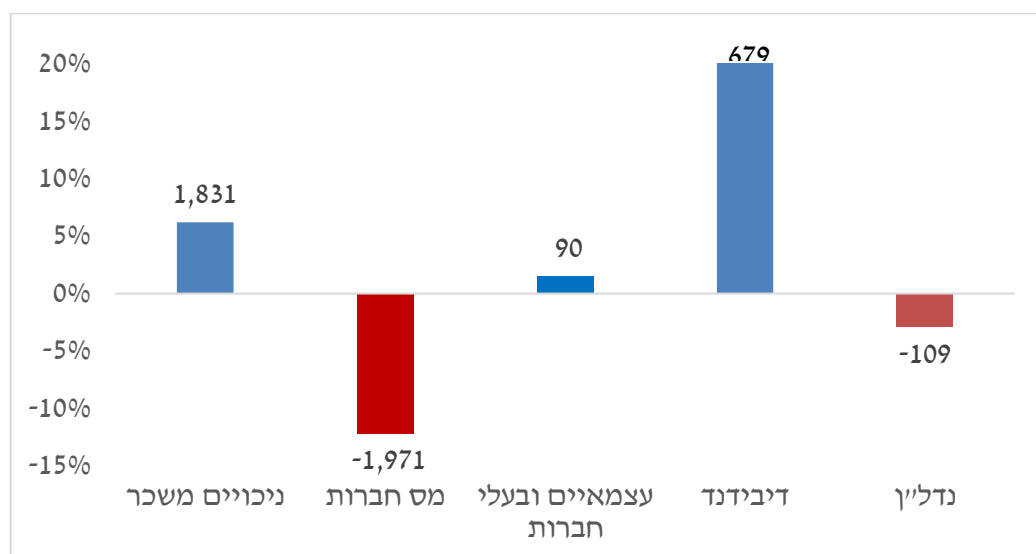
בסעיף **מסים ישירים**, הגידול בניכויים משכר משקף תעסוקה מלאה וגידול של נטל המס (אי עדכון מדרגות המס). ההכנסות ממס חברות רשמו ירידה. יחד עם זאת, יש לציין כי רוב הירידה נובעת

<sup>5</sup> שיעורי שינוי לוקחים בחשבון התאמות בגין דחיית תשלומי מס מאפריל לתחילת מאי 2019, לאור מועדי החגים.



מהחזרים גבוהים וחריגים בחודש בודד, כאשר הכנסות ממס חברות ברוטו עלו מעט, ועדין משקפים חולשה בגבייה. ברכיב עצמאיים ובעלי חברות נרשמה עליה קלה. יש לציין כי מאז שנת 2018 לא התקבלו הכנסות משמעותיות עבור רווחי הון ממכירת חברות, בניגוד למצופה על סמך ניסיון השנים האחרונות ומספר החברות הישראליות שנמכרו בשנת 2018. כמו כן, ההכנסות ברכיב הדיבידנד עלו משמעותית, בהשוואה להכנסות נמוכות אשתקד. יוזכר כי בשנת 2017 התקבלו הכנסות גבוהות בגין מבצע זמני למשיכת דיבידנד בשיעור מס מופחת. כתוצאה מהמבצע היקף הגביה בשנת 2018 ירד משמעותית ביחס לגובה הנורמטיבי. למרות השיפור בחודשים הראשונים של 2019, הצפי הוא כי ההכנסות בסעיף דיבידנד השנה עדיין יהיו נמוכות ביחס לבנצ'מרק הנגזר מהגביה טרם המבצע.

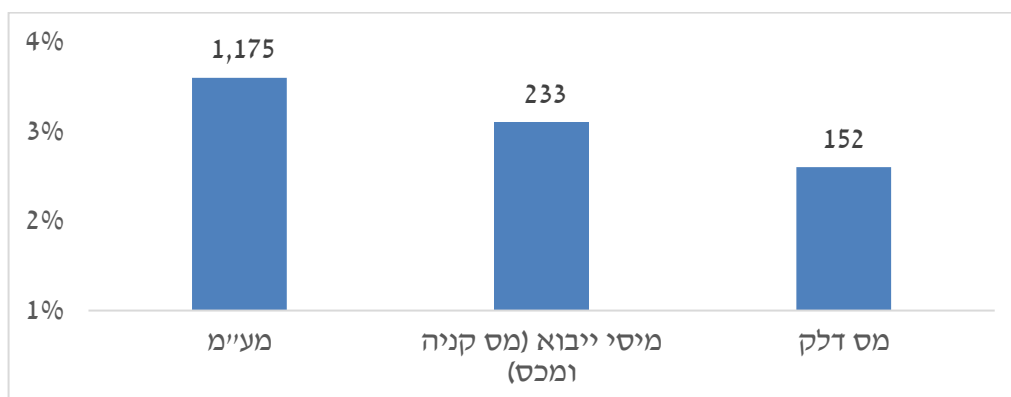
**גביית מסים ישירים לפי רכיבים, ינואר-אפריל 2019, בהשוואה לאשתקד**  
(ללא התאמות ובמחירים שוטפים)



בסעיף **מסים עקיפים**, הגביה ברכיב מע"מ הנה נורמטיבית ותואמת את הגידול בצריכה פרטית שוטפת. עם זאת, החל מהרבעון השני של שנת 2018 חל שינוי בתמהיל הצריכה: בעוד שהצריכה השוטפת ממשיכה להתרחב, רכישות בנות קיימא (עתירות מיסוי) הציגו חולשה. במקביל, מיסי ייבוא ומס דלק צמחו בקצב נמוך יותר. בהקשר לבלו דלק, קיימת סוגיה של מעבר משימוש בסולר (עליו מוטל מס משמעותי) לשימוש בממסים. לאור זאת, בתקציב שנת 2019 נכלל צעד של העלאת מיסוי על ממסים. צעד זה טרם יושם, ובעקבות כך להערכת רשות המסים נוצר אובדן הכנסות תוספתי משמעותי ברכיב זה. ההכנסות ממס קניה הושפעו מהאטה בקצב גידול רכישת מכוניות ומשינוי תמהיל לטובת רכב היברידי עליו מוטל מס בשיעור מופחת.

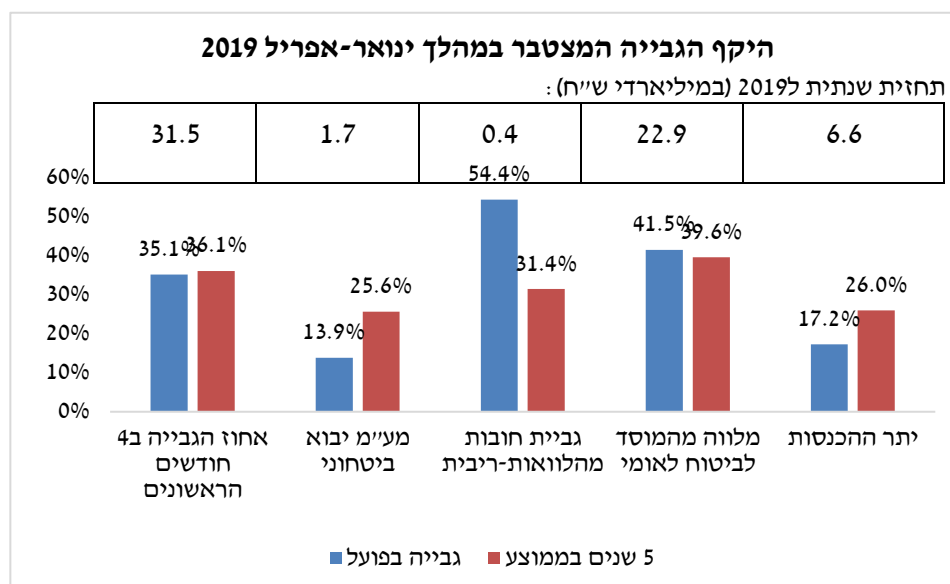
## גביית מסים עקיפים לפי רכיבים, ינואר-אפריל 2019 בהשוואה לאשתקד

(ללא התאמות ובמחירים שוטפים)



בסעיף **הכנסות אחרות** התקבולים במהלך ארבעת החודשים הראשונים של שנת 2019 היו נורמטיביים. התרשים להלן מציג את ההתפתחות בהיקף ההכנסות האחרות במהלך ארבעת החודשים הראשונים של שנת 2019. בתקופה זו התקבלו 35.1% מהתחזית השנתית העדכנית, ערך נמוך ב-1.0% בהשוואה לממוצע בחמש השנים האחרונות. הפער נובע בעיקר מהכנסות מדיבינדנד של חברות ממשלתיות (נכלל בתת-סעיף של יתר הכנסות אחרות) שטרם התקבלו השנה.

