



ביצועי המשק הישראלי ואתגרי המדיניות

דו"ח בנק ישראל 2012

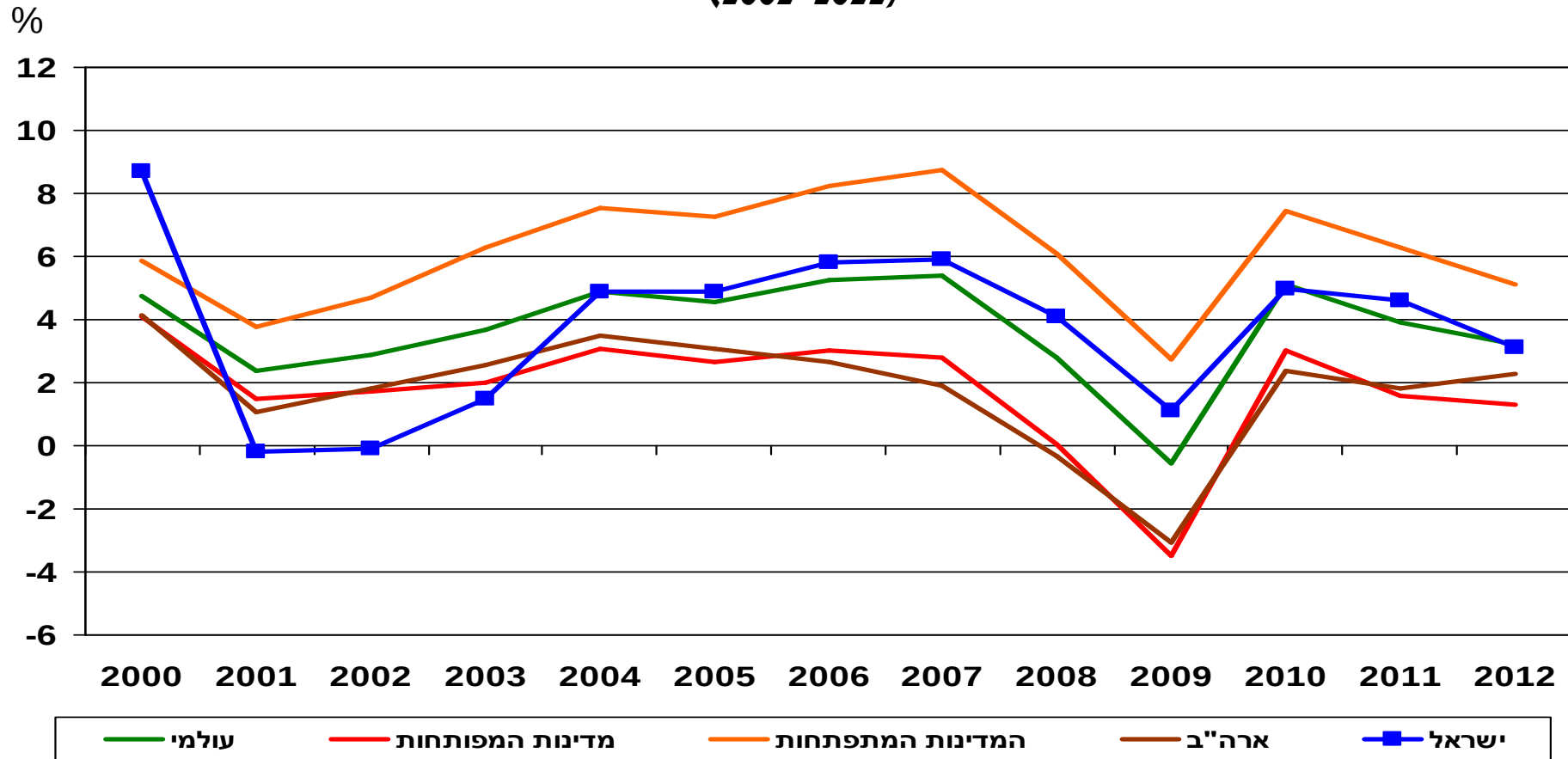
2 באפריל 2013



התוצר בישראל צומח כמו התוצר העולמי

2012 התאפיינה במגמת האטה של קצב הצמיחה

שיעור הצמיחה של התוצר המקומי*
(2001-2012)



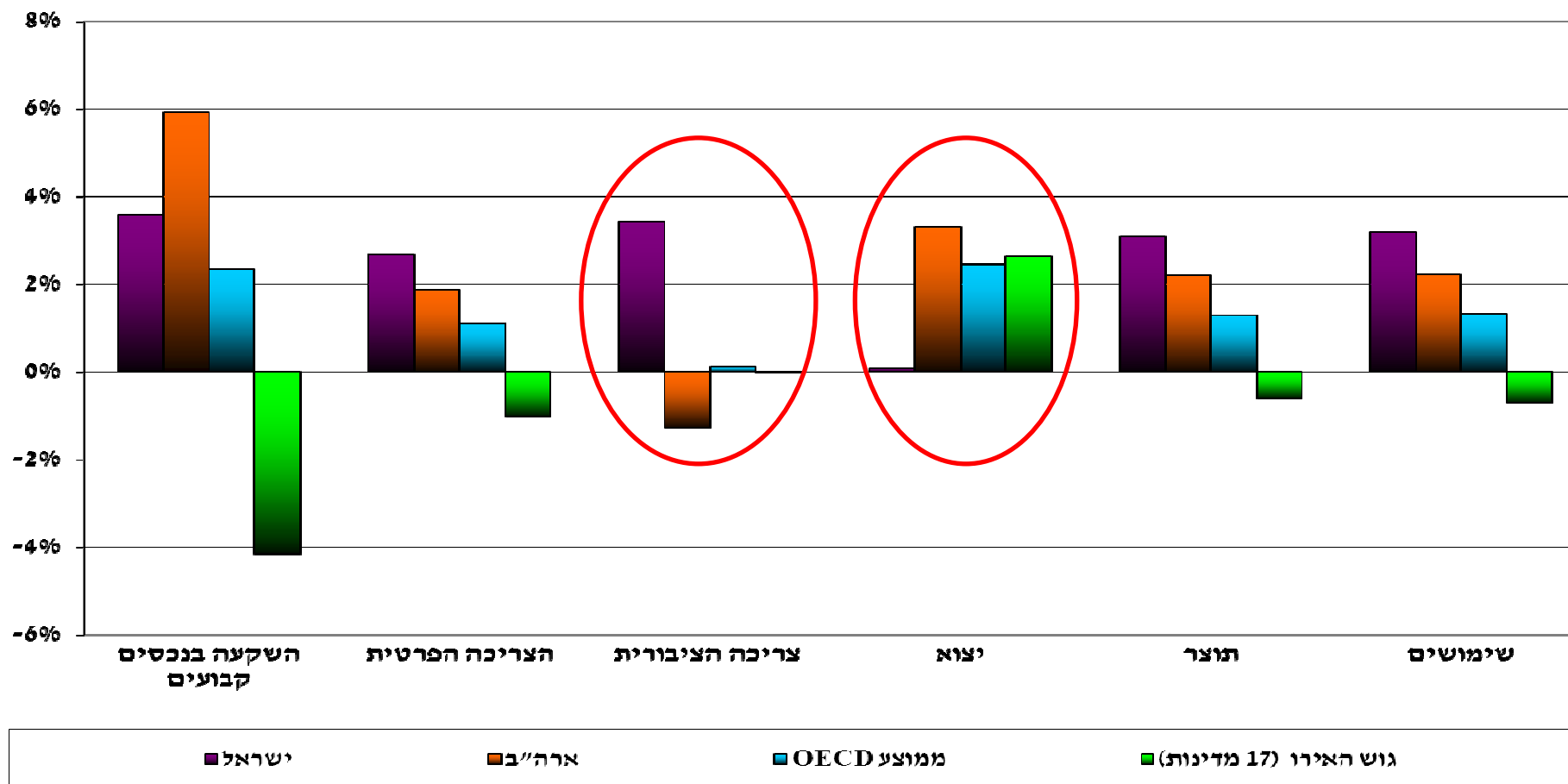
* נתונים שנתיים.

