

דו"ח מס' 2 של הוועדה לקביעת תאריכי מחזורי עסקים בישראל

הקדמה

הוועדה לתיארוך מחזורי עסקים בישראל, שבחסות האגודה הישראלית לכלכלה, הוקמה בחודש פברואר 2021 והיא כוללת את החברים הבאים:

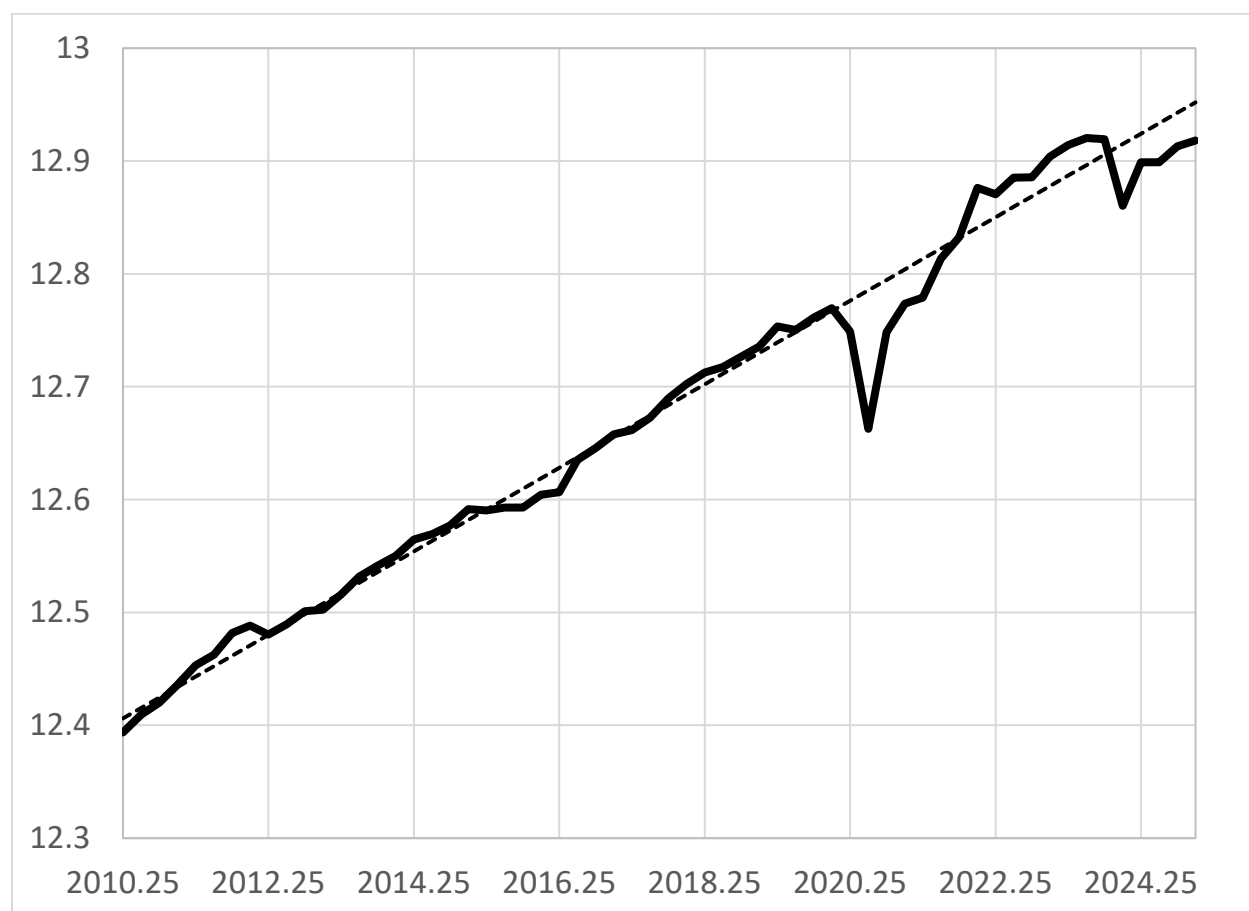
1. יוסף זעירא (גמלאי האוניברסיטה העברית) – יו"ר
2. נדב בן זאב (אוניברסיטת בן גוריון)
3. יוסף גיברה (גמלאי בנק ישראל)
4. ערן ישיב (אוניברסיטת תל אביב)
5. רפי מלניק (אוניברסיטת רייכמן)
6. מישל סטרבצ'ינסקי (האוניברסיטה העברית).
7. עוז שמעוני (הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה), משקיף

מישל סטרבצ'ינסקי הצטרף לוועדה רק בשנת 2023, לאחר פרישתו מתפקיד ראש מחלקת המחקר בבנק ישראל. הוועדה, כמו וועדות דומות בחו"ל, מקפידה שלא יכהנו בה עובדים בגופים ממשלתיים. לכן עוז שמעוני מכהן כמשקיף בלבד. יניב ידיד לוי (אוניברסיטת רייכמן) הצטרף גם הוא לוועדה בשנת 2023, אך פרש בתחילת 2025. הוועדה החליטה באופן עקרוני לנתח את מצב מחזורי העסקים בישראל אחת לשנה עד שנתיים, ולהוציא בעקבות כל בדיקה דו"ח על מצב מחזור העסקים. הדו"ח הראשון יצא בחודש מאי 2022 וסקר את המיתון של מגפת הקורונה.

הוועדה אמצה את שיטות תיארוך מחזורי העסקים של NBER בארצות הברית ושל CEPR באירופה. נציגי הוועדה שוחחו עם אנשים בשתי הוועדות, Valery Ramey מן ה-NBER שבארה"ב ו-Philippe Weil שהוא ראש הוועדה האירופית. בשיטה זו מתבצע תיארוך על פי התבוננות בנתוני התוצר הריאלי ומרכיביו מחד, ונתוני שוק העבודה מאידך. בעוד שנתוני התוצר ומרכיביו הם רבעוניים ברובם, נתוני שוק העבודה הם חודשיים ומאפשרים לחדד את התיארוך. שתי הוועדות מזהות את נקודת השיא (peak), שממנה מתחילה הפעולות לרדת יחסית למגמה, ואת נקודת השפל (trough), שממנה מתחילה הפעילות לעלות יחסית למגמה. ברור שנקודת השיא מלמדת על התחלת מיתון. עם זאת ברור גם שנקודת השפל אינה בהכרח נקודת סיום המיתון. המשק צריך לצמוח תקופה מסוימת בקצב גבוה מן המגמה כדי להגיע לרמת המגמה, וכדי להגיע לפעילות הממוצעת שלו. עם זאת ברור שברגע שהמשק עובר את נקודת השפל, היציאה מן המיתון אינה אלא שאלה של זמן.

בחודש אוקטובר 2023, עם פרוץ המלחמה הנוכחית, החליטה הוועדה כי מסתמן מיתון חדש ולכן עכבה את הדו"ח השני עד להצטברות נתונים על שנת 2024. הוועדה קיימה שתי ישיבות. בראשונה, ב-20.11.2024 טרם הגיעו כל נתוני שנת 2024 והוחלט להיפגש שנית לאחר שיפורסמו נתוני הרביע האחרון של השנה. בישיבה השנייה, שנערכה בתאריך 13.3.2025, השתתפו יוסף זעירא, נדב בן זאב, יוסף ג'יברה, מישל סטרבצינסקי, ועוז שמעוני. בישיבה זו הגיעו חברי הוועדה להסכמה כי הכלכלה הישראלית עברה את נקודת השיא בחודש אוקטובר 2023, ואז החל מיתון בישראל. הוועדה לא זיהתה עדיין את נקודת השפל. הוועדה תתכנס שוב לבדיקת הנושא במהלך שנת 2025. עם זאת, העובדה שהמלחמה בדרום נמשכת גם לתוך שנת 2025 ואי הודאות הגדולה לגבי התפתחות המלחמה בעתיד מקשה על הבדיקה.