מנגד, קיים פער חיובי מסוים בהשקעות של מוסד הביטוח הלאומי בהשוואה לחמש השנים הקודמות<sup>6</sup>. גביית חובות מהלוואות ריבית מראה תנודתיות במהלך השנה שבעיקר נובע מפרעונות מוקדמות או דחיות. רכיב נוסף בהכנסות אחרות הוא מע"מ ייבוא בטחוני שבו מתחילת השנה נרשם חוסר, אך זאת אחרי עודף ניכר בשנת 2018 בעקבות שינוי בהסכם הסיוע הבטחוני בסוף הרבעון השלישי של שנת 2018 (המעבר להסכם חדש חייב ביצוע מקורות זמינים בהסכם הקודם).



<sup>6</sup> בנוסף עדיין קיים סיכון של אי העברות של עודפים מביטוח לאומי לתקציב המדינה בהמשך השנה.

## השפעת צעדי מדיניות על התחזיות לשנים 2020 עד 2023

רוב צעדי המדיניות אשר נכללו בספר התקציב משפיעים על בסיס המס, ולכן ישפיעו על תחזית ההכנסות לשנים הבאות. הקדמת ההפרשה לקרן מס רכוש הוא צעד זמני ואינו נכלל בתחזית משנת 2021 ואילך.<sup>7</sup>

## שינויי חקיקה והתאמות להכנסות ממסים לשנת 2019

| תקציב 2019 | נומרטור<br>ינואר 2019 | נומרטור<br>יוני 2019 | פער לעומת<br>תקציב 2019 |   |
|------------|-----------------------|----------------------|-------------------------|---|
| 0.53       | 0.27                  | 0.27                 | -0.27                   | צמצום השימוש במזומן   |
| 0.5        | 0.5                   | 0.4                  | -0.1                    | העלאת מס קניה על טבק לגלגול<br>כצעד חלופי להעלאת הבלו על<br>פחם |
| 0.1        | 0.07                  | 0.23                 | 0.13                    | צמצום הסדר סולר   |
| 0.04       | 0                     | 0                    | -0.04                   | העלאת בלו על פטקוק  |
| 0.1        | 0.1                   | 0.1                  | 0                       | הפחתת תקרת פטור מס על<br>הימורים                                |
| 0.1        | 0                     | 0                    | -0.1                    | מיסוי קק"ל  |
| 0.15       | -0.3                  | -0.3                 | -0.45                   | העלאת בלו על חומרים ממיסים                                      |
| 1.6        | 1.6                   | 1.6                  | 0                       | הקדמת הפרשה לקרן מס רכוש  |
| -1.7       | -1.7                  | -1.7                 | 0                       | תוספות נקודות זיכוי להורים                                      |
|            | -0.6                  | -0.6                 | -0.6                    | דחיית מיסוי ירוק + היברידי                                      |

הערה: במסגרת צעדי ההתכנסות לצמצום הגרעון מתוכנן יישום של העלאת הבלו על חומרים ממיסים והשוואת מיסוי על רכב הברידי, כפי שמפורט בהמשך הפרק.

## עדכון תחזית ההכנסות לשנים 2019-2023

במסגרת התכנית התלת שנתית המעודכנת (תחזית אשר נערכה בנובמבר 2018) עודכנה תחזית ההכנסות ל-2019 כלפי מטה ב-4.7 מיליארד ₪, וזאת בעקבות האטה בצמיחה, אי מימוש הצעדים שתוכננו במסגרת התקציב לשנת 2019 והחלשות בגביית המסים במהלך שלושת הרבעונים האחרונים של שנת 2018.

<sup>7</sup> בשנת 2017 בוצעה הפרשה בהיקף נרחב לקרן מס רכוש באופן שאפשר לא לבצע העברות לקרן זו עד שנת 2020 כולל.

ברבעון הראשון של שנת 2019, נרשם חוסר של כ-1.8 מיליארד ₪, לעומת פריסת התחזית המעודכנת. יש לציין כי ניתן לייחס חלק מהפער במסים ישירים להחזרים גבוהים וחריגים במהלך חודש פברואר. הפער במסים עקיפים איננו מהותי ועשוי לשקף תנודתיות סביב עדכון נוסחת המיסוי הירוק. בהשוואה לתחזית הקודמת ובהקשר לתחזית הכנסות הגביה, סביבת המקרו נותרה דומה ואף מעט חיוביות יותר בהקשר לתחזית ההכנסות<sup>8</sup>. לפיכך, העדכון הנוכחי בתחזית הגבייה הנו מצומצם ונובע בעיקר מהתפתחות ההכנסות במהלך החודשים הראשונים של השנה.

#### הכנסות בפועל ממסים ואגרות ברבעון ראשון של 2019, לעומת פריסת התחזית נומרטור קודמת

| סך<br>ממסים ואגרות       | הכנסות | מסים ישירים | מסים עקיפים | אגרות |
|--------------------------|--------|-------------|-------------|-------|
| תחזית שנתית (ינואר 2019) | 318.4  | 168.4       | 142.9       | 7.1   |
| פריסה רבעונית            | 84.4   | 44.3        | 38.3        | 1.7   |
| גביה בפועל               | 82.6   | 42.9        | 38.0        | 1.8   |
| פער לעומת פריסת התחזית   | -1.8   | -1.5        | -0.4        | 0.1   |

תחזית ההכנסות בשנת 2020 עודכנה כלפי מטה, ביחס לתחזית נומרטור של חודש ינואר 2019, בעיקר בעקבות עדכון בסיס (2019) והמשך מגמות הגביה. יצוין כי בשנים 2019 עד 2020 ההכנסות צפויות להתרחב בשיעור נמוך מקצב צמיחת התוצר, היינו: גמישות ההכנסות ביחס לתוצר תהייה קטנה מיחידתית. ערכי הגמישות, שנעים בדרך כלל סביב גמישות יחידתית, נוטים לעלות בתקופות צמיחה מהירה ולרדת בתקופות בהן קצב הצמיחה מתמתן, באופן המשקף את הפרוגרסיביות של מערכת המס (בעיקר של המסים הישירים).

תחזית הכנסות אחרות לשנת 2019 עודכנה מעט כלפי מטה ביחס לתכנית התלת שנתית המעודכנת, זאת בעיקר בגין גידול במצבת העובדים ותשלומי השכר במוסד לביטוח לאומי ובתת-סעיף של יתר הכנסות אחרות. בעת כתיבת מסמך זה טרם התקבל עדכון מרשות החברות לגבי מימוש החלטת הממשלה בנושא גביית דיבידנד מחברות ממשלתיות. התחזית לגבי שנת 2020 נותרה ללא שינוי.

בהתאם לסעיף 328א(ב)(4) לחוק הביטוח הלאומי [נוסח משולב], התשנ"ה-1995 (להלן – **חוק הביטוח הלאומי**), שר האוצר, באישור ועדת העבודה והרווחה, ולאחר שנתן למבטחים הזדמנות לטעון את טענותיהם, יקבע בתקנות, בין היתר, את הסכום שעל כלל המבטחים להעביר למוסד לביטוח לאומי מדי שנה לפיצוי בשל מקרים המחייבים את המוסד לשלם גמלה לפי החוק האמור, המשמשים גם עילה לחייב מבטחים לשלם פיצויים לפי חוק פיצויים לנפגעי תאונות דרכים, התשל"ה-1975, לגביהם המוסד רשאי לתבוע פיצוי, את מועדי העברת הסכומים ואת הסכום שעל כלל המבטחים להעביר למוסד בעד מקרים כאמור שאירעו מיום 1 בינואר 2014 עד יום 31 בדצמבר

<sup>8</sup> בתוך כך, נזכיר את העדכון כלפי מעלה בצפי לגידול בשכר.

