

מבקר המדינה | היבטים בהתמודדות עם יוקר המחיה |
טבת התשפ"ד | ינואר 2024



משרד האוצר ובנק ישראל

היערכות להתפרצות אינפלציה



היערכות להתפרצות אינפלציה

רקע

אינפלציה היא עלייה כללית במחירי הסחורות והשירותים בכלכלה לאורך תקופה. אינפלציה גבוהה, המלווה באי-ודאות ובתנודתיות גדולה מן הרגיל של שינויי המחירים, פוגעת בפעילות הכלכלית ובצמיחה. שנת 2022 התאפיינה בסביבת אינפלציה גבוהה ביחס לשנים שלפניה, זאת כחלק ממגמה עולמית שהביאה לחריגה ניכרת מטווח יעד האינפלציה שקבעה הממשלה. שנת 2022 התאפיינה בסביבת אינפלציה של 5.3% הגבוהה ביחס לשנים האחרונות, וזו הביאה לחריגה ניכרת מטווח יעד האינפלציה שקבעה הממשלה (1% - 3%), בדומה למגמה בכל העולם. יצוין כי שיעור האינפלציה בישראל בשנת 2022 (5.3%) היה נמוך במידה ניכרת משיעור האינפלציה שהיה קיים ברוב המדינות המפותחות באותה שנה.



נתוני מפתח

20.4) 4.4%
(מיליארד ש"ח)

שיעור ההצמדה של סכום ההוצאה הממשלתית בתקציב המדינה משנת 2022 לשנת 2023, שנקבע בהתאם לממוצע שיעורי השינוי של המדד בשנת 2022

4.5%

שיעור הריבית הבסיסית של בנק ישראל באפריל 2023 (לעומת 0.1% בתחילת שנת 2022)

3%- 1%

טווח יעד האינפלציה בישראל כפי שקבעה הממשלה משנת 2003

5.3%

שיעור האינפלציה בפועל בישראל בשנת 2022 (לעומת 2.8% בשנת 2021)

13.5%
(כ-60)
(מיליארד ש"ח)

שיעור הגידול הצפוי בסכום ההוצאה הממשלתית בתקציב הדו-שנתי לשנים 2023 - 2024³. גידול זה הוא שיעור הגידול הגבוה ביותר זה כעשור

52%
(כ-530)
מיליארד ש"ח)

מהחוב הממשלתי צמוד למדד. עלייה של 1% במדד צפויה להגדיל את מלאי החוב בכ-5.7 מיליארד ש"ח, ואת הוצאות הריבית והקרן השנתיות בכ-460 מיליוני ש"ח

60%

שיעור התמסורת² שבין הריבית הבסיסית של בנק ישראל לריבית על פיקדונות הציבור, נכון לאוגוסט 2022

3.36%

פער הריבית¹ במערכת הבנקאית נכון לספטמבר 2022 (לעומת 3.20% בדצמבר 2021)

1 הפער שבין הריבית הממוצעת שהבנקים גובים בגין האשראי שהם נותנים ללקוחותיהם ובין הריבית הממוצעת שהם משלמים על יתרת הפיקדונות שלהם, המשקף את רווחיות הבנקים מפעילות הליבה הבנקאית.
2 התמסורת מתייחסת לשיעור מעליית ריבית בנק ישראל שמגולגל אל העלייה בריבית שהבנקים משלמים על פיקדונות הציבור לזמן קצוב.
3 ביום 24.2.23 אישרה הממשלה את הצעת תקציב המדינה לשנים 2023 - 2024 בהחלטת ממשלה 237. הצעת התקציב הונחה על שולחן הכנסת ביום 23.3.23. חוק התקציב אושר בכנסת בחודש מאי 2023.



פעולות הביקורת

בחודשים אוגוסט 2022 עד ינואר 2023 בדק משרד מבקר המדינה את היערכות הגופים השונים במדינה להתפרצות אינפלציה. הביקורת נעשתה בבנק ישראל - בחטיבת המחקר ובפיקוח על הבנקים; במשרד האוצר - באגף החשכ"ל, באגף התקציבים (אגף התקציבים או אג"ת) ובאגף הכלכלנית הראשית. בדיקות השלמה נעשו במוסד לביטוח לאומי, בלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובמועצה הלאומית לכלכלה.