מקור: בנק ישראל וקרן המטבע הבינלאומית.

בהשוואה בינ"ל בולטת תרומת הצריכה הציבורית וחולשת היצוא



הצמיחה של התוצר והשימושים ב-2012*



* אחוז שינוי כמותי.

** הנתונים הבין-לאומיים חושבו לפי משקל התוצר של כל מדינה במונחי PPP.

מקור: OECD, קרן המטבע הבינלאומית ונתוני בנק ישראל

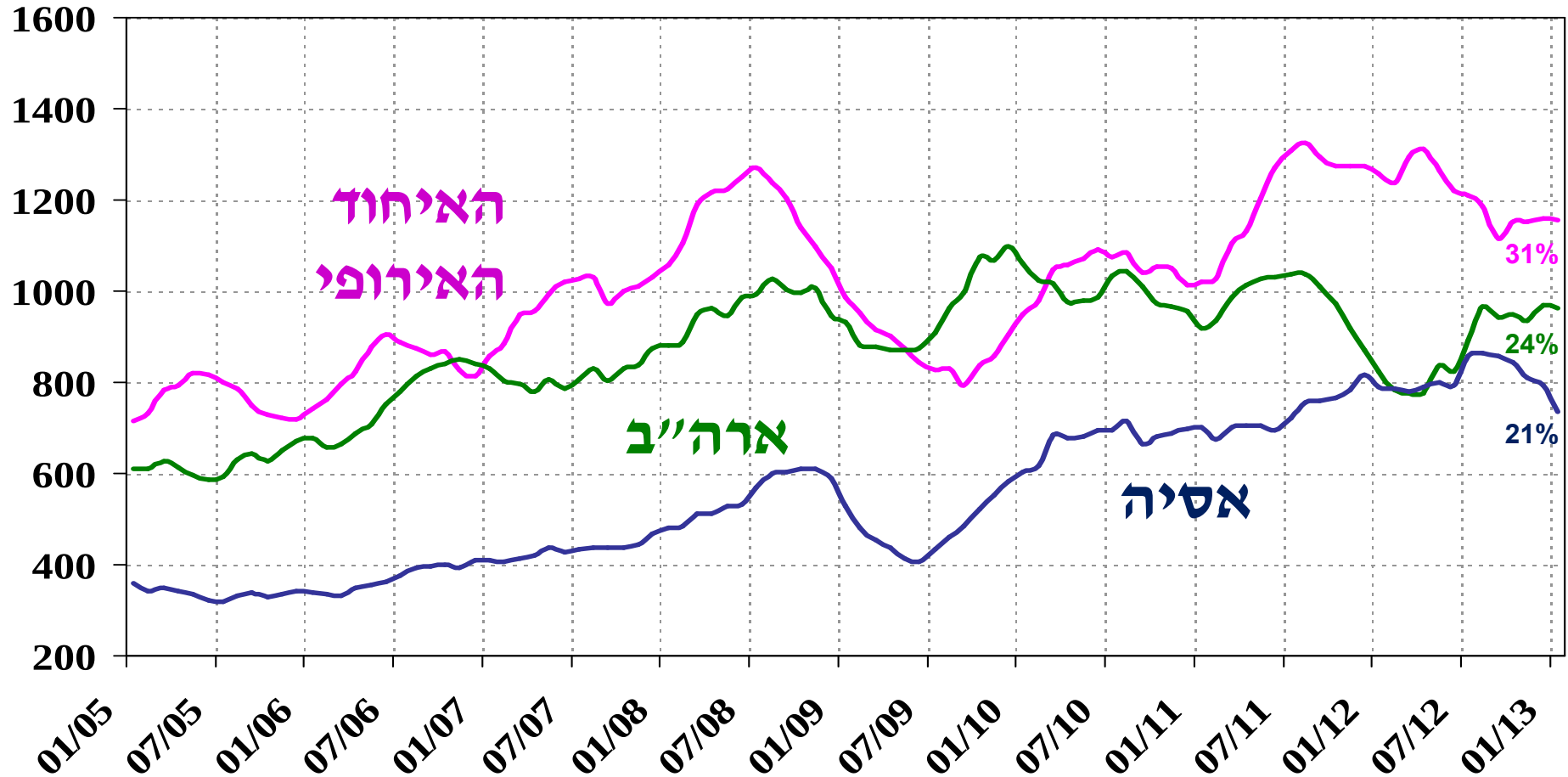


יצוא הסחורות של ישראל חשוף לכלכלת אירופה

יעדי יצוא הסחורות של ישראל*

(חודשי, 2005-2012)

מיליוני דולרים

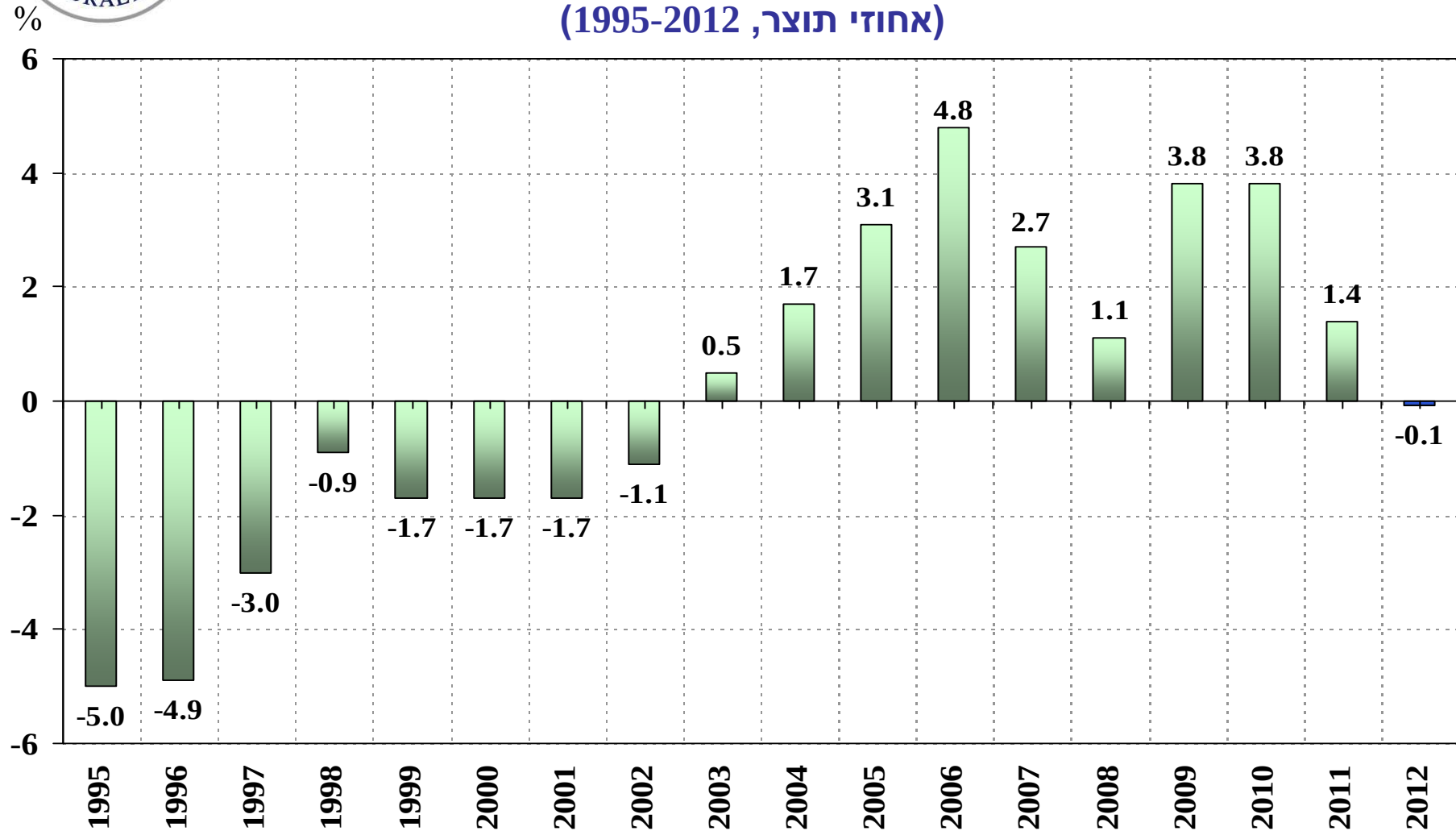


*היצוא ללא יהלומים, ממוצע נע שישה חודשים, מנוכה עונתיות. המספרים מייצגים את האחוז מסך יצוא הסחורות.



