

פרק ב'

הפעילות המצרפית: התוצר והתעסוקה

- ב-2015 צמח התוצר המקומי הגולמי ב-2.5% – דומה לקצב בשלוש השנים הקודמות ומתון מעט בהתחשב בקצב הצמיחה ההיסטורי ובקצב התרחבותו של כוח העבודה. הדבר התבטא בכך שבשנתיים האחרונות צמיחת התוצר לנפש ופריון העבודה נמוכים ביחס לנתונים המקבילים במרבית החברות ב-OECD.
- הצמיחה המתונה נובעת בעיקר מכך שהפעילות העולמית מדשדשת מאז המשבר של 2008, ובמידה מסוימת גם מהריסון הפיסקלי שהממשלה הנהיגה ב-2013 וב-2014.
- קיימים סימנים לכך שהצמיחה התמתנה בשנה האחרונה גם עקב היווצרותן של מגבלות נקודתיות בהיצע של כוח האדם, בפרט בתחום הטכנולוגיה העילית, מגזר שנהנה בשנים האחרונות מגידול מהיר של התעסוקה בענפי השירותים העסקיים.
- מבחינת השימושים בלטה השנה ההתכווצות ביצוא. לצד הצמיחה הנמוכה בסחר העולמי גרמו לה גם שחיקה בכושר התחרות כתוצאה מהייסוף שחל בשנים הקודמות בשער החליפין וירידה ביצוא השירותים העסקיים; ייתכן כי ירידה זו משקפת את השפעת ההיצע של כוח אדם מיומן בתחומי טכנולוגיית המידע.
- למתונות הגידול בשימושים תרם גם קיפאון בהשקעות בענפי המשק, ובפרט בתעשייה – ענף שחשוף לביקוש מחו"ל. מיצוי היכולת להגדיל את התחלות הבנייה במשק הביא לכך שההשקעה בבנייה התייצבה ברמה גבוהה ולא תרמה לצמיחה בשנתיים האחרונות.
- קצב גידולה של הצריכה הפרטית, ובפרט של הצריכה השוטפת, האיץ השנה ותרם לשימור קצב הצמיחה. הדבר נבע הן מסביבת הריבית הנמוכה והן מגידולה של ההכנסה הריאלית הפנויה – תוצאה של הירידה במחירי האנרגיה והסחורות בעולם ושל החוסן בשוק העבודה.
- שיעור התעסוקה במשק הוסיף לעלות גם השנה תוך שהאבטלה יורדת לשפל היסטורי. להתרחבות התעסוקה תרמו במיוחד השינוי בהרכב הביקוש במשק – זה הוסיף לנוע לעבר גידול בפעילות עתירת עבודה, כגון שירותים עסקיים ומסחר – והגידול בתעסוקה בשירותים הציבוריים. השנה התלוותה לתהליכים אלה האצה קלה בקצב עלייתו של השכר הנומינלי. השכר הריאלי במונחי מדד המחירים לצרכן עלה בשיעור ניכר, וכך תרם לגידול בצריכה הפרטית.
- הצמיחה הפוטנציאלית התמתנה מעט ביחס לשנים עברו. זאת עקב האטה מתמשכת בקצב גידולה של האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים, תחילת מיצוין של הירידה המתמשכת בשיעור האבטלה הטבעי ושל העלייה בשיעור ההשתתפות, והאטה בקצב התרחבותו של ההון הפיזי. אולם הצמיחה הפוטנציאלית עדיין גבוהה מצמיחתו של הביקוש המצרפי ולכן פער התוצר השלילי התרחב.

1. ההתפתחויות העיקריות ותנאי הרקע

א. ההתפתחויות העיקריות

קצב הגידול של התוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) עמד ב-2015 על 2.5%, דומה לקצב הצמיחה הבסיסי בשלוש השנים הקודמות (2.5%—3.0%)¹. יחסית לקצב הצמיחה בעשורים קודמים, ובהתחשב בכך שכוח העבודה התרחב בשנים האחרונות, קצב הצמיחה בארבע השנים האחרונות מתון. הדבר נובע בעיקר מכך שהצמיחה בעולם מדשדשת, ולכן מקשה על היצוא הישראלי להמשיך להוביל את צמיחת המשק ומפחיתה את התמריץ לבצע השקעות קבועות בענפים החשופים לביקוש מחו"ל. אולם למיתון הצמיחה תרמה גם העובדה שבשנים האחרונות נדרשה הממשלה לצמצם את הגירעון באמצעות העלאת המסים. זאת ועוד, השנה ניכרו גם סימנים להיווצרותן של מגבלות היצע נקודתיות בחלק מענפי השירותים, ואלה הובילו את הצמיחה בשנים האחרונות. כנגד כוחות אלה פעלו כוחות שתמכו בצמיחה: רמתה הנמוכה של הריבית הריאלית תמרה את הגידול בצריכה הפרטית – וגם את ההשקעה בבנייה למגורים – וכך מנעה ירידה חריפה יותר בצמיחה. לריבית הנמוכה נוספה השנה הירידה הדרמטית במחירי האנרגיה והסחורות האחרות בעולם, היות שהיא חסכה למשק עלויות יבוא ואפשרה להגדיל ביקושים מקומיים אחרים.

בצד השימושים בלטה השנה במיוחד ההתכווצות ביצוא, וזו הושפעה מצמיחה מתונה ביותר בסחר העולמי וייתכן שגם מפגיעה בכוח התחרות של המשק, התפתחות שהתבטאה בכך שמחירי היצוא הישראליים עלו יחסית למחירי היצוא של שותפות הסחר. ייתכן כי עלייה זו משקפת תגובה בפיגור לייסוף, תהליך שעיקרו התרחש בשנים קודמות והתפתח משום שהפעילות בישראל נפגעה מן המשבר של 2008 פחות מהפעילות בקרב שותפות הסחר העיקריות שלה – מדינות שנמצאו כולן בעין הסערה. לייסוף הצטרפה השנה גם ירידה ביצוא השירותים העסקיים, ולצד הגורמים הנזכרים לעיל היא כנראה שיקפה גם את השפעת ההיצע של עובדים מיומנים. נוסף לקיפאון ביצוא ניכר השנה קיפאון גם בהשקעה הקבועה בענפי המשק – בפרט בתעשייה, ענף שחשוף לביקושים העולמיים. ההשקעה בבנייה למגורים שבה לצמוח השנה, לאחר שאשתקד היא דרכה במקום, אך זאת בקצב נמוך משמעותית מהקצב ב-2008—2013.

הירידה במחירי האנרגיה העולמיים פעלה לגידול בהכנסה הריאלית של המשק בשל החיסכון בהוצאה (נטו) על יבוא של חומרי אנרגיה. את הגידול בהכנסה הפנה הציבור הן להרחבת הצריכה והן להגדלת החיסכון הפרטי. העלייה שחלה השנה בחיסכון הלאומי – במידה רבה מפני שב-2013 החלה הממשלה לצמצם את הגירעון בתקציב – והביקוש המתון להשקעות במשק התבטאו בכך שהעודף בחשבון השוטף עלה ל-4.7% תוצר. הירידה הנזכרת במחירי האנרגיה, איתנותו של שוק העבודה וסביבתה הנמוכה של הריבית הריאלית – סביבה שקובעי המדיניות המוניטרית בארץ ובעולם הכתיבו בתגובה למשבר העולמי ולקצב האטי של ההתאוששות ממנו – תרמו השנה להאצה בקצב הגידול של הצריכה הפרטית. המשבר העולמי ותגובת המדיניות אליו הניעו אפוא שינוי בהרכב הביקוש במשק: היצוא וההשקעה מדשדשים בשעה שהצריכה הפרטית מתרחבת. היקף התעסוקה מוסיף להיות גבוה ואף להשתפר: שיעור התעסוקה טיפס השנה ל-76.2% (בקרב גילי העבודה העיקריים) תוך ששיעור האבטלה יורד לשפל היסטורי. את חוסנו של שוק העבודה מסבירים כמה גורמים. אשר לצד הביקוש, המשך הגידול בתעסוקה בשירותים הציבוריים, ועמו השינוי בהרכב הביקוש במשק, מתבטאים בגידול יחסי בפעילות העסקית בענפים עתירי תעסוקה (כגון מסחר ושירותים). יתרה מזאת, נראה כי הייצור בענפים הסחירים הותאם

ב-2015 הוסיף המשק לצמוח בקצב מתון יחסית לקצב בעשורים קודמים.

החולשה שהצמיחה הפגינה השנה נבעה מהתכווצות היצוא ומקיפאון בהשקעה בנכסים קבועים.

המשבר העולמי, לצד תגובתה של המדיניות המוניטרית אליו, הניעו שינוי בהרכב הביקוש במשק.

העלייה בהיקף התעסוקה ובישיעור המשרות הפנויות התבטאו בעליית השכר.

¹ קצב הצמיחה הבסיסי – הקצב בניכוי השפעתם הישירה של גורמים חד-פעמיים, לרבות תחילת הפקתו של הגז ממאגר "תמר" ב-2013 ומבצע "צוק איתן" ב-2014.

פרק ב': הפעילות המצרפית: התוצר והתעסוקה

לחולשת הביקוש מחו"ל בעיקר דרך הפחתת הניצולת ולא דרך צמצום התעסוקה, בין היתר משום שמעריכים כי הצמיחה העולמית מדשדשת באופן זמני. אשר לצד ההיצע, שיעור האבטלה המבנית המשיך לרדת ושיעור ההשתתפות הוסיף לעלות – אם כי בקצב נמוך יחסית לקצב בשנים קודמות. ההאטה בגידול ההיצע והביקוש הגובר לעובדים הוליכו השנה לירידה באבטלה ולעלייה בשיעור המשרות הפנויות במשק, ואלה התבטאו בהיווצרותן של מגבלות היצע נקודתיות בשוק העבודה ובהאצה מסוימת בקצב עלייתו של השכר הנומינלי. שיפור ברווחיות החברות – הודות לירידות במחירי האנרגיה ובעלויות המימון – אפשר להעלות את השכר בלי להגדיל את עלות העבודה ליחידת תוצר.

השנה חלה האטה מסוימת בקצב הצמיחה הפוטנציאלי של המשק, נתון שמבטא את ההיצע של גורמי הייצור המקומיים. נראה כי לצד ההאטה בקצב גידולה של האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים, תהליך שהתעצם לפני כארבע שנים, הובילו לכך שלוש התפתחויות נוספות: החל מיצוי של הירידה באבטלה הטבעית במשק, האטה העלייה בשיעור ההשתתפות, והקיפאון שאפיין בשנים האחרונות את ההשקעות הפחית את קצב התרחבותו של מלאי ההון הפיזי. אולם קצב גידולו של התוצר הפוטנציאלי עודנו גבוה מקצב התרחבותו של הביקוש במשק, והעודף בכוח הייצור המצרפי הוסיף להתרחב השנה.

על אף האטה מסוימת בצמיחה הפוטנציאלית, העודף בכוח הייצור המצרפי הוסיף להתרחב השנה.

לוח ב'-1
מדדים נבחרים לפעילות המשק, 1995 עד 2015
(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

2015	2014	2013	2012	2011	עד 1995	
2.5	2.6	3.3	2.9	5.0	4.0	התוצר המקומי הגולמי
2.0	1.8	1.2	1.3	1.9	2.3	התוצר במדינות ה-OECD
0.5	0.6	1.3	1.0	3.1	1.8	התוצר לנפש
¹ 1.5	1.3	0.6	0.7	1.3	1.5	התוצר לנפש במדינות ה-OECD
-1.3	4.9	-1.8	4.0	8.4	7.5	היצוא ללא יהלומים והזנק
3.8	3.2	3.3	3.2	5.5	3.2	השימושים המקומיים
5.3	5.9	6.2	6.9	7.1	10.4	שיעור האבטלה (רמה)
3.0	1.1	0.9	0.5	0.4	0.8	השכר הריאלי למשרת שכיר
4.7	3.7	2.9	1.6	2.6	0.3	העודף בחשבון השוטף (באחוזי תוצר)
-0.1	-1.3	-5.7	5.3	-1.1	² 0.4	שעה"ח הריאלי האפקטיבי ³

¹ הנתון ל-2015 מבוסס על אומדן.

² הנתון מתייחס לשנים 1999–2010.

³ עלייה פירושה פחות.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, ה-OECD, קרן המטבע הבין-לאומית ועיבודי בנק ישראל.

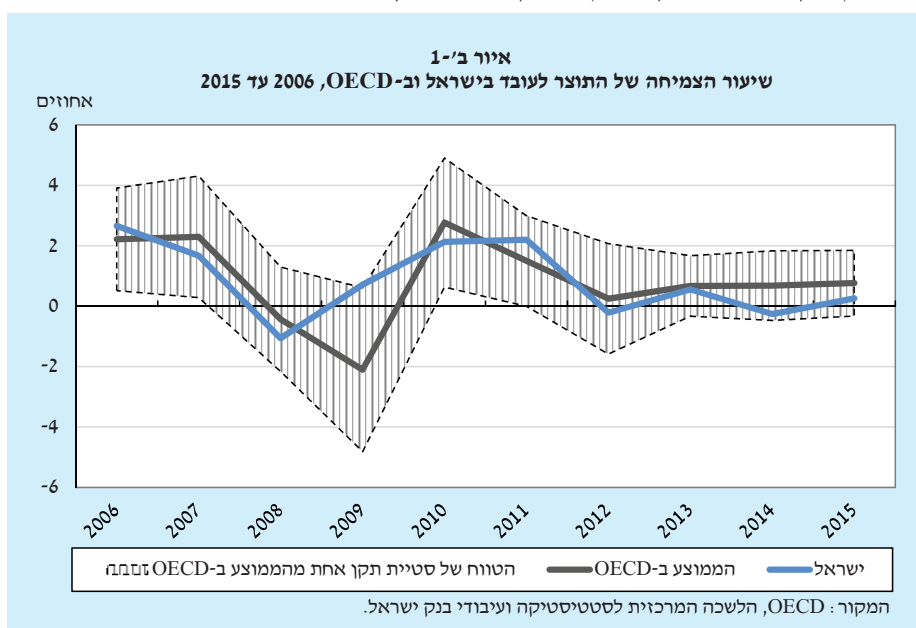
בשנתיים האחרונות התוצר לנפש בישראל צומח בקצב נמוך מהקצב במרבית החברות ב-OECD.

התוצר לנפש צמח השנה ב-0.5% בלבד, קצב נמוך בכנקודת אחוז מהקצב הממוצע ששרר בישראל מ-1995 ועד המשבר העולמי. בשנתיים האחרונות התוצר לנפש צומח בקצב נמוך מהקצב במרבית החברות ב-OECD (לוח ב'-1 ואיור א'-6), לאחר שבשנים הראשונות למשבר (2008–2011) הוא צמח בקצב שנמנה עם הגבוהים ב-OECD, והפער בין ישראל לממוצע בארגון הצטמצם מ-25% ב-2006 ל-15% ב-2013. היתרון של ישראל פחת כבר ב-2012–2013, אך בשנתיים האחרונות אף חל היפוך והפער בין ישראל לממוצע ב-OECD התרחב שוב וב-2015 הגיע ל-17%. כרבע מההיפוך נבע מכך שסך האוכלוסייה גדל יותר מהאוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים, תהליך מתמשך

שהתעצם בארבע השנים האחרונות². אולם עיקר ההיפוך נובע משני תהליכים: קצבי הצמיחה במדינות שנמצאו ב-2008 בעין הסערה מתאוששים במידה מסוימת, בשעה שהשלכות המשבר המתמשך מחלחלות לצמיחת המשק הישראלי.

הפער בתוצר לנפש הצטמצם מ-2006 עד 2013 בעיקר מפני ששיעור התעסוקה בישראל גדל, ולהוציא את 2009 פריון העבודה צמח בתקופה זו בקצב דומה לקצב הממוצע ב-OECD (איור 1-ב³). אולם בשנתיים האחרונות הפריון בישראל צומח בקצב נמוך מעט מהקצב ב-OECD⁴. מאחר ששיעורי התעסוקה בישראל הגיעו לרמות גבוהות מהממוצע ב-OECD, נראה כי המפתח לשימור הפער בתוצר לנפש – או להמשך צמצומו – נעוץ בהעלאתו של פריון העבודה. מבחינה ארוכת טווח נראה כי אחד האפיקים הראשיים להעלאת הפריון בישראל (יחסית לפריון במדינות אחרות ב-OECD) עובר דרך התמקדות בצעדי מדיניות שיאפשרו להעלות את הפריון בענפים שבהם מצוי עיקר הפערים. כפי שעולה מאיור ב-2, פריון העבודה הענפי בישראל נמוך במיוחד בענפים המקומיים (והבלתי סחירים). לשם המחשה, בבנייה, במסחר ובשירותי האירוח והאוכל פריון העבודה בישראל מהווה רק כ-70%—80% מהפריון הממוצע ב-OECD. לעומת זאת בענפים המייצאים, כגון הציוד האלקטרוני, הפריון בישראל אף גבוה מהממוצע ב-OECD⁵.

