



# עמידות ההייטק והכלכלה בישראל בפני משברים בטחוניים

ניתוח נתוני העבר כמענה לחששות  
משקיעים ושותפים זרים

---

START-UP NATION  
POLICY INSTITUTE

---

אוקטובר  
2023

האירועים האחרונים בישראל מעלים בוודאי חשש כבד בקרב משקיעים, שותפים, ולקוחות זרים של חברות טכנולוגיה ישראליות. הם שואלים את עצמם אם ההייטק הישראלי יצליח את המשבר הנוכחי, או במושגים המעניינים אותם – האם כדאי להשקיע, לשתף פעולה, או לקנות מוצרים ושירותים מחברות ישראליות.

עדיין לא ניתן לדעת כמה זמן תימשך המלחמה הנוכחית ומה יהיו השלכותיה המלאות על המדינה והמשק. אך ניתן להשוות לאירועי לחימה משמעותיים שהתרחשו בעשרים השנים האחרונות, בפרט מבצע צוק איתן בקיץ 2014, ומלחמת לבנון השנייה בקיץ 2006.

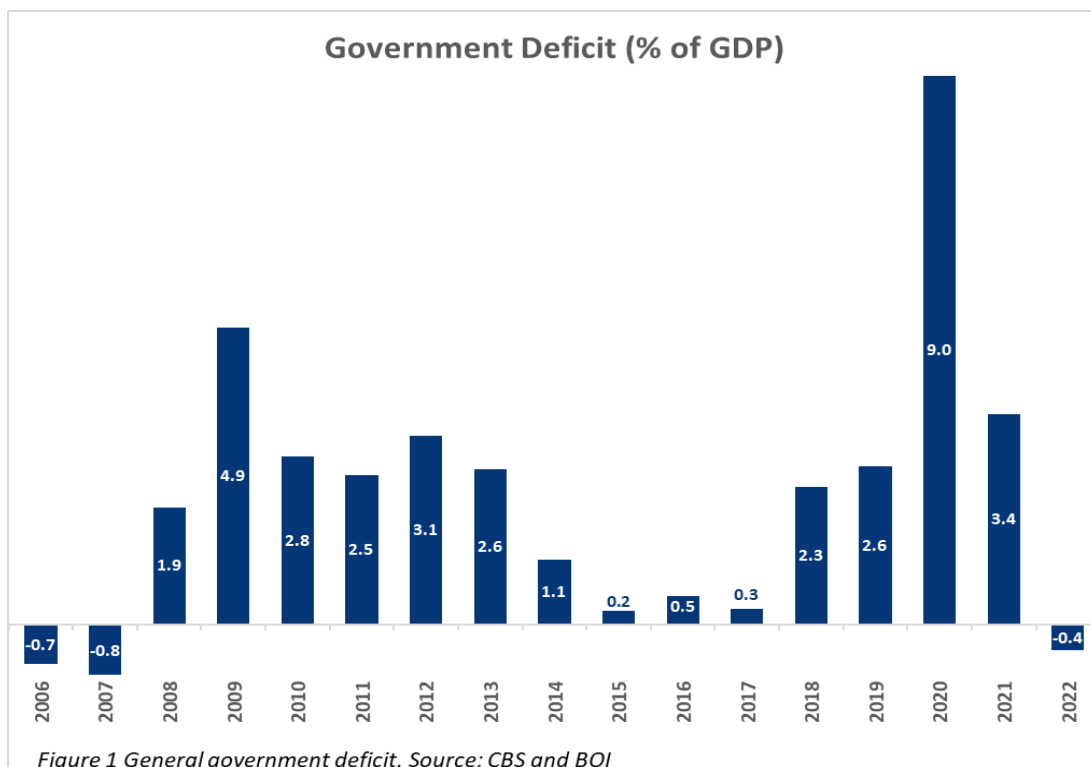
## מאקרו-כלכלה

כתזכורת, מלחמת לבנון השנייה התרחשה בקיץ 2006. היא נמשכה 34 ימים, וכללה גיוס מילואים נרחב של כ-89,000 חיילים וכניסה קרקעית ללבנון. העלות הישירה של המלחמה הוערכה בכ-9.4 מיליארד שקלים (מקביל ל-13 מיליארד במחירי 2023).