העודף בחשבון השוטף ירד מפאת יבוא דלקים והצמיחה הנמוכה של היצוא

החשבון השוטף של מאזן התשלומים
(אחוזי תוצר, 1995-2012)

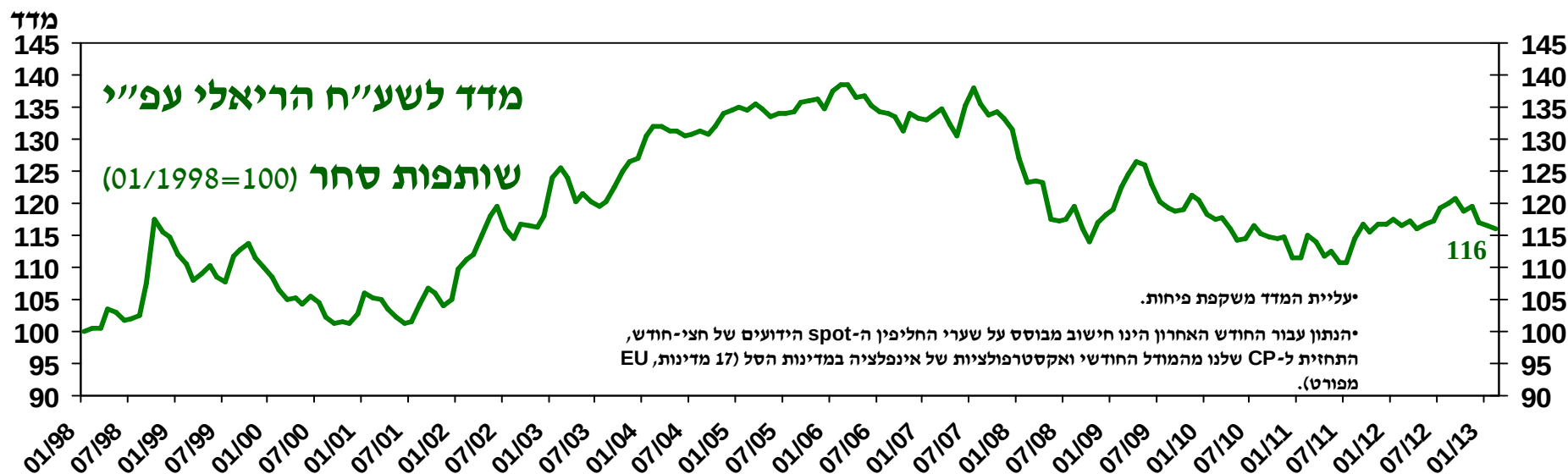




ייסוף בשער החליפין לאחר פיחות ברוב חודשי השנה

שער החליפין שקל דולר ושער החליפין הריאלי

(01/1998 – 03/2013)



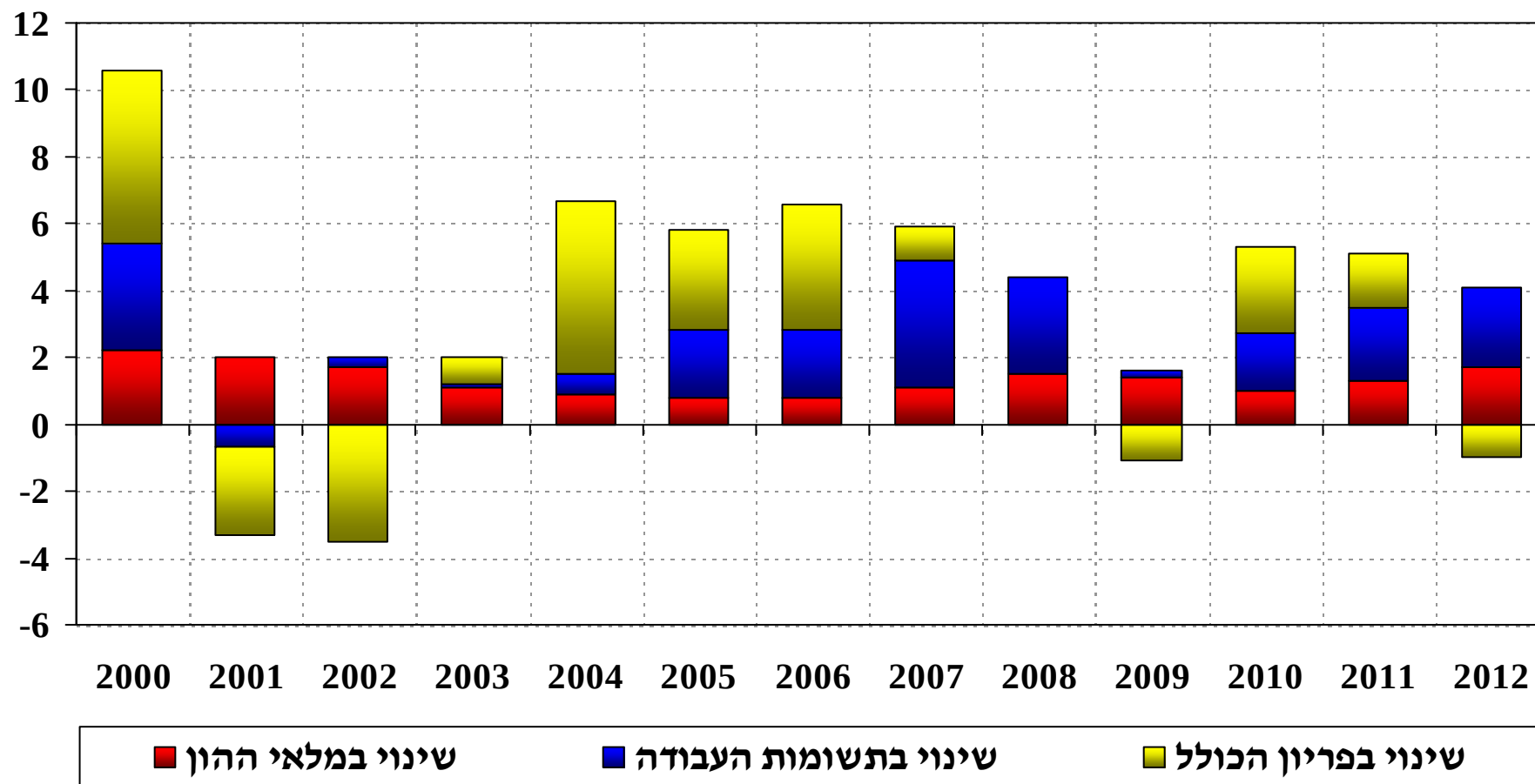
הנתונים המוצגים בגרף "מדד לשע"ח ריאלי ע"פ שותפות סחר" הינם חודשיים לעומת גרף שער הדולר שהינו יומי.