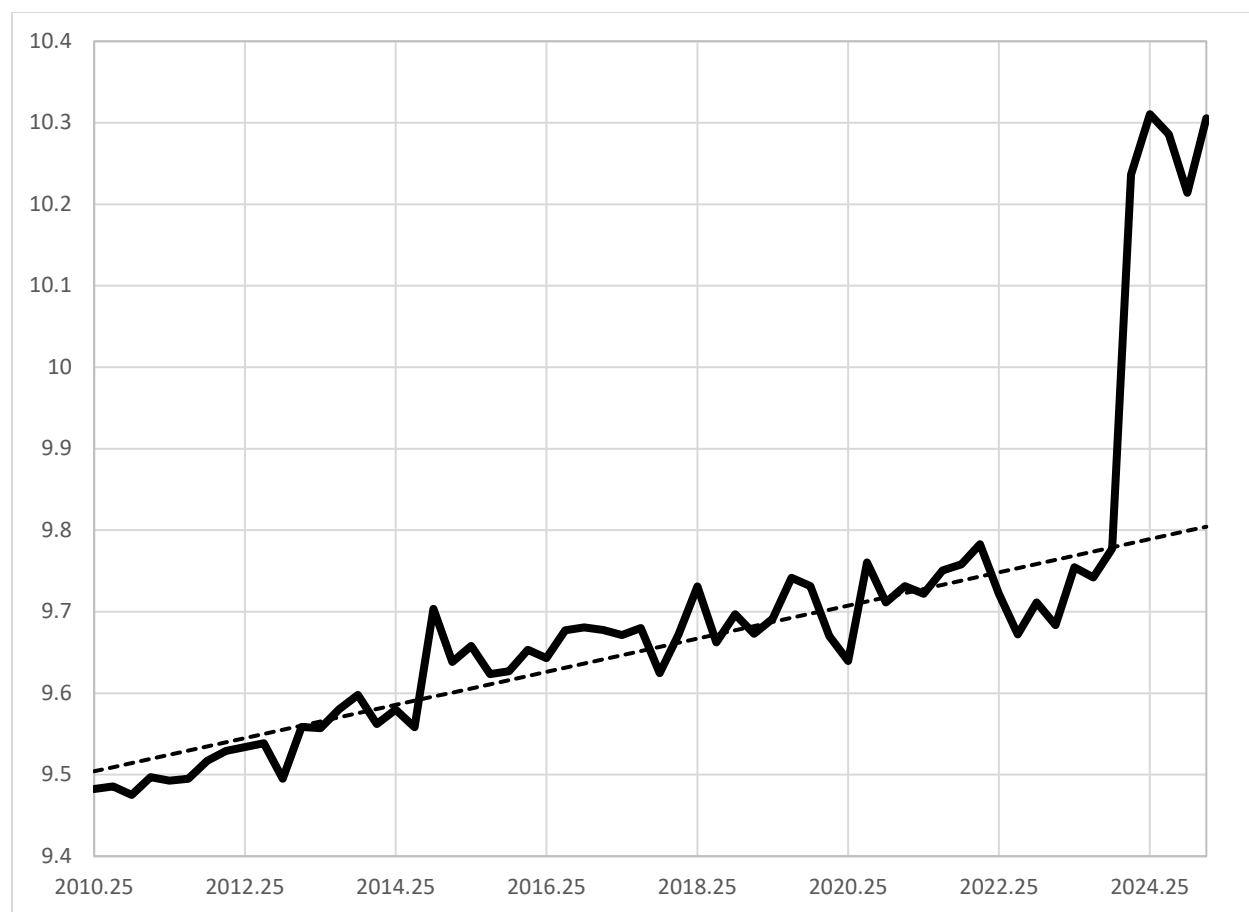
נתוני שוק המוצרים : תמ"ג ותמ"ג עסקי



תרשים 1 : לוגריתם טבעי של תוצר מקומי גולמי רבעוני במחירי 2015 בשנים 2010 – 2024 (נתוני הלמ"ס)

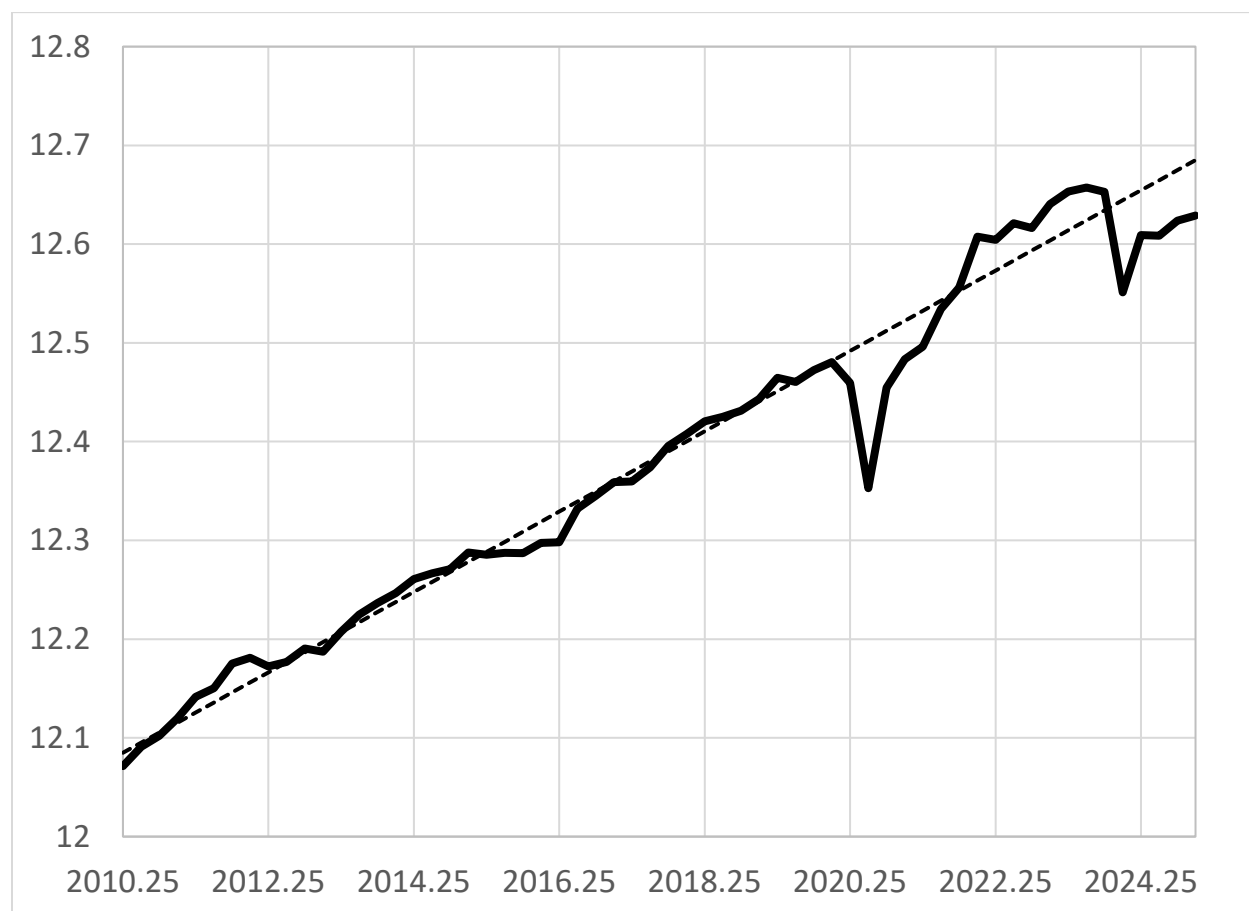
הנתונים משוק המוצרים מתחילים ברבעון הראשון של שנת 2010. תקופה זו מכסה את המיתון של שנת 2020, מיתון הקורונה, ואת תחילתו של המיתון הנוכחי. מקור כל הנתונים הוא במאגר הנתונים של הלמ"ס. כל נתון הוא ריאלי, כלומר במחירי שנת 2015, מנוכה עונתיות, מופיע בלוגריתם הטבעי שלו ובכל תרשים מופיע גם קו המגמה. קו המגמה הוא לוג-לינארי וחושב על ידי רגרסיה על התקופה שלפני המלחמה, כלומר התקופה שבין הרבעון הראשון של שנת 2020 והרבעון השלישי של שנת 2023.

המשתנה הראשון אותו בדקנו הוא כמובן התוצר המקומי הגולמי הרבעוני והוא מוצג בתרשים 1. תרשים זה מראה כי ברבעוני המלחמה ירד התמ"ג ביותר משלושה אחוז מתחת למגמה. זו ירידה משמעותית. באופן מעניין, התוצר בשנים 2021 – 2023 היה גבוה מהמגמה בכ-1.5 אחוזים. לכן התוצר לאחר המלחמה נמוך מזה שלפני המלחמה בקרוב לחמישה אחוזים. בכל מקרה נתוני התמ"ג, שהוא המשתנה העיקרי המעיד על מחזור העסקים, מראים כי יש סבירות גבוהה לכך שישראל נכנסה למיתון לאחר אוקטובר 2023, וכי ניתן לציין את הרבעון השלישי של שנת 2023 כרבעון שיא (peak). ברור גם שירידת התוצר נבלמה ברבעון זה, אך התוצר לא חזר לגדול מהר יותר מהמגמה בשנה שאחריו. לכן קשה לראות ברבעון זה נקודת שפל.



תרשים 2: לוגריתם טבעי של צריכה ביטחונית רבעונית במחירי 2015 בשנים 2010 – 2024 (נתוני למ"ס)

בדרך כלל מיתונים מאופיינים על ידי נפילה בביקוש המצרפי.¹ אך מאז אוקטובר 2023 חלה עלייה גדולה בביקוש הביטחוני. תרשים 2 מציג את הצריכה הביטחונית בישראל בתקופת הבדיקה ומראה כי לאחר פרוץ המלחמה היא גבוהה בכ-50 אחוז מעל המגמה. זהו כמובן גידול מאד משמעותי. בהשוואה היסטורית זהו גידול נמוך יותר מזה שחוותה ישראל לאחר 1967, אך זה אינו מפתיע שכן אז ניהלה ישראל מלחמות מול צבאות קונבנציונליים, בעוד שהמלחמה הנוכחית מתנהלת בעיקר מול מיליציות, כמו חמאס, חיזבאללה ועוד.



