

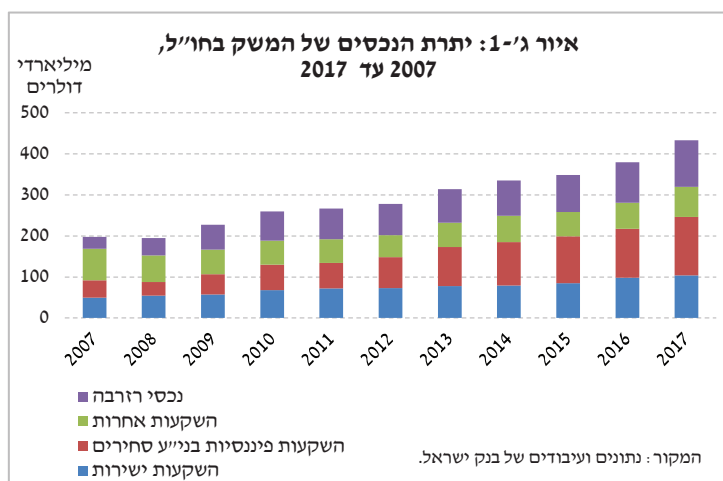
ג. פעילות המשק מול חו"ל

בשנת 2017 נמשכה מגמת העלייה ביתרת הנכסים של המשק בחו"ל, בעיקר כתוצאה מעלייה ביתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל וביתרת נכסי הרזרבה. בלטה השפעת העלייה של מחירי ניירות הערך הזרים על גידולה של יתרת הנכסים בחו"ל. זרם ההשקעות הפיננסיות נטו של תושבי ישראל בחו"ל גדל השנה, אך נותר נמוך בהשוואה לשנים 2007–2016. עיקר ההשקעות הפיננסיות בחו"ל בוצעו על ידי המגזר הבנקאי ומשקי הבית.

יתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל עלתה גם היא השנה, בניגוד לירידתה אשתקד: נמשכו זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות נטו של תושבי חוץ במשק. זרמים אלה קוזזו בחלקם על ידי ירידה חדה של מחירי המניות הישראליות שמחזיקים תושבי חוץ ופירעונות נטו של הלוואות שניתנו על ידי תושבי חוץ.

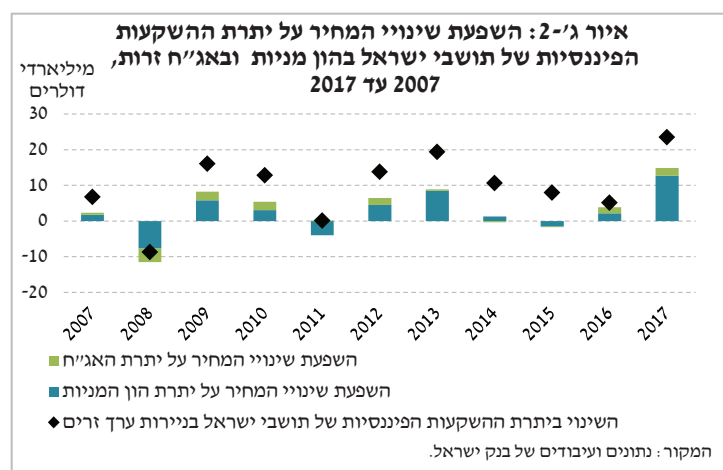
העלייה ביתרת הנכסים של המשק מעבר לעלייה ביתרת ההתחייבויות הביאה לגידול משמעותי בעודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל ולגידול בעודף הנכסים במכשירי חוב (חוב חיצוני שלילי).

1. נכסי המשק בחו"ל - השקעות תושבי ישראל בחו"ל



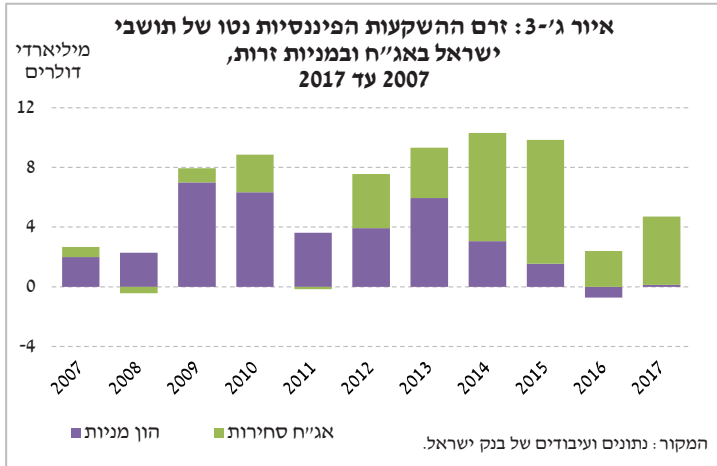
בשנת 2017 נמשכה העלייה ביתרת הנכסים של המשק בחו"ל, בעיקר כתוצאה מעלייה ביתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל.

העלייה ביתרת הנכסים של המשק בחו"ל, בהיקף של כ-54 מיליארדי דולרים (14.2% מיתרת הנכסים), נבעה מגידול בכל אפיקי ההשקעה. בלטו בעיקר גידול של כ-24 מיליארדים (6.2%) ביתרת ההשקעות הפיננסיות וגידול של כ-15 מיליארדים (3.8%) ביתרת נכסי הרזרבה.