הפריון ירד והצמיחה התאפשרה בעיקר בזכות גידול בתשומת העבודה

פירוק מקורות הצמיחה של המגזר העסקי

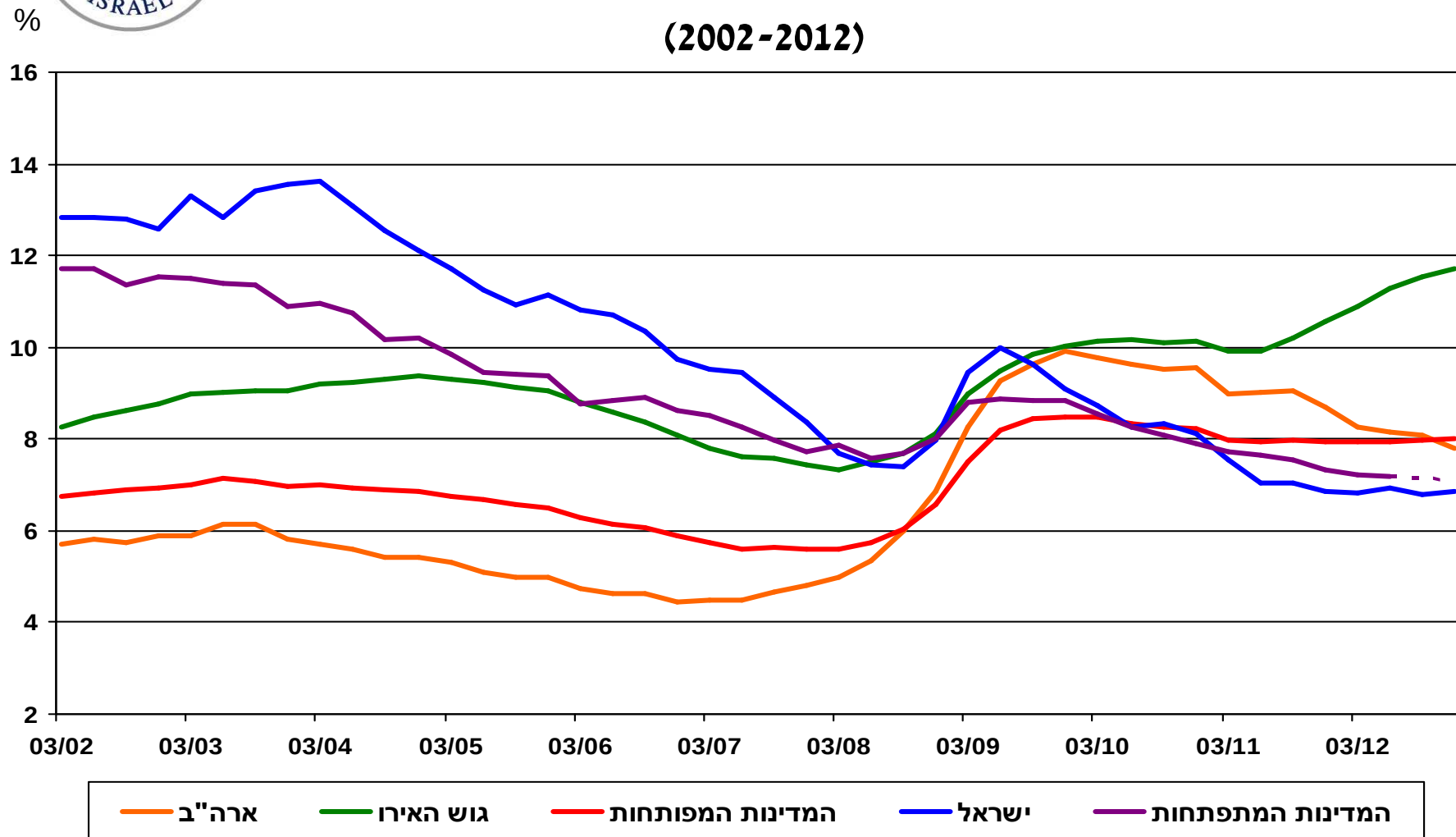
(2000-2012)





שיעור האבטלה המשיך לרדת לרמות היסטוריות נמוכות

שיעור האבטלה* (2002-2012)



* נתונים רבעוניים, מנוכה עונתיות. נתוני האבטלה עבור שני הרבעונים האחרונים של המדינות המתפתחות משוערים.
** הנתונים למדינות המתפתחות חושבו על פי הממוצע המשוקלל (על פי גודל התוצר ב-2008 במונחי PPP) של המדינות: ארגנטינה, ברזיל, בולגריה, קולומביה, לטביה, ליטא, מלזיה, פרו, פיליפינים, רוסיה, דרום אפריקה ותאילנד.
מקור: בנק ישראל, OECD Database.

The background of the slide features a large, light blue watermark of the Bank of Israel logo. The logo consists of a central menorah (candelabrum) with seven branches, set within a circular frame. The words "BANK OF ISRAEL" are written in English around the bottom half of the circle, and "בנק ישראל" is written in Hebrew around the top half. The text "אינפלציה ומדיניות מוניטארית" is overlaid on the central part of the logo.