תרשים 3: לוגריתם טבעי של התוצר העסקי הרבעוני במחירי 2015 בשנים 2010 – 2024 (נתוני למ"ס)

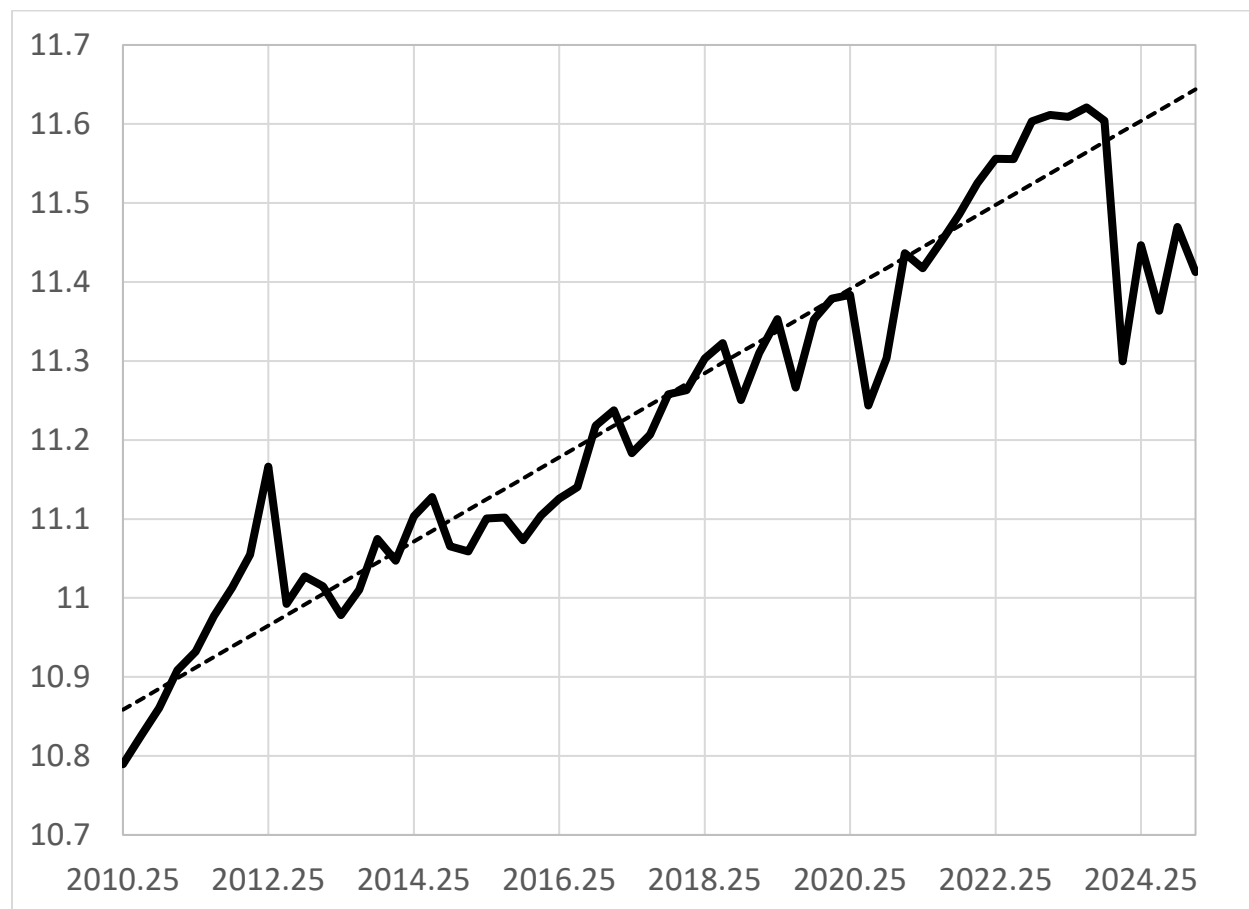
לאור הגידול בביקוש הביטחוני סביר להניח כי אם סך התוצר ירד, בעוד שהתוצר הציבורי עלה, הרי שהתוצר העסקי ירד באופן משמעותי. ואכן תרשים 3, המציג את התוצר העסקי הרבעוני מראה על נפילה גדולה

¹ בישראל המיתונים נגרמו תמיד על ידי ירידה בביקוש המצרפי, למעט מיתון הקורונה בשנת 2020. ראה Zeira (2021), Ch. 7.

מזו של התוצר המצרפי. ואכן, התרשים מראה כי ברבעון האחרון של 2023, עם פרוץ המלחמה, ירד התוצר העסקי הריאלי ב-10 אחוזים. לאחר מכן הוא עלה מעט והתייצב בשיעור של 6 אחוזים פחות מן המגמה. שני דברים נוספים עולים מתרשים 3. ראשית, בשנים 2021 – 2023, שאחרי מיתון הקורונה, היה התוצר העסקי גבוה מן המגמה. שנית, מן הרבעון השני של שנת 2024 שיעור הצמיחה של המגזר העסקי נמוך מזה של המגמה. תופעה זו קיימת גם לגבי התוצר המצרפי, כפי שתרשים 1 מראה, אך היא בולטת יותר בתוצר העסקי, על פי תרשים 3. מכאן ניתן להסיק כי ישראל טרם הגיעה לנקודת השפל, על פי נתוני התוצר והתוצר העסקי.

נתוני שוק המוצרים : סעיפי הביקוש המצרפי

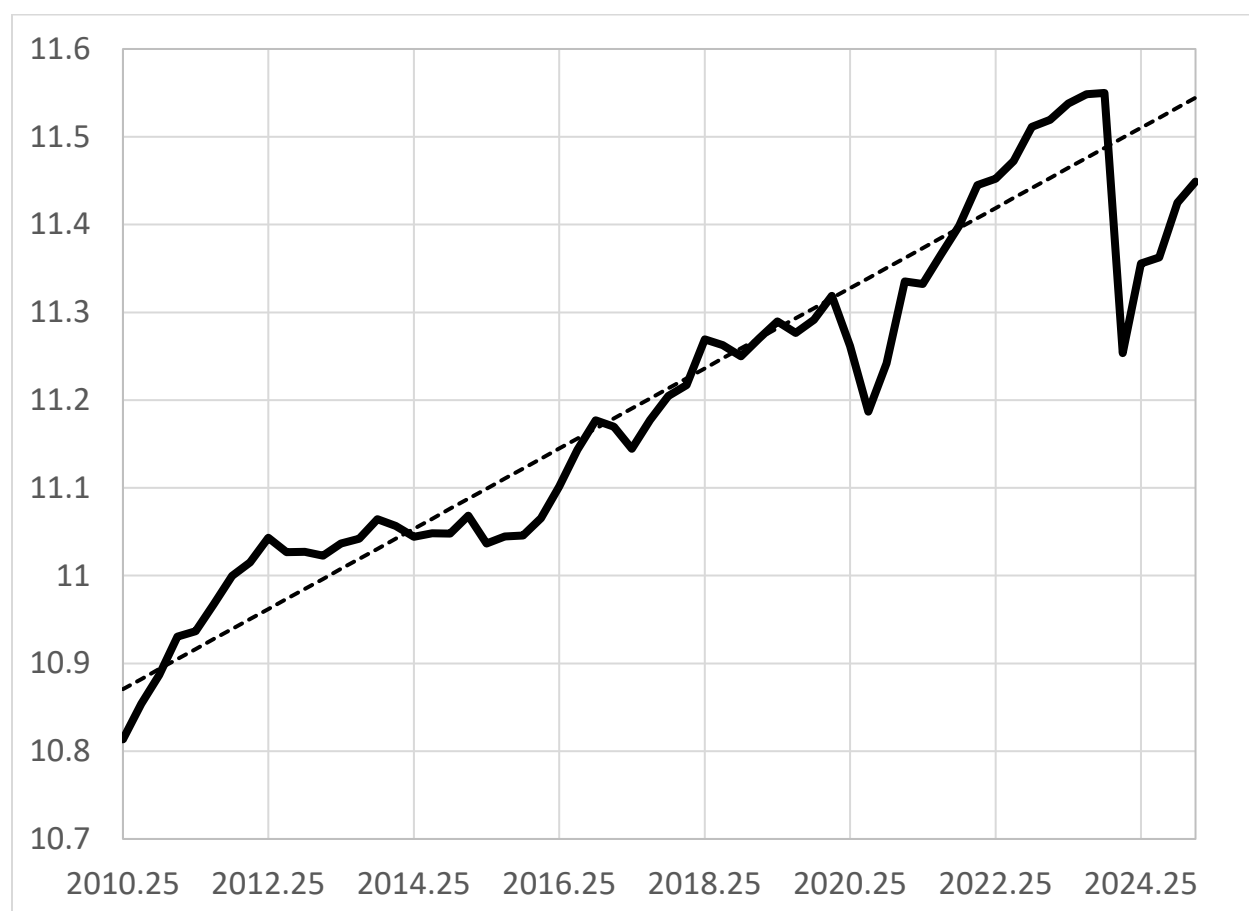
התוצר המצרפי בעת מיתון מושפע ממרכיבי הביקוש המצרפי, שכן זהו תוצר שנמוך מהתוצר של ההיצע, הנקבע על ידי תעסוקה מלאה. ואכן התרשימים הבאים מראים כי למעט הביקוש הביטחוני, כל שאר מרכיבי הביקוש המצרפי ירדו מאז פרוץ המלחמה. תרשים 4 מציג את הביקוש להשקעה גולמית, שהוא משתנה מרכזי במחזורי העסקים, בייחוד על פי הגישה הקיינסיאנית, או הניאו-קיינסיאנית.