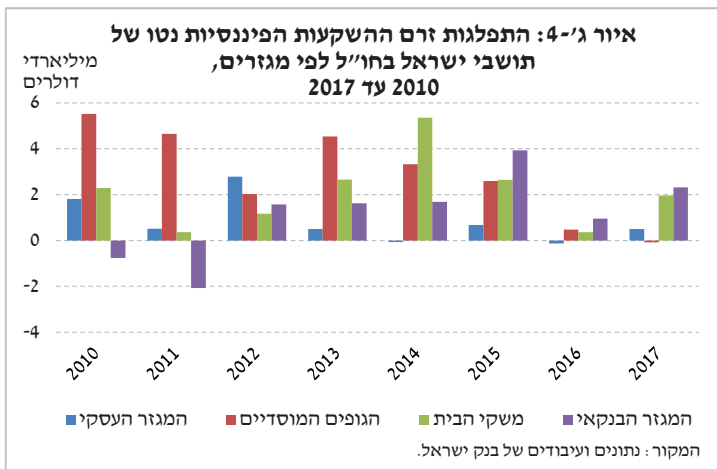
יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל גדלה, בעיקר כתוצאה מעליית מחירים בשוקי ההון בחו"ל.

עלייתם של מחירי ניירות הערך הגדילה את יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל בכ-15 מיליארדי דולרים. עיקר גידולה של היתרה נבע מעלייה של מחירי המניות הזרות.



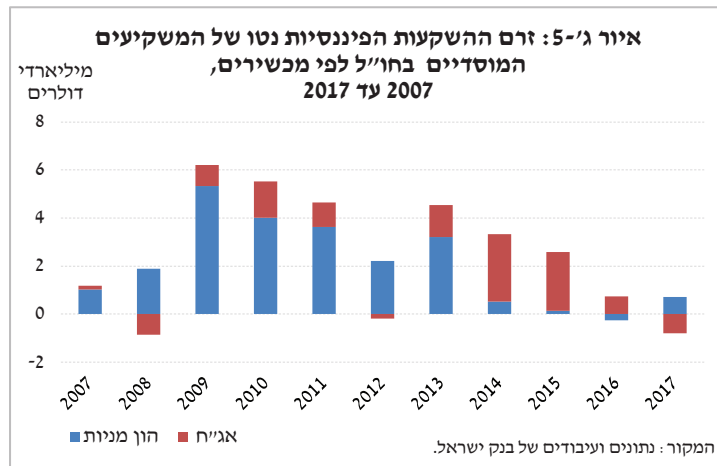
זרם ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל גדל, אך היקפו עדיין נמוך בהשוואה לשנים 2007–2016.

ההשקעות הפיננסיות נטו בשנת 2017 הסתכמו בכ-4.7 מיליארדי דולרים, היקף נמוך מממוצע היקף השקעות אלו בשנים 2007–2016 שעמד על כ-6.3 מיליארדים. גידול ההשקעות השנה התרכז באג"ח הזרות, ואילו באפיק המניות פעילותם של תושבי ישראל הייתה מאוזנת.



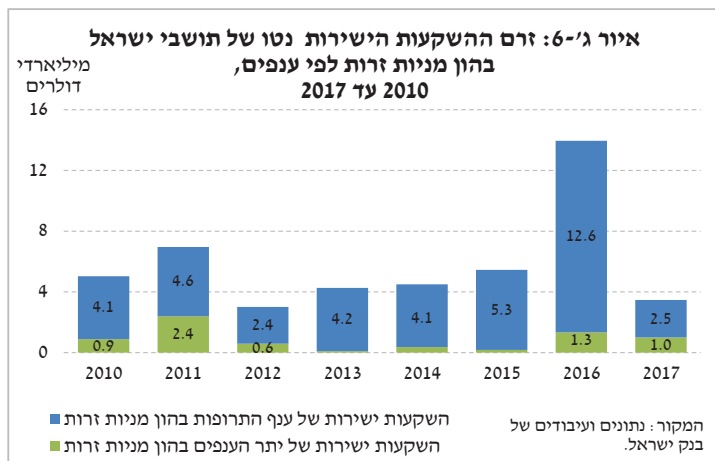
המשקיעים הפיננסיים העיקריים בחו"ל ב-2017 היו המגזר הבנקאי ומשקי הבית. ההשקעות נטו של שאר המגזרים היו זניחות, בדומה להשקעות של מגזרים אלו בשנת 2016.

ההשקעות הפיננסיות של המגזר הבנקאי (נוסטרו) ושל משקי הבית בחו"ל הסתכמו בשנת 2017 בכ-4.3 מיליארדי דולרים (כ-91% מסך ההשקעות הפיננסיות של כלל המגזרים), רובן באג"ח זרות.