מבצע צוק איתן נמשך 50 ימים בקיץ 2014, וכלל גיוס מילואים של כ-75,000 חיילים, וכניסה קרקעית לעזה. עלות המבצע הוערכה בכ-7 מיליארד שקלים (7.8 במחירי 2023). להשוואה, בתקציב המדינה לשנת 2023, סך ההוצאה על בטחון וסדר ציבורי עומדת על מעל 105 מיליארד.

מבלי להפחית בכאב ובסבל הגדול שכרוך באירועים מהסוג הנ"ל, המשמעות המאקרו-כלכלית שלהם מוגבלת.

ראשית, מבחינת **העלויות הישירות** וההשפעה על המדיניות הפיסקלית: היות ועלויות הלחימה נפרסות על פני מספר שנות תקציב, ובאות בחלקן על חשבון קיצוץ בתקציבים אחרים ועל חשבון סיוע זר, אף אחד מאירועי הלחימה הנ"ל לא יצר גירעון ממשלתי משמעותי. כפי שניתן לראות בתרשים 1, שתי השנים היחידות שבהן הגירעון היה גדול וחריג הינן 2009, בעקבות המשבר הפיננסי הגלובלי של 2008, ושנת 2020, בעקבות התפרצות מגפת הקורונה. 2020. כלומר, השני המקרים לא מדובר באירועים ביטחוניים. מלחמת לבנון השנייה ומבצע צוק איתן לא דרשו בעקבותיהן הצטיידות מחדש במאות מטוסים וטנקים (כמו אחרי מלחמת יום הכיפורים, למשל), ולכן ההשלכות התקציביות שלהן היו הרבה פחות דרמטיות.



הבדל משמעותי נוסף הוא שהודות לתוכנית הייצוב של 1985, ולרפורמות נוספות שהתרחשו מאז וביצרו את מעמדו העצמאי של בנק ישראל והוועדה המוניתרית, לממשלת ישראל אין יותר את היכולת לממן גידול בהוצאה על ידי הרחבה מוניתרית בלא הגבלה. בנק ישראל ינקוט (למעשה, כבר נוקט) בהרחבות מוניתריות ובצעדים נוספים שיאפשרו לממשלה להגדיל את הגירעון מבלי להגדיל יתר על המידה את החוב החיצוני, אבל באופן מאוזן ששומר גם על רמות המחירים. לכן, גם אין סיבה לחשוש מאינפלציה חריגה.

גם **ההשפעות העקיפות** על הכלכלה לא היו גדולות במיוחד ונמשכו זמן קצר בלבד (ר' תרשים 2). בנק ישראל העריך את העלות הכוללת למשק של מבצע עופרת יצוקה בכ-0.3 אחוזי תמ"ג ואת מלחמת לבנון השנייה בין 0.35 ל-0.5 אחוזי תמ"ג (ר' [דוח בנק ישראל 2014, פרק 2](#)). יתר על כן, אובדן התוצר נובע מגורמים כגון פגיעה בתיירות, פגיעה בייצוא של מוצרים (להבדיל משירותים), והפגיעה בצריכה הפרטית – גורמים שהרלוונטיות שלהן לתעשיית ההייטק פחותה.