2018 והמוסד לא הגיש לגביהם תובענה או דרישה. בהתאם לאמור הכין משרד האוצר טיוטת תקנות שהועברה למבטחים לצורך שמיעת טענותיהם. תחזית ההכנסות כוללת סך של 1.0 מיליארד ₪ בשנת 2020, כאמור בטיטת התקנות שהועברה למבטחים לצורך שמיעת טענותיהם. ככל שהסכומים ישונו בעתיד יהיה צורך להתאים את התחזית בהתאם.

#### צעדים בתחום הכנסות אחרות לשנת 2019

| אומדן היקף הכנסות במיליארדי ₪ |                |               |                 | צעדי ההתאמה            |
|-------------------------------|----------------|---------------|-----------------|------------------------|
| תקציב 2019                    | פרסום ינואר 19 | פרסום יוני 19 | פער לעומת תקציב |                        |
| 2.2                           | 1.7            | 1.7           | -0.5            | תמלוגים וגביית דיבידנד |
| 0.6                           | 0.6            | 0.5           | -0.1            | המועצה להסדר הימורים   |
| 0.3                           | 0              | 0             | -0.3            | הכנסות ממכירת חברה     |
| 0                             | -1             | -1            | -1              | שיבוב חברות ביטוח      |

| 2020            |                  |            | 2019          |                |       |                 |
|-----------------|------------------|------------|---------------|----------------|-------|-----------------|
| נומרטור יוני 19 | נומרטור ינואר 19 | תקציב 2019 | פרסום יוני 19 | פרסום ינואר 19 | תקציב |                 |
| 175.7           |                  |            | 167.9         | 168.4          | 171.9 | מסים ישירים     |
| 148.2           |                  |            | 142.3         | 142.9          | 144.6 | מסים עקיפים     |
| 7.3             |                  |            | 7.1           | 7.1            | 6.7   | אגרות           |
| 331.2           | 332.7            | 338.7      | 317.3         | 318.4          | 323.1 | סך הכנסות ממסים |
| *30.9           | 30.9             | 29.9       | 31.5          | 31.8           | 33.6  | הכנסות אחרות    |

| סך הכנסות            | 356.7 | 350.2 | 348.8 | 368.6 | 363.6 | 362.1 |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| פער לעומת תקציב 2019 |       |       |       |       |       |       |
| סך הכנסות ממסים      | -4.7  | -5.9  |       | -6.0  | -7.5  |       |
| הכנסות אחרות         | -1.8  | -2.1  |       | 1.0   | *1.0  |       |
| סך הכנסות            | -6.5  | -7.9  |       | -5.0  | -6.5  |       |

לסיכום, להלן עדכון התחזית ההכנסות ממסים והכנסות אחרות לשנים 2019-2020 :

הערה : ייתכנו פערים לאור עיגולי ספרות.

\* תחזית ההכנסות כוללת סך של 1.0 מיליארד ₪ בשנת 2020, שמביא בחשבון את הסכומים שנקבעו בטיוטת התקנות שהועברה למבטחים לצורך שמיעת טענותיהם לפי סעיף 328א(ב)(4) לחוק הביטוח הלאומי.

#### עדכון לגבי השנים 2021 עד 2023

עדכון תחזית ההכנסות לטווח בינוני מושפע מעדכון תחזית הגבייה לשנת 2020 המהווה את שנת הבסיס לסימולציה. בתוך כך, גובה ההכנסות הושפע משינויים קלים בקצבי הצמיחה ושינויי המחירים בשנים הרלוונטיות. תחזית הכנסות אחרות עודכנה כלפי מעלה על רקע המשך עלייה צפויה במגמת האינפלציה, עדכון צמיחה ונפח התעסוקה. במקביל, תחזיות אלו מניחות כי כל צעדי המדיניות אשר אושרו בתקציב לשנת 2019 (וונתרו בתוקף בעדכון הנוכחי) יישארו בתוקף גם בשנים 2020 ועד 2022.

#### הגבייה הצפויה בטווח הבינוני-ארוך, כולל יישום צעדי מדיניות ושינויי חקיקה (מיליארדי ש"ח)

| שנת תקציב<br>רלבנטית: | 2021          |               |                | 2022          |               |                | 2023           |
|-----------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| מועד פרסום            | תקציב<br>2019 | פרסום<br>קודם | פרסום<br>נוכחי | תקציב<br>2019 | פרסום<br>קודם | פרסום<br>נוכחי | פרסום<br>נוכחי |
| הכנסות<br>ממסים       | 352.4         | 348.6         | 345.5          | 368.3         | 365.7         | 361.8          | 378.9          |
| הכנסות<br>אחרות       | 30.5          | 31.4          | 31.9           | 30.7          | 31.7          | 32.2           | 32.8           |
| סך<br>ההכנסות         | 382.9         | 380.0         | 377.4          | 399.0         | 397.4         | 394.0          | 411.7          |

## צעדי התכנסות בצד ההכנסות

במטרה לצמצם את הגרעון שנוצר, הוחלט על ביצוע מספר צעדי מדיניות. ככל שהצעדים המפורטים להלן ייושמו, תחזית ההכנסות תתעדכן בהתאם. בתוך כך יובהר כי הצעדים מחייבים צווים רלוונטים בחתימת שר האוצר.

(מיליארדי ₪, תוספת לעומת המצב הקיים)

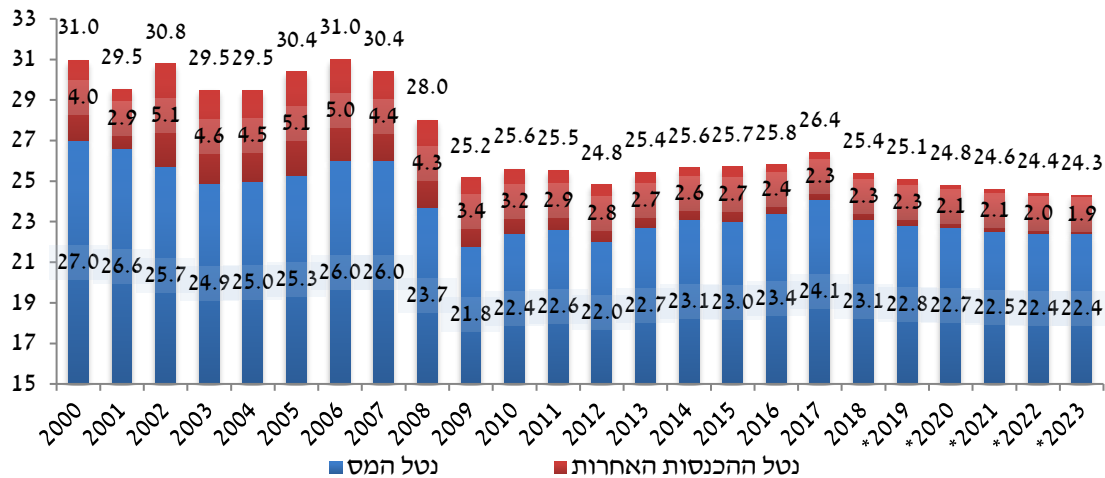
| צעד   | 2019         | 2020          | 2021          |
|---|--------------|---------------|---------------|
| העלאת בלו על חומרים ממיסים                    | 0            | 0.45          | 0.45          |
| העלאת מס קניה על רכב היברידי, פלאג-אין וחשמלי | 0.3          | 0.5           | 1.0           |
| <b>סה"כ צעדי התכנסות</b>                      | <b>0.3</b>   | <b>0.95</b>   | <b>1.45</b>   |
| <b>תחזית ההכנסות ללא צעדי התכנסות</b>         | <b>348.7</b> | <b>*362.1</b> | <b>377.4</b>  |
| <b>תחזית ההכנסות, כולל צעדי התכנסות</b>       | <b>349.0</b> | <b>363.05</b> | <b>378.85</b> |

\* כאמור, תחזית ההכנסות כוללת סך של 1.0 מיליארד ₪ בשנת 2020, שמביא בחשבון את הסכומים שנקבעו בטיוטת התקנות שהועברה למבטחים לצורך שמיעת טענותיהם לפי סעיף 328א(ב)(4) לחוק הביטוח הלאומי. ככל שהסכומים ישונו בעתיד היה צורך להתאים את התחזית בהתאם.