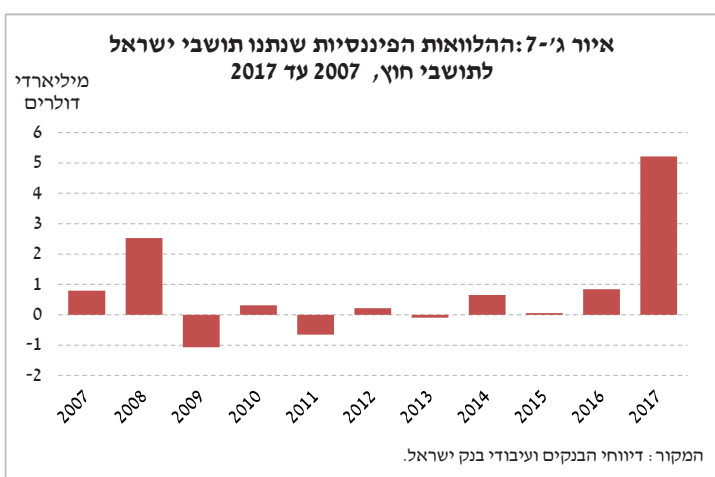
הזרם הזניח של ההשקעות הפיננסיות נטו על ידי המשקיעים המוסדיים שיקף קיזוז בין השקעות במניות זרות למימושים בהיקף דומה באג"ח זרות.

לראשונה מזה 4 שנים, המשקיעים המוסדיים השקיעו נטו השנה במניות זרות בהיקף של כ-0.7 מיליארד דולרים. השקעות אלו קוזזו על ידי מימושים נטו באג"ח זרות בהיקף דומה.



בשנת 2017 נמשך זרם ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל, וניכרה ירידה משמעותית בהשקעות הישירות נטו של החברות בענף התרופות.

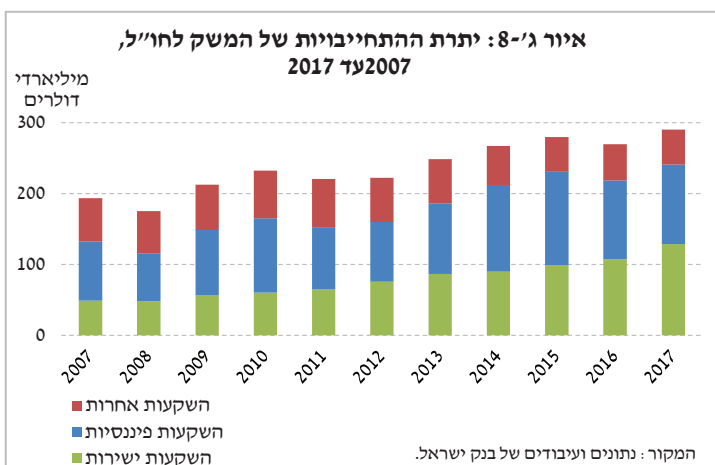
ההשקעות הישירות נטו בהון מניות הסתכמו בשנת 2017 בכ-3.5 מיליארדי דולרים, רובן רווחים צבורים¹ של חברות בענף התרופות. היקף השקעות זה של ענף התרופות נמוך משמעותית מהיקף השנתי הממוצע בשנים 2010–2016, שעמד על 5.3 מיליארדים.



יתרת ההשקעות האחרות של תושבי ישראל בחו"ל גדלה, בעיקר כתוצאה מעלייה בהיקף ההלוואות הפיננסיות שנתנו תושבי ישראל לתושבי חוץ. כמחצית מההלוואות השנה ניתנה על ידי קבוצת חברות בענף ייצור ותכנות מחשבים.

ההלוואות הפיננסיות שנתנו תושבי ישראל לתושבי חוץ בשנת 2017 הסתכמו בכ-5.2 מיליארדי דולרים (89% מהגידול ביתרת ההשקעות האחרות), היקף גבוה משמעותית מאשר ב-8 השנים האחרונות.

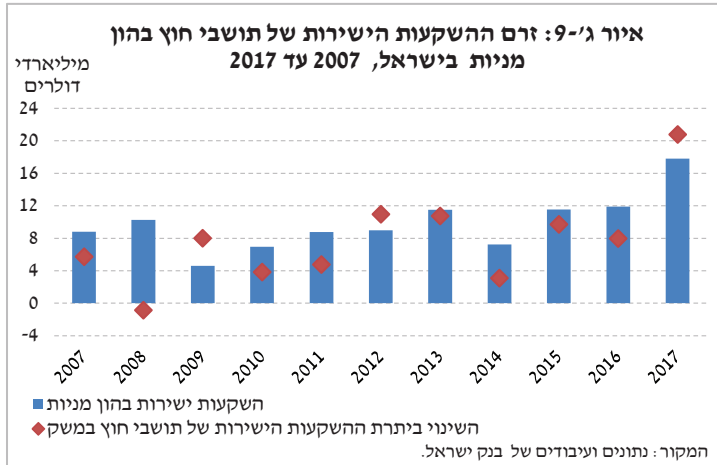
2. התחייבויות המשק לחו"ל - השקעות תושבי חוץ במשק



בשנת 2017 עלתה יתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל, עלייה שעיקרה בהשקעות הישירות של תושבי חוץ בישראל.