תמונת המצב העולה מן הביקורת

שיעור האינפלציה בישראל אל מול יעד האינפלציה שקבעה הממשלה - יעד האינפלציה שקבעה הממשלה לא השתנה משנת 2003, והוא עומד על 1% - 3%. עלה כי משנת 2003 ועד 2022 היו בפועל סטיות של האינפלציה לשני הכיוונים ביחס לטווח היעד (מ-1.9% ועד ל-3.9%). שנת 2022 התאפיינה בסביבת אינפלציה של 5.3% הגבוהה ביחס לשנים האחרונות, וזו הביאה לחריגה ניכרת מטווח יעד האינפלציה (סטייה של 2.3 נקודת האחוז), זאת בדומה למגמה בכל העולם.

יצוין כי משנת 2019, כחלק מתוכנית אסטרטגית, מבצע בנק ישראל הערכה מחדש של יעד האינפלציה כדי להחליט אם לשמור על היעד הקיים או להמליץ לממשלה על קביעת יעד שונה, זאת מתוך הסתכלות ארוכת טווח על המדיניות הנדרשת לנוכח השינויים שחלו בסביבה הכלכלית מאז נוסחה מסגרת המדיניות הנוכחית (התקפה משנת 2003).



תוכנית מגירה להיערכות להתפרצות אינפלציה - בשנת 2022 אגף התקציבים באוצר וחטיבת המחקר של בנק ישראל ביצעו מעקב (כל גוף בנפרד) ובחנו באופן תדיר את ההתפתחויות המקרו-כלכליות והמשקיות בישראל ובעולם, בדגש על ההשלכות של עליית מדד המחירים. עם זאת, הוחלט באגף התקציבים לא להכין תוכנית מגירה ייעודית להתגברות האינפלציה, וכי לעמדתם לא נדרשת תוכנית מגירה כיוון שלא נצפתה בישראל התפרצות אינפלציונית חריגה. לפיכך, אין במשרד האוצר תוכנית מגירה לצעדים פיסקליים להתמודדות עם התפרצות אינפלציה.



ניתוח השפעת האינפלציה על ההוצאות וההכנסות של הממשלה - מעבודה של אגף הכלכלנית הראשית במשרד האוצר בשנת 2017 עלה כי עלייה של 1% במדד המחירים לצרכן תגדיל את הוצאות המדינה ב-2.5 - 2.9 מיליארד ש"ח לשנה. בד בבד יעלו הכנסות המדינה ב-1.8 מיליארד ש"ח. כלומר עלייה של 1% במדד תגדיל את הגירעון השנתי בתקציב המדינה בכ-0.7 - 1.1 מיליארד ש"ח. עם זאת, עלה כי נכון למועד הביקורת אגף הכלכלנית הראשית לא הכין סקירה מעודכנת בדבר רגישות הכנסות המדינה ביחס לאינפלציה. כמו כן, לא נמצא כי משרד האוצר מחזיק בתחזית בדבר השפעת האינפלציה



על הגירעון הממשלתי, זאת על אף העליות הניכרות שחלו במדד המחירים מרמה של 2.8% בשנת 2021 לכ-5.3% בשנת 2022.

מנגנון ההצמדה למדד בגיבוש תקציב המדינה - בשנת 2003 נקבע בהחלטת ממשלה כי תקציבי הרכש של משרדי הממשלה אינם מקודמים באופן אוטומטי בהתאם לשינויים במדד המחירים לצרכן. ממועד זה ועד היום התקבלו החלטות הממשלה אשר קובעות כי תימשך "הקפאה נומינלית של תקציב המדינה". לפיכך תקציבי הרכש של משרדי הממשלה אינם מקודמים באופן אוטומטי בהתאם לשינויים במדד. כך לדוגמה, אף שמשנת 2009 ועד לשנת 2022 עלה מדד המחירים לצרכן בשיעור של 19%, מקדמי המעבר בתקציב המדינה של תקציבי הקניות עמדו בשנים אלו על 0%.

עלה כי מחד החלטת הממשלה משנת 2003 הקפיאה נומינלית את מקדמי המעבר המשמשים לבניית תקציב המדינה, והיא מאושררת בכל פעם מחדש בעת אישור תקציב המדינה; מאידך, החלטת הממשלה לגבי תקציב 2023 - 2024 עדכנה את כלל ההוצאה באופן שמתחשב בעליית האינפלציה ולמעשה עיקרה מתוכן את ההחלטה על הקפאה נומינלית. כך לדוגמה, בגיבוש תקציב 2023 - 2024 "מקדם המעבר" של תקציב הקניות נותר 0%, אולם מסגרת התקציב בכללותה הוגדלה בגין התאמת המחירים ב-4.4%.