תרשים 4 : לוגריתם טבעי של ההשקעה הגולמית במחירי 2015 בשנים 2010 – 2024 (נתוני למ"ס)

תרשים 4 מראה כי ברבעון הראשון של המלחמה צנחה ההשקעה בכמעט 30 אחוזים. לאחר מכן היא התייצבה בשיעור צמיחה דומה לזה של המגמה אך ברמה נמוכה בכ-20 אחוז. לכן גם נתוני ההשקעה מראים כי נקודת השיא היא ברבעון השלישי של 2023. גם נתוני ההשקעה מראים כי המשק טרם הגיע לנקודת שפל ברורה, שממנה הצמיחה מהירה מהמגמה. נקודה מעניינת נוספת העולה מתרשימים 1, 3 ו-4 היא כי ייתכן ונקודת השיא הייתה ברבעון השני של שנת 2023 ולא ברביעי, שכן מתחילה ירידה כבר ברבעון השלישי, אף כי היא חלשה לעומת הנפילה ברבעון הרביעי. ייתכן וירידה זו קשורה להשפעת החשש של המשקיעים מצעדי השינוי של הממשלה בתחום המשפטי בשנת 2023.

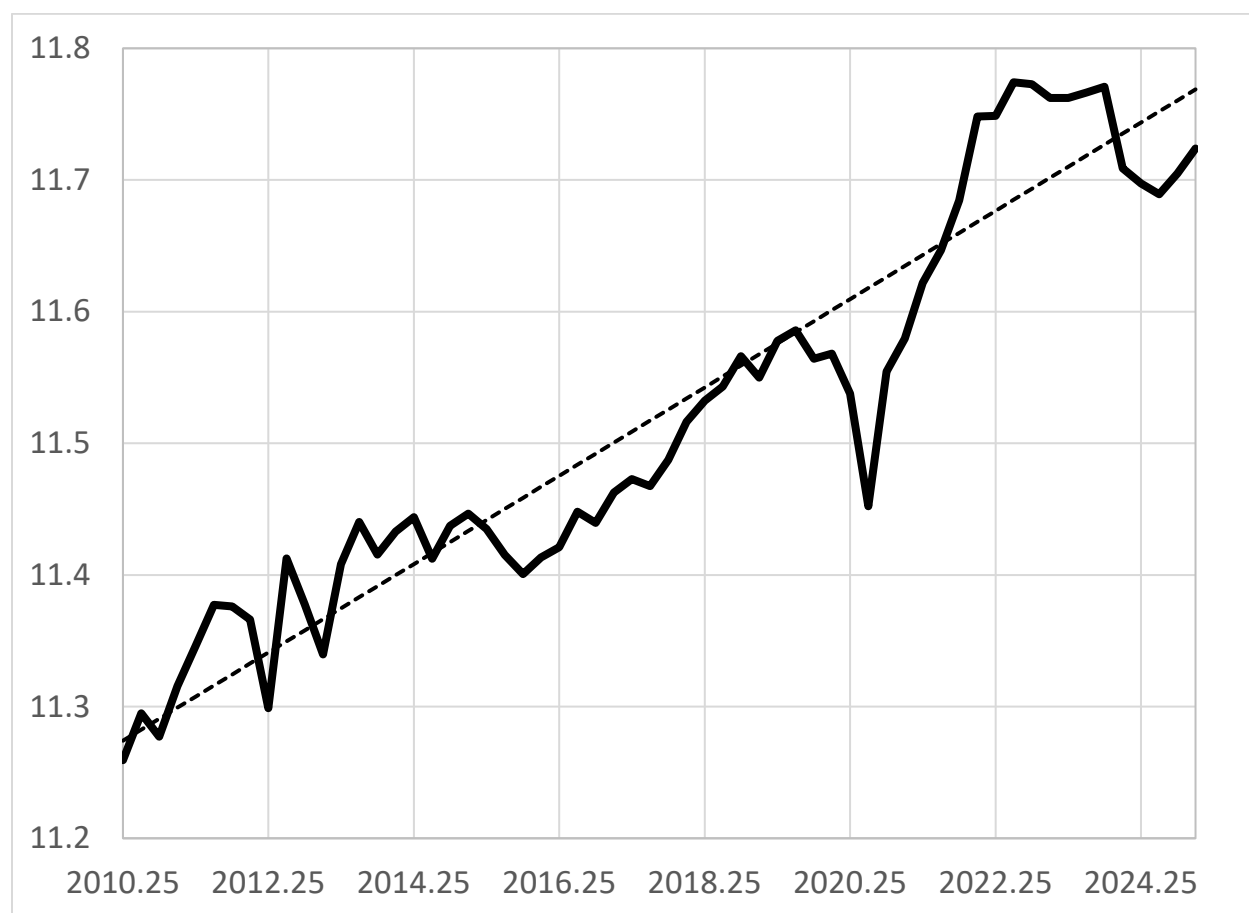
נתון אחר הבדוק את השפעת ההשקעה הוא ההשקעה בנכסים קבועים. עיקר ההבדל בין נתון זה ובין ההשקעה הגולמית הוא שאינו כולל את השינויים במלאים. תרשים 5 מראה את התנהגות ההשקעה בנכסים קבועים בישראל בתקופה הנסקרת. הנפילה של השקעה זו ברבעון האחרון של 2023 הייתה של 30 אחוזים, כמו נפילת ההשקעה הגולמית. עם זאת, מאז גדלה השקעה זו ביותר מאשר ההשקעה הגולמית והיא צומחת מהר יותר מן המגמה. לכן השקעה זו רומזת על אפשרות שנקודת השפל הייתה בתחילת 2024.



תרשים 5 : לוגריתם טבעי של ההשקעה בנכסים קבועים במחירי 2015 בשנים 2010 – 2024 (נתוני למ"ס)

חשוב לשים לב כי ההשקעה הגולמית גדלה מתחילת 2024 בשיעור קטן יותר מההשקעה בנכסים קבועים. משמעות הדבר היא כי המלאים במשק ירדו. בדרך כלל השלבים הראשונים של מיתון רגיל מלווים בהגדלת מלאים. לכם יכולים להיות שני הסברים אפשריים. האחד הוא שישראל עברה את נקודת השפל כבר בתחילת שנת 2024 והיא בדרך לסיום המיתון. ההסבר השני הוא שהירידה בהיצע העובדים עקב המילואים הייתה גדולה מהירידה בביקוש ולכן המלאים ירדו.

המרכיב הבא של הביקוש המצרפי הוא הייצוא. כמו בכל ההתנגשויות עם הפלסטינים, נפגעת מרכזית היא התיירות.² אמנם חלק גדול מהמלונות שרדו על ידי השכרת חדרים למפונים, אך העדר התיירים מאז פרוץ המלחמה פגע מאוד בענף התיירות. תרשים 6 מציג את הייצוא של ישראל בשנים 2010-2024 ומראה את הירידה המשמעותית בייצוא בשנים אלו.