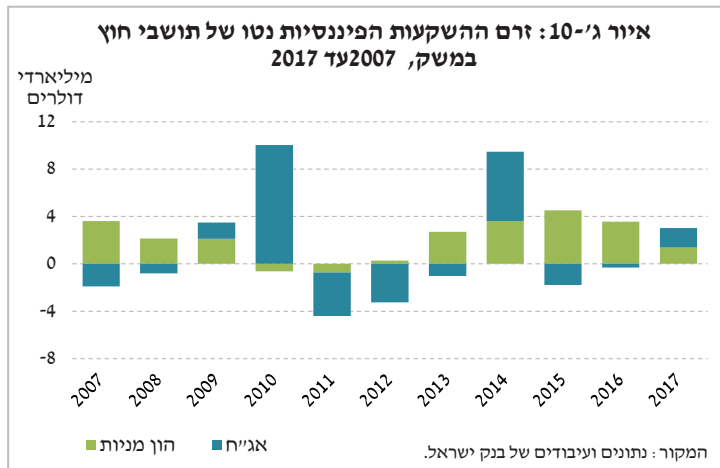
העלייה ביתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל, בהיקף של כ-20.4 מיליארדי דולרים (7.6% מיתרת ההתחייבויות לחו"ל), נבעה בעיקר מעלייה של יתרת ההשקעות הישירות בכ-21.5 מיליארדים (8%), שקווצה בחלקה על ידי ירידה של יתרת ההשקעות האחרות בכ-2.2 מיליארדים (-0.8%).

¹ הסבר ראו ברשימת המונחים המרכזיים שבסוף הפרק.



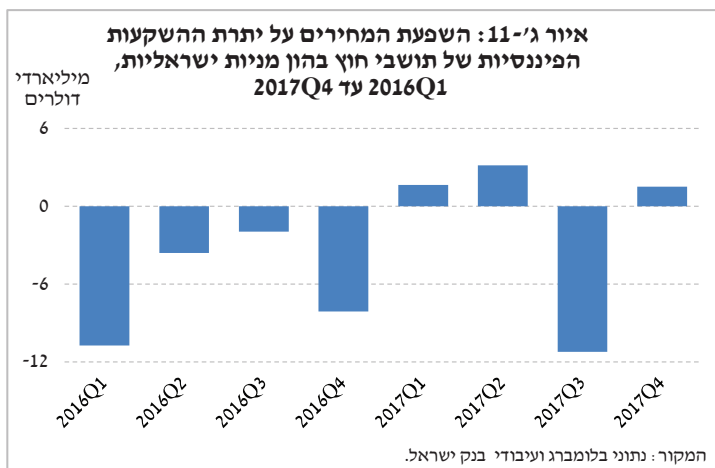
העלייה של יתרת ההשקעות הישירות במשק נבעה בעיקר מזרם השקעות נטו של תושבי חוץ.

ההשקעות הישירות נטו הסתכמו השנה בכ-19 מיליארדי דולרים, כשליש מהן השקעה ישירה בחברה אחת בענף ייצור ותכנות המחשבים. היקף ההשקעות הישירות השנה גבוה משמעותית מממוצע ההשקעות הישירות נטו בשנים 2007–2016, שעמד על 9.1 מיליארדים.



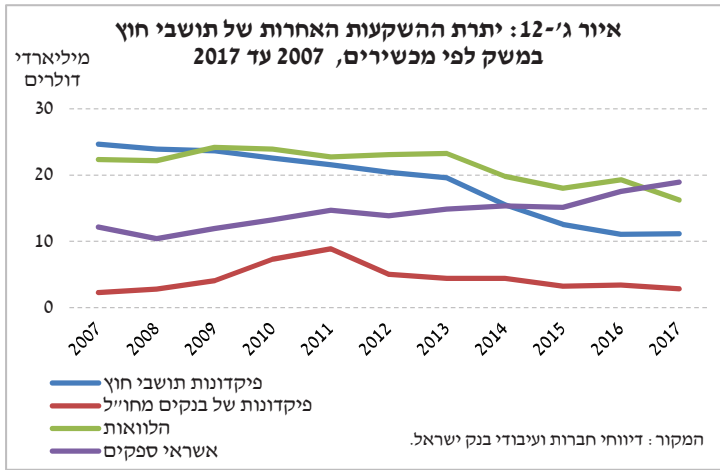
נמשך גם זרם ההשקעות הפיננסיות נטו של תושבי חוץ באג"ח ובמניות ישראליות.

ההשקעות נטו באג"ח הסתכמו בשנת 2017 בכ-1.6 מיליארדים (1.5% מיתרת ההשקעות הפיננסיות), רובן באג"ח ממשלתיות. זאת בניגוד למימושים נטו באג"ח ישראליות בשנתיים האחרונות. ההשקעות נטו במניות הסתכמו השנה בכ-1.4 מיליארדים (1.2%), היקף נמוך במעט מממוצע ההשקעות במניות בשנים 2007–2016, שעמד על 2 מיליארדים.