בשנים האחרונות, נטל המס עלה בהדרגה, עד שהגיעה לשיאו בשנת 2017. העלייה התרחשה על רקע המשך הגיאות במחזור העסקים, שלווה בשיפור בשוק העבודה, עליות בשווקי ההון וצעדי מדיניות בעלי אופי חד פעמי אשר הביאו להכנסות גבוהות באופן חריג. לאחר שנת 2017, נטל המס נמצא במגמת ירידה, בעקבות שינויים במגמות מקרו כלכליות ומדיניות פרו מחזורית (הורדות שיעורי המס). על פי התחזית הנוכחית, נטל המס ימשיך לרדת עד להתייצבות בשנים 2022 עד 2023.

## נטל המס ותקבולי הכנסות אחרות בשנים 2000-2017 ותחזית לשנים 2018-2022

(הכנסות המדינה כשיעור מהתוצר)



\*תחזית

## סיכונים לתחזית ותרחישים אלטרנטיביים

### סיכוני מקרו

להערכת ארגון ה-OECD, הגידול באי הוודאות נוכח שורה של אירועים גיאופוליטיים והמתחים המיוחדים למלחמת הסחר, מקרינים על העסקים והצרכנים ועלולים לתרום להמשך האטה עתידית. מדיניות הגנתית בסחר פוגעת ברמת המחיה. היות שסביבת הריבית העולמית עודנה נמוכה יחסית, במצב של מיתון יקשה על הכלכלות המפותחות לעשות שימוש בכלים מוניטריים והן יצטרכו להתמודד עם ההאטה בכלים הפיסקליים שברשותן. מנגד, רמות החוב הגבוהות והגירעונות העמוקים יקשו עליהן לעשות זאת. בישראל מעיבים על התחזית חוסר הוודאות הגאו-פוליטית והעלייה בגירעון וביחס החוב-תוצר.

### הכלכלה הישראלית

כלכלת ישראל תלויה באופן משמעותי בייצוא השירותים ובהמשך צמיחתו של סקטור ההייטק. ייצוא הסחורות תלוי בין השאר בצמיחת הסחר העולמי וביקושים העולמיים. האתגר הכלכלי המרכזי של הממשלה החדשה שתקום מצוי בתחום הפיסקלי, כפי שגם הזהירו לאחרונה ארגון ה-OECD וקרן המטבע. הצורך להתמודד עם הגירעון בתקציב המדינה צפוי להשליך על הביקושים במשק, האינפלציה וכן על מצב שוק העבודה.

### הביקושים העולמיים

לאור אי הוודאות במדיניות הממשלות ותחזיות חלשות בנוגע לביקוש העולמי, הייצור התעשייתי בעולם, ובפרט במדינות המפותחות (מלבד ארה"ב), יורד דרסטית מאז תחילת שנת 2018. ניתן להניח שמלחמות הסחר מסבירות חלק מהירידה. המשך הציפיות לביקושים נמוכים עשוי להשליך גם על הכלכלה הישראלית בעקבות ירידה בהשקעות של חברות גלובליות ופגיעה בשרשראות האספקה (התרחיש החמור ביותר).



## **מלחמות הסחר**

על פי הערכות גופים בינ"ל מובילים מלחמות הסחר הביאו כבר לירידה מסוימת בהשקעות ולהאטה בסחר העולמי. חברות רבות ממתונות להתפתחויות עתידיות ומשהות פרויקטים מתוכננים. במידה ויימשכו העלאות המכסים ההדדיים בין ארה"ב וסין, ההשלכות בתחום הסחר העולמי עלולות להחריף ותופעות הלוואי עלולות להיות מורגשות גם בכלכלה הישראלית. מנגד, אם בהמשך השנה יגיעו המדינות להסכמות לגבי הפחתה או ביטול של המכסים ההדדיים, הסחר העולמי צפוי לצמוח מעבר לתחזיות ולהשפיע לחיוב על רכיבי התוצר הישראלי.

## **האטה באירופה**

בשנתיים הקרובות (2019-2020) צפויה הכלכלה האירופית לצמוח בקצב נמוך של 1.3% ו-1.5%, בהתאמה. את ההתמתנות מובילות הכלכלה הגדולה באירופה, גרמניה, הצפויה לצמוח בקצב של 0.8% ואיטליה בקצב של 0.1% בשנת 2019. בפרט, זו האחרונה נתפשת כפגיעה ביותר. הכלכלה האיטלקית סובלת מאחוזי אבטלה ויחס חוב תוצר גבוהים, כאשר תשואות האג"ח הגבוהות מכבידות על הבנקים ועל הפעילות הכלכלית ומחריפות את הדינמיקה של החוב במדינה.

## **הכלכלה האמריקאית**

הבנק המרכזי בארה"ב הפחית מעט את התחזית לצמיחה ולאנפנציה ואותת כי הסיכוי שהריבית תעלה בשנת 2019 קלוש. לצד זאת הודיע כי בסוף ספטמבר הקרוב הוא צפוי להפסיק את צמצום מאזנו. הסיכון העיקרי הנובע מכלכלת ארה"ב הוא מהגידול בגירעון הפיסקאלי ויחס החוב-תוצר הגבוה במצב של האטה משמעותית.

## **הברקזיט**

בעקבות התפטרות ראשת ממשלת בריטניה הולכים ומתרבים סימני השאלה סביב מועד יציאת המדינה מן האיחוד האירופי ואופי העזיבה, כמו גם סביב עצם קיומה. האיחוד האירופי הסכים לדחות את יציאת בריטניה מהאיחוד עד לסוף אוקטובר. מכאן אנו למדים שהצדדים עדיין רחוקים מהסכם, אך הם מנסים להימנע ממצב של "ברקזיט קשה" (יציאה ללא הסכם). מבין כל התרחישים האפשריים, עזיבה ללא הסכם היא בעלת ההשלכות הפוטנציאליות החמורות ביותר על כלכלת בריטניה והאיחוד האירופי כאחד. מנגד, גם יציאת בריטניה מהאיחוד תחת הסכם עלולה לדרבן פרישה של מדינות חברות נוספות מהאיחוד האירופי בשנים הקרובות, מה שיגביר את הפגיעות של כלכלת האיחוד. הסיכון כתוצאה מאי הוודאות לגבי ההסכם הסופי כבר משתקף בצמיחה בכלכלת בריטניה (1.4% ב-2018), ועל ההשקעה בתוך גוש האירו.

## **תרחיש אלטרנטיבי לתחזית ההכנסות**

התחזיות המוצגות במסמך זה מתארות תרחיש ללא משברים משמעותיים, גלובליים או מקומיים. בנוסף התחזיות מבוססות על מערכת מקיפה של הנחות לגבי הפעילות הכלכלית המקומית ולגבי הסביבה הגלובאלית. בהתאם לכך, אי-התממשותן של ההנחות (בחלקן או בכללן) עלולה להוביל לסטייה מהתחזית המקורית. בעוד שקביעה זו נכונה תמיד כאשר עוסקים בחיזוי העתיד לבוא, היא

הופכת נכונה ומשמעותית יותר ככל שטווח התחזית רחוק יותר ומסתמן שינוי מגמה בקצב הצמיחה.

בשלב זה, ניתן למנות מספר סיכונים לתחזית בעלי השפעה משמעותית על התממשותו של התרחיש המרכזי. הסיכונים המקומיים כוללים, בצד השלילי (down-side risks), מתייחסים לאפשרות שהגבייה בפועל תהייה נמוכה מהתחזית): משבר בשוק ההון, פגיעה בקצב הצמיחה והחלשות בשוק העבודה. החמרה בעוצמת האירועים הביטחוניים עלולה להיות בעלת השפעה על ענפים מסוימים במשק.

בסביבה הגלובאלית, קיימים מספר סיכונים פוטנציאליים משמעותיים. ראשית, חוסר וודאות לגבי השלכות מלחמת הסחר מול סין. לכך עשויה להיות השפעה שלילית על הצמיחה העולמית ועל התפתחויות כלכליות גלובליות ובפרט לפעילות בארה"ב, עשויות להיות השלכות מהותיות על הכלכלה הישראלית. הירידות החדות בשווקי ההון כבר השפיעו על תואי הגביה בשנת 2018. **על פי מודל האגף, ירידה ממוצעת של 8% במדדי שוק ההון בישראל ובעולם יגרע כ-2 מיליארד ₪ מהכנסות המדינה ממסים ישירים בקצב שנתי.**

שנית, האטה בצמיחה הגלובלית עשויה לפגוע בהשקעות, יצוא ודרך שוק העבודה גם בצריכה הפרטית. **ירידה בקצב הצמיחה לטווח של 2.5%-2 תגרע מהכנסות בגין הצריכה הפרטית כ-2.5 מיליארד ₪ בשנת תקציב מלאה.**

בנוסף, במידה ותחול ירידה בקצב הצמיחה, בשילוב עם התייקרות עלות העבודה הדבר עלול להוביל להאטה בגידול בתעסוקה ובשכר, עלולה להוביל לאובדן הכנסות של כ-2.3 מיליארד ₪ בשנת 2019.