המפתח לשימור הפער בתוצר לנפש – או להמשך צמצומו – נעוץ בהעלאתו של פריון העבודה.



² זהו תהליך עולמי, ובישראל הוא מתרחש ביתר שאת.

³ תיבה ב-1 בתוך בנק ישראל (2013), *דין וחשבון לשנת 2012* מתייחסת לתקופה ארוכה ומתארת כיצד רמתו של פריון העבודה בישראל אינה מתכנסת לרמה במדינות המפותחות.

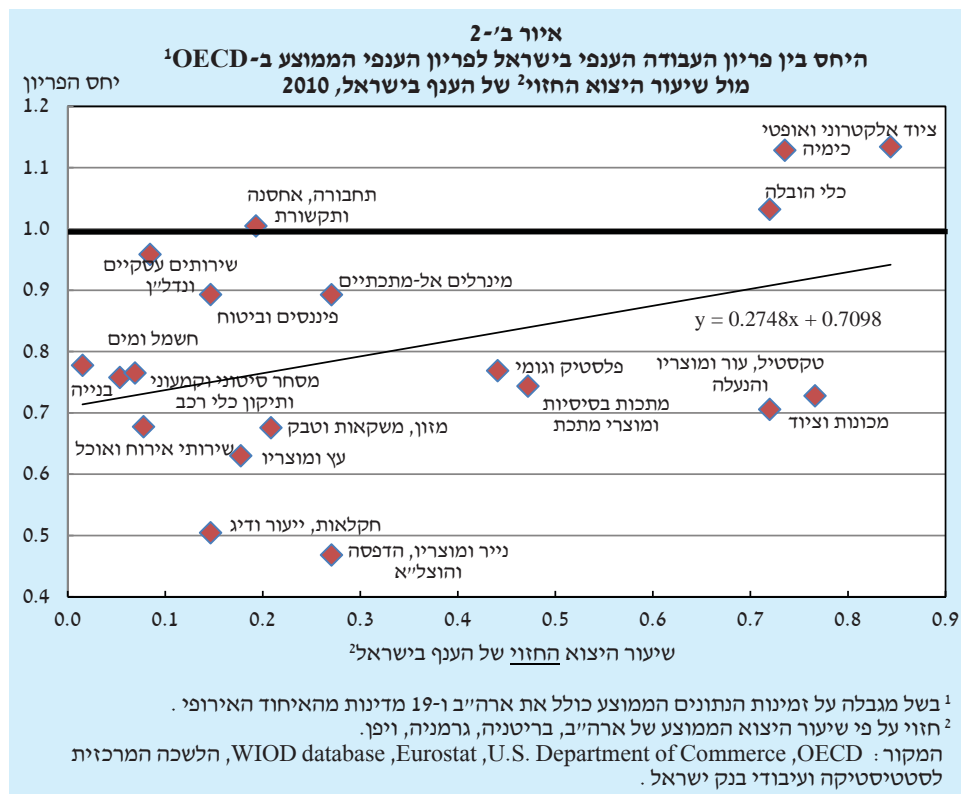
⁴ בניכוי ההשפעה הנובעת מתחילת הפקתו של הגז ממאגר "תמר" ב-2013, פריון העבודה בישראל נמוך יחסית לפריון ב-OECD זה כארבע שנים.

⁵ חשוב להדגיש שכדי לבנות את הציר האופקי באיור השתמשנו בשיעור הפתיחות של הענף ליצוא – כלומר בשיעור החזוי של היצוא מתוך תפוקת הענף – ואמדנו אותו על יסוד שיעורי היצוא הענפיים במדינות אחרות (ארה"ב, גרמניה, יפן ובריטניה). הודות לשימוש בשיעור החזוי הסיבתיות נעה משיעור היצוא אל הפריון היחסי ולא להפך (מהפריון אל היצוא).

⁶ מאחר שאין נתונים זמינים על שער חליפין מתוקן לכוח הקנייה (PPP) ברמת הענפים, השוונו את רמות הפריון הענפי בישראל לרמות המקבילות ב-OECD תוך שימוש בשער חליפין מתוקן ברמת התמ"ג הכללי – כלומר השתמשנו באותו שער חליפין מתוקן בכל הענפים. אנו מניחים אפוא כי בין הענפים יש דמיון ביחס הקיים בין מחירי הערך המוסף בישראל לבין המחירים הממוצעים ב-OECD. אף שהנחה זו ודאי אינה מתקיימת במדויק, ובשלב זה איננו יכולים להפריך או לאשש אותה, צריכה להתקיים בין הענפים שונות מאוד גדולה וחריגה במחירים כדי שהמתאם העולה מן האיור לא יתקיים.

פרק ב': הפעילות המצרפית: התוצר והתעסוקה

האיור ממחיש עד כמה חשוב לשמר את ענפי היצוא המתקדמים בתקופה של ביקוש חיכוךי נמוך. זאת מאחר שהם תורמים רבות להכנסת המשק, דבר שבא לידי ביטוי בפריון גבוה. חשוב למנוע מחולשה זמנית בביקוש העולמי להפוך לבעיה מתמשכת ביצוא בשל אובדן אחיזה בשווקים, או בשל אובדן של הון אנושי, עקב סגירת חברות שפיתחו ידע והכשירו הון אנושי ספציפי למוצריהן.



ב. תנאי הרקע

תנאי הרקע בעולם

כמה תנאי רקע בעולם מסייעים להבין את התפתחותה של הפעילות המצרפית בישראל⁷: (1) הירידה במחירי הסחורות בעולם, ובפרט במחירי האנרגיה – אלה צנחו ב-50% (ראו גם פרק ז'); (2) ההאטה בקצב הצמיחה של התוצר העולמי. הקצב האט בעיקר במדינות המתפתחות, ואילו במדינות המפותחות הוא התאושש מעט יחסית לקצב ב-2012—2013 (ראו גם לוח ב'-2); ו-(3) צמיחתו של הסחר העולמי – משתנה שנמצא כי הוא מסביר היטב את הביקוש ליצוא מישראל – האטה השנה לכ-2.6%, וזהו הקצב הנמוך ביותר שנרשם מאז פרוץ המשבר העולמי וקצב נמוך מבחינה היסטורית. נתון זה מצטרף למעשה לנתונים שהתקבלו לגבי כמה שנים קודמות, היות שגם בהן הסחר העולמי לא צמח בקצב שאפיין אותו לפני המשבר. תיבה ב'-1 סוקרת הסברים שונים לחולשה זו תוך ניסיון להבין אם היא מבנית או מחזורית.

⁷ תנאים אלה נידונים בהרחבה בסעיף 3 של פרק א'.

לוח ב'-2 ההתפתחויות הכלכליות בעולם, 1995 עד 2015 (שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)						
12015	2014	2013	2012	2011	2010 עד 1995	
						המדינות המפותחות
2.0	1.8	1.2	1.3	1.9	2.3	התוצר המקומי הגולמי
4.0	3.4	1.4	1.2	5.3	5.8	היבוא
						ארה"ב
2.4	2.4	1.5	2.2	1.6	2.5	התוצר המקומי הגולמי
						גוש האירו
1.7	0.9	-0.3	-0.8	1.6	1.7	התוצר המקומי הגולמי
						המדינות המתפתחות
4.0	4.6	4.7	5.1	6.2	5.9	התוצר המקומי הגולמי
0.4	3.7	5.3	6.0	9.8	8.7	היבוא
2.6	3.4	3.0	2.9	6.7	6.5	הסחר העולמי

¹ הנתונים לשנת 2015 מבוססים על אומדן. המקור: ה-OECD, BEA, Eurostat, קרן המטבע הבין-לאומית ועיבודי בנק ישראל.

תנאי הרקע המקומיים

מאחר שב-2014 פוזרה הכנסת מוקדם ולפני אישור התקציב ל-2015, ומאחר שהממשלה החדשה הוקמה רק באמצע 2015, הממשלה פעלה ללא תקציב מאושר במשך כל השנה כמעט. אולם נראה שהכללים החלים על הוצאה ללא תקציב, כמו גם התנהלותה של הפקידות הממשלתית, לא הגבילו מהותית את סך ההוצאה הציבורית ברמה השנתית ולא השפיעו באופן ניכר על הרכבו (הרחבה מופיעה בפרק ו'). הצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני) במחירים קבועים צמחה השנה ב-3.7%, דומה לקצב המאפיין את ארבע השנים האחרונות וגבוה מקצב הצמיחה של התוצר (לוח ב'-3). כאשר מתבוננים בהוצאות הממשלה ממבט על, רואים כי סך ההוצאה הציבורית הנומינלית גדל השנה ב-4.7% – מעט נמוך מקצב הגידול של התוצר הנומינלי, בפועל והפוטנציאלי (כ-5%). התפתחות זו הובילה לירידה של כ-0.2 נקודת אחוז בגירעון המבני, ונראה כי המדיניות הפיסקלית הייתה השנה מרסנת אך במעט ביחס לצמיחה^{8,9}. אשר לצד ההכנסות, גביית המסים הייתה גבוהה מהתחזית המוקדמת בשל התרחבות הפעילות בשוק הנדל"ן ועליית השכר. עודף הגבייה הוביל לירידה בגירעון הממשלה, ובעקבותיו הודיעה הממשלה על הפחתת המע"מ ומס החברות; את המע"מ החליטה הממשלה להפחית מייד (באוקטובר) ואת מס החברות – החל מראשית 2016. הפחתות אלה צפויות לקבל ביטוי בפעילות המצרפית רק החל מהשנה הבאה. ייתכן כי התפוגגות

⁸ הרוב המכריע של הוצאות הממשלה מורכב משכר ותשלומי העברה, וכוח הקנייה של אלו גדל בשל ירידת מדד המחירים לצרכן. לכן כוח הקנייה של הממשלה, במונחי היכולת לספק רמת חיים למקבלי הקצבאות ולקנות שירותי עבודה, גדל השנה למרות הירידה ביחס ההוצאה לתוצר.

⁹ בטווח הקצר צמצום הגירעון המבני בתקציב הממשלה פועל למיתון הביקושים והצמיחה. אולם בטווח הארוך יותר הוא פועל להגברת הפעילות, בין היתר דרך הפחתת הריביות הארוכות במשק.

השפעתה המרסנת של העלאת המסים שנערכה באמצע 2013 תרמה מעט השנה להתרחבות הפעילות, ובפרט לצריכה הפרטית¹⁰.

סביבת הריבית הנמוכה
המאפיינת את השנים
האחרונות תמכה
בביקוש המקומי.

בנק ישראל הגיב לירידה בקצב האינפלציה, להאטה בצמיחה, ולעובדה שהייסוף הריאלי התחדש במהלך השנה, באמצעות הפחתת הריבית לשיעור אפסי, 0.1%, ובאמצעות רכישות מט"ח שנועדו למתן את הכוחות הפועלים לייסוף (ראו פרק ג'). אולם בעקבות הירידה בציפיות לאינפלציה הריבית הריאלית (במונחי מדד המחירים לצרכן) לשנה דווקא עלתה מעט אף כי נותרה בתחום השלילי. לעומתה התשואות הריאליות הארוכות ירדו השנה בכ-0.5 נקודת אחוז. סביבת הריבית הנמוכה המאפיינת את השנים האחרונות תמכה בביקוש המקומי דרך הוזלת עלותו של האשראי¹¹, הפחתת התמריץ לחסוך, והעצמת "אפקט העושר" בציבור דרך העלאת ערכם של תיק הנכסים ושל הדירות¹². כאשר מנתחים את השפעת המדיניות באמצעות המודל של בנק ישראל לשינוי המשקל הכללי¹³, מוצאים כי תהליך הפחתות הריבית – מ-3.25% באמצע 2011 עד 0.1% בתום 2015 – תרם כ-0.5 נקודת אחוז מצמיחת התוצר בכל אחת מהשנים שבין 2012 ל-2015 ו-0.9 נקודת אחוז מרמת התעסוקה ב-2015.

בתחילת 2015 נכנסו לתוקף שינויים בתקנות מיסוי שייקרו את עלותם של חלק מכלי הרכב. לכן צרכנים הקדימו ורכשו כלי רכב – ויבואנים הקדימו ושחררו כלי רכב מהמכס – בדצמבר 2014. כלומר הצרכנים והיבואנים הקדימו לדצמבר 2014 פעולות שתכננו לבצע בתחילת 2015, והדבר גרע מהתוצר ומהיבוא השנתי עד כ-0.2% ו-0.4%, בהתאמה¹⁴. עם זאת, היקף הרכישות של כלי רכב חדשים במחצית השנייה של 2015 גבוה בכ-20% מהיקפן ב-2012; התפתחות זו קיבלה תמיכה מהרחבת היקף האשראי, בפרט למשקי הבית.

אירועי הטרור התעצמו
בסוף השנה אך כמעט
לא גררו האטה בפעילות
המקרו-כלכלית
המקומית.

ברבעון האחרון של השנה פרץ בישראל גל טרור שהתבטא באירועי אלימות נקודתיים ביישובים רבים בארץ. ניכר כי האירועים מנעו מהתיירות להשלים את התאוששותה מהפגיעה שספגה בעקבות "צוק איתן". אולם נראה כי לעת עתה האירועים כמעט לא גררו האטה בפעילות המקרו-כלכלית המקומית, בניגוד להתפתחויות ביטחוניות בעלות עצמה והיקף גבוהים יותר: האינתיפאדה השנייה למשל הובילה ב-2001—2002 לפגיעה ממושכת בביקוש המקומי וביצוא¹⁵, ו"צוק איתן" גרע כ-0.3 נקודת אחוז מהצמיחה ב-2014¹⁶.

¹⁰ מחקרים הצביעו על כך ששינויים סטטוטוריים בשיעורי המס מגיעים לשיא השפעתם על רמת הפעילות הכלכלית כעבור שנה לכל היותר, וההשפעה מתחילה להתפוגג כעבור שנתיים משינוי המס. ראו ברנדר ע' וע' פוליצר (2014), "ההשפעה של שינויים בשיעורי המס על גביית המסים בישראל", בנק ישראל, סדרת מאמרים לדיון; מזר י' (2013), "המדיניות הפיסקלית והשפעתה על התוצר ורכיביו", סקר בנק ישראל מס' 87, עמ' 31—68.

¹¹ הרחבה מופיעה בפרק ד'.

¹² Kahn, M. and S. Ribon, (2014), "The Effect of Home and Rent Prices on Private Consumption in Israel – a Micro Data Analysis", *Israel Economic Review*, 11(1), p. 97-144.

¹³ Argov, E., A. Barnea, A. Binyamini, E. Borenstein, D. Elkayam and I. Rozenshtrom (2012), "MOISE: A DSGE Model for the Israeli Economy", Bank of Israel, Research Department Discussion Paper No. 2012.06.

¹⁴ אף שכלי רכב מקורם ביבוא הם תורמים לתוצר, ותרומתם נובעת מרווחי היבואנים ומהמסים העקיפים שמשלמים עליהם – אלה מהווים יחד 50%—60% מערך הרכב.

¹⁵ נראה כי האינתיפאדה השנייה גרעה כ-4% מהתוצר בשנים 2001—2002. ראו תיבה ב'-1 בתוך בנק ישראל (2002), *דין וחשבון לשנת 2001* ובתוך בנק ישראל (2003), *דין וחשבון לשנת 2002*.

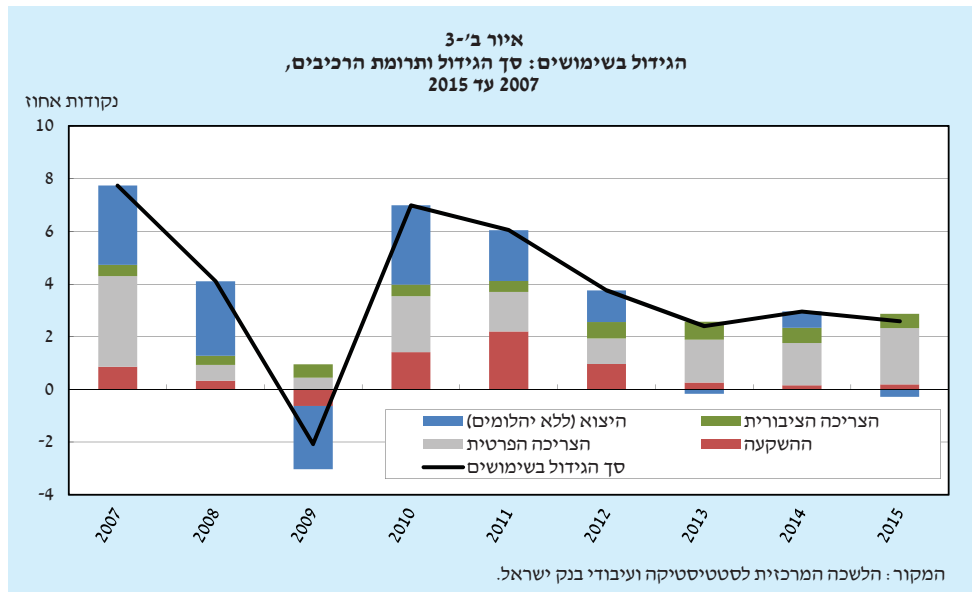
¹⁶ דיון בהשפעותיהם הכלכליות של אירועי הלחימה בעשור האחרון מופיע בתוך בנק ישראל (2015), *דין וחשבון לשנת 2014*, תיבה ב'-1.