החשיפה הקיימת של הוצאות הממשלה למדד המחירים לצרכן - ב-31% (11 משרדי ממשלה) ממשרדי הממשלה, המנהלים כ-41% (כ-187 מיליארד ש"ח) מתקציב המדינה, התקציב החשוף למדד עומד על כ-51% עד 80% מסך התקציב של המשרד; ב-25% מהמשרדים (9 משרדי ממשלה), המנהלים 24% (109 מיליארד ש"ח) מתקציב המדינה, יותר מ-80% מתקציב המשרד חשוף למדד⁴. כמו כן, יותר מ-50% מהחוב הממשלתי צמוד למדד המחירים לצרכן. חשיפה זו מגלמת סיכון תקציבי לטווח הקצר ולטווח הארוך. זאת כיוון שעלייה במדד תגדיל את הוצאות הריבית והחזר החוב בתקציב המדינה במאות מיליוני ש"ח, וכך תשפיע על תקציב המדינה לטווח הרחוק בגין הגדלת החוב הממשלתי.

ריכוז נתונים לגבי החשיפה של התקשרויות משרדי הממשלה למדד המחירים לצרכן - בביקורת עלה כי יש כמה מנגנוני הצמדה לתהליכי רכש הממומנים באמצעות תקציב המדינה. כך לדוגמה, יש תהליכי רכש שמשרדי הממשלה מבצעים ישירות, והצמדת התשלומים נעשית באופן מלא; ואילו בתהליכי רכש של הרשויות המקומיות, שנעשים בהשתתפות של משרדי הממשלה, אין חובה להצמיד את ההסכם, וניתן להצמיד את התשלומים למצבים שבהם היה השינוי במדד גבוה מ-4%. עם זאת, אגף החשב הכללי במשרד האוצר לא מרכז את כלל המידע בנוגע להיקף החשיפה של תקציב המדינה בדבר התקשרויות צמודות למדד. כך לדוגמה, חטיבת התשתיות והפרויקטים באגף החשב הכללי אינה עוקבת אחר החשיפה של תקציב המדינה בגין ההצמדות השונות של התקשרויות המבוצעות בשיטת ה-PPP⁵, ומינהל הרכש המרכזי אינו עוקב אחר החשיפה של מכרזי הרכש המרכזיים בגין ההצמדות.

הצמדת סעיפי תמיכות בתקציב המדינה - עלה כי תקצוב סעיפי התמיכות בתקציב המדינה שבמסגרתו משרדי הממשלה תומכים בפעילויות של אלפי מוסדות ציבור

4 תקציבים אלו אינם מוצמדים באופן אוטומטי בבניית התקציב, וניתן להם מקדם מעבר "0" משנה לשנה.

5 פרויקטים תשתיתיים שמבוצעים על ידי הממשלה בשיתוף המגזר הפרטי.



(כהגדרתם בסעיף 3א לחוק יסודות התקציב - גוף שאינו מוסד ממוסדות המדינה הפועל למטרה של חינוך, תרבות, דת, מדע, אמנות, רווחה, בריאות, ספורט או מטרה דומה) אינו כולל מנגנון הצמדה. הגם שתמיכות המדינה במוסדות הציבור הן וולונטריות, היעדר מנגנון הצמדה בסביבת אינפלציה עולה, עלול להביא לכדי שחיקה בהיקף התמיכות הכספיות המועברות למוסדות הציבור, וכפועל יוצא מכך לפגיעה בתפקוד מוסדות אלו ולעמידה ביעודן.

צעדי המדיניות הפיסקלית שנקטו בהשוואה בין-לאומית - צעדי המדיניות הפיסקלית שנקטו במדינות שנסקרו (צרפת, איטליה, בריטניה, ספרד וגרמניה) נחלקים לשלושה: (א) צעדים שמטרתם להפחית את מחיריהם של מוצרים או של שירותים מסוימים; (ב) צעדים שמטרתם להגדיל את ההכנסה של אוכלוסיות פגיעות; (ג) צעדים שמטרתם להגדיל את הכנסות המדינה כדי לממן את הצעדים האמורים. עולה כי בעוד שבשראל נקטו רק צעד של הפחתת עלויות האנרגיה והדלק, ביתר המדינות הנסקרות נקטו שלושה סוגי צעדים כמפורט לעיל, וכי עיקרי הצעדים אותם פרסם משרד האוצר בינואר 2023 שהתמקדו בהפחתת עלויות האנרגיה והדלק לא לוו בהתייעצות מקדימה עם אגף הכלכלנית הראשית ועם בנק ישראל⁶.