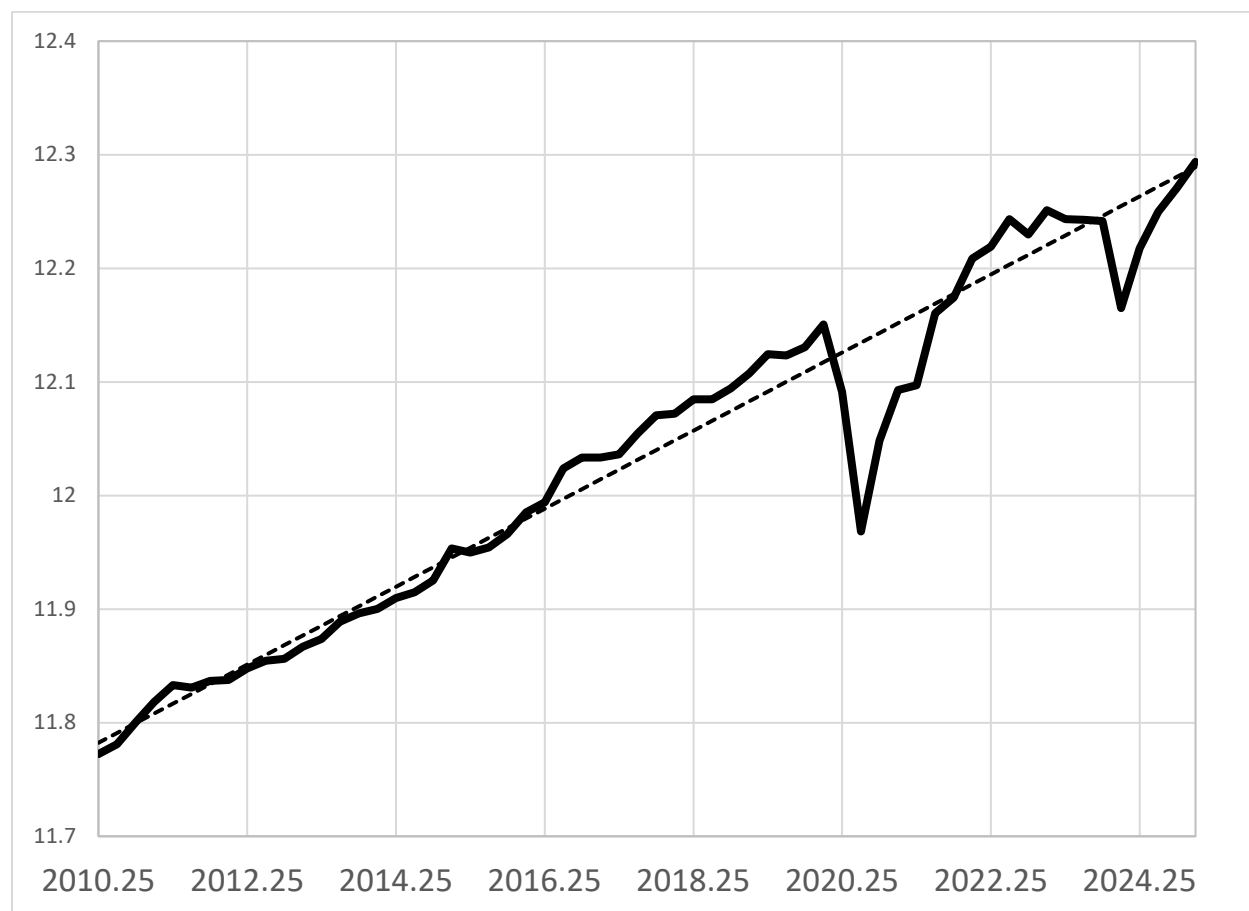


תרשים 6: לוגריתם טבעי של הייצוא במחירי 2015 בשנים 2010 – 2024 (נתוני למ"ס)

² על השפעת ההתנגשויות עם הפלסטינים על יצירת מיתונים ראה (Costs of Conflict Study Team (2015), של מכון ראנד, וכן Zeira (2021), Ch. 7. ראה גם Eckstein and Tsiddon (2004).

תרשים 6 מראה כי עם פרוץ המלחמה ירד הייצוא באופן מתמשך עד הרבעון השני של שנת 2024, בשיעור של יותר מ-8 אחוזים. אחרי הרבעון השני של שנת 2024 התייצב הייצוא בשיעור של 7 אחוז מתחת לקו המגמה, אך גם במקרה זה לא ניתן לראות נקודת שפל שממנה צומח הייצוא מהר יותר מן המגמה. עיקר הירידה מוסבר על ידי העצירה הכמעט מלאה בתיירות בשנה וחצי האחרונות (ירידה של כ-70 אחוזים), אך ייתכן ונפגעו גם ענפי ייצוא אחרים, כמו ההייטק.

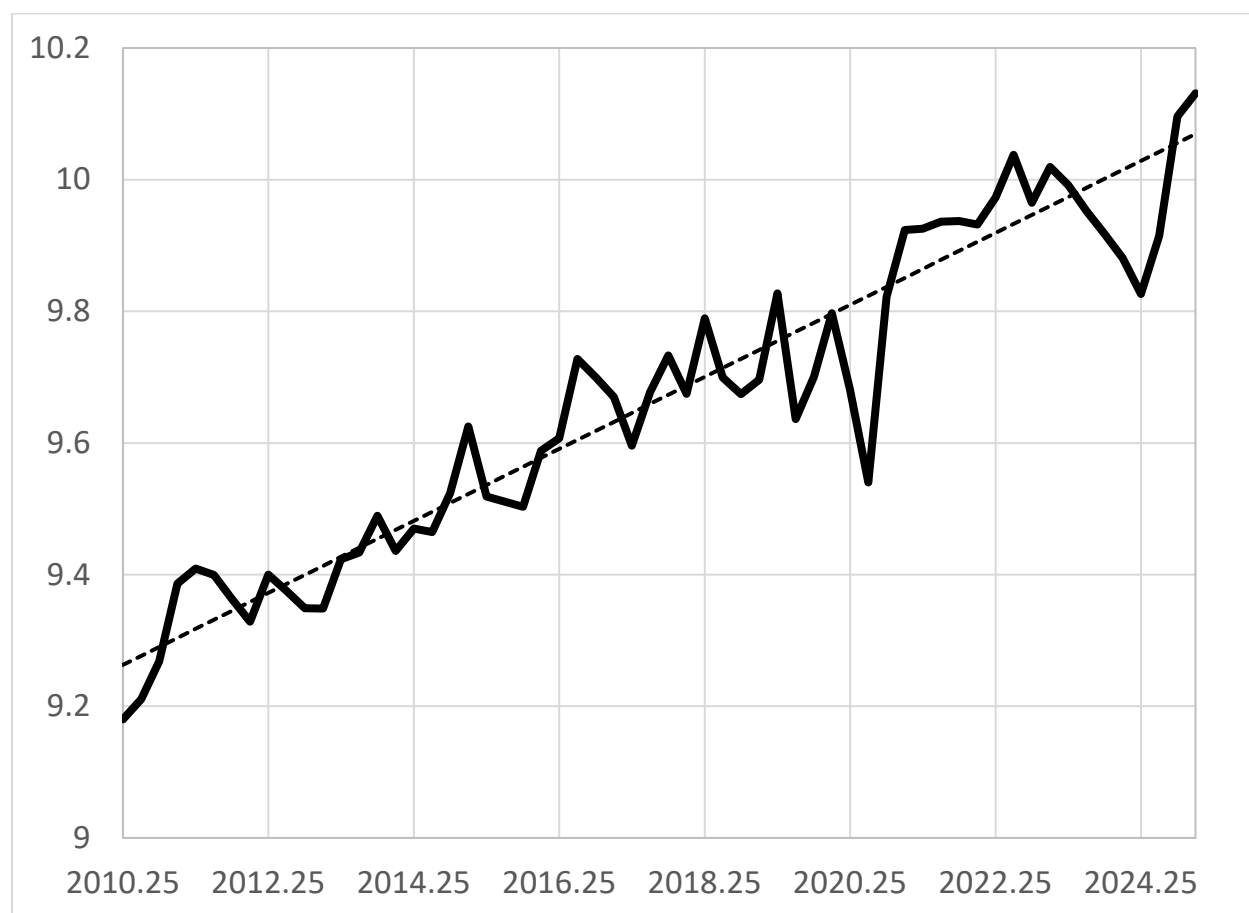
המרכיב הבא של הביקוש המצרפי הוא הצריכה הפרטית. זהו המרכיב הגדול ביותר של הביקוש המצרפי, אך הוא גם הפחות תנודתי, בשל החלקת הצריכה של הצרכנים. לכן קשה יותר לראות בנתוני הצריכה את השינויים הגורמים למחזורי העסקים. תרשים 7 מציג את נתוני הצריכה ומראה כי גם הצריכה ירדה חזק עם פרוץ המלחמה, בשיעור של 8 אחוזים.



תרשים 7: לוגריתם טבעי של הצריכה הפרטית במחירי 2015 בשנים 2020 – 2024 (נתוני למ"ס)

תרשים 7 חושף כמה נקודות נוספות בקשר למחזור העסקים בישראל בשנתיים האחרונות. ראשית, הירידה בצריכה החלה כבר בתחילת שנת 2023, וייתכן כי נקודת השיא ממוקמת כבר בסוף שנת 2022. תופעה נוספת העולה מתרשים 7 היא כי החל מהרבעון הראשון של שנת 2024 יש עלייה משמעותית בצריכה הפרטית, בקצב העולה על המגמה. לכן נתוני הצריכה הפרטית מרמזים כי ייתכן ונקודת השפל כבר התרחשה בתחילת שנת 2024. עם זאת יש להיזהר ממסקנות, שכן ברור שמדיניות הממשלה עודדה צריכה לאחר פרוץ המלחמה, הן דרך תשלומים למפונים והן דרך תשלומים למגויסי המילואים. אלו קבוצות גדולות, של מאות אלפים ואולי אף יותר ממיליון, אם מביאים בחשבון את בני משפחות חיילי המילואים.

תרשים 8 מציג את הצריכה הפרטית בת הקיימה. זו כוללת רכישת דירות, מכוניות, מכשירים אלקטרוניים ועוד. אלו בדרך כלל רכישות בעלות גבוהה ולכן הן יורדות יותר בעת מיתון. כמו כן התנגשויות עם הפלסטינים מקטינות את השהות באזורי הקניות ולכן תורמות גם כך לירידת הביקוש לצריכה בת קיימה.