2. הביקוש המצרפי והשימושים

א. תמהיל הביקוש מחו"ל ומהשוק המקומי

הביקוש המצרפי לשימושים סופיים צמח השנה בשיעור מתון, 2.6%. קצב הגידול של השימושים ירד לסביבה נמוכה זו כבר ב-2013, בעיקר מפני שרכיב היצוא חשוף לביקוש המתון מחו"ל ולייסוף (איור ב'-3 ולוח ב'-3). גם תרומתה של ההשקעה לצמיחת השימושים התאפסה בשנים האחרונות. לעומת זאת, הביקוש המקומי לצריכה פרטית ולצריכה ציבורית המשיך לגדול בקצב יציב – השנה הוא אף האיץ – ולכן סך הביקוש הוסיף לצמוח.

הביקוש המצרפי לשימושים סופיים צמח השנה בשיעור מתון תוך שינוי בהרכבו.



החולשה שהביקוש הפגין השנה התבטאה בצד המקורות הן בצמיחת התוצר והן בצמיחת היבוא (לוח ב'-3). אולם אלה לא ביטאו באופן מלא את חולשת הביקוש, וההשקעה במלאי גדלה השנה. העלייה בהשקעה במלאי יכולה להעיד על כך שהחברות העסקיות הופתעו מהביקוש הנמוך השנה, ובפרט מהירידה ביצוא, או על כך שהן צופות גידול עתידי בביקוש ולכן נמנעות מהאטה חדה בייצור. סביבת הריבית הנמוכה מורידה את העלות הפיננסית של החזקת מלאים יחסית לחיסכון בעלויות הנובע מהפחתת הייצור.

כאשר מתבוננים ביבוא במשך תקופה ארוכה יותר, מוצאים כי משקלו בסך השימושים (במחירים קבועים) נותר יציב בארבע השנים האחרונות והוא נמוך מעט מהמשקל הממוצע בשנים 2006—2008, תקופה שקדמה למשבר העולמי. על משקל זה השפיעו כמה כוחות מנוגדים: הייסוף בשער החליפין הריאלי הוזיל את מחירו היחסי של היבוא וכך תמך בהרחבתו, אולם את משקלו מיתנו הגידול שנוצר בכושר הייצור המקומי מאז המשבר והגידול במשקל הבנייה והשירותים בסך השימושים.

לוח ב'-3

התפתחות המקורות והשימושים, 1995 עד 2015

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

2015	2014	2013	2012	2011	2010	עד 1995	
2.5	2.6	3.3	2.9	5.0	4.0		התוצר המקומי הגולמי
2.7	3.3	-2.0	5.2	8.7	4.7		היבוא ללא אניות ומטוסים ויהלומים וללא היבוא הביטחוני
3.8	3.2	3.3	3.2	5.5	3.2		השימושים המקומיים
4.9	3.7	3.9	2.2	3.4	4.2		מזה: הצריכה הפרטית
-1.4	-1.3	3.1	3.2	15.1	2.0		ההשקעה בנכסים קבועים (למעט אניות ומטוסים)
0.7	0.3	0.4	0.5	-0.2	0.1		ההשקעה במלאי ללא יהלומים והזנק (אחוזי תוצר)
3.7	2.9	3.8	3.3	2.2	2.2		הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני
-1.3	4.9	-1.8	4.0	8.4	7.5		היצוא ללא יהלומים והזנק

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ב. השימושים המקומיים

הצריכה הפרטית

הצריכה הפרטית
המשיכה להוביל את
צמיחת הביקושים
במשק.

הצריכה הפרטית שמרה השנה על חוסנה והמשיכה להוביל את צמיחת הביקושים במשק. קצב הגידול של הצריכה הפרטית אף האיץ השנה ל-4.9%, ובלטה במיוחד הצריכה השוטפת: זו התרחבה בקצב המהיר ביותר שנרשם מאז 2007. לגידול שניכר בצריכה השוטפת ביחס ל-2014 תרם מעט אפקט ההתאוששות מההאטה הזמנית שחלה בה בזמן "צוק איתן". אולם נראה כי עיקר הגידול נבע משילוב בין סביבתה הנמוכה של הריבית הריאלית – היות שהיא המשיכה לתמוך בהתרחבות האשראי (גם אשראי שאינו לדיור) – לבין הגידול בהכנסה הריאלית הפנויה (לוח ב'-4). האחרון נבע הן מהעלייה שהציגו השנה התעסוקה והשכר והן מהירידה הדרמטית במחירי האנרגיה. ירידה זו הביאה בעיקר לעלייה בצריכה הכמותית של מוצרי האנרגיה שמחיריהם ירדו (הצריכה הפרטית של דלק, חשמל ומים זינקה השנה ב-8.2%), אך מאחר שהביקוש לצריכת מוצרים אלה מתאפיין בקשיחות, היא גם הותירה בידי משקי הבית הכנסה פנויה שפעלה להגדלה מסוימת גם בצריכה השוטפת של שירותים ומוצרי תעשייה. תיבה א'-1 מתארת את המגמות ארוכות הטווח בביקוש לחשמל, ובכלל זה את גמישות הביקוש לחשמל ביחס למחיר ולסך הפעילות. ברבעון האחרון של השנה נרשמה האטה בקצב גידולה של הצריכה השוטפת, ואף ירידה בצריכת השירותים. אין זה מן הנמנע כי הירידה משקפת תגובה להתערערות המצב הביטחוני ברבעון האחרון. אולם הירידה באה בעקבות ארבעה רבעונים של צמיחה מהירה ביותר בצריכת השירותים, ולכן רמתה של צריכת השירותים ברבעון האחרון הייתה גבוהה בכ-5.5% מהרמה ברבעון המקביל ב-2014. רוב הסעיפים של צריכת בני הקיימא עלו השנה בשיעור נאה אולם סך הצריכה של בני הקיימא עלה רק במעט (0.7%), רק מפני שרכישת כלי הרכב פחתה ב-6.7%. אם מנכים את השפעת העובדה שצרכנים הקדימו לדצמבר 2014 רכישות של כלי רכב, רמת רכישותיהם הפרטיות נמצאת בעלייה. זו קיבלה תמיכה מסביבת הריבית הנמוכה, משינויי מיסוי שנועדו להפחית את כדאיות החכירה (ליסינג), מירידת מחיר הדלק (מוצר משלים לכלי רכב), ומכך שהייסוף פעל בשנים קודמות להוזלת המרכיב המיובא במוצרי הצריכה – מרכיב משמעותי במקרה של כלי רכב¹⁷.

הריבית הנמוכה, שינויי
המיסוי, הייסוף והירידה
במחיר הדלק הוסיפו
לתרום לכדאיות הרכישה
של כלי רכב פרטיים.

¹⁷ השפעת הייסוף על הצריכה נידונה בסעיף המקביל בתוך בנק ישראל (2014), דין וחשבון לשנת 2013 ובתוך בנק ישראל (2015), דין וחשבון לשנת 2014.

לוח ב'-4

הביקוש המקומי: תנאי הרקע ומדדים עיקריים להתפתחותו, 1995 עד 2015

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

2015	2014	2013	2012	2011	2010 עד 1995	
4.9	3.7	3.9	2.2	3.4	4.2	הצריכה הפרטית
4.9	2.8	3.1	3.6	2.5	3.8	מזה: הצריכה השוטפת
0.7	9.9	6.4	-6.0	10.8	5.6	הצריכה של בני-קיימא
5.5	3.5	3.7	4.6	3.5	4.0	ההכנסה הפרטית הגולמית הפנויה מכל המקורות
6.7	6.2	6.4	6.3	9.0	17.7	האשראי למשקי הבית
-0.5	-0.7	-0.3	0.2	0.6		הריבית הריאלית לשנה (אג"ח ממשלתיות, רמה)
4.5	6.8	8.9	7.8	-1.2	11.3	ערך תיק הנכסים של הציבור
3.4	2.7	-4.3	-3.2	-2.1	24.6	המדד לאמון הצרכנים
-1.4	-1.3	3.1	3.2	15.1	2.0	ההשקעה בנכסים קבועים (למעט אניות ומטוסים)
1.6	0.5	-1.4	4.1	4.5	16.6	האשראי למגזר העסקי
0.5	1.0	1.7	2.1	2.5		הריבית הריאלית ל-10 שנים (אג"ח ממשלתיות, רמה)
50.2	48.6	47.2	43.2	48.7	252.1	מדד מנהלי הרכש (רמה)
-9.0	-2.1	-3.2	-0.1	9.7	-3.6	השינוי בניצולת ההון (מאזן הנטו ³ מסקר החברות של בנק ישראל)
3.7	2.9	3.8	3.3	2.2	2.2	הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני
30.9	30.7	30.1	29.1	30.2	33.1	סך המסים (באחוזי תוצר)
2.4	2.8	3.6	4.2	2.6	3.4	הגירעון הכולל בתקציב הממשלה הרחבה
-0.2	-1.0	-0.2	0.2	0.3		השינוי בגירעון המבני בתקציב הממשלה
-1.1	-1.2	-0.6	1.6	0.4		השינוי בגירעון מנוכה המחזור

¹ הנתון מתייחס לשנים 2005–2010.

² הנתון מתייחס לשנים 2002–2010.

³ שיעור החברות בתעשייה המשיבות כי חלה עלייה בניצולת המכונות והציוד פחות שיעור החברות המשיבות כי חלה ירידה. המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, סקר אמון הצרכנים של "גלובס-סמית", סקר החברות של בנק ישראל, סקר מנהלי הרכש של ארגון מנהלי הרכש ובנק הפועלים, ועיבודי בנק ישראל.

ההשקעה

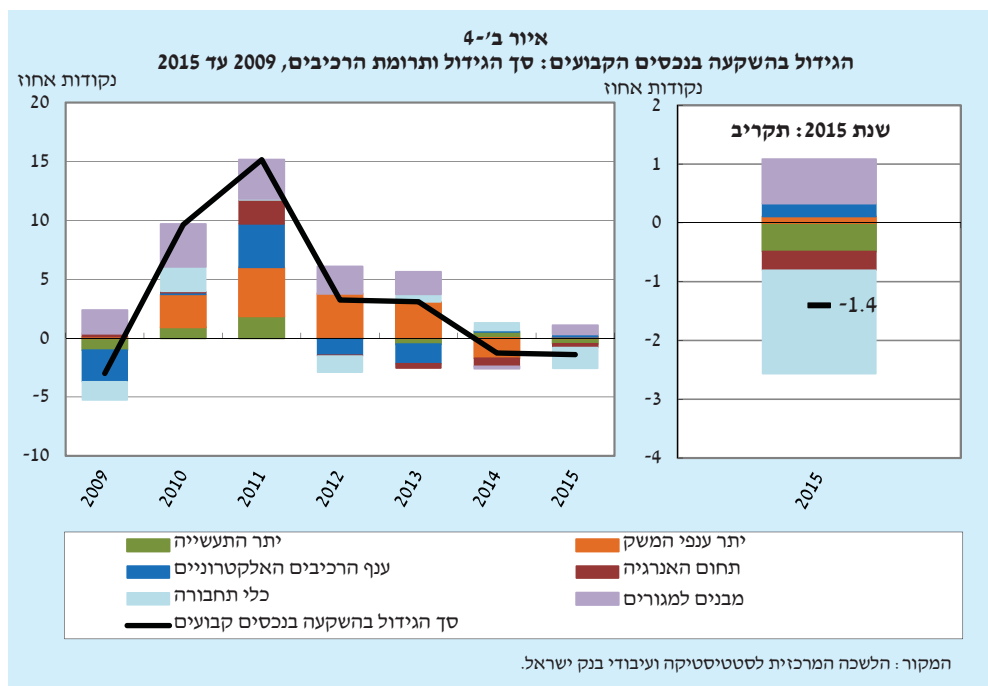
ההשקעה המקומית הגולמית צמחה השנה ב-1.5%, וזאת בזכות גידול של 0.5% תוצר בהשקעה במלאי. לעומת זאת, ההשקעה בנכסים קבועים (ללא אניות ומטוסים) התכווצה ב-1.4%, בדומה למצב ב-2014 (לוח ב'-4; פירוט מופיע בלוח ב'-3).

ההשקעה בענפי המשק – כשני שלישים מההשקעה הקבועה – הגיעה לשיא צמיחתה בשנת 2011, על רקע צפי שהעולם יתאושש מהמשבר הפיננסי ועל רקע כמה השקעות גדולות בתחומי הרכיבים האלקטרוניים והאנרגיה (איור ב'-4). מאז היא צומחת בקצב אפסי, ובשנתיים האחרונות היא אף התכווצה. עיקר הירידה שניכרה השנה בהשקעות נובע מירידה של כ-22% ביבוא כלי תחבורה יבשתיים. כמו בשנים קודמות, גם השנה נמשכה הירידה בהשקעות הקשורות לתחום האנרגיה בעקבות השלמה של פרויקטים תשתיתיים הקשורים להפקת הגז הטבעי ולבניית תחנות כוח פרטיות. כאשר בוחנים את ההשקעות בתעשייה (ללא כלי רכב) – הענף שחשוף לביקוש המתון מחו"ל – מוצאים כי זו התכווצה השנה, לאחר שבשלוש השנים הקודמות היא לא צמחה, בממוצע. נראה כי ההשקעות בתעשייה אינן צומחות אף על פי שסיבת הריביות נמוכה, מפני

ההשקעות בתעשייה אינן צומחות מפני שבמרבית הענף קיים עודף בכושר הייצור.

פרק ב': הפעילות המצרפית: התוצר והתעסוקה

שבמרבית הענף קיים עודף בכושר הייצור; הסבר זה עולה גם מאינדיקציות לכך שניצולת ההון ירדה בשנתיים האחרונות (לוח ב'-4). ההשקעה ביתר ענפי המשק כמעט לא צמחה השנה, אולם בתוכה ניכר גידול בהשקעה במכונות וציוד בענפים בעלי אופי מקומי שנהנו בשנים האחרונות מגידול בביקושים – הבינוי, המסחר והשירותים. בהשקעות בבנייה שלא למגורים ובעבודות בנייה אחרות, הכוללות בתוכן השקעות ציבוריות, לא חל השנה גידול מיוחד. רמת ההשקעות, הן בתעשייה והן בכלל ענפי המשק, עודנה גבוהה דיה כדי לתמוך בעלייה במלאי ההון – ואף לתמוך בו בקצב גבוה מקצב הגידול בתוצר (לוח ב'-8)¹⁸.



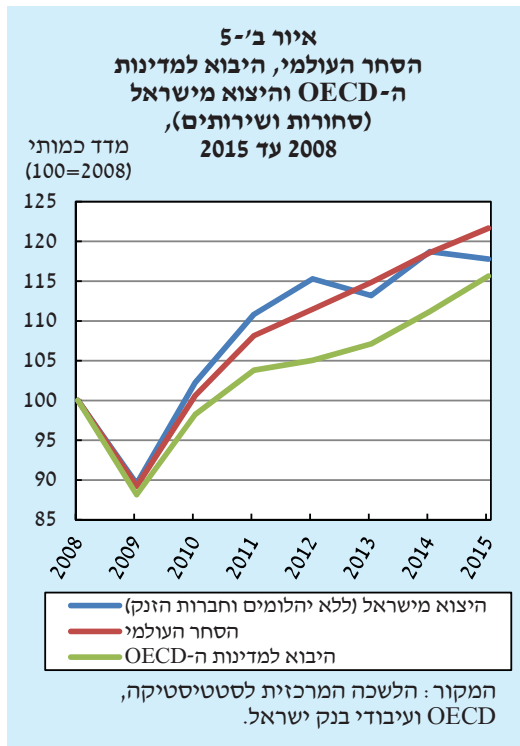
ההשקעה בבנייה
 למגורים שבה לצמור
 השנה, אך בקצב נמוך
 משמעותית מהקצב
 ב-2008—2013.