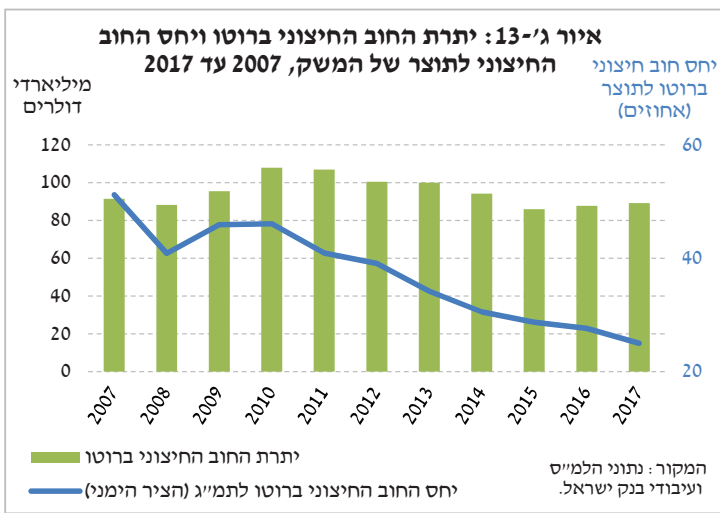
ההשקעות נטו של תושבי חוץ במניות ישראליות קוזזו עקב ירידה של מחירי המניות הישראליות.

יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ במניות ישראליות ירדה במהלך השנה בכ-1.8 מיליארדי דולרים (-1.7% מיתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ במשק), כתוצאה מירידה חדה במחירי המניות של החברות הישראליות ברביע השלישי של השנה. ירידת המחירים התרכזת במניות של חברות בענף התרופות, שמשקלן בתיק ההשקעות של תושבי חוץ גבוה.

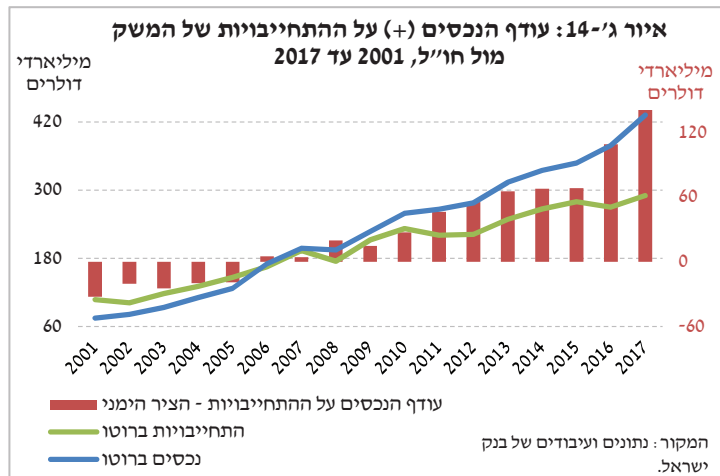


יתרת ההשקעות האחרות של תושבי חוץ בישראל ירדה בשנת 2017. הירידה התרכזה ביתרת הלוואות מתושבי חוץ לתושבי ישראל.

בשנת 2017 פרעו תושבי ישראל הלוואות שניתנו על ידי תושבי חוץ בהיקף של כ-3.2 מיליארדי דולרים (-6.2%) מיתרת ההשקעות האחרות של תושבי חוץ (במשק), רובן פירעון הלוואה על ידי חברה אחת בענף ייצור ותכנות מחשבים. כנגד זאת גדלה יתרת אשראי הספקים שנתנו תושבי חוץ לתושבי ישראל בהיקף של כ-1.4 מיליארדים (2.7%), על רקע גידול היבוא השנה.



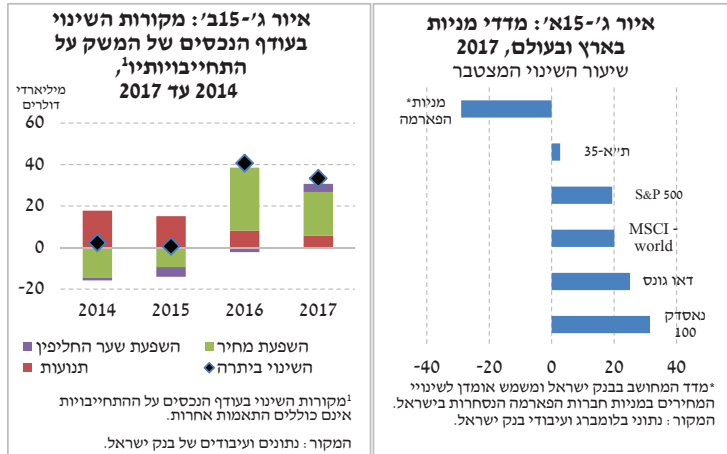
יחס החוב החיצוני ברוטו לתוצר המשיך לרדת גם בשנת 2017 כתוצאה מעלייה ביתרת ההתחייבויות של המשק במכשירי חוב בלבד (חוב חיצוני² ברוטו) בשיעור נמוך יותר מהעלייה בתוצר במונחי דולרים. שיעור הגידול של יתרת החוב החיצוני ברוטו הסתכם השנה בכ-1.7%. במקביל גדל התוצר בכ-13.1% במונחי דולרים בעיקר עקב ייסוף השקל. כתוצאה מכך, יחס החוב החיצוני לתוצר ירד ב-3 נקודות האחוז ועמד בסוף השנה על כ-25%.