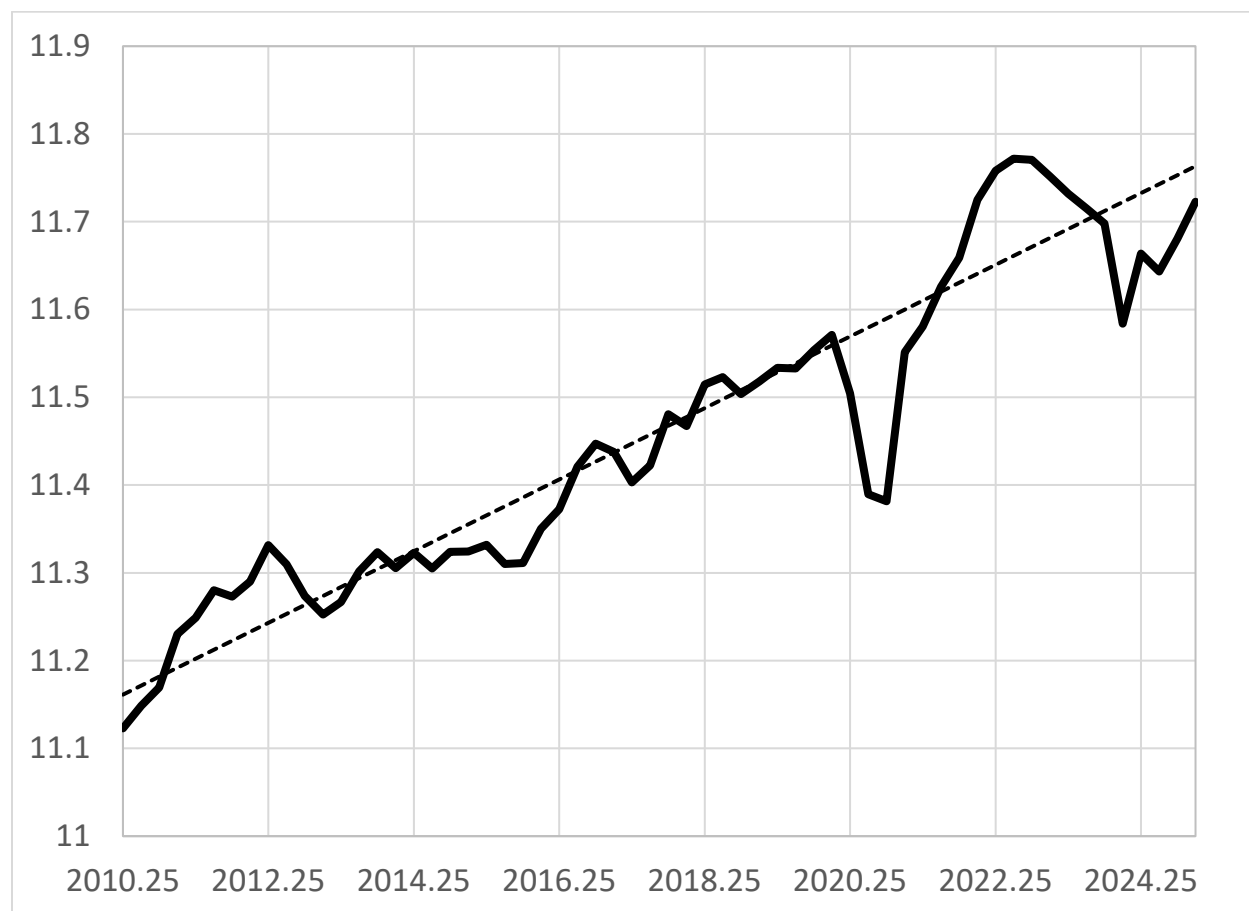


תרשים 8: לוגריתם טבעי של צריכה בת קיימה במחירי 2015 בשנים 2010 – 2024 (נתוני למ"ס)

אכן, תרשים 8 מראה ירידה חדה של צריכה פרטית בת קיימה, בשיעור של 4 אחוזים. אך תרשים 8 גם מראה כמה הבדלים מהנתונים האחרים שהוצגו כאן. על פי תרשים 8 נקודת השיא הייתה מוקדמת בהרבה מזו שמופיעה בשאר התרשימים והיא ברבעון האחרון של שנת 2022. באופן מעניין נקודת השפל על פי הצריכה ברת קיימא לא הייתה ברבעון הראשון של שנת 2024, כמו שמראים נתוני הצריכה הפרטית המצרפית, אלא ברבעון השני של שנת 2024. לכן הרושם המצטבר ממרכיבי הביקוש המצרפי הוא כי קשה עדיין לזהות בוודאות נקודת שפל. היא קיימת על פי נתוני הצריכה הפרטית ונתוני ההשקעה בנכסים קבועים, אך אינה קיימת על פי נתוני ההשקעה הגולמית, הייצוא והתוצר המצרפי, הן הכולל והן העסקי.

נתוני שוק המוצרים : מדדים נוספים

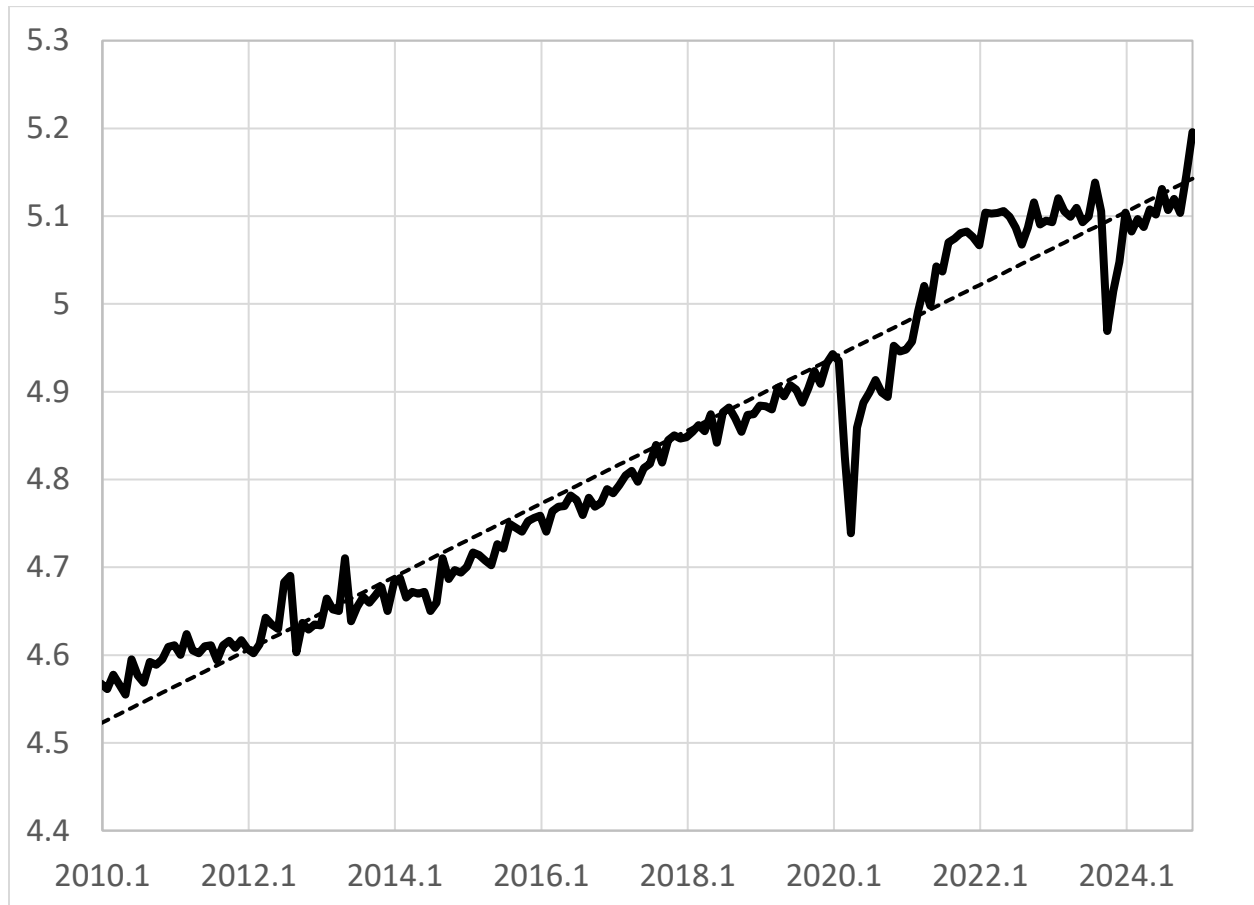
לסיום הצגת נתוני שוק המוצרים נציג עוד שני מדדים לשוק זה, האחד הוא הייבוא והשני הוא הפדיון העסקי, כאשר שניהם קשורים באופן הדוק לתוצר הכולל. הייבוא קשור משום שחלק גדול ממנו הוא מוצרי ביניים, לצורך הייצור במשק. לכן מעקב אחר הייבוא נותן לנו מבט נוסף על התנודות בתוצר. תרשים 9 מתאר את הייבוא הרבעוני בשנים 2020 – 2024.