ההשקעה הפעילה במבנים למגורים – כשליש מההשקעה הקבועה – שבה השנה לצמור: היא צמחה ב-2.4% לאחר שב-2014 לא חל בה שינוי. אולם זהו קצב גידול נמוך יחסית לקצב הממוצע ב-2008—2013, כ-9% לשנה. לגידול שחל השנה בהיקף ההשקעות בבנייה למגורים תרמה עלייה במספר התחלות הבנייה: בשעה שמספר זה עמד ב-2014 על כ-45 אלף יחידות דיור, ב-2015 הוא טיפס ל-48 אלף. אולם למרות התנודתיות השנתית ניתן לומר כי רמתן של התחלות הבנייה יציבה מאז 2011 ונעה סביב 45 אלף יחידות לשנה. זוהי רמה גבוהה והיעדר הגידול בה מבטא ככל הנראה מגבלות בשלבי התכנון ובכושר הייצור בענף הבנייה (פירוט על שוק הדיור מופיע בפרק ט'). ההשקעה בבנייה (למגורים ושלא למגורים) הובילה השנה לעלייה קטנה, של 1.4%, בתוצר של ענף הבינוי, לאחר שב-2014 היא ירדה בשיעור משמעותי, 2.9%. בשנתיים אלה אפוא גרע התוצר של ענף הבינוי כ-0.1 נקודת אחוז מצמיחת התוצר, בשעה שב-2008—2013 הוא תרם לה כ-0.3 נקודת אחוז וכך צמצם את הפגיעה שהמשבר העולמי גרם לצמיחה¹⁹.

¹⁸ את מלאי ההון אין מודדים ישירות אלא מחשבים בשיטת מלאי ההון המתמיד: סוכמים את נתוני ההשקעה לאורך השנים תוך שמביאים בחשבון את אורך החיים של כל סוג השקעה ואת שיעור הפחת עליו. ייתכן שקיימת הטוה כלפי מעלה בנתונים על מלאי ההון אם בשנים האחרונות חלה ירידה באורך החיים של ההשקעות הקבועות.

¹⁹ ראו בנק ישראל (2015), "ענף הבנייה ותרומו לצמיחה", ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים מס' 140, אפריל עד ספטמבר 2015.

ג. הביקוש העולמי והיצוא



היצוא (ללא יהלומים וחברות הזנק) התכווץ השנה ב-1.3%. כפי שעלה מהדיון באיור ב'-3, חולשת היצוא בשנים האחרונות מסבירה חלק ניכר מההתמתנות שחלה בביקוש המצרפי מאז 2012. היצוא התקשה לצמוח בשנים האחרונות בראש ובראשונה משום שהסחר העולמי גדל בשיעור מתון עקב התמשכותו של המשבר העולמי (תיבה ב'-1). איור ב'-5 מצביע על כך שמאז פרוץ המשבר ועד 2014 התפתח היצוא הישראלי בהתאם להתפתחותו של הסחר העולמי. אולם נראה כי השנה חרגה החולשה בצמיחתו מהחולשה בצמיחת הסחר העולמי. חולשה יחסית זו ניכרה בכל מרכיבי היצוא העיקריים, והיא נבעה משורת גורמים: המתחיות הביטחונית המקומית והפגיעה בתיירות שנבעה ממנה, הייסוף שחל בשער החליפין בשנים קודמות, היווצרותן של מגבלות היצע בחלק מענפי היצוא, ושיבוש עבודה זמני בענף הכימיקלים במחצית הראשונה של השנה²⁰.

השנה חרגה החולשה בצמיחת היצוא מהחולשה בצמיחתו של הסחר העולמי.

יצוא הסחורות (ללא יהלומים) – כ-60% מהיצוא הישראלי – ירד השנה ב-1.1% ולמעשה הוא אינו צומח מאז 2012. את הירידה ביצוא הסחורות הובילה השנה ירידה של 11% ביצוא החקלאי (כ-2.5% מיצוא הסחורות בישראל). זו נבעה במידה רבה מצניחה ביצוא לרוסיה, יעד מרכזי ליצוא החקלאי של ישראל, כתוצאה מהמיתון שמדינה זו נקלעה אליו והפיחות הניכר ברובל. גם היצוא התעשייתי התכווץ השנה, אם כי בשיעור קל בלבד – 0.3%. כאשר בוחנים את התפתחותו של יצוא הסחורות מישראל לעומת התפתחותו של יצוא הסחורות משאר המדינות ב-OECD (איור ב'-6), מוצאים כי בשיאו של המשבר העולמי (2009) נפגע היצוא מישראל פחות מהיצוא משאר החברות בארגון; בשנתיים הבאות הוא צמח בקצב דומה לקצב הממוצע ב-OECD. זהו אחד הביטויים לכך שהמשבר פגע במשק הישראלי במידה מתונה יחסית. אולם מאז 2012 יצוא הסחורות מישראל צומח בקצב נמוך ביחס לקצב במרבית החברות ב-OECD ו-2015 אינה חריגה מבחינה זו.

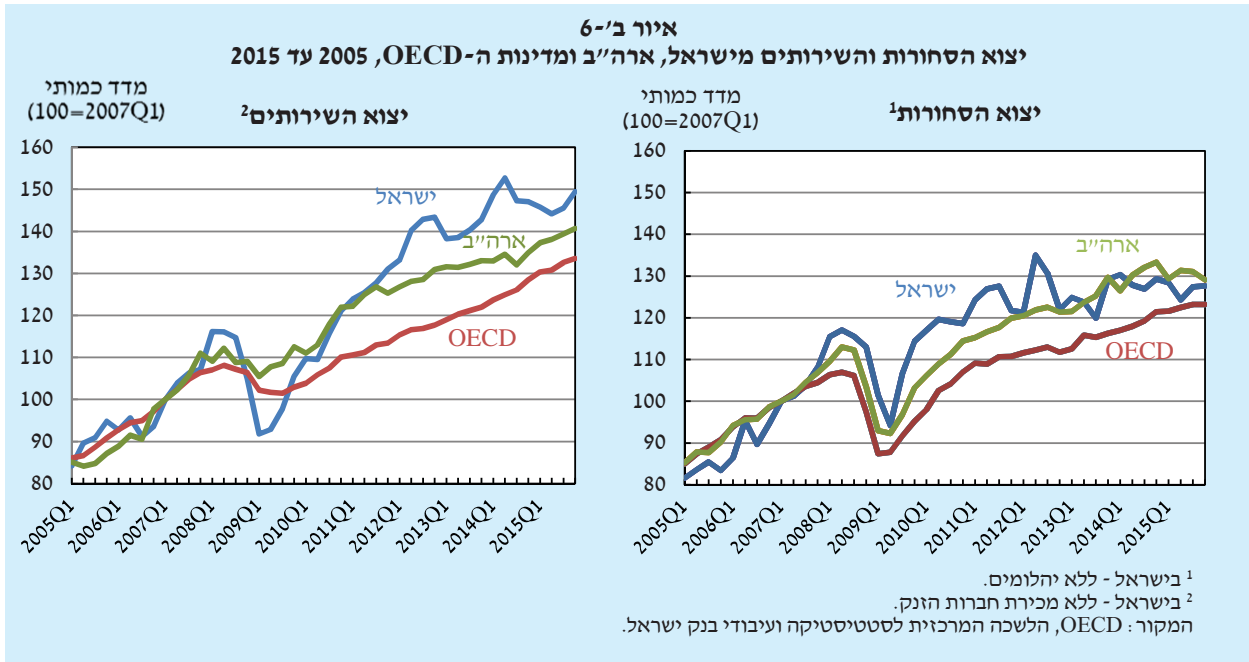
מאז 2012 יצוא הסחורות מישראל צומח בקצב נמוך ביחס לקצב במרבית החברות ב-OECD.

יצוא שירותי התיירות – כ-5% מהיצוא הישראלי – ירד השנה ב-0.9% בעקבות האירועים הביטחוניים שהתרחשו השנה ואשתקד. איור ב'-7 מראה כיצד הגיב יצוא שירותי התיירות של ישראל לכל אחד מארבעת העימותים הצבאיים שהתנהלו כאן בעשור האחרון²¹. מהאיור עולה כי הפגיעה המיידית של "צוק איתן" הסב אשתקד לתיירות החלה סביב המבצע ודמתה בעצמתה

התיירות לישראל פחתה השנה בעקבות האירועים הביטחוניים שהתרחשו השנה ואשתקד.

²⁰ חברת כ"ל מעריכה (בדוח הכספי ליום 30 בספטמבר 2015) כי השביתה שפרצה בחברה גרעה כ-450 מיליון דולר ממכירותיה ב-2015, וסכום זה שקול ל-0.5% מהיצוא השנתי של ישראל (ללא יהלומים ומכירת חברות הזנק).

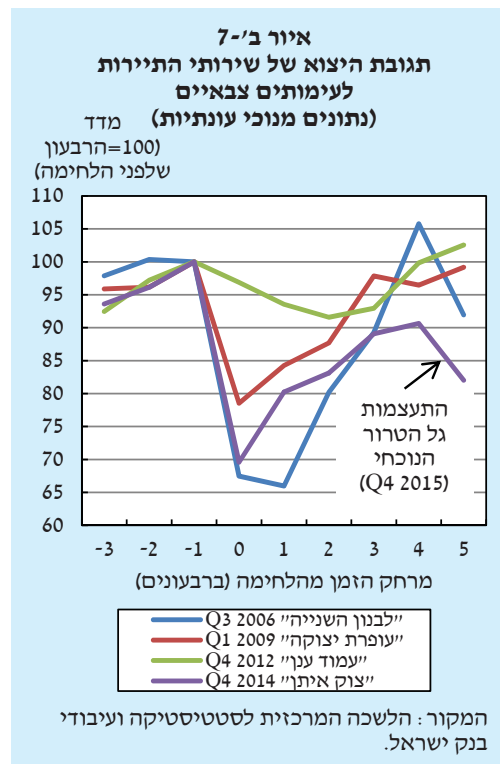
²¹ ההשפעות הכלכליות של אירועי הלחימה בעשור האחרון נידונות בתוך בנק ישראל (2015), דין וחשבון לשנת 2014, תיבה ב'-1.



לפגיעה שמלחמת לבנון השנייה הסבה (מלחמה זו התרחשה גם כן בחודש אוגוסט ונמשכה פרק זמן דומה). אף כי בשלב ראשון נראה שהתיירות מתאוששת מהר מאשר בעבר, גל הטרור שפרץ בישראל בסוף 2015 – לצד התגברות הטרור העולמי והפגיעה שהוא גורם לתיירות בכלל – בלמו את ההתאוששות: רמת היצוא של שירותי התיירות במחצית השנייה של 2015 נמוכה ב-12% מהרמה במחצית שקדמה ל"צוק איתן".

שינוי בולט בקצב הצמיחה של היצוא התרחש בתחום השירותים העסקיים – כשליש מהיצוא הישראלי²². יצוא שירותים העסקיים התכווץ השנה ב-2.5%, לאחר שבחמש השנים הקודמות הוא עלה בממוצע בכ-11% לשנה והוביל את צמיחת היצוא²³. הירידה ביצוא השירותים העסקיים בלטה במיוחד בענפי הטכנולוגיה העילית, ובפרט

יצוא השירותים העסקיים התכווץ השנה, לאחר שבחמש השנים הקודמות הוא הוביל את צמיחת היצוא.



²² עם המרכיבים המרכזיים במצרף "השירותים העסקיים" שאנו מנתחים כאן נמנים: שירותי תוכנה, שירותי מו"פ (ללא מכירת חברות הזנק), שירותי הובלה ותחבורה, שירותים מקצועיים (בתחומי המשפטים, החשבונאות, המדעים, הטכניים, הניהול והתמיכה), שירותי מסחר סיטונאי, שירותים משלימים שניתנים בידי ענפי ייצור, שירותים פיננסיים, ועוד.

²³ בפרק זמן זה יש שנה אחת חריגה, 2013, היות שבה יצוא השירותים העסקיים לא צמח.

ביצוא של שירותי מחקר ופיתוח, תחומים שמתאפיינים בשיעור גבוה של הערך המוסף ובייחודיות (הסחורות לעומת זאת אחודות). הודות לתכונות אלו הם פחות רגישים לשינויים במחירים יחסיים ולמחזורי העסקים העולמיים. המתאם הכולל בין כלל מדינות ה-OECD בשיעורי הצמיחה של יצוא השירותים (0.4) נמוך ביחס למתאם הקיים ביניהן ביצוא הסחורות (0.7)²⁴. אמנם בהשוואה למוצע ב-OECD יצוא השירותים מישראל ירד בשיא המשבר יותר מכפי שהוא ירד ביתר המדינות המפותחות, אך מייד לאחר מכן הוא התאושש באופן מלא יותר. השנה, באופן חריג למדי, יצוא השירותים מישראל צמח בשיעור הנמוך ביותר שנרשם ב-OECD. מאחר שהעולם המפותח בכללותו לא הציג השנה ירידה רוחבית ביצוא השירותים, ייתכן שהדבר מצביע על חסמי צמיחה בצד היצע – ובפרט על מחסור בעובדים שניחנים בכישורים הגבוהים הדרושים לענפים אלה. אולם עדיין יש לשאול מדוע יצוא השירותים אף התכווץ. אפשר להציע לכך שני הסברים. ראשית, מכלול הפירמות הטרוגני, וייתכן שמגבלות היצע הנוכחות התמקדו דווקא בחברות שראו גידול בביקוש מחו"ל לשירותיהן (אך לא יכלו להרחיב את היצוא בשל המגבלות), בשעה שחברות שניצבו בפני ירידה בביקוש לשירותיהן הפחיתו את היצוא. שנית, החברות שמייצאות שירותים מתקדמים מתחרות על כוח האדם המיומן עם חברות ההזנק²⁵, וייתכן כי האחרונות משכו השנה עובדים וכך הפחיתו את היצע העובדים המיומנים העומד לרשות הראשונות: ב-2015 חל גידול של כ-0.2% תוצר בהשקעה בחברות הזנק (סכום זה שקול לירידה ביצוא השירותים העסקיים). יש לציין כי תהליך כזה אינו מתבטא בירידה בתוצר, אלא רק בשינוי ההרכב – מיצוא אל השקעה בחברות הזנק.

ייתכן שהיצוא הישראלי התאפיין בביצוע חסר יחסית לסחר העולמי, ובפרט יחסית ליצוא הסחורות מהעולם, גם בעקבות תהליך בין-לאומי של חזרה לשיווי משקל: משקים שנפגעו מן המשבר העולמי במידה פחותה, בכללם ישראל, צומחים פחות בתקופת ההתאוששות מהמשבר. המנגנון הכלכלי שמניע זאת הוא ייסוף בשער החליפין הריאלי, היות שהוא פוגע ישירות ברווחיות היצוא: בשעה שהתקבולים מתקבלים במטבע חוץ, חלק משמעותי מן ההוצאות, ובפרט השכר, נקוב בשקלים. הירידה ברווחיות עלולה להתגלגל לירידה כמותית בהיקף היצוא דרך שני ערוצים בצד היצע: (1) יצואנים שאינם יכולים להעלות מחירים במונחי מט"ח – ונעשים בלתי רווחיים – מפסיקים לייצר; (2) יצואנים בעלי כוח שוק מעלים את מחיריהם במונחי מט"ח על מנת לשמר רווחיות, וכתוצאה מכך מאבדים נתחי שוק²⁶. מחירי היצוא בשקלים עלו השנה בכ-2% אף על פי שהירידה במחירי האנרגיה השפיעה על חלק מיצוא הסחורות בישראל. כאשר מתרגמים למטבע אחיד את מחירי היצוא של כל המדינות המפותחות, רואים כי בישראל התפתחה עלייה חריגה במחירים, ובהחלט ייתכן שהיא נובעת מהתאמת המחירים לאובדן הרווחיות כתוצאה מהייסוף שחל בשנים קודמות (איור ב-8)²⁷.

בישראל התפתחה עלייה ייחודית במחירי היצוא, וייתכן שהיא נובעת מהייסוף שחל בשנים הקודמות.

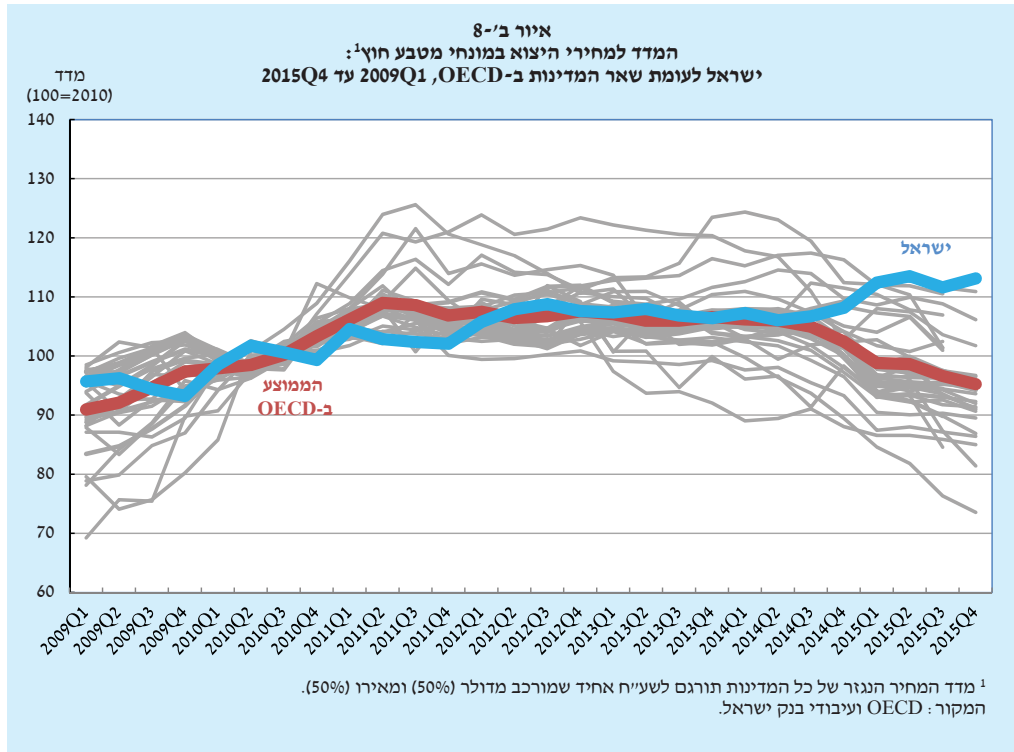
²⁴ המתאם הכולל – אחוז השונות המשותפת לשיעורי הצמיחה השנתיים של היצוא במדינות המפותחות שמסביר המרכיב העיקרי הראשון (First Principal Component). המתאם חושב על סמך נתונים לתקופה המשתרעת מ-2000 עד 2015.