פער הריבית במערכת הבנקאית בין הריבית על האשראי לבין הריבית על הפיקדונות - בראי מערכת הבנקאות, עליית הריבית והאינפלציה מיטיבה עם הבנקים בטווח הקצר, נוכח עלייה בהכנסות הריבית, ועלולה להשפיע עליהם לרעה בהמשך בשל חשש לירידה באיכות האשראי נוכח פגיעה ביכולת הלווים להמשיך ולעמוד בהחזרי הלוואותיהם. נמצא כי בשנים 2021 - 2022 חל גידול ניכר בפער הריבית (3.20% בדצמבר 2021 ו-3.36% בספטמבר 2022) לעומת השנים 2019 - 2020, שבהן חלה ירידה בפער הריבית (2.91% בדצמבר 2019 ו-2.84% בשנת 2020). עליית פער הריבית במחצית הראשונה של 2022 נבעה הן מהאינפלציה והן מעליית ריבית בנק ישראל.

התמסורת שבין ריבית בנק ישראל לריבית שהבנקים משלמים על פיקדונות הציבור לזמן קצוב - "התמסורת" מתייחסת לשיעור מעליית ריבית בנק ישראל שמגולגל אל העלייה בריבית שהבנקים משלמים על פיקדונות הציבור לזמן קצוב. נמצא כי לעומת שיעור עליית ריבית בנק ישראל, שהועבר במלואו על ידי הבנקים לאשראי הבנקאי שניתן לציבור, העלייה בשיעור הריבית משלמים הבנקים על פיקדונות הציבור⁷ הייתה חלקית ועמדה על כ-60% בלבד, נכון לאוגוסט 2022. תמסורת חלקית זו תרמה אף היא לגידול המשמעותי ברווחי הבנקים. יצוין כי שיעור התמסורת לגבי פיקדונות חדשים לזמן קצוב של עד שלושה חודשים עלה משמעותית במשך שנת 2022 מכ-25% באפריל 2022 ועד לכ-50% בדצמבר 2022. לפיכך, ריבית בנק ישראל עלתה בתקופה האמורה ממ-0.35% ל-3.25%, אולם הריבית ששולמה לציבור בעבור פיקדונותיו בבנקים עלתה רק מ-0.06% ל-1.55%.

נכסי הבנקים - השוואה בין השווי ההוגן לבין הצגת השווי בדוחות הכספיים - השקעות באגרות חוב שמבצע הבנק המסווגות לאגרות חוב לפדיון מוצגות בספרי הבנקים

6 בהקשר זה יש לציין כי משבר האנרגיה חריף יותר במדינות הנסקרות ביחס לישראל, וכי מחירי האנרגיה בהן, כמו ביתר מדינות אירופה, עלו באופן חד יותר באופן משמעותי ביחס לעליית מחירי האנרגיה בישראל.

7 לתקופות פירעון שונות.





לפי עלות מופחתת ולא לפי שווי שוק. עולה כי ההפסדים שטרם נקפו מהתאמות לשווי הוגן בבנק א' עבור אגרות חוב מוחזקות לפדיון הוא כ-1,177 מיליון ש"ח וכ-669 מיליון ש"ח בבנק ב'. משכך, פוטנציאל ההפסד שטרם נרשם בכל בנק בגין אותן אגרות חוב מוחזקות לפדיון עומד על כ-1% - 2% בלבד מיתרת ההון העצמי של שני הבנקים האמורים.





הגדלת היקף הנפקת המק"ם - היקף הנפקת המק"ם, שמשמש גם מעין תחליף לפיקדונות הציבור אצל הבנקים, גדל במידה ניכרת מ-45 מיליארדי ש"ח ברבעון השלישי של שנת 2022 ל-109 מיליארדי ש"ח ברבעון האחרון של שנת 2022 (גידול של כ-142%).


עיקרי המלצות הביקורת


מומלץ כי בנק ישראל ישלים את ההערכה מחדש של יעד האינפלציה, מתוך הסתכלות ארוכת טווח והתחשבות בשינויים שחלו בסביבה הכלכלית בישראל ובעולם - בפרט לאור התפתחות האינפלציה לאחר היציאה ממשבר הקורונה, ובמידת הצורך יגבש את המלצות לממשלה. 