3. עודף הנכסים על ההתחייבויות בשנת 2017 נמשכה מגמת הגידול בעודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל.

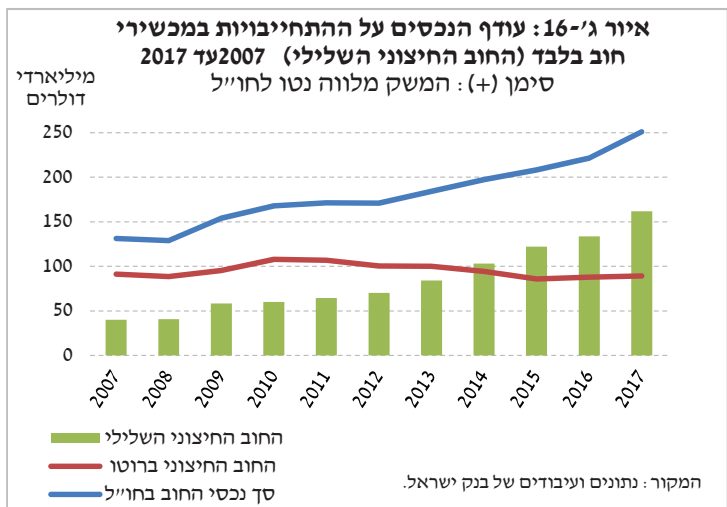
עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל עלה ב-33.4 מיליארדי דולרים (30.6%) ועמד על 142 מיליארדים (39.6 אחוזי תוצר) – תוצאת עלייה ניכרת בשווי יתרת הנכסים ברוטו של המשק ועלייה מתונה יותר בשווי יתרת התחייבויותיו ברוטו.

² לפירוט נוסף של הגדרות, הסברים וחישובים בנושא החוב החיצוני ראו "מדידת החוב החיצוני של המשק מול חו"ל" בחלק השני של פרסום זה.



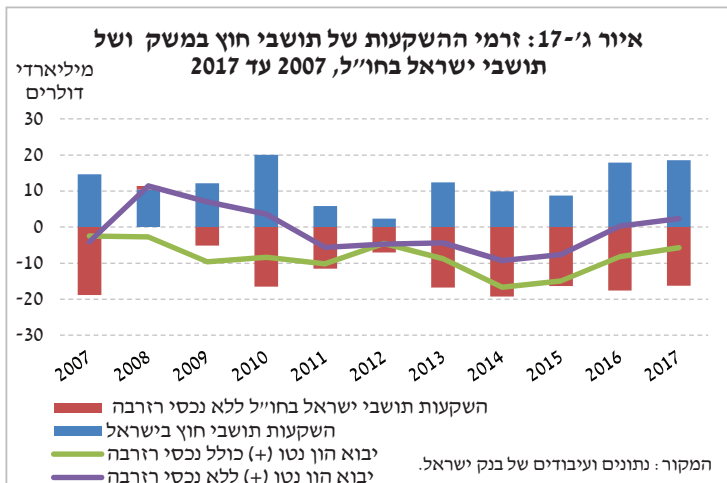
לגידול עודף הנכסים על התחייבויות תרמה, בדומה לאשתקד, התפתחותם של מדדי מחירי המניות המקומיים בכיוון המנוגד לזה של מדדי חו"ל.

עליית מחירי המניות בחו"ל הגדילה את יתרת הנכסים של תושבי ישראל בחו"ל, ובמקביל ירדת מחיריהן של המניות בארץ הפחיתה את יתרת התחייבויות של המשק לתושבי חוץ. כתוצאה מכך ההשפעה נטו של השינויים במחירים הגדילה את עודף הנכסים על התחייבויות בכ-21 מיליארדי דולרים. השפעת זרם ההשקעות נטו (כולל נכסי רזרבה) על עודף הנכסים הייתה, בדומה לשנה הקודמת, קטנה יחסית, והסתכמה ביצוא הון נטו של כ-5.7 מיליארדי דולרים.



עודף הנכסים של המשק במכשירי חוב בלבד (החוב החיצוני השלילי) עלה גם הוא בשנת 2017, כתוצאה מעלייה ניכרת של יתרת הנכסים במכשירי חוב ועלייה קלה בחוב ברוטו של המשק לחו"ל.

עודף הנכסים על התחייבויות של המשק מול חו"ל במכשירי חוב בלבד (החוב החיצוני השלילי) עלה בכ-28 מיליארדי דולרים (20.9%) ועמד בסוף השנה על 162 מיליארדים.