סיכון נוסף להכנסות המדינה נובע מהצהרות של המוסד לביטוח הלאומי לגבי עצירת העברות של עודפים למשרד האוצר. התחזית הנוכחית איננה מניחה שינוי באופן העברת הכספים.

## נספח – מודל לתחזית המקרו כלכלית לטווח הבינוני

### רקע

בעקבות חקיקתו של סעיף 40א לחוק והצורך להאריך את אופק התכנון התקציבי, נדרש אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר לבצע תחזיות לטווח של 3-6 שנים קדימה. לשם כך החל בשנת 2018 שיתוף פעולה בין קרן המטבע לבין צוות מקרו ותחזיות באגף הכלכלן הראשי בפיתוח מודל תחזיות לטווח הבינוני. קרן המטבע (IMF<sup>9</sup>) היא הגוף המוביל בעולם בפיתוח מודלים המשמשים לתחזיות כלכליות, וצוות של מומחים מטעמה מלווה את הפרויקט מראשיתו. הניתוח המופיע בעמודים אלה הוא תוצר ראשוני של עבודתה המשותפת וכולל תיאור המודל הראשון שפותח, ניתוח ההתפתחויות בכלכלת ישראל בשני העשורים האחרונים ותחזיות למשתנים מקרו כלכליים מרכזיים לטווח הבינוני.

### מודל Multivariate Kalman Filter (פילטר קלמן רב-משתני)

מודלים כלכליים מבניים כוללים אמידה של משתנים בלתי נצפים, כגון: רמת התוצר הפוטנציאלית או שיעור האבטלה הטבעי. אחת הדרכים לאמוד את גודלם היא למצע את התנודות בטווח הקצר באמצעות כלים סטטיסטיים כדי לזהות את המגמה. למשל, על ידי חישוב ממוצע נע על פני מספר תקופות או שימוש בפילטר HP. החיסרון בשיטות הללו הוא שהן אינן מביאות בחשבון את פעולות הגומלין בין המשתנים השונים בכלכלה, ואין מאחוריהן אינטואיציה או משמעות כלכלית. לכן, הן אינן תמיד משקפות נאמנה את המציאות ועלולות להביא במקרים מסוימים לתובנות מוטעות בנוגע למצב הכלכלה. דרך נוספת היא אומדן התוצר הפוטנציאלי באמצעות פונקציית ייצור, בדרך כלל מסוג קוב-דגלאס. בגרסה הבסיסית כוללת הפונקציה שני גורמי ייצור, הון ועבודה, ביחס מסוים ביניהם, וכן את הפרייון הכולל (השארית של סולו). בשלב ראשון נאמד הפרייון הכולל (TFP<sup>10</sup>) בהתאם לנתוני מלאי ההון, תשומת העבודה והתוצר בפועל. לאחר מכן נתוני הפרייון הכולל מוחלקים לקבלת ערך יציב יותר, שבתורו משמש לחישוב התוצר הפוטנציאלי. גם השיטה הזו אינה חפה מחסרונות, בעיקר בשל הקושי בהשגת נתוני מלאי הון מהימנים וכן העובדה שהחלקת נתוני הפרייון הכולל סובלת מאותן הבעיות של השימוש בכלים סטטיסטיים לאומדן המשתנים הלטנטיים.

על מנת להתמודד עם בעיות אלה, פותח ושוכלל בקרן המטבע השימוש בכלי מתחום ההנדסה, פילטר קלמן רב משתני<sup>11</sup> (Multivariate Kalman Filter, להלן - MVF). המודל משלב את הנתונים שנאספו במדידות של המשתנה הגלוי (למשל התוצר בפועל) עם המשוואות המתארות את היחסים בין המשתנים לפי התאוריה הכלכלית (למשל, הקשר בין התוצר לריבית הריאלית) ומניב אומדן לגודלם של המשתנים המבניים (כגון התוצר הפוטנציאלי) לאורך זמן.

### משוואות המודל

<sup>9</sup> International Monetary Fund

Total Factor Productivity

<sup>10</sup> Alich, A., D. Laxton, A. Nurbekyan, H. Wang, and J. Yao, 2019, "Estimating Potential Output Using a Multivariate Filter Augmented with a Production Function." IMF Working Paper (forthcoming)

<sup>11</sup>

להלן יוצגו כמה ממשוואות המודל (הפירוט המלא נכלל בנייר עבודה משותף שנמצא בשלבי כתיבה). המשתנים הכלכליים מייצגים לפי המודל את חיבור בין המשתנים המבניים, עם משתנה הפער בטווח הקצר, המייצג את הזעזועים הזמניים (כגון: משבר פיננסי עולמי, מלחמה, גידול זמני בפריון העבודה וכו'). לדוגמה, במקרה של התוצר, פער התוצר ( $\hat{y}_t$ ) הוא הסטייה של התוצר הריאלי<sup>12</sup> ( $y_t$ ) מרמתו הפוטנציאלית ( $\bar{y}_t$ ):

$$(A1) \quad \hat{y}_t = y_t - \bar{y}_t$$

כלומר, פער התוצר חיובי נוצר בעקבות הצמיחה מואצת במשק, ותקופות שבהן פער התוצר שלילי הן תקופות של האטה בצמיחה ואף מיתון.

התהליך הסטוכסטי עבור התוצר מוגדר על ידי שלוש משוואות, 2-4, ושלושה סוגי זעזועים:

$$(A2) \quad \bar{y}_t = \bar{y}_{t-1} + g_{\bar{y},t} + \epsilon_{\bar{y},t}$$

$$(A3) \quad g_{\bar{y},t} = (1 - \rho_{g_{\bar{y}}})g_{\bar{y},t-1} + \rho_{g_{\bar{y}}}g_{\bar{y}}^{sst} + \epsilon_{g_{\bar{y}},t}$$

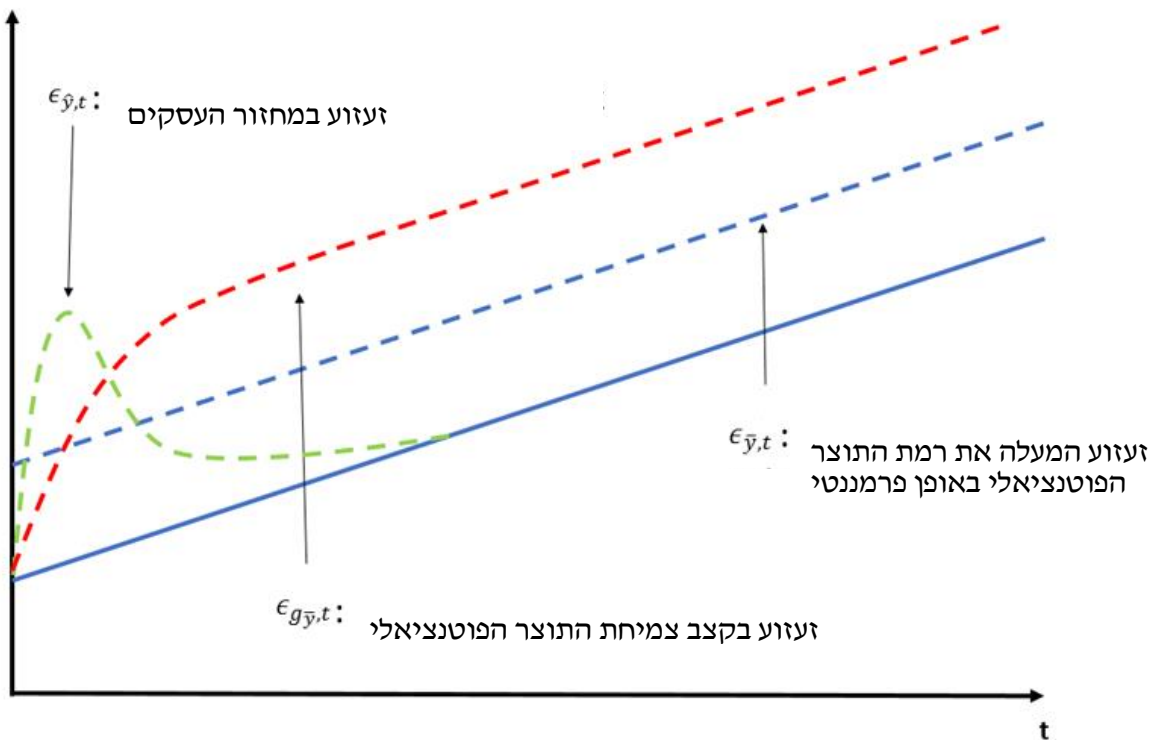
$$(A4) \quad \hat{y}_t = \phi_1 \hat{y}_{t-1} - \phi_2 \widehat{rr}_t^{1Y} - \phi_3 \widehat{rr}_{t-1}^{1Y} + \phi_4 \epsilon_{g_{\bar{y}},t} - \phi_5 \epsilon_{\bar{y},t} + \epsilon_{\hat{y},t}$$