מומלץ כי משרד האוצר יפעל להכין תוכניות כלכליות של הממשלה תוך היועצות עם כלל גורמי המקצוע, ובהם האגפים השונים במשרד האוצר ובנק ישראל, בשים לב להמלצות הגופים הבין-לאומיים הרלוונטיים כדוגמת ה-OECD. 

מומלץ שאגף התקציבים יבחן צעדים פיסקליים משלימים וממוקדים לצורך סיוע לחברות ולמשקי בית שנפגעו קשות כתוצאה מהעלייה באינפלציה, זאת לצד נקיטת צעדים להידוק פיסקלי שימנע סחרור אינפלציוני. 

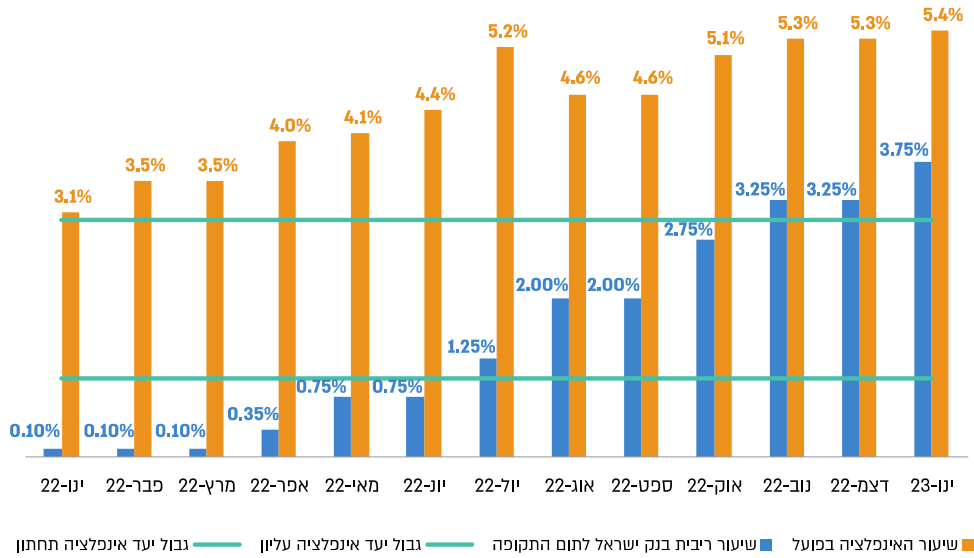
מומלץ כי אגף התקציבים ינהל תהליך סדור לקביעת מקדמי המעבר לקניות ולרזרבות להתייקרויות, כדי שגם בהתרחש עליית מחירים גבוהה יאפשר התקציב בפועל לממש את יעדי הממשלה ואת סדר העדיפויות שלה בחלוקת המשאבים העומדים לרשותה. 

מומלץ כי החשב הכללי ימפה את כלל ההתקשרויות וההשתתפויות הממשלתיות תוך ביצוע מעקב אחר היקף ההתקשרויות הפעילות הצמודות למדד המחירים, שיטת ההצמדה של ההתקשרות וזרם גידול התשלומים הצפויים בעקבות עלייה חדה במדדי המחירים. עוד מומלץ שהחשב הכללי יגבש מדיניות סדורה בדבר מתן מענה לסוגים השונים של ההתקשרויות וניהול הסיכונים בעקבות החשיפות התקציביות של ההתקשרויות הצמודות למדדים השונים. 

על הפיקוח על הבנקים להמשיך ולפעול להגדלת התמסורת שבין עליית ריבית בנק ישראל לבין הריבית המשולמת על פיקדונות הציבור, כך שפער הריביות יקטן. 