²⁵ הוצאותיהן השוטפות של חברות ההזנק בתקופת פיתוחן נרשמות בחשבונאות הלאומית כהשקעה במלאי חברות ההזנק וכך מגדילות את התוצר. כאשר חברת הזנק נמכרת בחו"ל, ערך המכירה נרשם ביצוא ובמקביל כירידה במלאי חברות ההזנק, ולכן המכירה אינה משפיעה על התוצר.

²⁶ לפי המודל של בנק ישראל לשיווי המשקל הכללי (ראו הערה 10), ייסוף של 1% מוביל לאחר כשנה לירידה ריאלית של כ-0.3% בסך היצוא מפני שמחיר היצוא עולה, במונחי מט"ח, ב-0.2%.

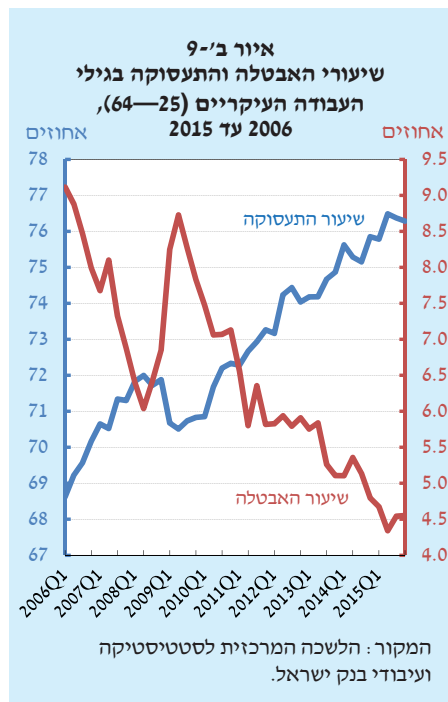
²⁷ אפשר להציע הסבר חלופי ולטעון כי ייתכן שהיצוא הישראלי אינו עתיר אנרגיה כמו היצוא במרבית המדינות המפותחות – הן מבחינת התשומות לייצור והן מבחינת המוצרים – ובניגוד ליצוא במדינות אלה לא הייתה לו אפשרות לתרגם את הירידה במחירי האנרגיה להוזלת מחירים. אולם נתוני הבנק העולמי מעידים שמשקל השימוש באנרגיה בתוצר הישראלי דומה למשקל הממוצע ב-OECD, ומשקל זה אינו מתואם עם צמיחת היצוא או התוצר בשנה האחרונה.

פרק ב': הפעילות המצרפית: התוצר והתעסוקה



3. ההתפתחויות המקרו-כלכליות בשוק העבודה

שוק העבודה הוסיף להתרחב חרף הגידול המתון בתוצר.



השנה נמשכה ההתרחבות בשוק העבודה, ומספר המועסקים וסך שעות העבודה במשק צמחו בכ-2.4% (הנתון מתייחס גם לעובדים לא-ישראלים). מאחר שהתוצר צמח במידה גבוהה אך במעט מתשומות העבודה, פריון העבודה כמעט לא עלה. שוק העבודה מפגין חוסן – שיעור התעסוקה עלה ושיעור האבטלה ירד לסביבה נמוכה מבחינה היסטורית (איור ב'-9) – חרף הגידול המתון בתוצר, ותופעה זו לא החלה בשנה הנסקרת: היא ניכרת מאז 2012. לעומת זאת, עד לשנה זו ירידה במספר השעות הממוצע למועסק סייעה ליישב בין הצמיחה המתונה בפעילות לבין סך תשומות העבודה. אולם השנה נבלמה הירידה – ואף חלה עלייה במספר השעות הממוצע למועסק במגזר העסקי (לוח ב'-5) – כי ניצולת העבודה התגברה בחלק מהענפים שהציגו גידול בביקוש לעבודה (מסחר)

ובענפים שנוצרה בהם מגבלת היצע של עובדים על רקע החיכוך בשוק העבודה (שירותים מקצועיים, מדעיים וטכניים).

קצב הגידול של הפעילות התמתן אפוא בארבע השנים האחרונות בשעה ששוק העבודה הפגין חוסן, והבדל זה בהתפתחות נעוץ בכמה גורמים מבניים ומחזוריים. אשר לצד המבני, התרחבותו של היצע העבודה תרמה להתרחבות התעסוקה, אם כי התרומה פחתה השנה. בצד המחזורי נמשך השינוי בהרכב הביקושים במשק: ניכר מעבר מיצוא שנשען על ענפים עתירי פרויקט לצריכה פרטית שנשענת על ענפים עתירי עבודה.

לוח ב'-5
הנתונים העיקריים על שוק העבודה, 1995 עד 2015
(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

2015	2014	2013	2012	2011	1995 עד 2010	
1.4	1.8	1.3	1.1	1.7	2.5	האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים (25-64)
79.8	79.5	78.8	78.7	77.5		שיעור ההשתתפות בכוח העבודה בגילי העבודה העיקריים (רמה)
76.2	75.5	74.5	74.0	72.8		שיעור התעסוקה בגילי העבודה העיקריים (רמה)
4.5	5.0	5.4	5.9	6.1		שיעור האבטלה בגילי העבודה העיקריים (רמה)
2.3	2.8	2.7	3.1	2.8	2.7	המועסקים (כולל לא-ישראלים)
1.8	2.4	1.9	2.7	1.8	2.8	מזה: המועסקים במגזר העסקי
3.5	3.7	4.3	4.0	4.9	2.6	המועסקים בשירותים הציבוריים
2.4	2.1	2.1	2.6	2.5	2.9	סך שעות העבודה (כולל לא-ישראלים)
2.9	1.7	1.9	3.1	1.8	2.8	מזה: סך שעות העבודה במגזר העסקי
-0.5	0.0	0.1	2.5	0.9		מזה: סך שעות העבודה בענף התעשייה
0.8	3.3	2.8	0.8	5.0	3.3	סך שעות העבודה בשירותים הציבוריים
0.1	-0.7	-0.6	-0.5	-0.2	0.1	השעות למועסק (כולל לא-ישראלים)
1.1	-0.7	-0.1	0.4	0.0	0.0	מזה: השעות למועסק במגזר העסקי
-2.6	-0.3	-1.5	-3.1	0.1	0.7	השעות למועסק בשירותים הציבוריים
2.3	1.6	2.5	2.2	3.8	4.4	השכר הנומינלי למשרת שכיר
3.0	1.1	0.9	0.5	0.4	0.8	השכר הריאלי למשרת שכיר

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

היצע העבודה המשיך להתרחב השנה, אך בקצב נמוך מאשר בשנים עברו. כוח העבודה של ישראלים²⁸ גדל השנה בכ-1.8% (כ-67 אלף איש), בשעה ששיעור הגידול הממוצע הן ב-2011—2014 והן בעשור הקודם עמד על כ-2.4%. ההאטה יחסית לעשור הקודם נובעת בעיקר מהאטה בקצב הגידול של האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים: זו גדלה השנה ב-1.4%, כנקודת אחוז פחות מהגידול בעשור הקודם. זהו ביטוי לתהליך דמוגרפי ארוך טווח שעובר על המשק הישראלי: השנתונים היוצאים מטווח הגילים הנידון גדולים יחסית לשנתונים המצויים בו. אף שקצב

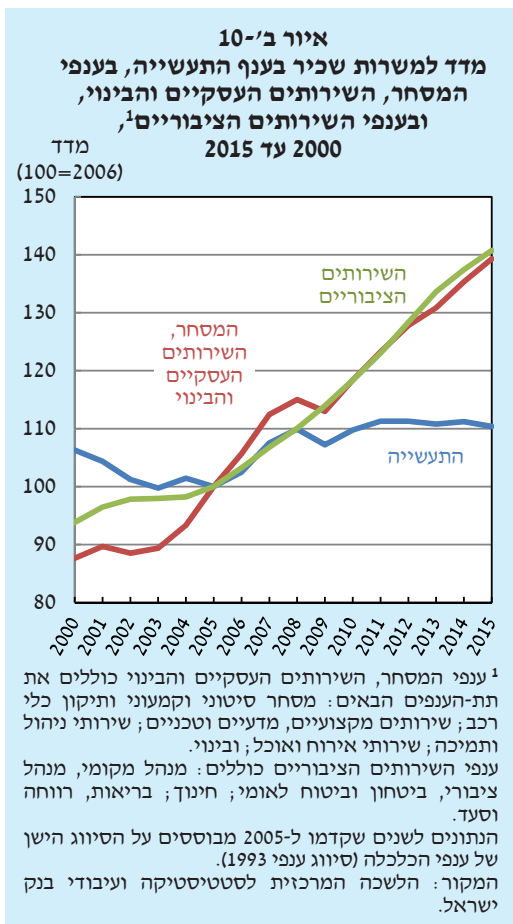
היצע העבודה המשיך להתרחב השנה, אך בקצב נמוך מאשר בשנים עברו.

²⁸ המשתתפים בכוח העבודה – קבוצה שכוללת את כל המועסקים והמובטלים (פרטים שמחפשים עבודה ואינם מוצאים) ואינה כוללת את האוכלוסייה בגילי העבודה שאינה עובדת ואינה מחפשת עבודה.

הגידול של האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים ירד כבר בתחילת העשור הנוכחי לכ-1.4%²⁹, כוח העבודה המשיך כאמור להתרחב בקצב מהיר עד אשתקד, והדבר התבטא בגידול מהיר בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה – אינדיקציה לגידול בהיצע העבודה. הגידול בהיצע נמשך גם השנה, אך בקצב נמוך מהקצב בשנים קודמות: שיעור ההשתתפות בגילי העבודה העיקריים עלה השנה ב-0.3 נקודת אחוז ובארבע השנים הקודמות – ב-0.6 נקודת אחוז בממוצע. העלייה שחלה ב-2015 בשיעור ההשתתפות ניכרה בטווח רחב של קבוצות גיל ומגדר והיא מבטאת כמה תהליכים מבניים: (1) ההשכלה התרחבה באוכלוסייה, ומשכילים נוטים להשתתף בשוק העבודה³⁰. (2) שיעור

ההשתתפות עלה במיוחד אצל גברים ונשים בני 60–64, ועלייה זו מסבירה כ-20% מהגידול בכוח העבודה. עלייה זו מבטאת, לפחות בחלקה, את השלכותיה המתמשכות של העלאת גיל הפרישה באמצע העשור הקודם³¹. (3) מגמת העלייה בשיעור השתתפותם של הגברים החרדים נמשכה גם השנה³², בהתאם למדיניות שהממשלה גיבשה במטרה להגדיל את שיעור התעסוקה בקבוצות שממעטות להשתתף בשוק העבודה³³. ייתכן כי הגידול בשיעור ההשתתפות האט השנה מפני שהגורמים המבניים הנזכרים מתחילים להגיע למיצוי.

הגידול המחזורי בביקוש לעובדים נמשך השנה, וברקע לכך ניצב השינוי בהרכב הפעילות במשק: בשעה שהתוצר של הענפים הסחירים (תעשייה) מדשדש על רקע החולשה ביצוא, ניכרת התרחבות בתוצר של הענפים התלויים בביקוש המקומי ומתאפיינים בעתירות עבודה גבוהה (מסחר, שירותים עסקיים וציבוריים; לוח ב'-7). השינוי התבטא בכך שמספר משרות שכיר בענפי המסחר והשירותים העסקיים המשיך להתרחב



השינוי בהרכב הפעילות במשק הניע גידול מחזורי בביקוש לעובדים.

²⁹ על פי הנתונים מסקר כוח האדם. בשעה שהאוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים (25–64) גדלה השנה ב-1.4%, בשנה שעברה היא גדלה ב-1.8% ובשנתיים שלפני כן – 2012–2013 – היא גדלה ב-1.1%–1.3%. ייתכן כי מדובר בתנודות סטטיסטיות וקצב הגידול הבסיסי בשנים אלה שווה לקצב הממוצע ב-2012–2015 (1.4%). חיזוק לכך מתקבל מהתחזיות הדמוגרפיות שנערכות בדילוגים של חמש שנים על יסוד האוכלוסייה ב-2009. התחזיות צפו שהאוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים תגדל ב-2009–2014 ב-1.3%–1.5%.

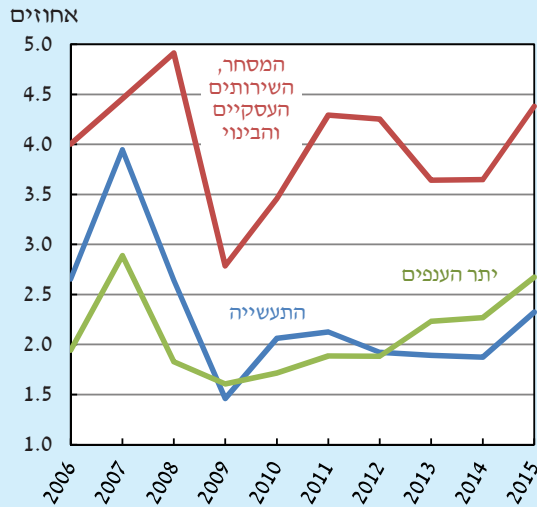
³⁰ תיבה ה'-1 בתוך בנק ישראל (2013), *דין וחשבון לשנת 2012*. בוחנת כיצד ההשכלה משפיעה על שיעור ההשתתפות בטווח הארוך.

³¹ ראו בנק ישראל (2015), *דין וחשבון לשנת 2014*, פרק ה', חלק 2.

³² על פי ההגדרה המשמשת את הלמ"ס לזיהוי חרדים, שיעור ההשתתפות בקרב גברים חרדים בני 25–64 הגיע השנה ל-50.4%, לעומת 47.2% אשתקד ו-37.6% לפני עשור.

³³ המדיניות הממשלתית חותרת גם להעלות את שיעור התעסוקה בקרב הנשים הערביות. שיעור השתתפותן השנה (34.6%) גבוה בכ-10 נקודות אחוז מהשיעור לפני עשור, אך שיפור זה מקורו בעיקר בשנים 2007–2012.

איור ב' 11
שיעור המשרות הפנויות בסך משרות השכיר
שישראלים מאיישים,
לפי קבוצות ענפים¹, 2006 עד 2015



¹ ענפי המסחר, השירותים העסקיים והבינוי כוללים את תת-הענפים הבאים: מסחר סיטוני וקמעוני ותיקון כלי רכב; שירותים מקצועיים, מדעיים וטכניים; שירותי ניהול ותמיכה; שירותי אירוח ואוכל; ובינוי.
 יתר הענפים כוללים את תת-הענפים הבאים: חשמל ומים, תחבורה, תקשורת, פיננסים וביטוח, חינוך, בריאות ושירותים קהילתיים.
² מ-2009 הנתון מבוסס על סקר המשרות הפנויות של הלמ"ס, ובשנים הקודמות הוא מבוסס על נתונים משורשרים מסקר המעסיקים של משרד הכלכלה והתעשייה.
 המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד הכלכלה והתעשייה ועיבודי בנק ישראל.