תרשים 9: לוגריתם טבעי של הייבוא במחירי 2015 בשנים 2010 – 2024 (נתוני למ"ס)

נתוני הייבוא מוסיפים לניתוח שני חידושים מעניינים. ראשית, הייבוא החל לרדת באופן משמעותי כבר בשנת 2023. שנית, על פי נתוני הייבוא הרבעון האחרון בשנת 2023 הוא נקודת השפל. עם זאת, מאחר והייבוא אינו חלק מהביקוש המצרפי, ורק קשור בקשר חלקי לתוצר, יש להתייחס לממצאים אלו בספקנות מסויימת. ספקנות זו קשורה גם לכך שחלק מהייבוא הוא בטחוני וזה גדל מאד בחודשי המלחמה.

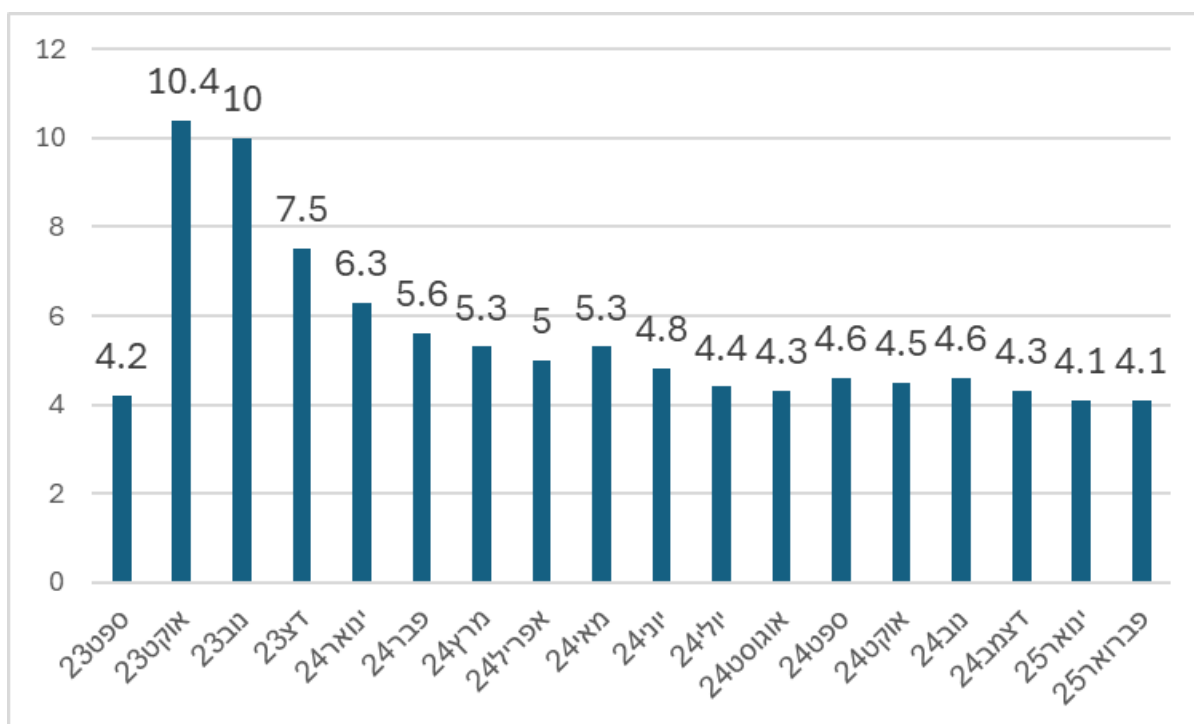
תרשים 10 מראה את נתוני הפדיון במגזר העסקי. להבדיל מכל שאר נתוני שוק המוצרים, אלו נתונים חודשיים ולכן יש בהם תנודתיות גבוהה יותר משאר הנתונים. על פי נתונים אלו נקודת השיא הייתה בחודש אוגוסט 2023. נקודת השפל לפי נתונים אלו הייתה בחודש אוקטובר, עם פרוץ המלחמה, אך מייד לאחר מכן התאושש הפדיון בחודשים נובמבר ודצמבר ולאחר מכן התקרב מאד לקו המגמה.



תרשים 10: לוגריתם טבעי של הפדיון העסקי במחירי 2015 בשנים 2010 – 2024 (נתוני למ"ס)

שוק העבודה

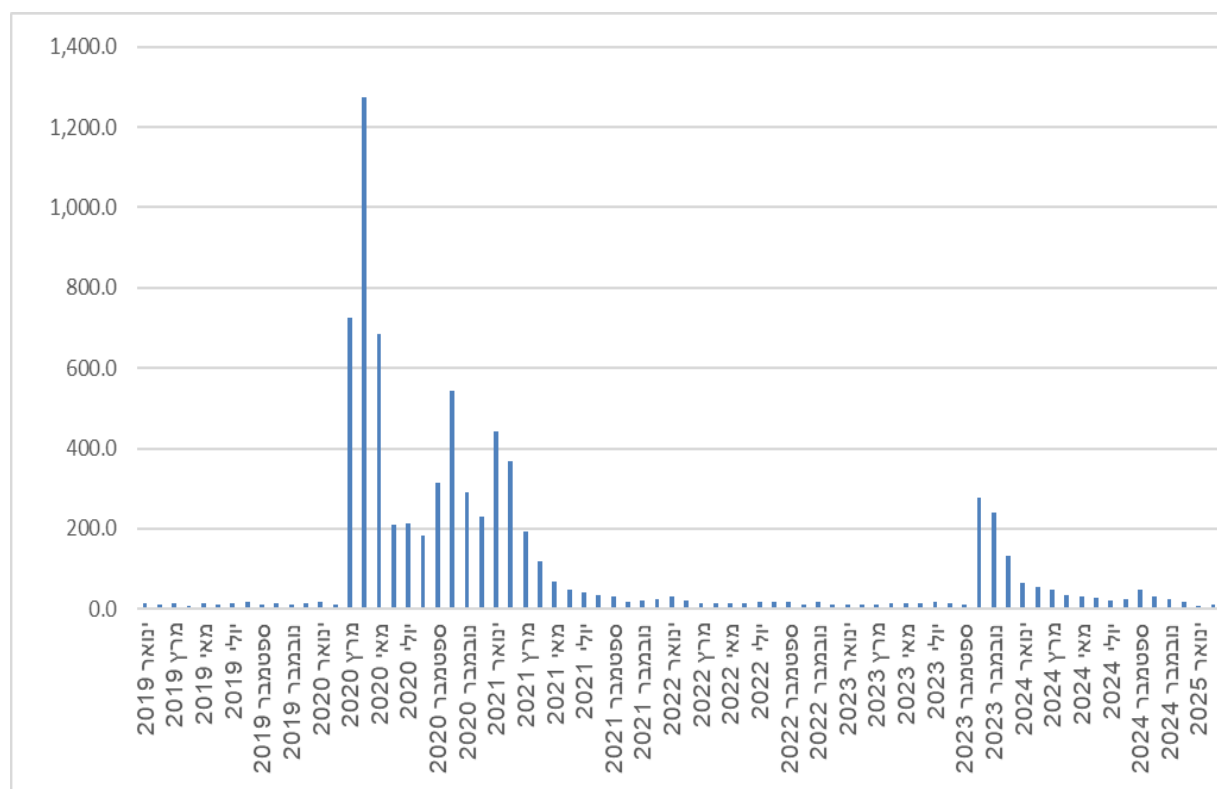
המשתנה העיקרי בשוק העבודה המופיע בדרך כלל בזמן מיתון הוא שיעור האבטלה. תרשים 11 מתאר את שיעור האבטלה הרחבה לגילאי 15+ בישראל באחוזים מתוך כוח העבודה מספטמבר 2023. האבטלה הרחבה כוללת בנוסף לבלתי מועסקים, גם את הפרטים שלא משתתפים בכוח העבודה כי הפסיקו לעבוד בגלל פיטורים או סגירת מקום העבודה בשנתיים האחרונות וגם את המועסקים שנעדרו זמנית מעבודתם כל השבוע מסיבות כלכליות. נתוני האבטלה, כמו שאר נתוני שוק העבודה, הם חודשיים.



תרשים 11 – שיעור האבטלה הרחבה בגילאי 15+ מספטמבר 2023 (אחוזים מכוח העבודה, (נתוני למ"ס)

תרשים 11 מראה כי בחודש אוקטובר חלה קפיצה משמעותית בשיעור האבטלה הרחבה ולכן נתונים אלו מאששים את המסקנה הקודמת משוק המוצרים כי נקודת השיא הייתה ברבעון האחרון של שנת 2023, וליתר דיוק בחודש ספטמבר 2023, חודש לפני פרוץ המלחמה. עם זאת תרשים 10 מראה כי שיעור האבטלה ירד באופן מתמשך בחודשים שאחרי אוקטובר 2023 וכי לקראת פברואר 2025 רמת האבטלה חזרה לרמה שהייתה לפני המלחמה. ממצא זה מטיל צל מסוים על המסקנה משוק המוצרים, שהמיתון עדיין בעיצומו, שכן היינו מצפים שהמיתון ילווה באבטלה גבוהה יותר. עם זאת חשוב לזכור שזהו מיתון המלווה בנטל ביטחוני כבד ובמיוחד בגיוס מילואים גדול מאד. עובדה זו גורמת לכך שגם בעת מיתון לא יפוטרו עובדים רבים, שכן עובדים אחרים חסרים בשל שירות המילואים.