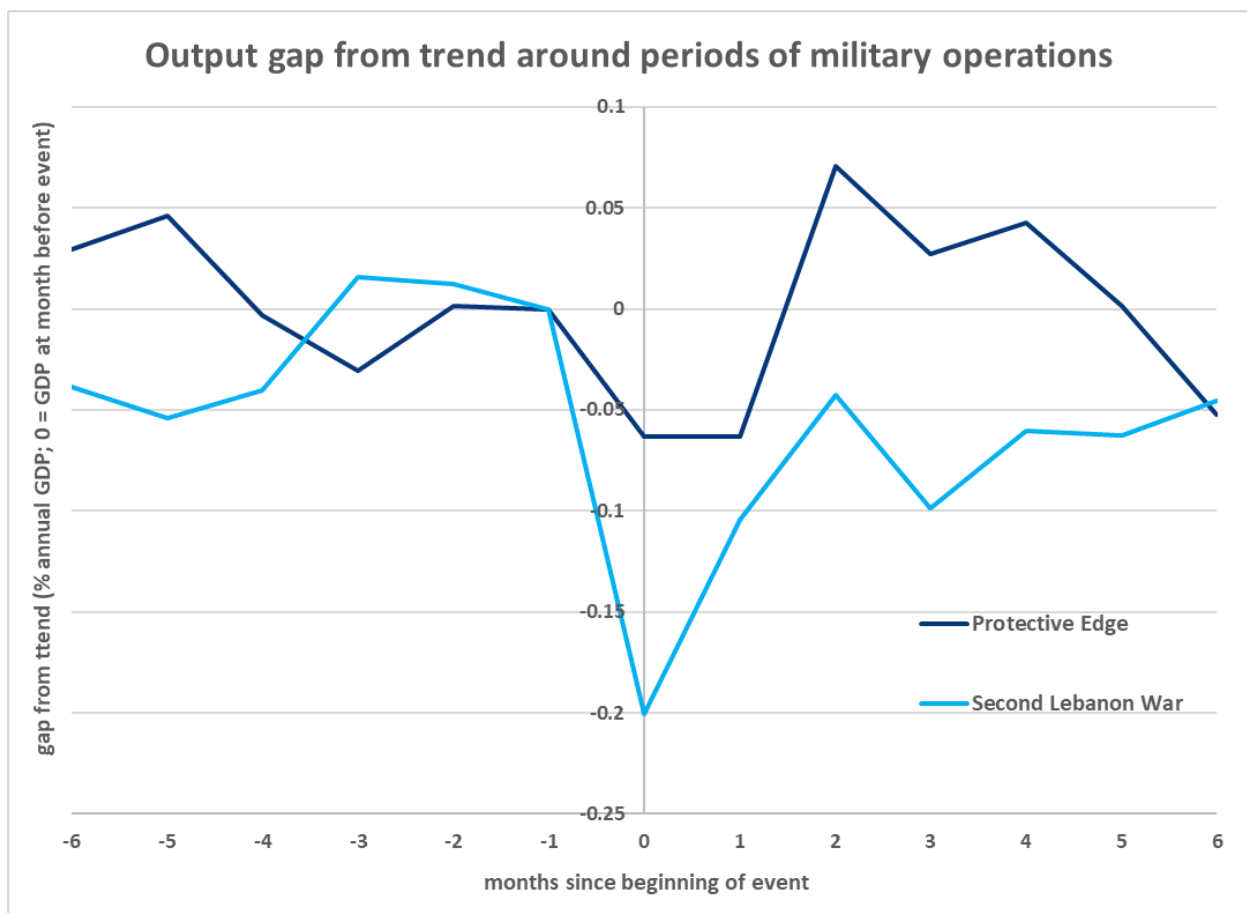


Figure 2 Output gap from trend around military operations (monthly, % of annual GDP). Source: BOI

**השווקים הפיננסיים** מגיבים באופן שלילי לאירועי לחימה, ולעיתים קרובות זו תגובת יתר חריפה. יחד עם זה, התגובה נוטה לדעוך במהירות, והפער כולו נוטה להיעלם תוך 2-3 חודשים. כך, למשל, במלחמת לבנון השנייה מדד תא125 (ר' תרשים 3) איבד כ-8% מערכו ביומיים הראשונים ללחימה, אך חזר לרמה של לפני המלחמה תוך פחות מ-40 ימים. מבצע צוק איתן לא גרם לתנודות חריפות בשווקים, וגם אז הבורסה חזרה לעליות תוך פחות מחודשיים. למעשה, בשני המקרים שנה לאחר פרוץ הלחימה מדד תא125 הציג עליות: 36% לאחר מלחמת לבנון השנייה, ו-17.8% אחרי מבצע צוק איתן.