אינפלציה ומדיניות מוניטארית



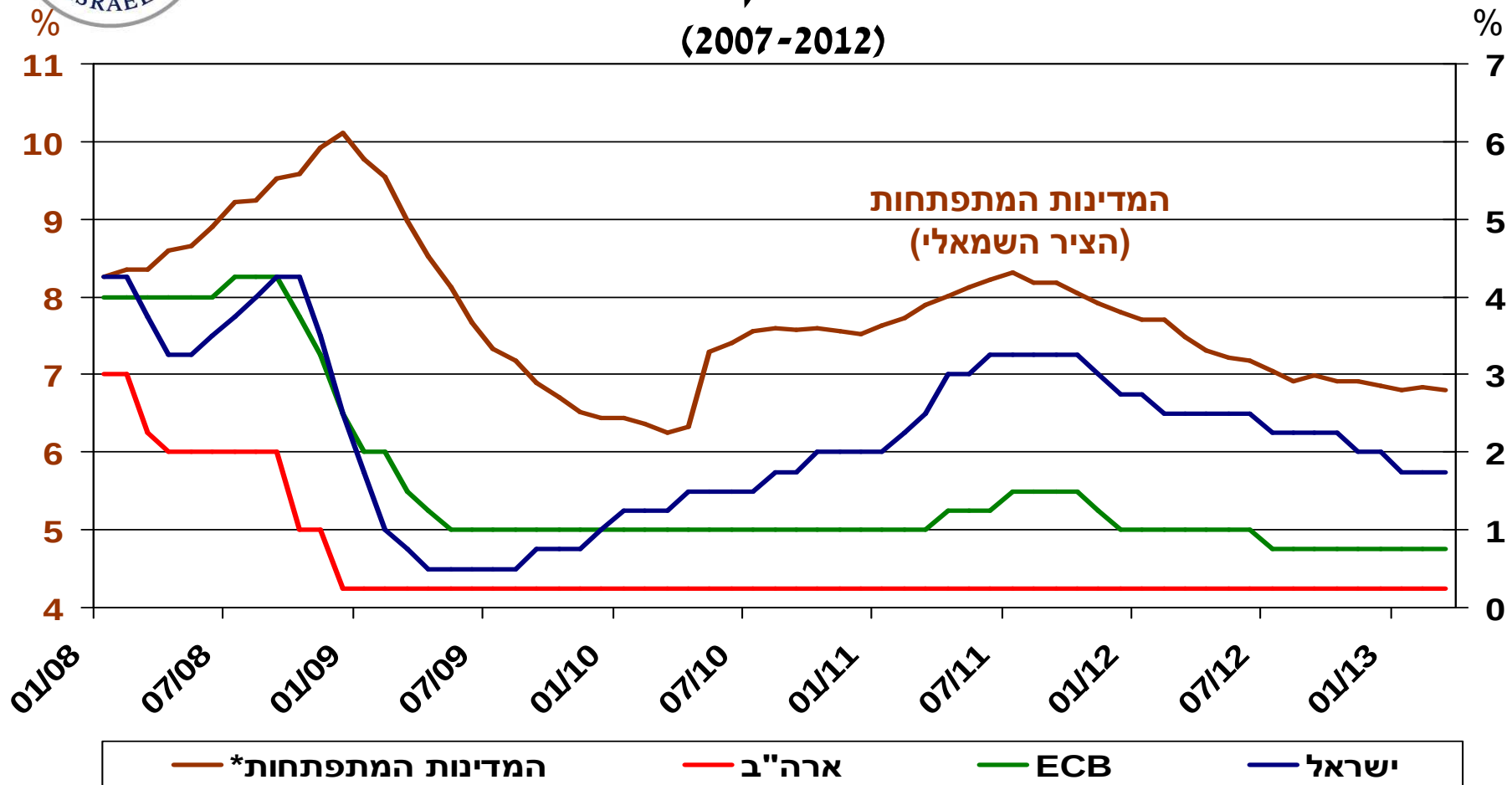
ריבית בנק ישראל

- מה משפיע על מדיניות הריבית?
 - סביבת האינפלציה (האינפלציה בפועל, וזו הצפויה)
 - קצב הצמיחה בישראל ובעולם ורמת אי הוודאות סביבם
 - קצב עליית הריבית של הבנקים המרכזיים העיקריים
 - התפתחות שער החליפין של השקל
 - מחירי הנכסים
- מאז נובמבר 2011 החלטות הריבית מתקבלות על ידי הועדה המונטרית



ריבית בנק ישראל ירדה ב- 2012

הריבית של הבנקים המרכזיים (2007-2012)



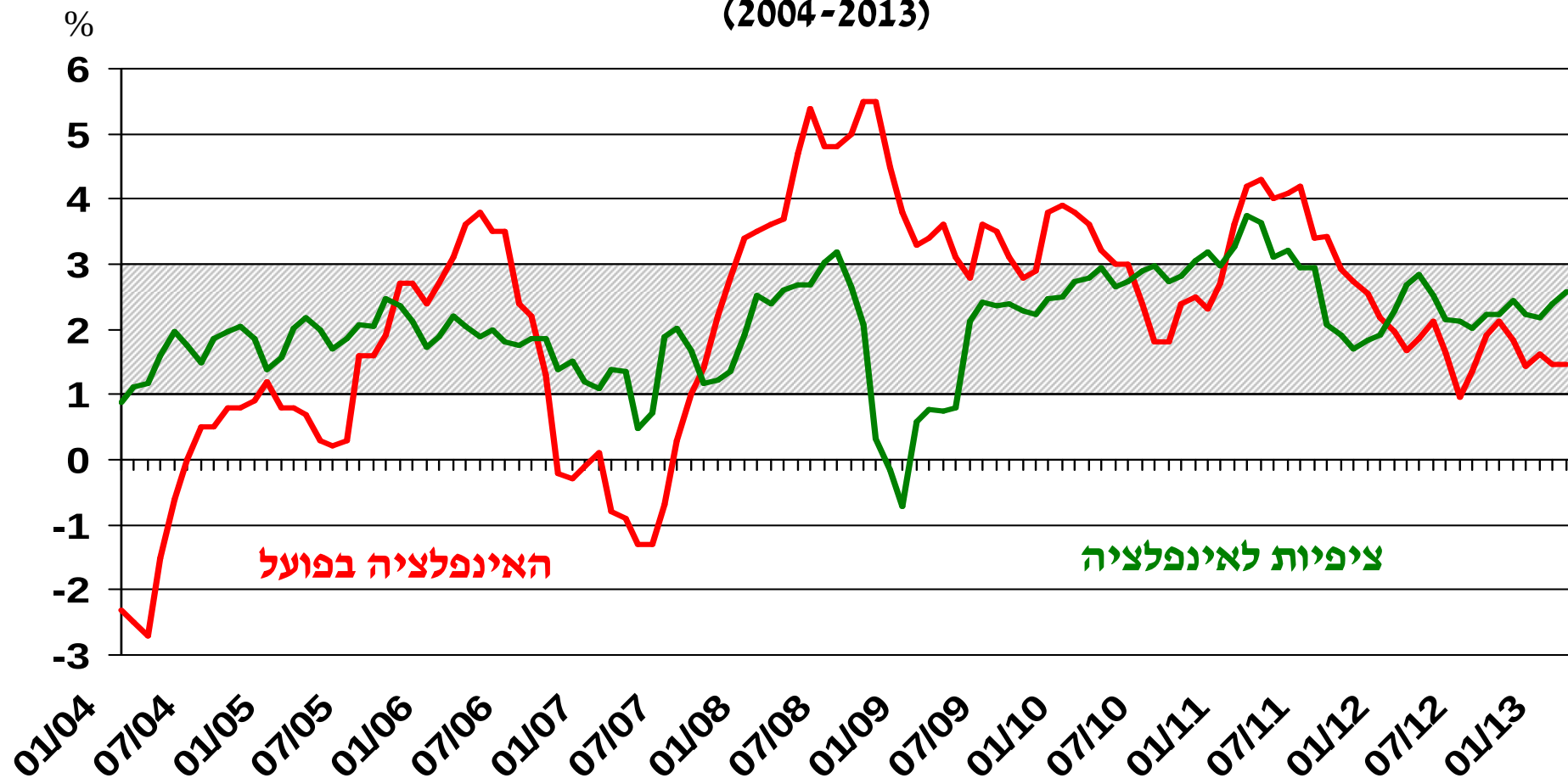
*מדינות מתפתחות - ממוצע משוקלל (לפי משקולות המתייחסים לגודל התוצר ב-2011 במונחי PPP) של הריביות של המדינות: ארגנטינה, ברזיל, צ'ילה, קולומביה, רוסיה, דרום אפריקה, תאילנד ותורכיה.



קצב האינפלציה והציפיות התבססו במרכז היעד

האינפלציה בפועל* והציפיות לאינפלציה**

(2004-2013)



* ב-12 החודשים האחרונים.