$$(A5) \quad g_t = y_t - y_{t-1}$$

$$(A6) \quad g_{\bar{y},t} = \bar{y}_t - \bar{y}_{t-1}$$

רמת התוצר הפוטנציאלי ( $\bar{y}_t$ ) משתנה בהתאם לקצה הצמיחה הפוטנציאלי ( $g_{\bar{y},t}$ ) וזעזוע לרמת התוצר ( $\epsilon_{\bar{y},t}$ ). קצב הצמיחה הפוטנציאלי מושפע מזעזועים ( $\epsilon_{g_{\bar{y}},t}$ ) שהשפעתם הולכת ודועכת. מהירות הדעיכה נקבעת בהתאם לפרמטר ההתאמה  $\rho_{g_{\bar{y}}}$ , כאשר ערך נמוך של הפרמטר פירושו תקופת התאמה ארוכה יותר בחזרה לצמיחה בשיעור שיווי משקל ( $g_{\bar{y}}^{ss}$ ) לאחר זעזוע. לבסוף, פער התוצר ( $\hat{y}_t$ ) מושפע מהערך הנוכחי והערך בתקופה הקודמת של פער הריבית הריאלי ( $\widehat{rr}_t^{1Y}$ ), המייצג את הסטייה בטווח הקצר של הריבית הריאלי מרמת שיווי המשקל שלה ולפיכך כולל גם את ההשפעה של המדיניות המוניטרית. משוואת פער התוצר כוללת גם רכיבי זעזועים בצמיחה הפוטנציאלית ( $\epsilon_{g_{\bar{y}},t}$ ) ובתוצר ( $\epsilon_{\bar{y},t}$ ), וכן רכיב זעזוע בפער התוצר עצמו ( $\epsilon_{\hat{y},t}$ ). אפשר לחשוב על רכיב זה כעל זעזועים בביקוש המצרפי. להלן המחשה גרפית לתגובת התוצר לכל סוג של זעזוע:

איור: זעזועים ברמת התוצר ובצמיחת התוצר הפוטנציאלי, ופער התוצר



בהיעדר זעזועים, התוצר גדל בקצב שיווי המשקל  $g_{\bar{y}}^{sst}$ , ורמתו מוצגת בקו הכחול הרציף בגרף לעיל. כל אחד מהזעזועים המוצגים מביא לסטייה של התוצר מרמה זו. זעזוע ברמת התוצר הפוטנציאלי ( $\epsilon_{\bar{y},t}$ ) תעלה (או תוריד, אם הזעזוע שלילי) את התוצר הפוטנציאלי באופן תמידי (קו כחול מקווקו). זעזוע בקצב צמיחת התוצר הפוטנציאלי ( $\epsilon_{g\bar{y},t}$ ) תעלה באופן זמני את קצב הצמיחה, אשר יחזור בהדרגה לקצב שיווי המשקל. וכתוצאה מכך רמת התוצר הפוטנציאלי בהתאם לעוצמת הזעזוע וקצב הדעיכה שלו (קו אדום מקווקו). זעזוע חיובי בפער התוצר ( $\epsilon_{\hat{y},t}$ ) יביא לסטייה זמנית של רמת התוצר מעל לתוצר הפוטנציאלי, אשר בהיעדר זעזועים אחרים תחזור לפוטנציאל תוך זמן מה (קו ירוק מקווקו).

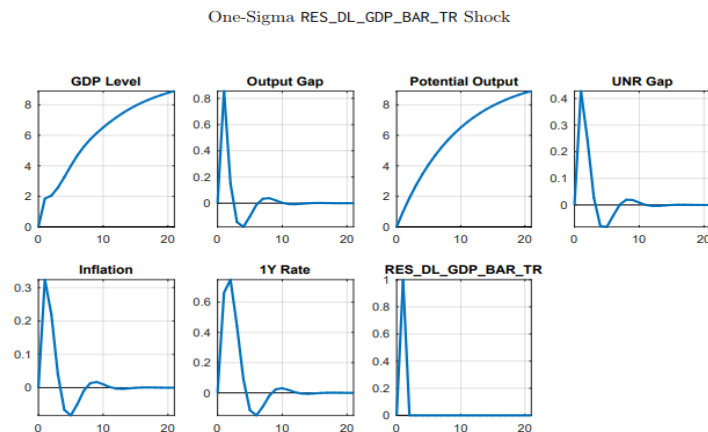
על מנת לסייע לזהות את שלושת סוגי הזעזועים, ניעזר במשוואת עקומת פיליפס עבור אינפלציה ( $\pi_t$ ). משוואה זו קושרת בין התפתחות פער התוצר, שהוא משתנה מבני בלתי נצפה כאמור, לבין נתונים אודות האינפלציה:

$$(A7) \quad \pi_t = \lambda_1 E_t \pi_{t+1} + (1 - \lambda_1) \pi_{t-1} + \lambda_2 \hat{y}_t + \epsilon_{\pi,t} - \lambda_3 \epsilon_{\bar{y},t}$$

הביטוי  $E_t \pi_{t+1}$  מייצג את הציפיות בתקופה  $t$  לאינפלציה החזויה בתקופה  $t+1$ . האיבר האחרון מייצג זעזועים בפריון. לדוגמה, שוק חיובי מוריד את העלות השולית ולפיכך מצמצם את קצב האינפלציה. המודל כולל משוואות נוספות, המתחשבות בין היתר ביעד האינפלציה, בריבית הריאלית ובשיעור האבטלה.

סדרת התרשימים להלן מציגה את התגובה של המשתנים המרכזיים במודל (רמת התוצר, פער תוצר, תוצר פוטנציאלי, אינפלציה וכו') לסדרת זעזועים אפשריים. כך, תרשים א' מתאר את התגובה לזעזוע פרמננטי בקצב צמיחת התוצר הפוטנציאלי<sup>13</sup> (הקו האדום המקווקו באיור הקודם). כתוצאה מכך, רמת התוצר עולה, ונוצר פער תוצר חיובי זמני שמוביל לגידול בקצב האינפלציה בטווח הקצר. המודל מניח כי המדיניות המוניטרית תגיב באמצעות עלייה זמנית בשיעור הריבית במשך.

#### תרשים א' – השפעת זעזוע חיובי בקצב צמיחת התוצר הפוטנציאלי

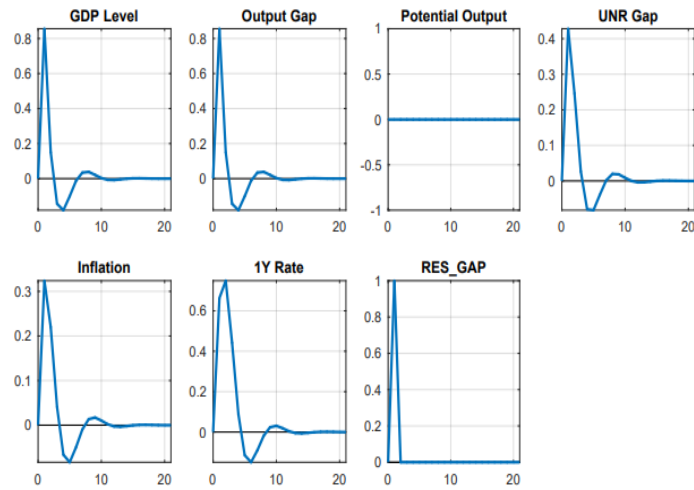


תרשים ב' משקף מחזור עסקים קלאסי. זעזוע חיובי עשוי לנבוע לדוגמה משיפור בסביבת הצמיחה העולמית וגידול הביקושים ליצוא הישראלי. כתוצאה מכך, קצב הצמיחה עולה בטווח הקצר ונוצר פער תוצר חיובי. בשוק העבודה תוצר גידול בתעסוקה (שבא לידי ביטוי בשיפור בשיעור האבטלה)<sup>14</sup>. בשיווי משקל ערכי המשתנים המבניים נותרים ללא שינוי.