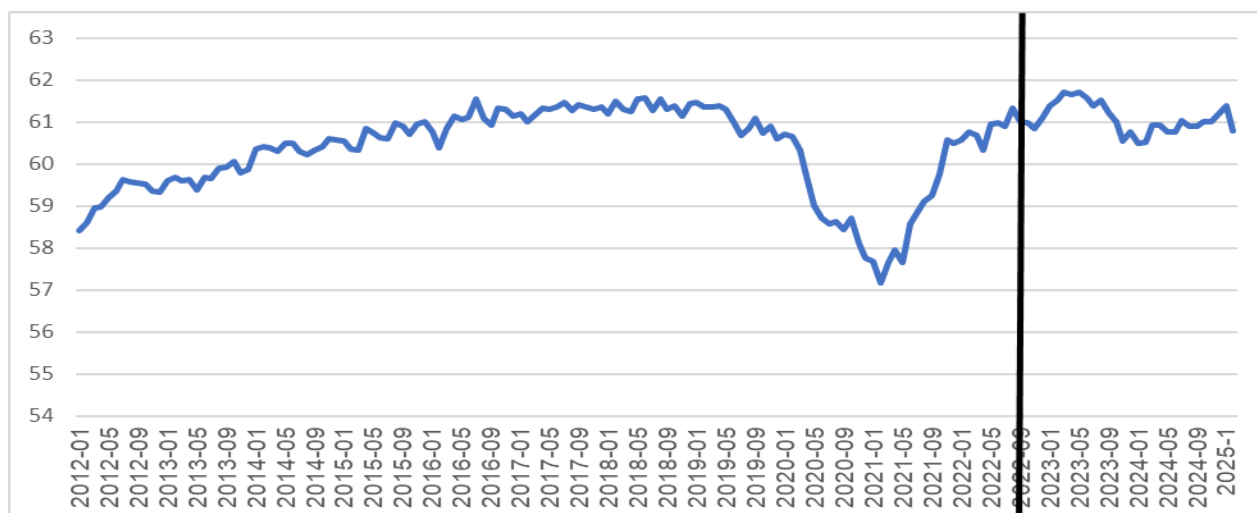
נתון חשוב אחר בשוק העבודה הוא מספר הנעדרים זמנית משוק העבודה מסיבות כלכליות. בתרשים 12 מתוארים הנעדרים זמנית באלפים בשנים 2019 - 2025. ניתן לראות בתרשים זה את ההשפעה של שני האירועים החריגים של השנים האחרונות – מגפת הקורונה והמלחמה הנוכחית.³ חשוב לזכור כי בשנתה הראשונה של המלחמה היו מפונים רבים מהצפון והדרום, אשר נפגעו מהמצב הכלכלי, ולא חיפשו עבודה באופן פעיל. חלקם נמצאים במצב זה עד היום.



תרשים 12 – מספר הנעדרים זמנית מסיבות כלכליות (באלפים) בשנים 2019 – 2025 (נתוני למ"ס)

מהתרשים לומדים כי לפני פרוץ המלחמה המשק צעד לכיוון הרמות הנורמליות של נעדרים ששררו לפני הקורונה (12.5 אלף בספטמבר 2023, חודש שלפני המלחמה, לעומת 11.7 בפברואר 2020, חודש לפני המגפה). התחלת המלחמה באוקטובר 2023 לוותה בקפיצה ניכרת ברמת הנעדרים זמנית מסיבות כלכליות. בסוף המדגם, בפברואר 2025, המשק אמנם ירד לרמה ששררה לפני הקורונה, אך יש לזכור כי בשלב זה מדובר על נתונים ארעיים. על פי נתונים סופיים יותר, של סוף 2024, המשק נשאר עדין רחוק מרמת הנעדרים זמנית מסיבות כלכליות ששררה לפני הקורונה.

³ שם הקוד הצבאי של המלחמה הוא "חרבות ברזל", אך אין לה עדיין שם מוסכם בציבור.



תרשים 13 – שיעור התעסוקה (אחוזים מכוח העבודה, מנוכה עונתיות, נתוני למ"ס)

תרשים 13 מתאר משתנה חשוב נוסף והוא שיעור התעסוקה, באחוזים מתוך כוח העבודה. הנתונים מתחילים בינואר 2012 ומסתיימים בינואר 2025. בשנת 2012 חלו שינויים בהגדרות ובשיטת חישוב המועסקים ולכן בחרנו בתקופה בה הנתונים אחידים. על פי התרשים שיעור התעסוקה עלה בשנים 2021 – 2023, אך החל לרדת שוב בשנת 2023. שיעור המועסקים טרם חזר לרמה שלפני המלחמה, כאשר בפברואר 2025 היה 60.8 בעוד שבספטמבר 2023 היה 61.2. לכן נתוני התעסוקה מחזקים את ההשערה שחודש ספטמבר היה נקודת השיא.



תרשים 14 – משרות פנויות (אלפים, מנוכה עונתיות) בשנים 2019 – 2025 (נתוני למ"ס)

כדי להבין אם המשק חזר כבר למגמה שלפני המלחמה נביט במספר המשרות הפנויות, המתואר בתרשים 13. בתקופות בהן המשק מושפע מאירועים חיצוניים שליליים ניכרת צניחה במשרות הפנויות עקב אי-תפקוד של פירמות בטווח הקצר. אנו רואים כי מספר המשרות הפנויות החל לרדת כבר בסוף שנת 2022, ירד עוד יותר באוקטובר 2023, ומאז חזר מעט לרמה של שנת 2021, אך לא לרמה הגבוהה יותר של שנת 2022.

נתוני שוק העבודה מאפשרים לנו לקבל נתונים בפירוט חדשי וכן נתונים בפירוט ענפי. כך למשל מראים נתונים אלו כי התעסוקה בשוק הבנייה ירדה מ-220 אלף לפני המלחמה לרמה של 210 אלף, אך מאז שבה ועלתה לרמה של 260 אלף בתחילת שנת 2025. מנתונים אלו אנו לומדים כי הירידה בעובדים הפלסטינים מתחילת המלחמה קוזה על ידי גידול בעובדים אחרים, ישראלים וזרים. לעומת ענף הבנייה, שהביקוש בו לא ירד, ענף האירוח והתיירות נפגע קשה מן המלחמה. מספר המועסקים בענף ירד מ-190 אלף במהלך רוב שנת 2023 לרמה של כ-160 בשנת 2024, וטרם נראית התאוששות בתעסוקה זו (מספר המועסקים בענף בחודש ינואר 2025 היה 153 אלף). הדבר מעיד על הירידה החזקה בתיירות.

סיכום

הסקירה לעיל המתבוננת בשוקי המוצרים והעבודה בישראל מראה כי בישראל החל מיתון בחודש אוקטובר 2023. חלק מהנתונים חדים וברורים וחלק מהם מרמזים כי היו התחלות של המיתון כבר במהלך שנת 2023, אך התמונה הכוללת נראית לנו חד משמעית. נקודת השיא הייתה בספטמבר 2023, ערב פרוץ המלחמה. גם נתוני שוק המוצרים וגם נתוני שוק העבודה תומכים במסקנה זו. יתר על כן, הירידה בתוצר עקב המיתון הייתה חריפה וגדולה, 3 אחוזים בתוצר הכולל וכמעט עשרה אחוזים בתוצר העסקי. הירידה בהשקעות הייתה בסדר גודל של יותר מעשרים אחוזים.

שאלה נוספת היא האם עברנו כבר את נקודת השפל שבה מתחיל המיתון להסתיים. פה התשובה פחות ברורה. נתוני התוצר, ההשקעה הגולמית, והייצוא מראים כי טרם הגענו לנקודת השפל. לעומת זאת נתוני ההשקעה בנכסים קבועים, הייבוא, הצריכה והאבטלה מראים כי היא התרחשה אי אז בשנת 2024. עם זאת יש מקום להטיל ספק אפילו במסקנה זו. הצריכה קיבלה עידוד מתמיכה של המגזר הציבורי ולכן היא התאוששה מהר יחסית. לא ברור האם הדבר ישפיע על כלל הפעילות הכלכלית. גם שירות המילואים הנרחב מטה את נתוני האבטלה והתעסוקה וכן את נתוני הירידה במלאים. לכן יש להמתין תקופה נוספת לפני שנגיע למסקנות ברורות יותר לגבי נקודת השפל. ייתכן שניאלץ אפילו להמתין עד סיום מלא של האלימות כדי להגיע למסקנות חדות יותר בקשר לסיום המיתון.

Eckstein, Zvi, and Daniel Tsiddon (2004). "Macroeconomic Consequences of Terror: Theory and the Case of Israel," *Journal of Monetary Economics*, 51: 971-1002.

Costs of Conflict Study Team (2015). *The Costs of the Israeli-Palestinian Conflict*. Santa Monica, CA: Rand Corporation.

Zeira, Joseph (2021). *The Israeli Economy: A Story of Success and Costs*. Princeton University Press, Princeton, New Jersey.