** ל-12 חודשים, נגזרות משוק ההון.

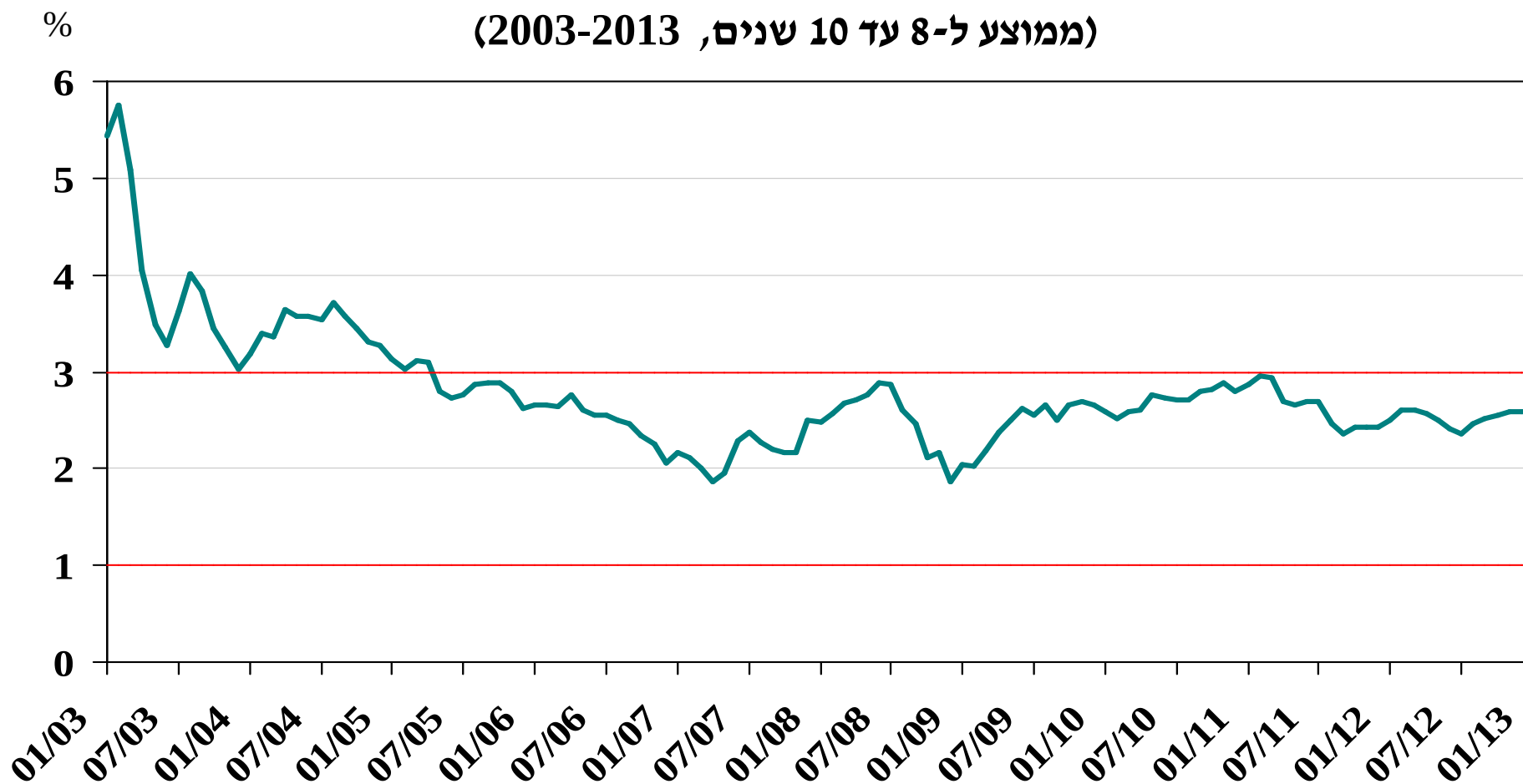
מקור: בנק ישראל



המדיניות המונטרית שמרה על אמינותה

הציפיות לאינפלציה לטווח הארוך

(ממוצע ל-8 עד 10 שנים, 2003-2013)



שווקים פיננסים

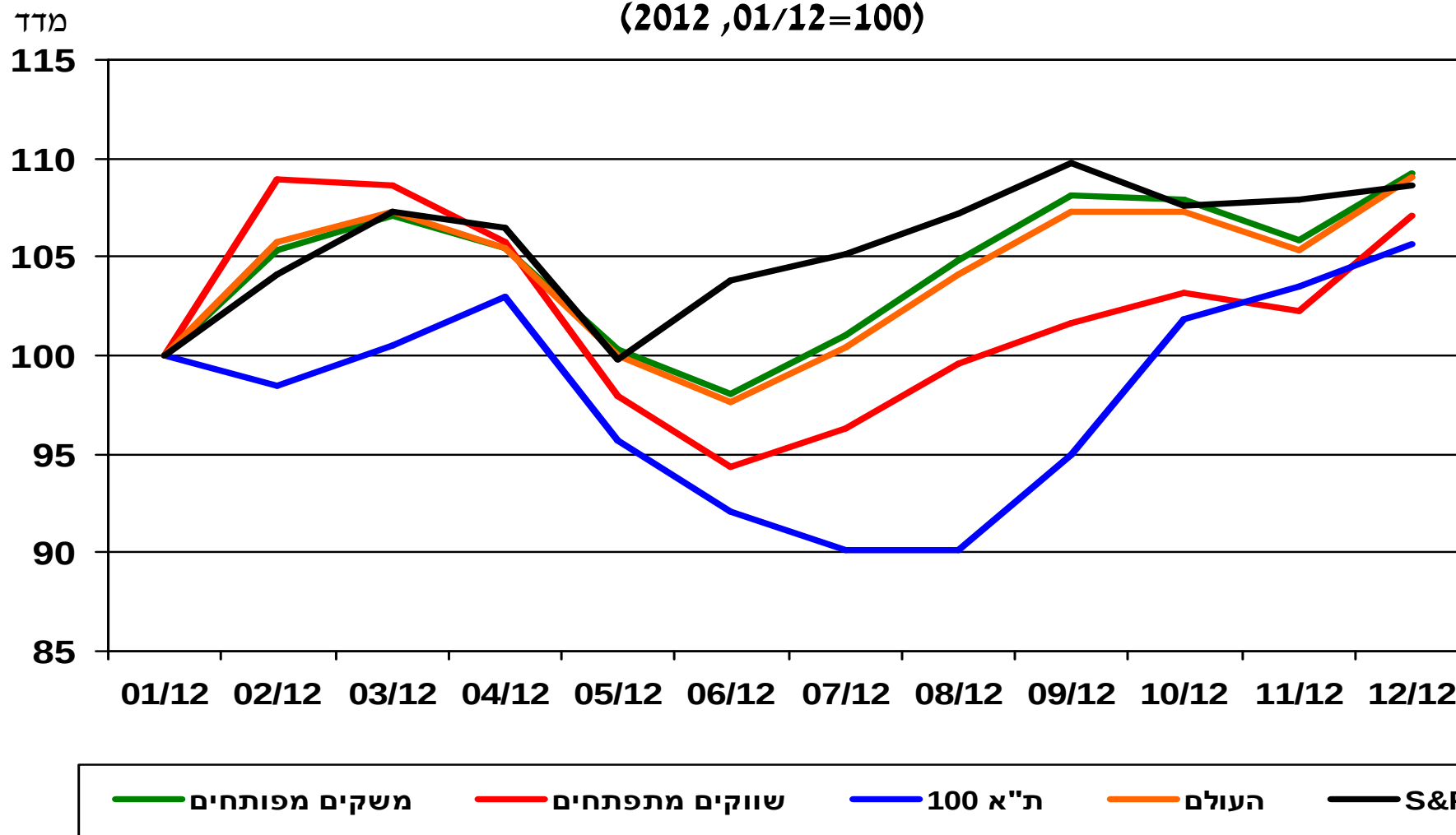


במהלך 2012 רשם מדד המניות ביצועי חסר בהשוואה לעולם



מדדי המניות

(2012, 01/12=100)