#### תרשים ב' – זעזוע חיובי במחזור העסקים

<sup>13</sup> כגון שיפור פרמננטי בפריון הכולל או שיפור מתמשך בסביבה העסקית  
<sup>14</sup> הפער בין שיעור האבטלה הטבעי (NAIRU) לבין שיעור האבטלה בפועל

One-Sigma RES\_GAP Shock



#### ניתוח התפתחויות בשני העשורים האחרונים באמצעות המודל

חלק זה כאמור בוחן את ההיסטוריה הכלכלית במדינת ישראל בראי מודל ה-MVF. בפרט, מטרתו היא להבחין בין הגורמים המחזוריים לבין המבניים העומדים בבסיס ההתפתחויות הכלכליות מאז שנות ה-90 המוקדמות. עבור אמידה של התוצר הפוטנציאלי, נחלק את תקופת המדגם האמורה לתת-תקופות.

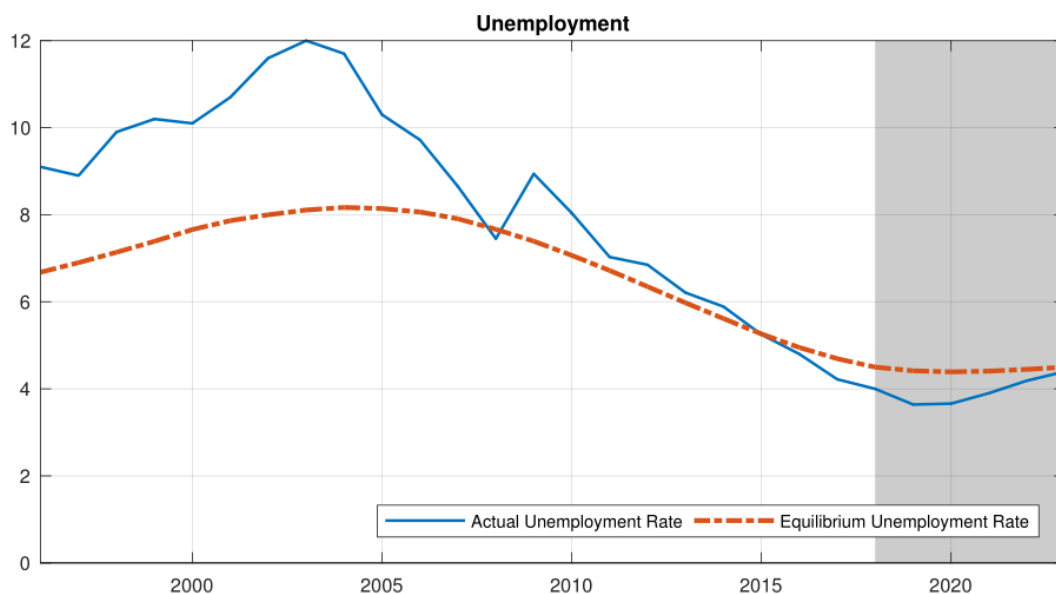
#### 1. 1990 – 1995 : הגירה של בעלי פריזון גבוה, היווצרות ענף הון סיכון, השקעות ומאזן

##### החשבון השוטף

קרוב לחצי מיליון אנשים עלו לישראל בין השנים 1990-1993, מתוך כמיליון עולים בשנים 2000-1990. גל העליה הגדול שהגיע מברית המועצות התאפיין בכישורים ופריזון גבוהים. הגידול בכוח העבודה לוהה בגידול משמעותי במלאי ההון (מבנים למגורים ומלאי הון עסקי). לשם כך צמח משקלן של ההשקעות במשק בתוצר המדינה מ-17.7% בשנת 1990 ל-25.2% בשנת 1996, כאשר הגידול מומן באמצעות הגרעון בחשבון השוטף: המאזן בחשבון השוטף עבר מעודף קטן ב-1990 לגירעון משמעותי בסוף שנת 1996 (4.4% מהתוצר).

במקביל, בתחילת שנות ה-90, בעקבות תכנית "יזומה" נוצר ענף קרנות ההון סיכון בישראל. מימון זר שהגיע באמצעות קרנות אלה סייע להאיץ את הצמיחה במגזר ההייטק בשנים אלה.

#### תרשים 1: אומדני שיעור אבטלה טבעי $NAIRU$ על פי המודל (באחוזים)



מקור: אומדנים של מודל ה-MVF ועיבודי אגף הכלכלן הראשי

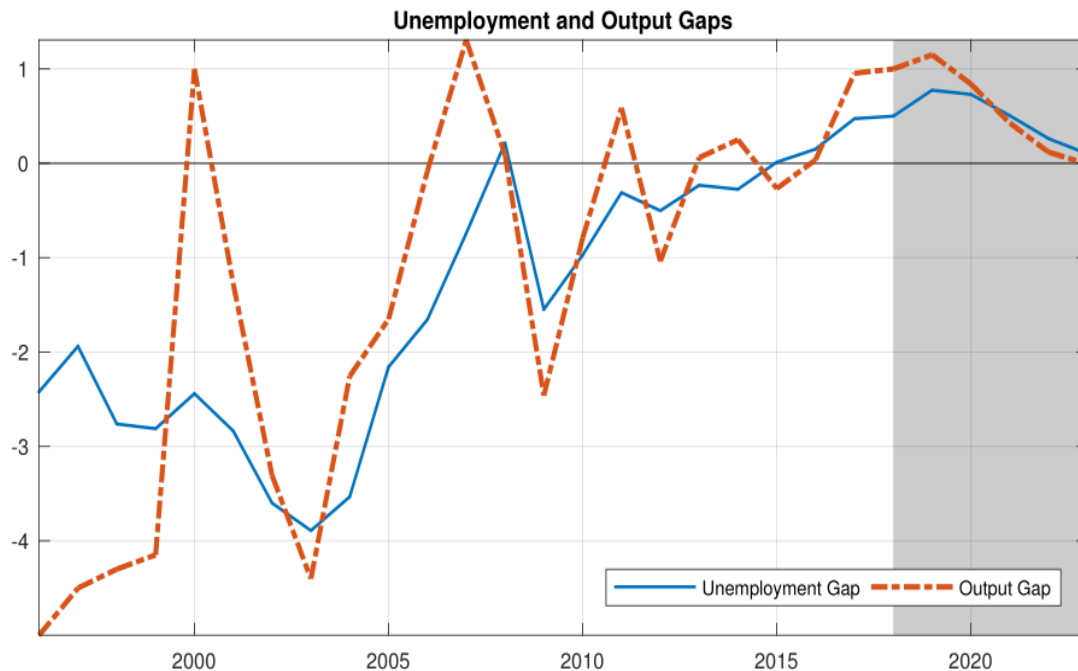
## 2. 1996 – 2003: תקופת המשברים: קום והאינפליציה

במהלך התקופה שיעור האבטלה נותר גבוה כתוצאה מגורמים מבניים וגורמים מחזוריים. על פי המודל, שיעור האבטלה הטבעי (NAIRU) עמד על 6.7% בשנת 2006 ועלה ל-8.1% ב-2003 (תרשים 1). שיעור האבטלה הטבעי הגבוה בתחילת התקופה שיקף את השלכות העליה מברית המועצות כמו גם את ההוצאה הממשלתית הנדיבה על דמי אבטלה וקצבאות עד שנת 2002 שפגעה בתמריץ היציאה לשוק העבודה.