השנה בקצב גבוה ויציב – 3.1%³⁴. נוסף לכך התרחבה גם התעסוקה בענפי השירותים הציבוריים, בעיקר בזכות התעסוקה במלכ"ם פרטיים³⁵. לגידול במספר המשרות בענפים המקומיים התלוותה עלייה מהירה במספר המשרות הפנויות של עובדי הוראה, של עובדים מקצועיים ובלתי מקצועיים בענף הבינוי, ושל פקידים, בעלי מלאכה ועובדים בלתי מקצועיים בענפים מקומיים כגון מסחר ושירותי אירוח. לעומת אלה, מספר משרות השכיר בתעשייה, הענף החשוף ביותר לביקוש מחו"ל, דורך במקום מאז פרוץ המשבר של 2008 והשנה הוא אף ירד מעט (איור ב' 10). אמנם שיעור המשרות הפנויות בענף עלה השנה, אך הוא רחוק מהשיעור בשיאו של המחזור הקודם (איור ב' 11). כאשר בוחנים את ענף התעשייה, מוצאים כי החולשה בשלוש השנים האחרונות (יחסית לשנים שקדמו להן) בולטת במיוחד בענפים המתקדמים טכנולוגית (לוח ב' 6). בענפים אלה ירד במיוחד

קצב הגידול של הייצור, מספר משרות השכיר ומספר השעות למשרה. ייתכן שחברות התעשייה, ובפרט החברות המתקדמות מבחינה טכנולוגית, אינן מצמצמות את מצבות העובדים באופן נרחב אלא מפחיתות את עצימות הניצולת שלהם – ואכן אפשר לראות למשל כי מספר השעות למשרה בענפי הטכנולוגיה העילית ירד בכ-1% זה שלוש שנים. ההעדפה לצמצום הניצולת נובעת מכמה סיבות: החברות מעוניינות לשמר את ההון האנושי הגבוה המצוי בהן בשל העלות הכרוכה בגיוסו מחדש³⁶, הן עוברות למבנה ייצור שבו חלק גדול מהעובדים נחוץ כתקורה (כלומר ללא קשר להיקף הייצור), והן צופות כי בעתיד הנראה לעין יחול מפנה בביקושים בעולם³⁷. חוסר התאמה זה תרם להיווצרותן של מגבלות היצע בתתי-ענפים שתלויים בכוח אדם מיומן (הן בתעשייה והן

³⁴ הגידול במספר המשרות בקבוצת ענפים זו נשמר גם אם מנכים את ענף השירותים העסקיים מפני שהוא תלוי גם בביקושים מחו"ל.

³⁵ כולל מוסדות פרטיים ללא כוונת רווח שפועלים בעיקר בענפי החינוך, הבריאות האמנות, הבידור ופנאי. אלה כוללים כ-200 אלף משרות שכיר שהם כ-20% מסך המשרות בשירותים הציבוריים.

³⁶ תיבה ב' 1 בתוך בנק ישראל (2014), *דין וחשבון לשנת 2013*, מתארת את עתירות ההון האנושי בתת-ענפי התעשייה שיש להם שיעור יצוא גבוה.

³⁷ בחינה סטטיסטית מצאה כי השינוי בשיעור האבטלה מתואם (שלילית) במידה רבה ומובהקת יותר עם הציפיות לצמיחה מאשר עם התפתחות הצמיחה בפועל, והדבר תקף ביתר שאת לגבי הציפיות לשנה השוטפת. דיון בנושא מופיע בתוך בנק ישראל (2015), *דין וחשבון לשנת 2014*, פרק ב', סעיף 4א.

לוח ב'-6				
מדדים לפעילות בתעשייה לפי העצימות הטכנולוגית				
מסורתית	מעורבת- מסורתית	מעורבת- עילית	עילית	
שיעור השינוי: 2015 לעומת 2014, באחוזים				
1.8	0.9	1.3	1.9	הייצור
0.4	-6.5	0.7	0.1	הפדיון מיצוא (במחירים קבועים)
-0.3	1.2	-1.8	-0.7	מספר השכירים
-0.6	1.2	-2.3	-0.9	מספר שעות העבודה לשכיר
5.1	1.4	1.8	2.7	העלות הריאלית לשעת עבודה
שיעור השינוי הממוצע ב-2013—2015				
פחות שיעור השינוי הממוצע ב-2007—2012, בנקודות אחוז				
0.9	-1.4	-3.0	-6.8	הייצור
-0.6	10.9	-3.6	-7.5	הפדיון מיצוא (במחירים קבועים)
0.4	-0.4	-1.9	-2.6	מספר השכירים
0.3	0.2	-1.8	-2.0	מספר שעות העבודה לשכיר
1.9	0.5	-0.1	1.4	העלות הריאלית לשעת עבודה

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

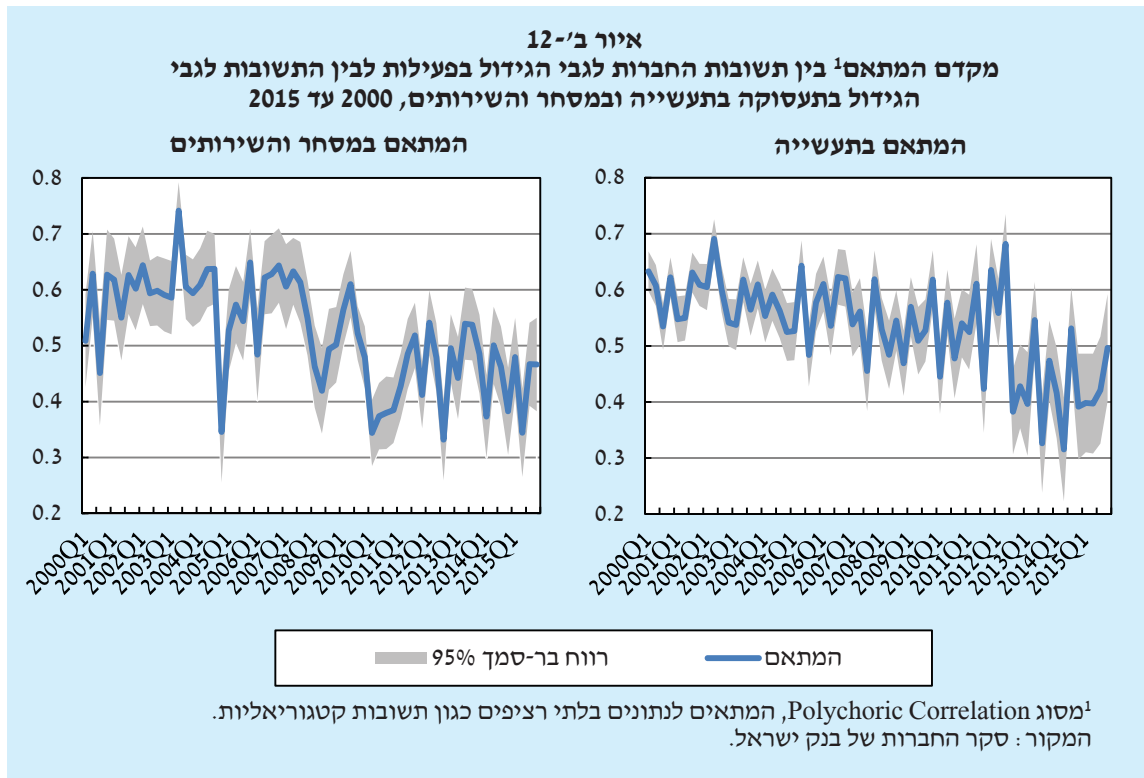
מחוצה לה). הדבר התבטא למשל בכך שמספר המשרות הפנויות במקצועות של טכנולוגיית המידע (בעיקר בענפי המידע והתקשורת והשירותים העסקיים) גדל בלמעלה מ-60% תוך שנתיים – כפול משיעור הגידול שחל בתקופה זו במספר המשרות הפנויות בכלל המגזר העסקי. כלומר פירמות נאחזו בכוח העבודה המיומן שברשותן חרף ביקוש מתון לתוצרתן, והדבר הקשה על התרחבותן של פירמות שראו גידול בביקוש למוצריהן או לשירותיהן. אינדיקציה לתופעה זו ניתן למצוא באיור ב'-12. האיור מעיד כי מאז 2012 ירד המתאם בין דיווחיהן של חברות בתעשייה על השינוי בתעסוקה לבין דיווחיהן על השינוי בתפוקה^{38,39}. אמנם גם המתאם בענפי המסחר והשירותים ירד, אך הוא ירד בהדרגה בשנים 2007—2010 ולא בשנים האחרונות.

מגבלות על ההיצע של כוח אדם בעל הון אנושי גבוה, לצד ההסכם להעלאת שכר המינימום, האיצו את קצב עלייתו של השכר.

התמתנות הגידול בהיצע העבודה מחד גיסא, והמשך הגידול בביקוש לעובדים מאידך גיסא, הובילו גם השנה לירידה בשיעור האבטלה. אולם בשנים קודמות לא היתרגמה הירידה באבטלה לעלייה בשכר, ואילו השנה חל שינוי: קצב עלייתו של השכר הנומינלי למשרת שכיר עלה מ-1.6% אשתקד ל-2.3% בשנה הנסקרת (לוח ב'-5). ההאצה בקצב עלייתו של השכר נבעה מענפי המגזר העסקי ובהם הן אלה שמתאפיינים בהון אנושי גבוה ביותר (המידע והתקשורת), התעשייה הטכנולוגית (עילית) – כלומר ענפים שבהם קיימת כנראה מגבלת היצע של כוח אדם – והן אלה שמתאפיינים בריבוי עובדים בלתי מיומנים (הבינוי, האירוח והאוכל, התחבורה והתעשייה המסורתית). עליית השכר בקבוצת הענפים השנייה מעידה כנראה שלעליית השכר תרם באופן ישיר ההסכם להעלאת שכר המינימום במשק, היות שהפעימה הראשונה שלו יושמה באפריל 2015; על פי הערכות, העלאה זו תרמה כ-0.6 נקודת אחוז לעליית השכר הממוצע במשק. אולם

³⁸ על סמך דיווחי חברות בסקר החברות הרבעוני של בנק ישראל. הדיווח ניתן בחמש קטגוריות איכותניות לגבי התפוקה והתעסוקה: עלה מאוד, עלה, ללא שינוי, ירד, ירד מאוד. ממצאים דומים עלו גם מסקר המגמות בעסקים שהלמ"ס עורכת מאז 2011 בקרב חברות עסקיות.

³⁹ אי-אפשר לייחס את הירידה במתאם רק לקבוצת החברות שהעלו את תפוקתן או הפחיתו אותה.



אין לראות בהעלאה יוזמה מנהלית שהביאה לחץ לעליית השכר; להפך, היא נבעה מהסכם בין ארגוני העובדים למעסיקים, והממשלה קיבלה את ההסכם בהמשך. כלומר נכונות המעסיקים להעלות את שכר המינימום מבטאת לחץ בשוק העבודה, בפרט ברובד השכר הנמוך. ההאצה הקלה בעליית השכר הנומינלי, לצד הירידה בקצב האינפלציה, הביאו לגידול של 3.0% בשכר הריאלי (לאחר שמנכים את מדד המחירים לצרכן). זוהי העלייה השנתית הגדולה ביותר זה למעלה מעשור, והיא ככל הנראה תרמה גם לעלייה בצריכה הפרטית. אולם מאחר שהאינפלציה הנמוכה השנה נובעת בראש ובראשונה מירידה במחירי התשומות המיובאות (בעיקר הנפט), מנקודת ראותם של היצרנים עלה השכר במידה מתונה יותר, ועלייתו התאפשרה משום שהרווחיות השתפרה בעקבות הירידה במחירי התשומות: לאחר שמנכים מהשכר למשרת שכיר את מדד מחירי התוצר – ביטוי למחירי הערך המוסף במשק – מוצאים כי הוא לא עלה השנה⁴⁰. מאחר שפריון העבודה גדל במידה מתונה, עלות העבודה ליחידת תוצר ירדה מעט השנה (לוח ב'-8). ניתוח זה תומך במסקנה שעליית השכר וחוסנו של שוק העבודה אינם מבטאים מגבלה רחבה בכושר הייצור של המשק.

עלות העבודה ליחידת תוצר פחתה השנה, והדבר מעיד ששוק העבודה אינו יוצר מגבלה רחבה על כושר הייצור של המשק.

⁴⁰ בשעה שמדד מחירי הצריכה הפרטית ירד השנה ב-0.6% (הממוצע ב-2015 מול הממוצע ב-2016), מדד מחירי התוצר – ביטוי למחיר השימושים הסופיים בניכוי היבוא – עלה ב-2.6%. הפער בהתפתחויות נובע במידה רבה מהירידה במחירי האנרגיה בעולם, היות שזו מפחיתה את מחיר היבוא: בשעה שמוצרים מיבוא, ובפרט דלק, כלולים בסל הצריכה, הם אינם חלק מהתוצר. הפער נוצר גם מכך שמחירי היצוא עלו בקצב גבוה (ראו סעיף 2-ג').

לוח ב'-7

השינוי בתוצר של ענפי המשק, 1995 עד 2015

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

						המשקל בסך התוצר (2015)		
2015	2014	2013	2012	2011	2010 עד 1995			
2.5	2.6	3.3	2.9	5.0	4.0			סך הכול
2.9	3.1	2.0	3.2	3.0	2.0	16.0		השירותים הציבוריים
2.3	2.3	3.4	2.8	5.6	4.4	71.6		המגזר העסקי
1.8	1.7	1.6	-0.1	-0.5	4.4	13.8		התעשייה, הכרייה והחציבה
2.8	0.9	0.5	3.7	1.3	4.4	8.7		המסחר
3.9	3.9	3.3	6.4	17.1	4.4	22.1		השירותים העסקיים
1.4	-2.9	6.3	7.9	12.3	1.2	5.3		הבנייה
4.4	6.9	4.2	6.9	1.1	6.6	13.7		התחבורה והתקשורת
-4.0	-3.5	-0.3	-3.3	11.3	3.5	1.4		החקלאות
1.8	2.1	63.8	-42.1	-14.5	6.2	1.4		החשמל והמים

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

4. ההיצע ושיווי המשקל

א. התוצר הפוטנציאלי ומקורות הצמיחה

לפי גישת פונקציית הייצור – הגישה הניצבת ביסוד הניתוח שלהלן – התוצר הפוטנציאלי שווה לתוצר המתקבל בשיווי משקל היפותטי שבו רמת הניצולת של כל גורמי הייצור דומה למוצע ארוך הטווח ואינה מייצרת לחצי מחירים ושכר. בהתאם לכך, פער התוצר משקף את הסטייה של התוצר בפועל מהתוצר הפוטנציאלי⁴¹. קצב הגידול של התוצר הפוטנציאלי נגזר ממגמות הגידול הרב-שנתיות של גורמי הייצור השונים – הון פיזי, עבודה, והון אנושי – ומהגידול הממוצע בפריון הכולל, גידול שנובע מהשיפורים הטכנולוגיים ומהשיפורים המבניים האחרים.

חישובים על פי גישה זו מלמדים שקצב הצמיחה של התוצר הפוטנציאלי היה ב-2015 כ-2.8%, נמוך מהקצב הממוצע ב-2012—2014 (3.5%). הסיבה לכך נעוצה בהתפתחותם של תשומת העבודה הפוטנציאלית, מלאי ההון האנושי, ומלאי ההון הפיזי. אשר לתשומת העבודה, את ההאטה בגידול הפוטנציאלי מסבירה האטה בקצב הגידול של האוכלוסייה (בגילי העבודה העיקריים) ובהתקרבות למיצוי הירידה שהחלה לפני כעשור בשיעור האבטלה הטבעי: בשעה שבשלוש השנים הקודמות ירד אומדן ה-NAIRU⁴² ביותר מחצי נקודת אחוז בכל שנה, השנה הוא ירד ב-0.3 נקודת אחוז בלבד. נוסף לכך האטה מגמת העלייה בשיעור ההשתתפות. אשר להון האנושי, הירידה בקצב הצמיחה הושפעה מהמיצוי ההדרגתי של ההתרחבות במספר הממוצע של שנות הלימוד, מספר

⁴¹ כאשר התוצר בפועל נמוך מהפוטנציאלי (קרי, פער התוצר שלילי) אנו מכנים זאת גם "עודף בכושר הייצור".

⁴² שיעור האבטלה הטבעי – Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment. מחושב על בסיס:

Elkayam, D. and A. Ilek (2013). Estimating The NAIRU Using Both the Phillips and the Beveridge Curves, Bank of Israel, Research Department Discussion Paper No. 2013.10

קצב הצמיחה הפוטנציאלי האט השנה.

שגידולו הרים לצמיחה תרומה משמעותית עד סוף שנות התשעים⁴³. הקיפאון בהשקעות הקבועות שוחק בהדרגה את קצב גידולו של מלאי ההון הפיזי וכך מסביר חלק מהירידה בקצב הצמיחה הפוטנציאלי. אולם רמתן של ההשקעות עדיין מספיקה על מנת לתרום להתרחבות ההיצע. הפריון הכולל אינו עולה בארבע השנים האחרונות (לוח ב'-8). תופעה זו משקפת בעיקר ניצולת נמוכה של גורמי הייצור, בפרט של ההון פיזי – קרי, מצב שבו הון פיזי קיים אינו מנוצל במלואו. הניצולת של ההון הפיזי (וגם של גורמי הייצור בכלל) אינה נמדדת ישירות, ואינדיקציה לירידה בה מתקבלת מסקר החברות שבנק ישראל עורך. הסקר מראה כי בשאלה הנוגעת לשינויים בניצולת ההון נוצר מאזן נטו שלילי (לוח ב'-4). ייתכן שההאטה בפריון נובעת גם מכך שהתעסוקה והפעילות מתרחבות לאוכלוסיות ולענפים שמתאפיינים בפריון עבודה נמוך יחסית.

הפריון הכולל אינו עולה בארבע השנים האחרונות.