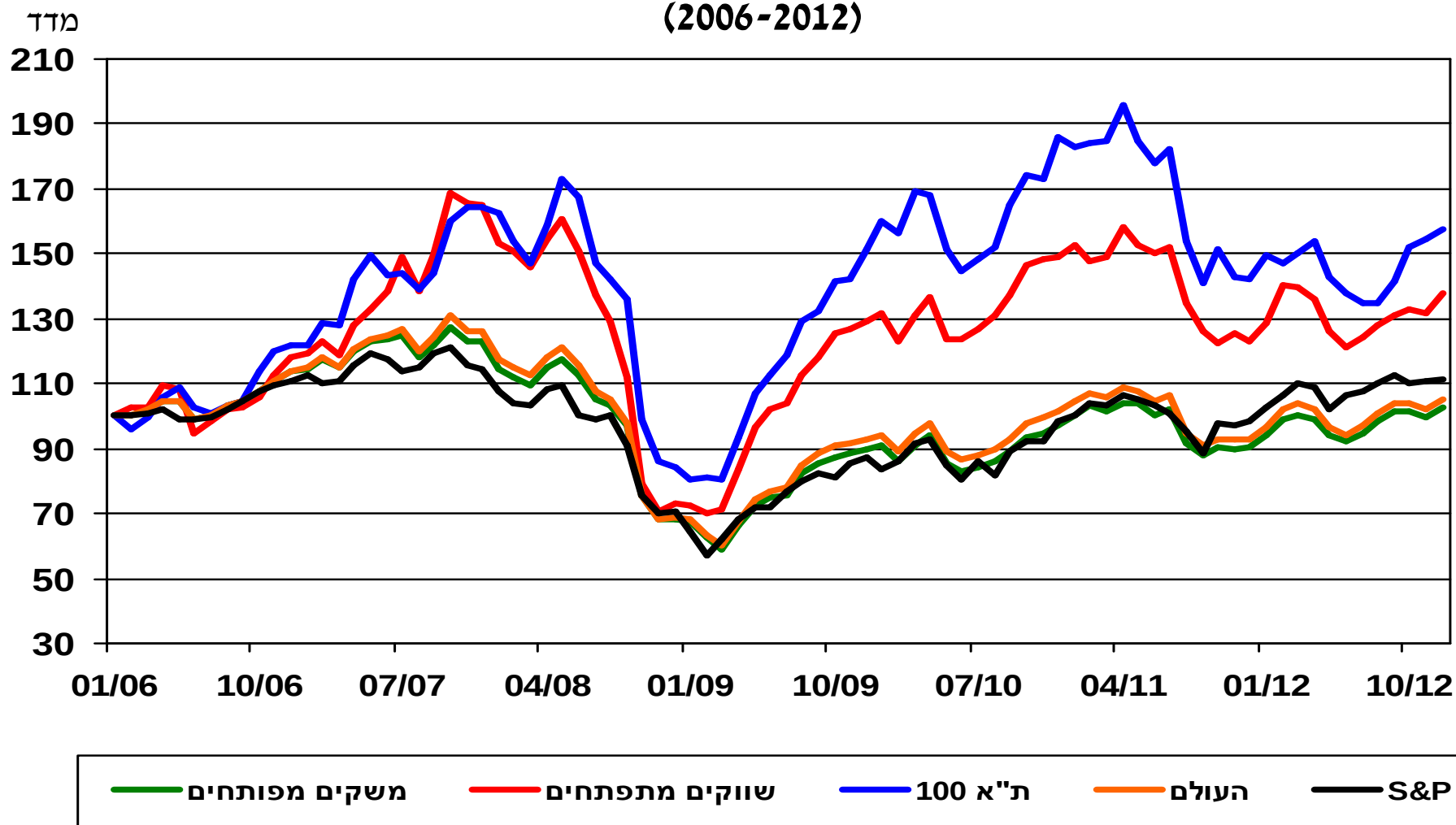




לאורך זמן מדד המניות מפגין ביצועי יתר בהשוואה לעולם

מדדי המניות

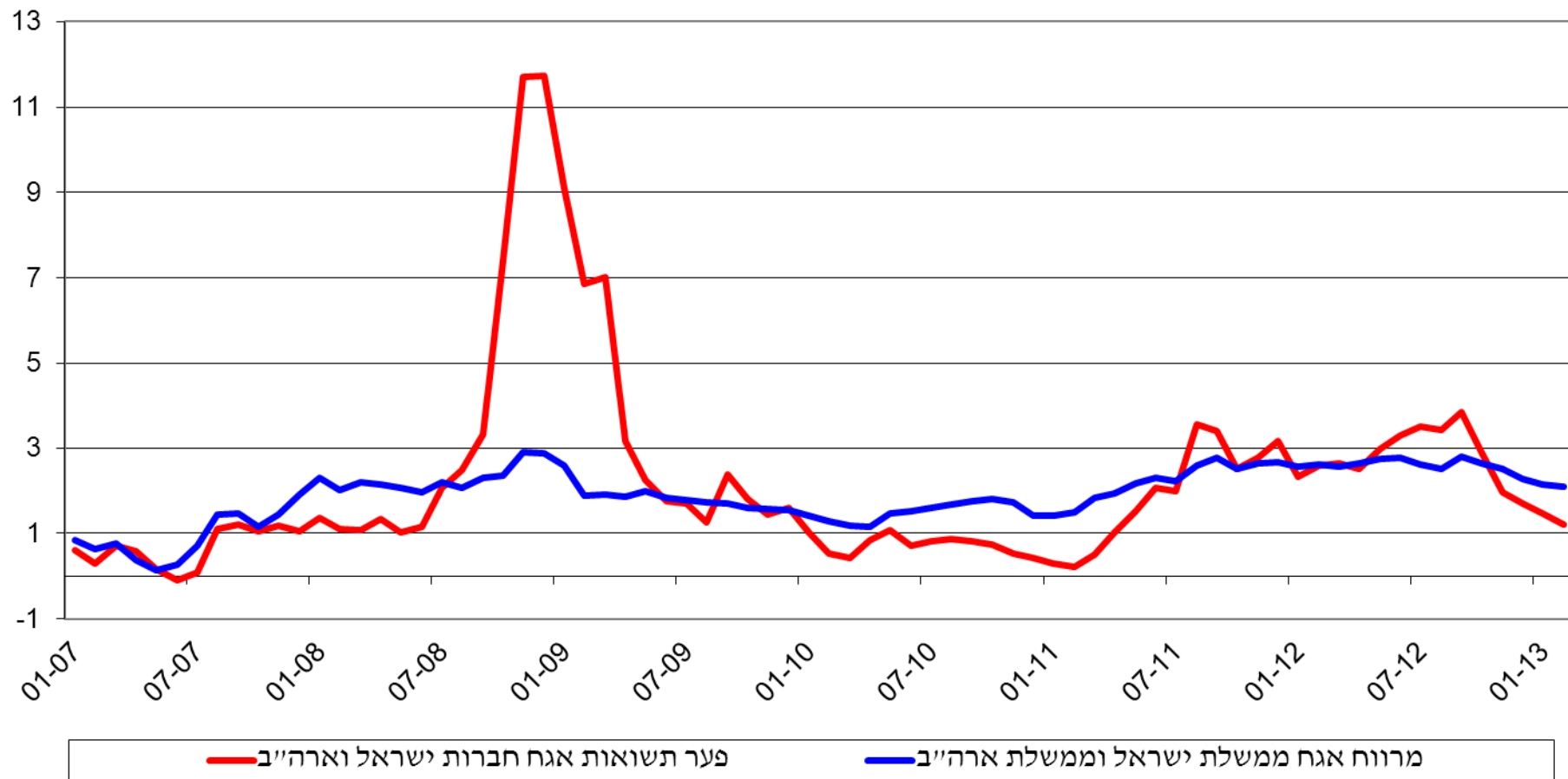
(2006-2012)





פרמיית הסיכון בשוק האג"ח הקונצרני ירדה

מרווח תשואות אג"ח בישראל ובארה"ב (2007-2012)

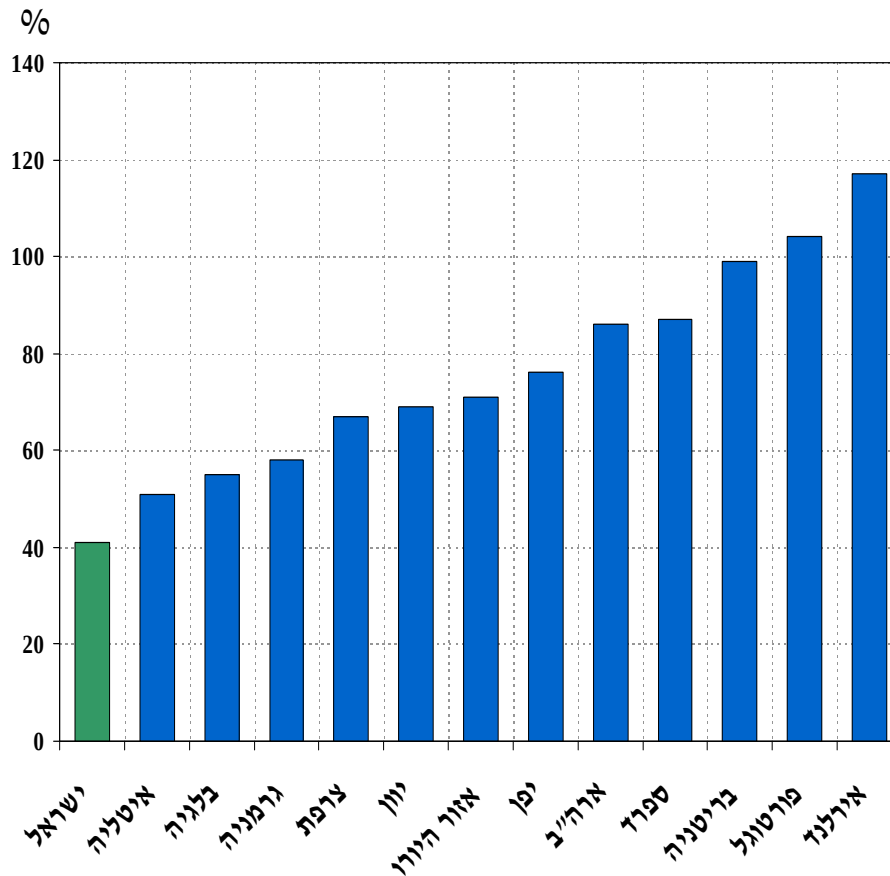


*אג"ח חברות בישראל בדירוג A. אג"ח חברות בארה"ב בדירוג BBB.