בראיה של רמת התוצר וקצב הצמיחה, תחילת התקופה אופיינה בפער תוצר שלילי משמעותי, שנסגר ואף רשם ערך חיובי טרם משבר. קום. השיפור נתמך בקצב הצמיחה המהיר של ענף ההיטק עד המשבר. המשבר בענף הטכנולוגיה בעולם בשילוב עם התפרצות האינפליציה תרמו להיווצרות מיתון משמעותי שבא לידי ביטוי בפער התוצר הגיע לשיא של -4.4% ופער האבטלה הגיע ל-3.9% (תרשים 2). קצב צמיחת התוצר הפוטנציאלי נפגע אף הוא אך באופן מתון במעט וירד משיעור של 3.3% בשנת 2000 לשיעור של 2.2% בשנת 2003.

### תרשים 2: אומדני פער האבטלה ופער התוצר (באחוזים)





מקור : אומדנים של מודל ה-MVF ועיבודי אגף הכלכלן הראשי

עודף הייצור בתחילת התקופה מסביר את הירידה התלולה באינפלציה ובציפיות לאינפלציה בטווח הארוך. הציפיות לאינפלציה הנגזרות מאגרות חוב ממשלתיות צמודות לשלוש שנים פחתו מ-10.7% בשנת 1996 ל-3.9 אחוזים בשנת 2003. הירידה בציפיות האינפלציה לטווח קצר יותר הן משמעותיות אף יותר.

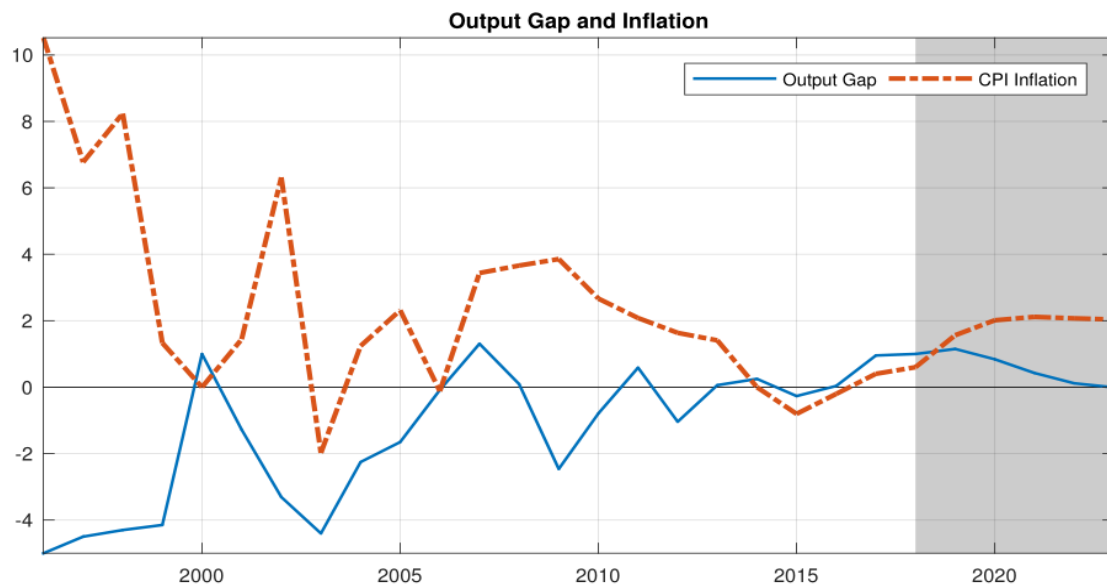
לסיכום, התקופה הנבחנת הייתה תנודתית מאוד. הצמיחה בתוצר עלתה מ-5.5% בשנת 1996 ל-8.9% בשנת 2000 ולאחר מכן ירדה לשיעור ממוצע סביב האפס למשך שלוש שנים. בסוף התקופה, כלכלת ישראל הייתה צריכה להתמודד עם שיעור צמיחה פוטנציאלי נמוך, שיעורי ריבית ריאלית גבוהים ויחס חוב-תוצר גבוה.

### 3. 2004 – 2008 : רפורמות מבניות וצמיחה

החל משנת 2003, ובמקביל למגמות האצה בצמיחה העולמית, כלכלת ישראל התאוששה מההאטה וקצב הצמיחה אף הגיע ל-6% בשנת 2007. מגזר ההייטק המשיך להתרחב, בין היתר בעקבות גידול בפעילותן של קרנות הון סיכון, שהכפילו את השקעותיהן במדינה בין השנים 2003 ו-2008. יישום הרפורמות המבניות החל משנת 2003, ובכללן הפחתת קצבאות הילדים, הוביל לעלייה בשיעורי ההשתתפות וכן להפחתה הדרגתית ביחס החוב-תוצר. הרפורמה זכתה לרוח גבית בדמות עלייה בביקושים העולמיים, ושילוב הגורמים הללו הביא לירידה בשיעורי האבטלה ולצמיחה מואצת. לפי מודל ה-MVF, שיעור האבטלה הטבעי ירד בנקודת אחוז אחת במהלך התקופה, אולם פער האבטלה ירד בחדות, מ-3.6% עד לפער חיובי קטן של 0.2%. העלייה בביקושים העולמיים בתקופה זו משתקפת גם בפער התוצר, אשר עלה מרמת שפל של -4.4% ב-2003 לפער חיובי של 1.3% ב-2007. פער זה, בשילוב עם נסיקת מחירי הנפט בעולם, הביא לעלייה באינפלציה אל מעל לגבול העליון של טווח היעד, שעמד על 3% (תרשים 3). הצמיחה הפוטנציאלית עלתה ב-2%, בעיקר כתוצאה מפריון

עבודה גבוה במגזר ההייטק. תוצאה נוספת של הרפורמות הייתה ריסון פיסקלי, שהביא לירידה בציפיות האינפלציה ואפשר הורדה של הריבית הנומינלית.

### תרשים 3: אינפלציה בפועל ופער התוצר (באחוזים)



מקור: אומדנים של מודל ה-MVF ועיבודי אגף הכלכלן הראשי

### 4. 2009 – 2018 : בעקבות המשבר הפיננסי העולמי

המשבר הכלכלי העולמי הותיר את חותמו על המשק הישראלי, אולם השפעותיו היו מוגבלות בהיקפן ובמשכן. איתנותם של המוסדות הפיננסיים בישראל מנעה מיתון של ממש, שהיה מנת חלקן של כלכלות רבות בעולם. לאחר זעזוע קצר טווח מגזר ההייטק המשיך לצמוח בקצב מרשים, תוך שהוא נשען על זרימה חסרת תקדים בהיקפה של השקעות הון סיכון לישראל ועל השקעות זרות ישירות בכללותן. היקף המימון באמצעות קרנות הון סיכון ב-2018 עמד על פי 5 מ-2009, בעוד היקף ההשקעות הזרות גדל פי 4 באותה התקופה. ייצוא השירותים, המייצג במידה רבה את פעילות חברות ההייטק בישראל, עלה מכ-30% מכלל נפח הייצוא בתחילת התקופה ללמעלה מ-40% מכלל הייצוא בסופה. קצב הצמיחה רשם התאוששות ובממוצע צמח המשק ב-3.6% בשנה לאורך התקופה. לפי מודל ה-MVF פער התוצר עמד על 2%- ב-2009, ובעקבותיו נרשם פער האבטלה בשיעור של 1.5%. בהמשך התקופה נע התוצר סביב רמת התוצר הפוטנציאלי, ובשנתיים האחרונות נוצר פער תוצר חיובי של כ-1%. שיעור האבטלה בפועל עלה ב-2009 בתגובה למשבר, אולם מאז הוא נמצא במגמת ירידה וב-2018 הוא הגיע לרמה נמוכה במונחים היסטוריים של 4%. את הירידה הזו ניתן לייחס לירידה בשיעור האבטלה הטבעי, מרמה של כ-8% ב-2009 ל-4.5% ב-2018 – כלומר, פער האבטלה עמד על ערך חיובי של 0.5% ב-2018. מאז 2014 נרשמו בישראל שיעורי אינפלציה נמוכים, בין היתר כתוצאה ממחירי הנפט הנמוכים, אולם ב-2018 ניתן לזהות תחילת מגמה של עלייה קלה באינפלציה, העולה בקנה אחד עם עליית השכר הריאלי החל מ-2015. פער תוצר של 1%

ופער אבטלה של 0.5% ב-2018 מרמזים כי בטווח הבינוני, אם לא יחולו זעזועים לא צפויים, נראה האטה קלה בקצב בצמיחה ועלייה בשיעור האבטלה.