לוח ב'-8						
היצע התוצר העסקי, 1995 עד 2015						
(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)						
2015	2014	2013	2012	2011	עד 1995	
2.5	2.6	3.3	2.9	5.0	4.0	התוצר המקומי הגולמי
2.3	2.3	3.4	2.6	5.8	4.4	מזה: התוצר של המגזר העסקי
2.9	3.1	2.0	3.2	3.0	2.0	התוצר של השירותים הציבוריים
3.5	4.1	4.5	4.8	3.4	6.0	מלאי ההון הפיזי של המגזר העסקי
1.8	2.7	2.0	3.2	1.8	2.6	כוח העבודה
2.9	1.7	1.9	3.1	1.8	2.8	סך שעות העבודה
-0.8	-0.2	0.7	-0.8	3.2	0.6	הפריון הכולל
2.8	0.4	3.0	4.2	5.0	5.0	התוצר לשעת עבודה (נומינלי)
2.5	1.7	2.7	3.1	5.4	4.3	התמורה לשעת עבודה (נומינלי)
-0.3	1.3	-0.2	-1.0	0.4	-0.6	עלות העבודה ליחידת תוצר
60.4	60.8	60.0	60.2	60.8	63.5	שיעור התמורה לעבודה במגזר העסקי (רמה)
-1.1	-0.8	-0.2	0.0	0.8	-0.1	פער התוצר (רמה)

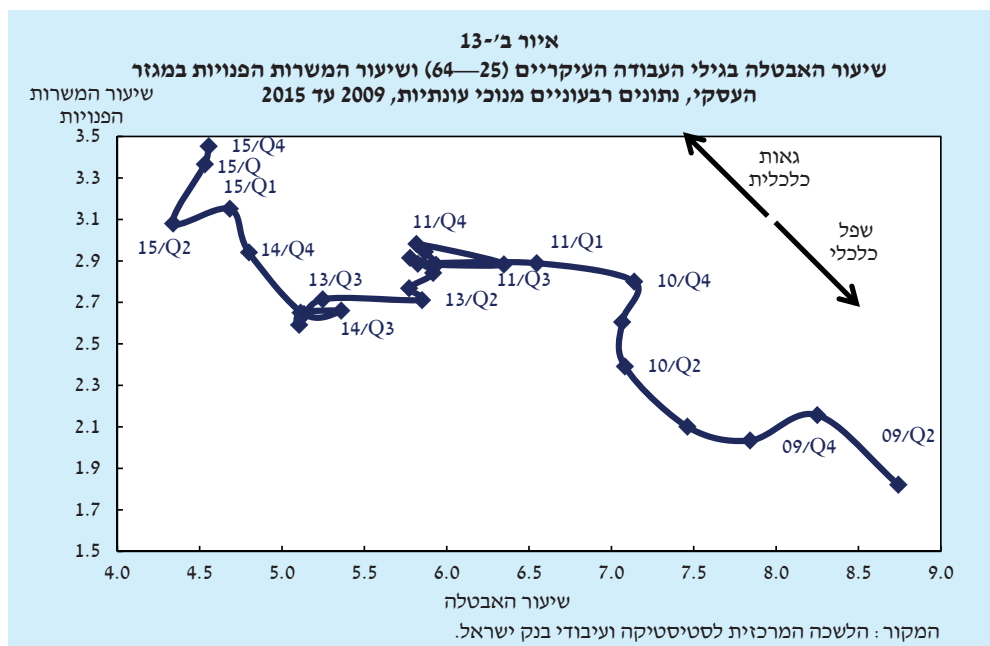
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ב. שיווי המשקל ופער התוצר

הואיל וקצב הגידול של התוצר בפועל עמד השנה על 2.5% והוסיף להיות נמוך מקצב הגידול של התוצר הפוטנציאלי (כ-2.8%), פער התוצר השלילי התרחב (לוח ב'-8). כלומר קיים במשק עודף בכושר הייצור – חלק מגורמי הייצור (עובדים ומלאי הון) מועסקים בעצימות נמוכה מהממוצע – והעודף מתרחב בשנים האחרונות. פער התוצר השלילי והמתרחב עולה בקנה אחד עם התופעות הבאות: במשק שררה סביבת אינפלציה נמוכה, ההשקעות דרכו במקום אף שהריביות הריאליות נמוכות, עלות העבודה ליחידת תוצר לא עלתה אף שהאבטלה נמוכה, פריון העבודה דרך במקום והפריון הכולל ירד, והיבוא הכמותי גדל בקצב מתון יחסית, דבר שתמך בהתרחבות העודף בחשבון השוטף. אולם כיצד מתיישב פער התוצר השלילי עם האינדיקציות לחוסן בשוק העבודה (האבטלה הנמוכה והעלייה בשיעור המשרות הפנויות; איור ב'-13)?

העודף הקיים במשק בכושר הייצור הוסיף להתרחב השנה.

⁴³ דיון נרחב בסוגיה מופיע בתוך בנק ישראל (2013), ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים, מסי' 136.



השינוי בהרכב הביקושים – המעבר מהענפים החשופים לחו"ל אל הענפים המקומיים – הוליד לשילוב בין פער תוצר שלילי לבין רמת תעסוקה גבוהה במיוחד.

נראה כי ההסבר נעוץ בדואליות הקיימת בשוק העבודה – כלומר בהבדלים בין הענפים המקומיים לענפי היצוא המתקדמים מבחינה טכנולוגית⁴⁴. המרכזי בזעזועים השליליים שפקדו את המשק הישראלי בשנים האחרונות היה הירידה בביקוש העולמי ליצוא הישראלי. ייתכן שחרף הזעזוע החריג, המעסיקים בענפים החשופים לירידת הביקוש מהעולם העדיפו להימנע מצמצום של מצבת העובדים, בפרט במקרה של עובדים בעלי הון אנושי גבוה, ולאפשר לפריון להתמתן מתוך הערכה שהחולשה העולמית זמנית (ראו סעיף 3). בענפי הטכנולוגיה העילית של התעשייה התרחשה התאמה גם דרך הפחתה במספר השעות למועסק. מאחר שהמדיניות המוניטרית המרחיבה בישראל ובעולם התבטאה בהפחתות ריבית לסביבה אפסית, היא אפשרה לפירמות להמשיך להחזיק בגורמי הייצור הקיימים, ואף להשקיע במלאי הון חדש, בעלות מימון נמוכה מאוד. מנגד, הגידול בשימושים המקומיים – השנה חל גידול במיוחד בצריכה הפרטית השוטפת⁴⁵ – הוליד לצמיחה מהירה יחסית בתוצר של ענפי השירותים והמסחר ועד לפני שנתיים גם בתוצר של ענף הבנייה (לוח ב'-7), וענפים אלה מתאפיינים בפריון עבודה נמוך יחסית. על כן התגברות הביקוש לתוצרתן של הפירמות בענפים אלה אילצה אותן להרחיב את מספר המועסקים. במילים אחרות, השינוי בהרכב הביקושים – התנועה מהענפים החשופים לחו"ל והמתאפיינים בערך מוסף גבוה לעבר הענפים המקומיים עתירי כוח האדם – הוליד לשיווי משקל מחזורי שבו קיים עודף בכושר הייצור ברמה המצרפית, ומאידך גיסא שוק העבודה בכללותו משקף רמת תעסוקה גבוהה במיוחד. אין זה מן הנמנע שברמה הענפית ישנה שונות בעודף בכושר הייצור, וענפים שהציגו גידול מהיר בביקושים, כדוגמת ענף הבנייה, או ענפים שנתקלו במגבלת היצע כתוצאה מהחिכוך בהתאמת התעסוקה עתירת ההון האנושי, אכן מתאפיינים בפער תוצר חיובי שהגביל את יכולת התרחבותם.

⁴⁴ כאשר משווים את הענפים הסחירים לענפים הבלתי סחירים בישראל מוצאים ירידה במוביליות. תיאור של התופעה מופיע אצל ברנד ג' ווא' רגב (2015), "שוק עבודה דואלי: מגמות בפריון, בשכר ובהון האנושי בענפי המשק", *דוח מצב המדינה*, מרכז טאוב, עמ' 161–200.

⁴⁵ עד 2013 בלט הגידול בהשקעה בבנייה.

לוח ב'-9
 החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף, 1995 עד 2015
 (באחוזים מההכנסה הלאומית)

2015	2014	2013	2012	2011	עד 2010	1995	
23.7	23.1	22.8	22.6	22.4	21.4	21.4	החיסכון הלאומי הגולמי
0.4	0.2	-0.4	-1.0	0.3	0.3	0.3	מזה: הציבורי
23.3	23.0	23.2	23.6	22.0	21.1	21.1	הפרטי
19.1	19.5	19.9	20.9	19.8	21.0	21.0	ההשקעה הגולמית
12.2	12.8	13.6	14.4	14.1	14.8	14.8	מזה: בענפי המשק
6.0	6.1	6.4	6.2	5.8	5.4	5.4	בדיור
0.9	0.6	0.0	0.4	0.0	0.8	0.8	במלאי
4.6	3.6	2.9	1.6	2.6	0.3	0.3	החשבון השוטף נטו
2.8	1.6	1.8	1.3	0.6	-1.5	-1.5	מזה: מאזן הסחורות והשירותים
-1.3	-1.2	-2.0	-2.7	-1.3	-2.8	-2.8	חשבון ההכנסות נטו
2.5	3.1	2.7	2.3	2.9	3.7	3.7	ההעברות השוטפות נטו
8.6	0.6	1.1	2.8	-4.8	-0.3	-0.3	תנאי הסחר ¹
-0.1	-1.3	-5.7	5.3	-1.1	³ 0.4	^{2,1} 0.4	שער החליפין הריאלי האפקטיבי ^{2,1}

¹ שיעורי השינוי השנתי באחוזים.

² עלייה פירושה פחות.

³ הנתון מתייחס לשנים 1999–2010.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ג. החשבון השוטף ושער החליפין הריאלי

העודף בחשבון השוטף מאזן בין החיסכון הלאומי (החיסכון הפרטי – של משקי בית ושל המגזר העסקי – והחיסכון הציבורי) לבין ההשקעה המקומית. בדומה לשנתיים הקודמות, גם השנה גדל העודף בחשבון השוטף והגיע לכ-4.6% מההכנסה הלאומית (לוח ב'-9). בשנים אלה תרמו לגידול בהכנסה הפרטית כמה התפתחויות: תחילת הפקתו של הגז הטבעי ממאגר "יתמר" (2013), מכירתה של חברת "ווייז" (2013), ועלייה בתקבולים נטו שתושבי ישראל קיבלו מהשקעות ישירות ומהשקעות בניירות ערך בחו"ל (2014). השנה בלטה הירידה במחירי האנרגיה והסחורות האבודות שהחלה באמצע 2014 וחסכה למשק הוצאות על יבוא (נטו) בסך 5 מיליארדי דולר, שהם כ-1.6% תוצר (2015 מול 2013). חיסכון זה פעל ישירות להגדלת ההכנסה הפרטית הריאלית של המשק⁴⁶. חרף מכלול התפתחויות זה, החיסכון הפרטי כמעט לא עלה במרוצת תקופה זו. ייתכן כי הדבר נובע מרמתה הנמוכה של הריבית הריאלית, וייתכן כי השנה הוא נובע גם מניתוב החיסכון בעלות האנרגיה לגידול בצריכה הפרטית. לעומת זאת, החיסכון הציבורי עלה הודות לקונסולידציה הפיסקלית, תהליך שהתבטא בהפחתת הגירעון הציבורי, וכתוצאה מכך חל בשלוש השנים האחרונות גידול בחיסכון הלאומי⁴⁷. מאחר שהרכב הביקושים במשק השתנה – הוא נע מענפים שחירים עתירי הון לענפים עתירי עבודה – ישראל הציגה בשנים אלה ירידה במשקל ההשקעה

הירידה במשקל
 ההשקעות והגידול
 בחיסכון הציבורי תרמו
 לעלייה בעודף בחשבון
 השוטף.

⁴⁶ השפעתה של הירידה במחירי האנרגיה על החשבון השוטף ועל המשק בכלל נידונה מפרספקטיבה רחבה בפרק ז'.

⁴⁷ מאחר שמדובר בהפחתת הגירעון המבני, ייתכן שגם ההפחתה תרמה לכך שהחיסכון הפרטי לא עלה (אפקט ריקרדו).

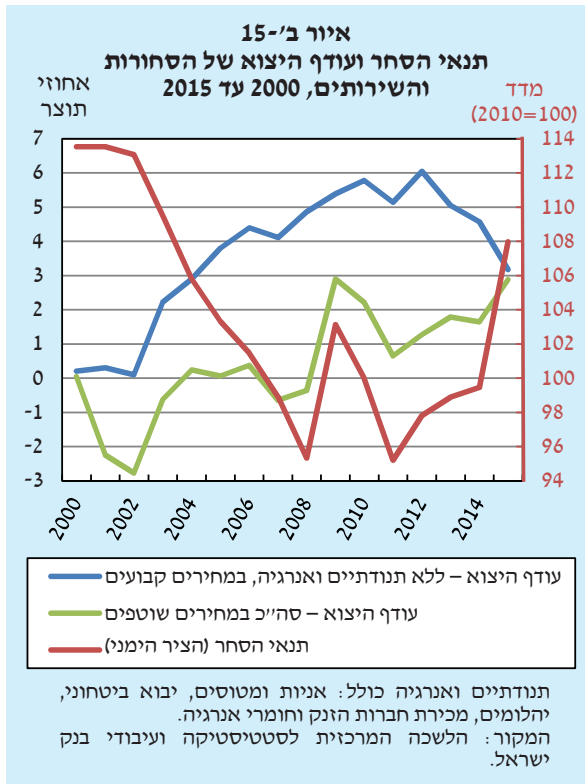
פרק ב': הפעילות המצרפית: התוצר והתעסוקה

בהכנסה הלאומית, בדומה לעולם. כלומר הירידה במשקל ההשקעות והגידול בחיסכון הציבורי הביאו בסיכומה של התקופה לעלייה הניכרת בעודף בחשבון השוטף.

העודף בכושר הייצור בישראל כנראה נמוך יחסית לעולם. המשבר העולמי שפרץ ב-2008 פגע בראש ובראשונה בשותפות הסחר העיקריות של ישראל – ארה"ב ואירופה. ישראל נפגעה מהמשבר רק במידה מתונה, והפגיעה נבעה בעיקר מהירידה בביקוש הריאלי מהעולם ליצוא הישראלי. בתחילה הביקוש המקומי לצריכה והשקעה אמנם צנח בעקבות הפסימיות הגלובלית, אבל תגובתה המרחיבה של המדיניות המוניטרית, גמישותו של שוק העבודה, וההבנה שהמערכת הפיננסית בישראל מתמודדת בהצלחה עם המשבר, הוליכו עד מהרה להאצה בביקוש המקומי, ובפרט בצריכה, וזה קיזז חלק מההשפעות הגלובליות. כך נוצר מצב שבו פער התוצר בישראל נפגע באופן פחות משמעותי מהפער במדינות המפותחות (איור ב'-14).

העודף הגדל בחשבון השוטף, יחד עם העודף הנמוך יחסית בכושר הייצור של ישראל, יצרו מאז 2008 לחץ מתמשך להכנסת הון אל המשק, ותנועות הון אלה הביאו להתייקרות יחסית של ישראל – קרי, לייסוף הריאלי. שער החליפין הריאלי האפקטיבי של ישראל (במונחי מדד המחירים לצרכן) התחזק מייד עם פרוץ המשבר העולמי של 2008 בכ-10%. בשנים הבאות ועד 2011 – השנה שבה יתרונה של ישראל מבחינת פער התוצר הגיע לשיא, כ-4 נקודות אחוז – נמשך הייסוף בקצב מתון יותר, 1.2% לשנה בממוצע. ייסוף זה היווה חלק מהתהליך הכלכלי המאזן בין רמות הפעילות של מדינות שונות. אולם כל עוד העולם לא התאושש מהמשבר, הייסוף פעל לייבא את החולשה העולמית אל המשק הישראלי. ואכן, יתרונה של ישראל מבחינת פער התוצר החל להצטמצם מאז 2012, וב-2015 הוא הגיע לנקודת אחוז אחת. צמצום זה, לצד רכישות המט"ח שבנק ישראל ערך, מיתנו את הכוחות לייסוף ריאלי; ובשנים 2012–2015 חל ייסוף

הצמצום ביתרונה של ישראל מבחינת פער התוצר, לצד רכישות המט"ח שבנק ישראל ערך, מיתנו את הכוחות הפועלים לייסוף ריאלי.