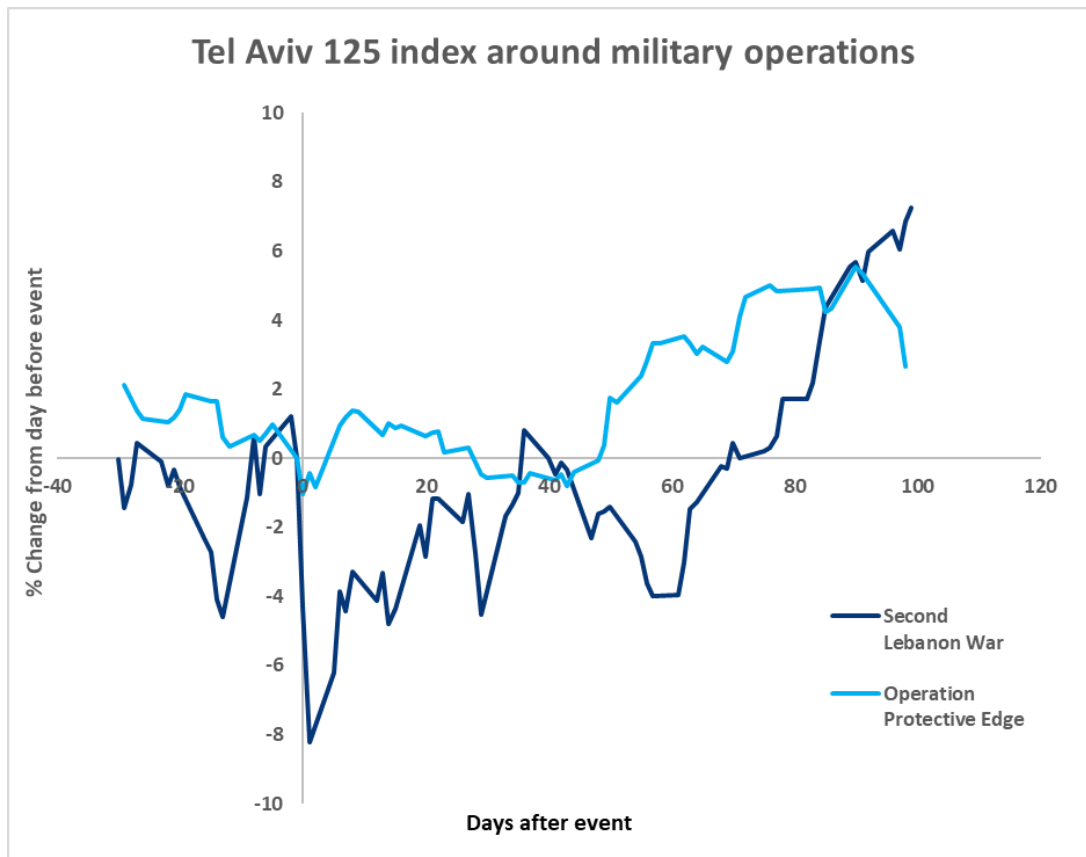


Figure 3 Tel Aviv 125 stock index around military operations (% change from last trading day before operation). Source: SNPI

## ענף ההייטק

**ביחס להייטק, הנתונים הקיימים מאפשרים השוואה בעיקר לביצועי ההייטק הישראלי אחרי מבצע צוק איתן, ולכן נתמקד בתקופה זו.** הטבלה שלהלן מציגה מספר נתונים על ההייטק הישראלי בשנתיים שאחרי המבצע.

2016	2015	2014	
5.6	4	2.9	השקעות הון סיכון בחב' ישראליות (מיליארדי דולר)
100	88	69	משקיעי הון סיכון זרים
212	169	117	מוסדות השקעה זרים (כולל הון סיכון, תאגידים, וקרנות הון סיכון תאגידיות)
135	137	99	מספר exits
10	8.3	6.9	Exit value (מיליארדי דולר)
1073	1011	1038	מספר סטארט-אפים חדשים שקמו
271	258	249	מועסקים בהייטק (אלפים)

כפי שניתן לראות, ההייטק הישראלי הוכיח עמידות רבה, למעשה לא נצפתה שום פגיעה בפעילות לאחר מבצע "צוק איתן". מאז, המצב רק השתפר - חברות ישראליות המשיכו לצבור ניסיון, למדו לעבוד מרחוק ("תודות" למגפת הקורונה), הקימו מערכי פיתוח ותמיכה בינ"ל, וכד'.

סיבה נוספת לעמידות של תעשיית ההייטק הוא שההשקעה בהייטק היא בעיקרה השקעה בפיתוח IP, בניגוד להשקעה בנכסים פיזיים כמו מפעלי ייצור, והון מהסוג הזה לא נפגע מאירועים ביטחוניים. כלומר, הסיכון להשקעה בתעשייה זאת הוא נמוך מאוד בהשוואה לסיכון בהשקעה בהון פיזי.

יש החוששים שהסיטואציה קצת שונה השנה מכיוון שהמלחמה תפסה את הסקטור בעיצומו של האטה שהתרחשה מאז סוף 2022. סביר שיש היום יותר חברות מאשר בעבר שנמצאות קרוב ל- או במצוקה תזרימית, אבל יש להניח שגם בעיה זו יכולה להיפתר על ידי התערבויות חד-פעמיות וזמניות של הממשלה, ובפרט תוכניות חירום שכבר יצאו לפועל של רשות החדשנות ושל בנק ישראל.

ההייטק הישראלי הוכיח בעבר, ויוכיח גם עכשיו, יכולת להתגבר ולצאת מחוזק ממשברים ביטחוניים.