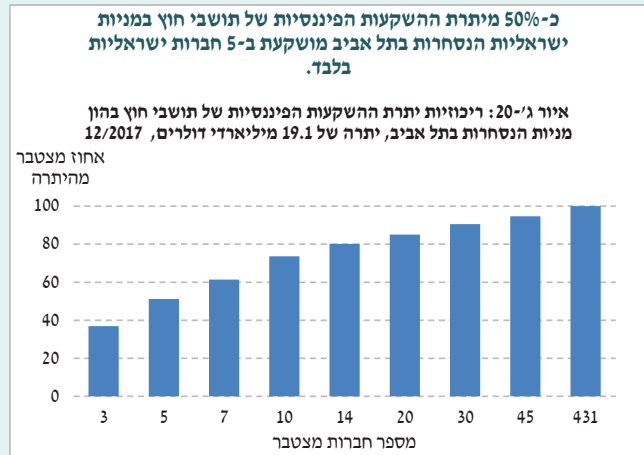
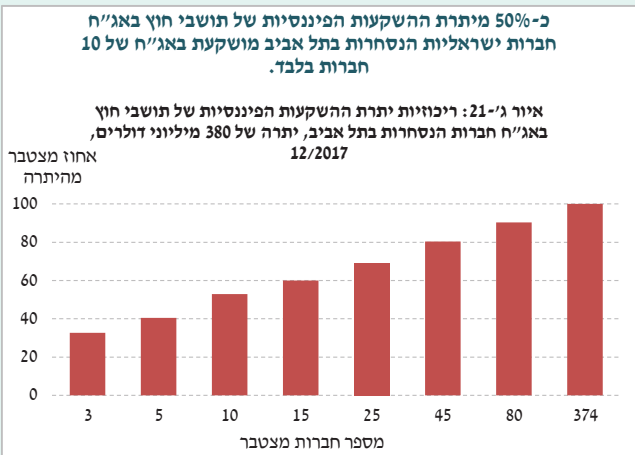
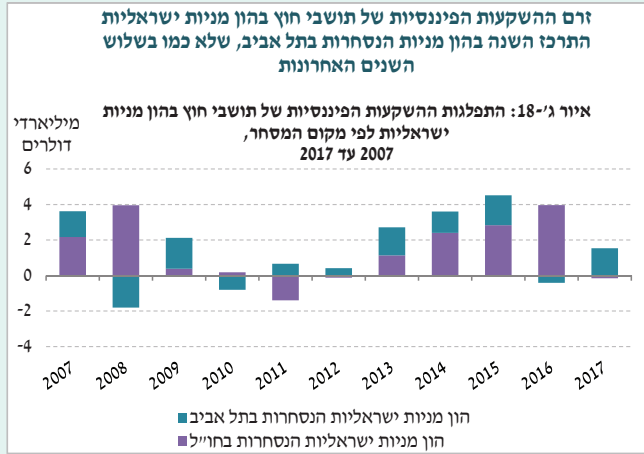
בסיכום תנועות ההון אל המשק וממנו נרשם בשנת 2017 יבוא הון נטו למשק (ללא נכסי רזרבה). זאת בניגוד ליצוא הון נטו בשנים 2011-2015.

את עיקר העלייה של יבוא ההון נטו (ללא נכסי רזרבה) תרמו ההשקעות הישירות של תושבי חוץ במשק. תנועות ההון למשק כולל נכסי הרזרבה הסתכמו ביצוא הון נטו של כ-5.7 מיליארדי דולרים.

מבט מקרוב



ההשקעות הפיננסיות של תושבי חוץ במשק



המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

אינדיקטורים עיקריים לפעילות מול חו"ל

מיליארדי דולרים	היתרה לסוף שנת 2017	הפרשי שער והתאמות אחרות	השינוי במחירים	התנועות	היתרה לסוף שנת 2016	
נכסי המשק	432.5	10.5	18.9	24.3	378.7	
	250.9	6.4	4.3	18.7	221.5	מזה: מכשירי חוב*
השקעות הישירות בחו"ל	103.8	-1.0	0.4	6.3	98.1	מזה: הון מניות ומקרקעין
	89.0	-1.0	0.4	4.6	85.1	הלוואות בעלים
	14.7	0.0	0.0	1.7	13.0	
השקעות פיננסיות	142.8	4.0	14.9	4.7	119.2	מזה: הון מניות
	78.2	3.5	12.7	0.1	61.8	אגרות חוב
	64.6	0.5	2.2	4.6	57.4	
השקעות אחרות בחו"ל	73.5	1.2	2.2	6.6	63.5	מזה: פיקדונות תושבי ישראל (כולל בנקים)
	16.2	0.3	0.3	-4.1	19.7	הלוואות
	17.1	0.3	0.3	5.2	11.3	אשראי לקוחות
	25.3	0.4	0.0	3.3	21.6	נכסים אחרים
	14.8	0.2	1.5	2.2	10.9	
נכסי רזרבה	113.0	5.0	1.5	8.1	98.4	
מכשירים נגזרים	-0.5	1.4	0.0	-1.4	-0.6	
התחייבויות המשק	290.2	4.0	-2.1	18.6	269.8	
	89.2	2.5	0.0	-1.0	87.7	מזה: מכשירי חוב
השקעות הישירות	128.8	-0.2	2.8	19.0	107.3	מזה: הון מניות ומקרקעין
	119.9	-0.2	2.8	18.2	99.1	הלוואות בעלים
	8.9	0.0	0.0	0.7	8.2	
השקעות פיננסיות	112.2	2.9	-4.9	3.0	111.2	מזה: הון מניות
	81.1	1.7	-4.9	1.4	82.9	אגרות חוב
	31.1	1.3	0.0	1.6	28.2	
השקעות אחרות	49.1	1.2	0.0	-3.4	51.3	מזה: פיקדונות תושבי חוץ ובנקים מחו"ל
	14.0	0.7	0.0	-1.2	14.5	הלוואות
	16.2	0.1	0.0	-3.2	19.3	אשראי ספקים
	18.9	0.4	0.0	1.0	17.5	
התחייבויות נטו**	-142.3	-6.6	-21.1	-5.7	-109.0	
	-161.7	-3.9	-4.3	-19.7	-133.7	מזה: מכשירי חוב נטו

*מכשירי חוב: הלוואות בעלים, איגרות חוב, פיקדונות, הלוואות, אשראי מסחרי ונכסי רזרבה.
 **התחייבויות נטו: התחייבויות בניכוי נכסים.

מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק ישראל מנהלת מערכת של נתונים על פעילות המשק מול חו"ל. החטיבה אוספת נתונים ממקורות שונים. רוב נתוני פעילות המשק מול חו"ל מתקבלים מדיווחים ישירים¹ של חברות ויחידים לבנק ישראל על פי צו בנק ישראל. (ראו: מידע בעניין התפתחויות בשוק מטבע החוץ בישראל, התש"ע-2010) החברות החייבות בדיווח הן כל חברה ישראלית שיתרת השקעתה הישירה בחברות זרות שוויה 20 מיליוני דולרים או יותר וכל חברה ישראלית שמשקיעים ישירים זרים מחזיקים בה השקעה ישירה בשווי של 40 מיליוני דולרים או יותר. כמו כן מדווחים חברות ויחידים שיתרת הנכסים הפיננסיים שלהן בחו"ל עומדת על 20 מיליוני דולרים או יותר. נתונים נוספים המשמשים במדידת פעילות המשק מול חו"ל מתקבלים מדיווחי הגופים המוסדיים, ממחלקת החשבונות בבנק ישראל ומדיווחים של הרשות לניירות ערך, של משרד האוצר ושל הבנקים המקומיים.

השקעה ישירה²: השקעה של תושבי חוץ בחברות מקומיות או השקעה של המשק בחברות זרות מוגדרת כהשקעה ישירה כאשר אלה מחזיקים מניות בשיעור מעל 10% מהון החברה (הסחיר והלא סחיר). ההשקעה הישירה כוללת רכישת מניות, רווחים צבורים (רווחים שלא חולקו), הלוואות בעלים והשקעות בנדל"ן.

השקעה פיננסית: עסקאות בין תושבי המשק המקומי לתושבי חוץ, הקשורות למכשירי חוב (כולל אג"ח ממשלתיות), או למניות של חברה ששיעור ההחזקה בה הוא פחות מ-10% מהונה, למעט השקעה הכלולה בנכסי רזרבה. קטגוריה זו משקפת פעילות בבורסה המקומית או בבורסה בחו"ל.

השקעות ישירות ופיננסיות הן חלק מתנועות ההון בין המשק המקומי לעולם, הנרשמות בחשבון הפיננסי של מאזן התשלומים של המשק. ההבחנה בין השקעה ישירה להשקעה פיננסית משקפת את ההבדל במניע ובמטרה של המשקיע: השקעה ישירה משקפת בדרך כלל גלובליזציה בפעילות הריאלית, כלומר פיזור גיאוגרפי של תהליכי פיתוח, ייצור ושיווק של סחורות ושירותים והקמת חברות רב-לאומיות. לעומת זאת השקעה פיננסית משקפת בדרך כלל גלובליזציה בפעילות הפיננסית – ניהול תיק ניירות ערך תוך פיזור גיאוגרפי, בניסיון לשפר את יחס התשואה לסיכון בתיק כולו.

זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות של תושבי חוץ במשק יוצרים התחייבויות של המשק כלפי חו"ל, ואילו זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות של המשק בחו"ל יוצרים נכסים של המשק מול חו"ל.

השקעות אחרות: השקעות של תושבי המשק בחו"ל או של תושבי חוץ במשק במכשירים אחרים – פיקדונות, הלוואות פיננסיות (שאינן הלוואות בעלים או אג"ח), אשראי לקוחות/ספקים. ההשקעות האחרות של המשק בחו"ל כוללות גם השקעות בנכסים אחרים (נגזרים פיננסיים, קרנות נאמנות, אינדקסים וכו').

נכסי רזרבה: יתרות מטבע החוץ של הבנק המרכזי, עתודות הזהב של המדינה, רזרבות בארגונים בין-לאומיים כגון קרן המטבע הבין-לאומית ו-SDR - Special Drawing Rights (זכויות משיכה שהקרן מקצה למטרות עמידה בהתחייבויות וכיסוי גירעון במאזן התשלומים).

¹ למידע נוסף בנושא טופסי הדיווח לבנק ישראל: <http://www.boi.org.il/he/DataAndStatistics/Pages/ReportingForms.aspx>

² לפירוט נוסף של הגדרות, הסברים וחישובים ראו בנק ישראל (2017) "מדידת ההשקעות הישירות כחלק ממצבת הנכסים וההתחייבויות של המשק מול חו"ל" בחלק השני של הפרסום מבט סטטיסטי לשנת 2016.