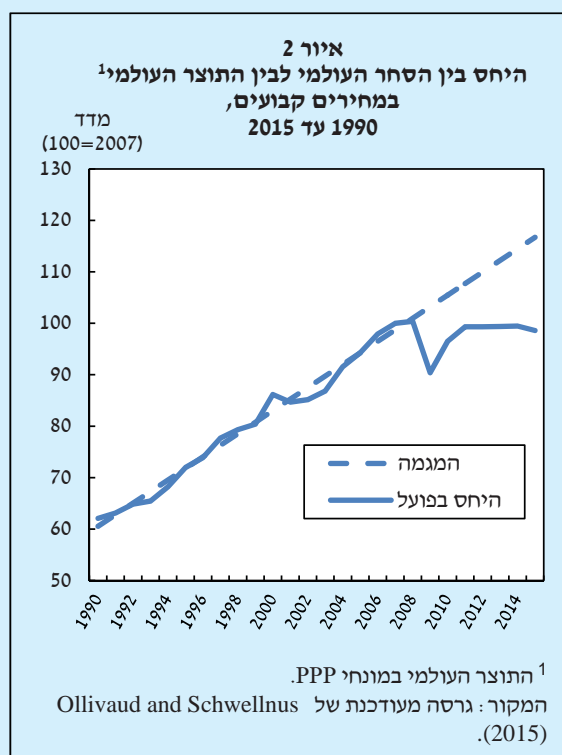


ריאלי מתון בגובה 0.5% בממוצע⁴⁸ (לוח ב'-9 ואיור ב'-14). אף שייסוף פוגע מיידית ברווחיות היצוא ומעלה את כדאיות היבוא, הוא עשוי להתבטא בשחיקה בעודף היצוא הכמותי רק כעבור זמן עקב קשיחויות וחיכוכים שונים. כפי שעולה מאיור ב'-15, עודף היצוא הכמותי החל לרדת לפני כשלוש שנים, לאחר עיקר הייסוף⁴⁹.

תיבה ב'-1: חולשת הסחר העולמי

היקף הסחר העולמי שווה לסך היבוא או לסך היצוא של כלל המשקים בעולם, וזהו אחד המשתנים החשובים בהסבר הפעילות הריאלית בישראל ומחזורי העסקים שלה. איור 1 ממחיש את הקשר ההדוק בין השינויים בסחר העולמי ליצוא הישראלי, וכן הוא מראה שמחזורי הצמיחה של התוצר הישראלי מתואמים מאוד עם היצוא. תמונה זו התחדדה מאז פרוץ המשבר העולמי: ב-2009 צנחו קצבי הצמיחה של שלושת המשתנים, בשנתיים הבאות שלושתם התאושו, ובארבע השנים האחרונות (2012–2015) קצב צמיחתם מתון יחסית לקצב בעבר.

בתקופה הנידונה ניכרו שני שינויים משמעותיים בסחר העולמי. ראשית, הוא צמח בכ-3% לשנה בשעה שבשני העשורים שקדמו למשבר הוא צמח ב-7% בממוצע. יתרה מזאת, בשעה שבשני העשורים שקדמו למשבר קצב צמיחתו היה כפול מזה של התוצר העולמי במונחי שוויון כוח הקנייה (PPP), מאז 2009 קצב צמיחתם הממוצע השתווה, והיחס ביניהם אינו עולה עוד (איור 2). כלומר הגמישות של הסחר העולמי ביחס לתוצר העולמי ירדה מסיבת 2 והפכה לגמישות יחידתית.



⁴⁸ לאחר ייסוף מתמשך התרחש במחצית השנייה של 2014 פיחות משמעותי, והוא הושפע ככל הנראה מכוחות פיננסיים קצרי טווח ולא מכוחות ריאליים. במהלך 2015 התחדש הייסוף וקיזז את הפיחות הנידון, ושער החליפין הריאלי חזר, בקירוב, לרמה שהציג טרם הפיחות.

⁴⁹ עודף היצוא הכמותי המנותח כאן נתון במחירי 2010, וניכינו ממנו סעיפים בסדר גודל מקרו-כלכלי – כגון אניות ומטוסים, יבוא ביטחוני, יהלומים, מכירת חברות הזנק וחומרי אנרגיה – שכן ההתפתחויות החריגות בהם אינן נובעות בדרך כלל מהגורמים המקרו-כלכליים שאת השפעתם אנו מנתחים כאן.

לנוכח זאת מתעוררת השאלה אם חולשת הסחר ביחס לתוצר משקפת גורמים מחזוריים או שמא אנו עדים לשינוי מבני בגמישות הסחר ביחס לתוצר. בתיבה זו נדון בשתי הגישות על סמך מחקרים עדכניים.

הגישה המבנית

את הגישה המבנית ניסחו Constantinescu, Mattoo and Ruta (2015) – להלן CMR – והיא גורסת כי **הירידה בגמישות נובעת בעיקר משינוי מבני בשרשרת הייצור הבין-לאומית**, התפתחות שביטויה בולט במיוחד בארה"ב ובסין¹. בפירוט, CMR מייחסים את הגמישות הגבוהה שניכרה בשנות התשעים לשיפורים טכנולוגיים ולליברליזציה, היות שאלה האינצו את ההתמחות האנכית הבין-לאומית והובילו לעלייה בשיעור החלקים והרכיבים המיובאים כתשומות ביניים². הם טוענים כי תהליך זה הגיע למיצוי: ראשית, משקל היבוא התעשייתי בסך הסחורות המיובאות יורד בארה"ב ובסין מאז שנת 2000 – בארה"ב במתינות ובסין באופן חד יותר. שנית, מצטמצם הפער בין הגמישות של הסחר העולמי הנמדד במונחי הערך המוסף ביחס לתוצר לבין הגמישות של הסחר העולמי הנמדד בשיטה הרגילה ביחס לתוצר³.
CMR גם בחנו ושללו הסברים חלופיים לחולשת הסחר⁴:

הרכב הביקוש המצרפי – לרכיבים השונים של הביקוש המצרפי עצימות יבוא שונה: להשקעה עצימות גבוהה מאשר לצריכה הפרטית, ולצריכה הפרטית עצימות גבוהה מאשר לצריכה הציבורית. לפיכך הירידה בגמישות יכולה לנבוע ממעבר מביקוש מצרפי עתיר השקעה לזכה שמבוסס על צריכה. CMR מכירים בחשיבותו של הסבר זה אך סבורים כי אי-אפשר להסתפק בו, מכיוון שבשנים שקדמו למשבר גדל שיעור ההשקעה בביקוש המצרפי והגמישות לא עלתה בהתאם⁵.

הגנה על התוצרת המקומית – מדיניות שמייצרת חסמי יבוא הפכה לנפוצה יותר בעקבות המשבר העולמי. ארגון הסחר העולמי (WTO) מונה כ-1,000 מגבלות שהוטלו מאז 2008 וטרם הוסרו. אלה כוללות למשל שינוי בתעריפי המכס ופתיחה בחקירה נגד מסחר היצף, פעולה שיכולה להוביל לצעדי מניעה. אולם מגבלות הסחר החדשות תקפות לגבי 4% מהסחר העולמי ולכן אינן יכולות להסביר את עיקר החולשה בו.

הרכב הסחר העולמי – הסחר העולמי מורכב מסחורות ומשירותים והגמישות הנידונה כאן שווה לממוצע המשוקלל של גמישויות הרכיבים. לכן ירידה בגמישות יכולה לנבוע מעלייה במשקלם של רכיבים בעלי גמישות נמוכה או מירידה בגמישותם של חלק מהרכיבים. הנתונים ש-CMR מציגים מראים כי במהלך שני העשורים האחרונים משקל השירותים בסחר העולמי נותר יציב (בסביבות 20%), ולכן הירידה בגמישות אינה נובעת משינוי בהרכב אלא מירידה בגמישות של מרכיב הסחורות התעשייתיות.

הגישה המחזורית

במאמר תגובה ל-CMR מציגים Ollivaud and Schweltnus (2015) תמונה שונה⁶ וטוענים כי **את החולשה שניכרת בסחר העולמי מאז המשבר יש לייחס לביקוש מצרפי נמוך יותר מאשר לשינוי מבני**. המחברים מצביעים על שני עקרונות מרכזיים שמבדילים בין הניתוח של CMR לניתוח שלהם:

¹ הניתוח ומסקנותיו קיבלו ביטוי ב-*Global Economic Prospects* שהבנק העולמי פרסם בינואר 2015.

² בהתמחות אנכית שרשרת הייצור בנויה משלבים רבים שמתבצעים במדינות שונות.

³ בשיטה הרגילה כל העברת תשומות בין מדינות נרשמת בסחר העולמי במלוא ערכה אף כי כל שלב תורם מעט לערך המוסף (כלומר לתוצר).

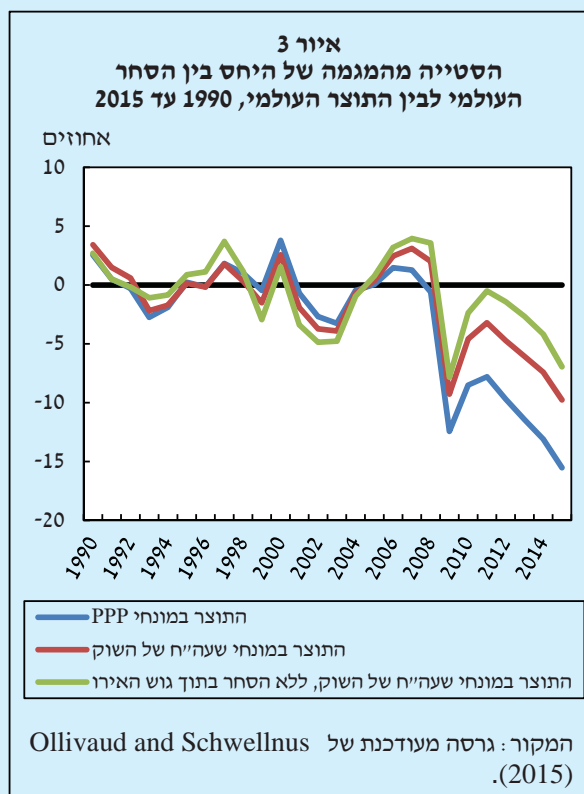
⁴ הם שללו אותם לפחות כהסברים עיקריים.

⁵ גישה זו נידונה גם ב-*World Economic Outlook* שקרן המטבע הבין-לאומית פרסמה באפריל 2015. בסיכום הדיון הסיקו בקרן המטבע שהגורמים המחזוריים – לרבות הירידה בביקוש העולמי והשינוי בהרכבו – מסבירים כמחצית מההאטה בצמיחת הסחר וכי הגורמים המבניים תרמו להאטה גם כן.

⁶ ניתוח זה קיבל ביטוי ב-*Economic Outlook* שה-OECD פרסם בפברואר 2014. המאמר פורסם כנייר לדיון במאי 2015 והסתמך על נתונים לתקופה שמשתרעת עד 2013 ועל אומדנים ל-2014. באיורים 2 ו-3 אנו מביאים גרסה מעודכנת של הנתונים, כולל אומדנים ל-2015.

יש למדוד את התוצר ואת הסחר העולמי באותם

מחירים – מקובל למדוד את הסחר העולמי במונחי שער החליפין של השוק (MXR) מתוך תפיסה שחוק המחיר האחד חל על מוצרים סחירים⁷. במקרה שלפנינו, טוענים Ollivaud and Schweltnus, נכון למדוד גם את התוצר באותו אופן. זוהי טענה סבירה משום שהביקוש לסחר תלוי בעיקר בערך התוצר המקומי (להבדיל מהיקפו הכמותי) – הדבר עולה מהעובדה שמשקל ההוצאה הכספית על הסחר במדינות המפותחות (60%) דומה למשקלו בשאר העולם. אולם CMR השתמשו בנתוני תוצר במונחי שוויון כוח הקנייה (PPP), והדבר הניב לגמישות אומדן מוטה כלפי מטה. בפירוט, כאשר מודדים את התוצר העולמי ב-PPP ולא ב-MXR, מתקבל עבורו קצב צמיחה גבוה יותר, מכיוון שהמדידה ב-PPP מעלה את משקלן של המדינות המתפתחות, ואלה צומחות מהר יותר בממוצע. מאחר שהמדינות המפותחות מקבלות משקל חסר במדידת PPP, ומאחר שהמשבר העולמי התבטא בשנים הראשונות בעיקר בהאטה בקצב הצמיחה של מדינות אלה, הצטמצם הפער בין קצב הצמיחה של הסחר העולמי לבין התוצר (הנמדד ב-PPP). איור 3 מצביע על כך שמדידת התוצר העולמי ב-MXR מצמצמת חלק מהסטייה שחלה ממגמת היחס בין הסחר לתוצר.



יש לנכות את השפעת הסחר הפנימי בגוש האירו – הסחר בתוך גוש האירו מהווה כ-10% מהסחר העולמי, והוא נפגע קשות במשבר האחרון בעיקר מפני שהביקוש באירופה ירד. בשל מוסכמה סטטיסטית הסחר הפנימי בגוש האירו כלול בסחר העולמי, אף שלפי מאפייניו – המטבע אחיד, היעדר מכסים, עלויות הובלה נמוכות – אפשר לראות בו סחר פנימי בין אזורים שונים בתוך מדינה, כמו למשל בארה"ב. כפי שעולה מאיור 3, לאחר שמנכים את הסחר בגוש האירו מאומדני הסחר העולמי, מוצאים כי הירידה בהיקף הסחר העולמי ביחס לתוצר משמעותית הרבה פחות (ולמעשה שולית עד 2012). מכאן שהחולשה בסחר העולמי משקפת מוסכמה סטטיסטית יותר מאשר שינוי מבני.

מאחר שתיקונים אלה משפיעים על אומדן הגמישות לפחות עד שנת 2013, Ollivaud and Schweltnus מסיקים כי לא חל שינוי משמעותי בגמישות ארוכת הטווח של הסחר העולמי ביחס לתוצר. הם מסכימים שעם פרוץ המשבר התפתחה סטייה ברורה מהמגמה, אך טוענים כי זוהי סטייה פתאומית ומוגבלת שאפשר להסביר בעזרת גורמים מחזוריים – בעיקר שינוי בהרכבו של הביקוש המצרפי בעולם: למעט הכלכלה הסינית, ההוצאה לצריכה ציבורית ולצריכה פרטית ללא בני קיימא (שני רכיבי ביקוש שמרכיב היבוא בהם נמוך) גדלה על חשבון ההשקעה (שבה מרכיב היבוא גבוה). בסין ההשקעה אמנם עלתה במידה ניכרת, אולם עלייה זו שיקפה נרחבת בתשתיות, ומרכיב היבוא בה נמוך יחסית למרכיב היבוא בהשקעות אחרות. באשר לטענה שחל שינוי מבני בשרשרת הייצור, מקובל למדוד את הקיטוע (fragmentation) בשרשרת

⁷ מאחר שהסחר העולמי נמדד על בסיס ערכי היבוא או היצוא במחירי הנמל, הוא אינו מושפע ישירות ממסים עקיפים או ממתחי שווק – הגורמים שמסבירים מדוע חוק המחיר האחד אינו תקף בתוך המשק.

הייצור באמצעות היחס בין היצוא הגולמי לערך המוסף של היצוא. לפי הכותבים מדד זה מתנהג באופן פרו-מחזורי, ולכן הירידה שניכרה בו לאחר המשבר יכולה לנבוע רק מהתנהגותו המחזורית של התוצר ולא משינוי מבני כלשהו. קשה לקבוע איזו מבין הגישות מתאימה יותר לתיאור חולשת הסחר העולמי מאז המשבר. אמנם איור 3 מראה כי העקרונות שמציעים Ollivaud and Schwellnus (2015) מתקנים חלק ניכר מהסטייה שנמצאה ביחס בין הסחר העולמי לתוצר. אולם עדיין נראה כי מאז 2013 שוב נוצרה סטייה מהמגמה. אם ההסבר המחזורי דומיננטי, אפשר לצפות כי הסחר העולמי ישוב לצמוח בקצב מהיר, וזה יאפשר ליצוא הישראלי להוביל את הצמיחה במשק ולשמר את רמתה, לפחות בטווח הבינוני⁸. לעומת זאת, אם אכן חל שינוי מבני מתמשך, קצב הצמיחה של היצוא לא ישוב לרמתו הקודמת (כ-8%) במשך זמן רב, ומאחר שמשק קטן מוגבל ביכולתו להתבסס על צמיחה שמונעת מביקוש מקומי, אפשר לצפות שקצב הצמיחה בטווח הבינוני יהיה אטי מבעבר. סוגיה זו תתברר כנראה רק כאשר המשבר העולמי יהיה מאחורינו ונוכל להעריך את המידה שבה היחס בין הסחר העולמי לתוצר העולמי חזר למגמתו.

מקורות:

Constantinescu, C., A. Mattoo and M. Ruta (2015), "The Global Trade Slowdown: Cyclical or Structural?", IMF Working Paper 15/6.

Ollivaud, P. and C. Schwellnus (2015), "Does the Post-Crisis Weakness of Global Trade Solely Reflect Weak Demand?", OECD Economics Department Working Papers No. 1216.

⁸ 5 עד 10 שנים. בטווח הארוך קצב הצמיחה מושפע יותר מקצב גידולן של התשומות המקומיות, בפרט כוח העבודה והטכנולוגיה, ולא מהרכב הביקוש לשימושים.