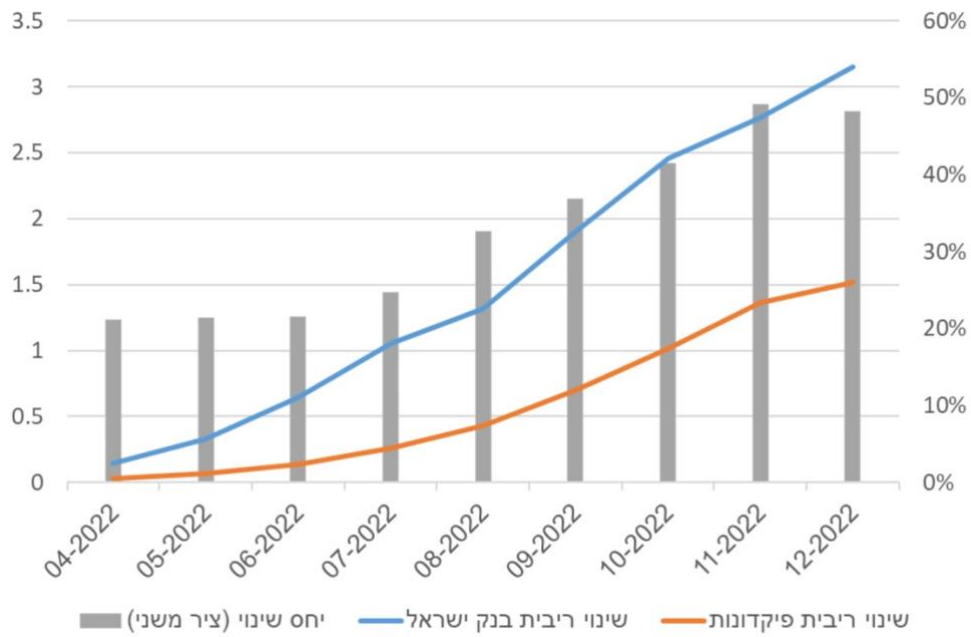
טווח יעד האינפלציה של הממשלה, שיעור ריבית בנק ישראל ושיעור האינפלציה בפועל בשנת 2022



על פי נתוני בנק ישראל והלמ"ס, בעיבוד משרד מבקר המדינה.
 * שיעור האינפלציה מחושב לסוף כל תקופה על בסיס השינוי במדד המחירים לצרכן ב-12 החודשים האחרונים.



השינוי החודשי המצטבר בריבית על פיקדונות חדשים לזמן קצוב של עד שלושה חודשים, בריבית בנק ישראל והיחס ביניהם (התמסורת), אפריל 2022 - דצמבר 2022



המקור: בנק ישראל, **ניתוח מתוך דוח בנק ישראל 2022**, התמסורת מהמדיניות המוניטרית לריבית הפיקדונות בישראל, מרץ 2023, עמ' 2 - 3.

* ריבית בנק ישראל ממוצעת בכל חודש, וריבית פיקדונות ממוצעת עבור פיקדונות חדשים לזמן קצוב של עד שלושה חודשים, ריבית קבועה לא צמודה, סך המערכת הבנקאית, משקי בית ללא בנקאות פרטית.



סיכום

אינפלציה גבוהה, המלווה באי-ודאות ובתנודתיות גדולה מן הרגיל של שינויי המחירים, פוגעת בפעילות הכלכלית ובצמיחה. שנת 2022 התאפיינה בסביבת אינפלציה של 5.3% הגבוהה ביחס לשנים שלפניה וזאת כחלק ממגמה עולמית, וזו הביאה לחריגה ניכרת מהגבול העליון של טווח יעד האינפלציה שקבעה הממשלה (3%). קיימת חשיבות להיערכות הגופים השונים במדינה כדי להתמודד עם עליית האינפלציה. בביקורת נמצא כי בנק ישראל נקט צעדים מוניתריים שונים ובהם העלאת הריבית והנפקת מק"ם, ואילו הממשלה נקטה חלק מהצעדים הפיסקליים העומדים לרשותה. עוד נמצא כי חלה עלייה בפער הריבית במערכת הבנקאית במחצית הראשונה של 2022 שנבעה הן מהאינפלציה והן מעליית ריבית בנק ישראל, וכי לעומת עליית ריבית בנק ישראל, שהועברה במלואה לאשראי הבנקאי המוצע לציבור, העלייה של הריבית על פיקדונות הציבור בבנקים הייתה חלקית ועמדה על כ-60% נכון לאוגוסט 2022.

מומלץ שמשד האוצר יעריך לסביבת אינפלציה משתנה, תוך נקיטת צעדים ממוקדים שיקטינו את האפשרות לסחרור אינפלציוני מחד, ותמיכה באוכלוסיות ראויות לקידום שנפגעו מעליית האינפלציה מאידך. על הפיקוח על הבנקים להמשיך ולהבטיח את יציבות המערכת הבנקאית מחד ומאידך לפעול לכך שכתוצאה מעליית הריבית המערכת הבנקאית לא תרויח רווחי עתק על חשבון החוסכים.