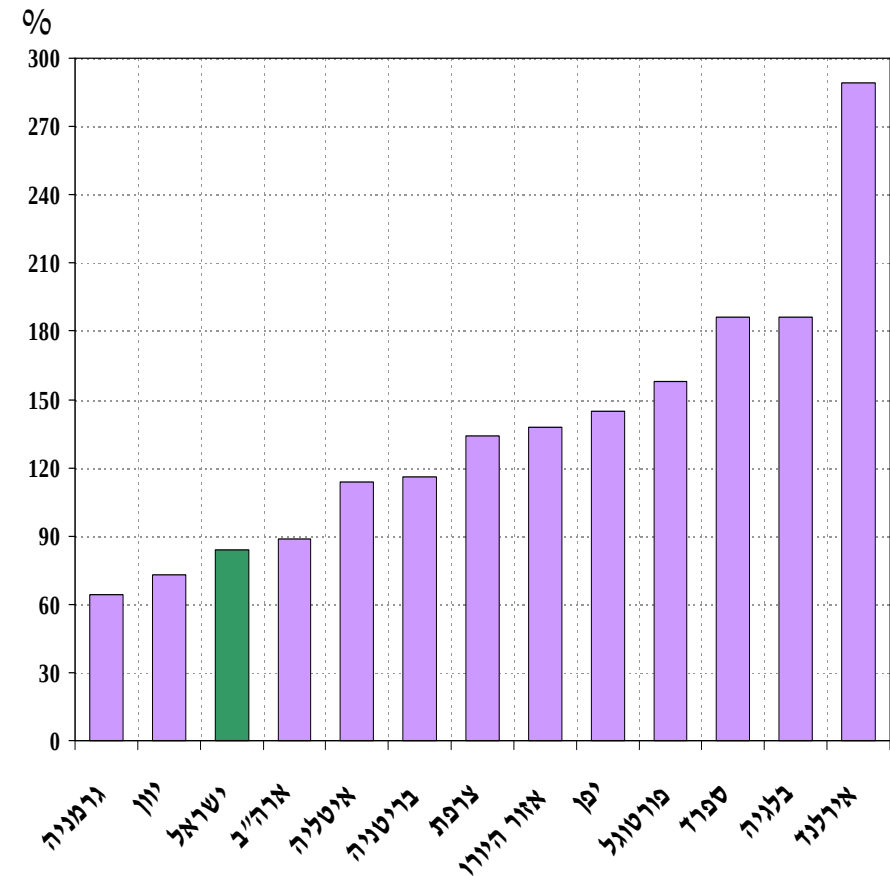


המינוף הפיננסי בכלכלה הישראלית נמוך בהשוואה בינ"ל

**יחס החוב של משקי הבית לתוצר בישראל
ובמדינות נבחרות (סוף 2012)**



**יחס החוב של המגזר העסקי (הלא פיננסי)
לתוצר בישראל ובמדינות נבחרות (סוף 2012)**



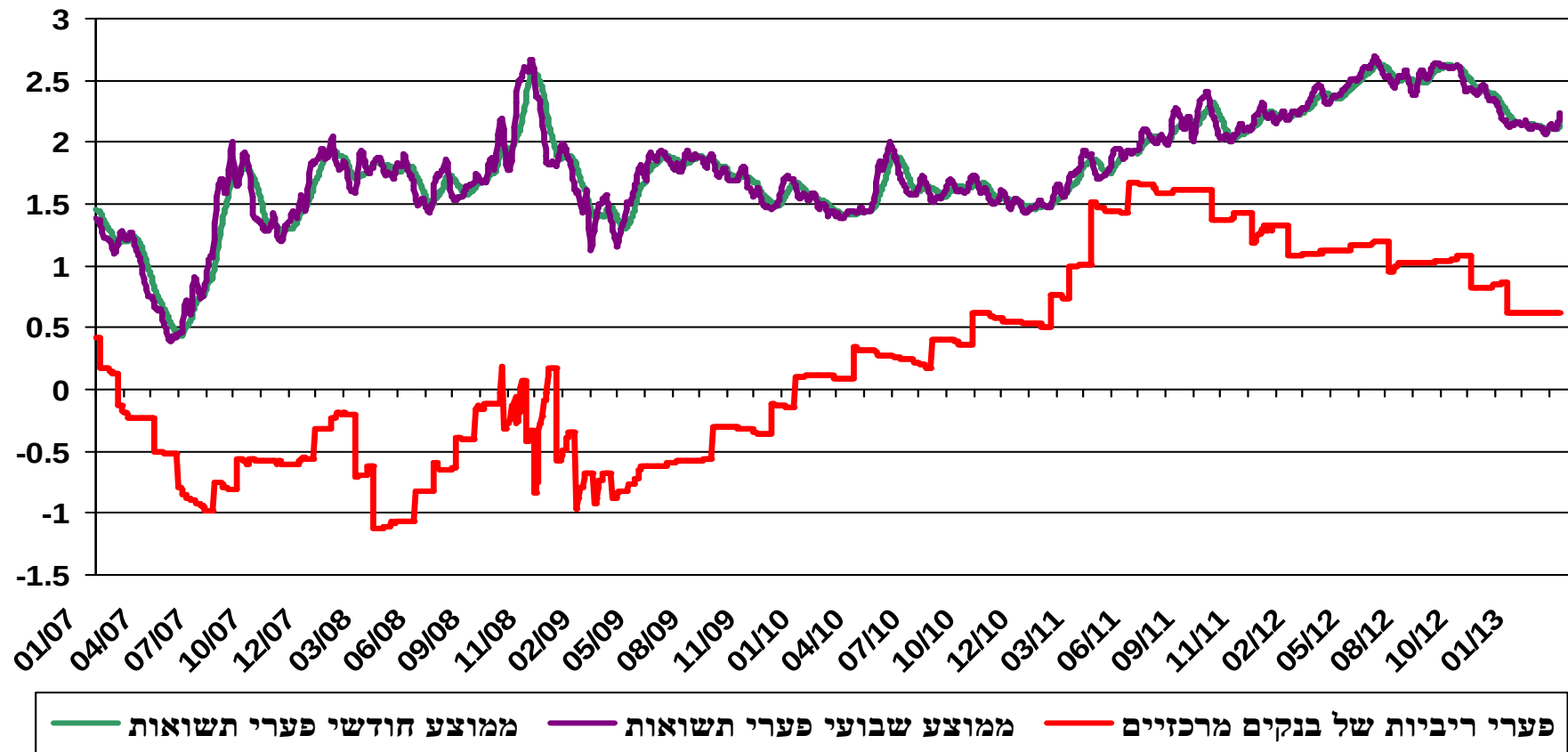
מקור: עבור מדינות זרות אומדנים מה- IMF, Global financial stability report, October 2012.
עבור ישראל- עיבודי בנק ישראל.



הפרמיה שממשלת ישראל נדרשת לשלם עבור החוב הציבורי

עלתה ביחס למדינות מפותחות

ממוצע פערי התשואות על אג"ח ממשלתיות ל-10 שנים בישראל לעומת המדינות המפותחות*
(יומי, 2007-2013)



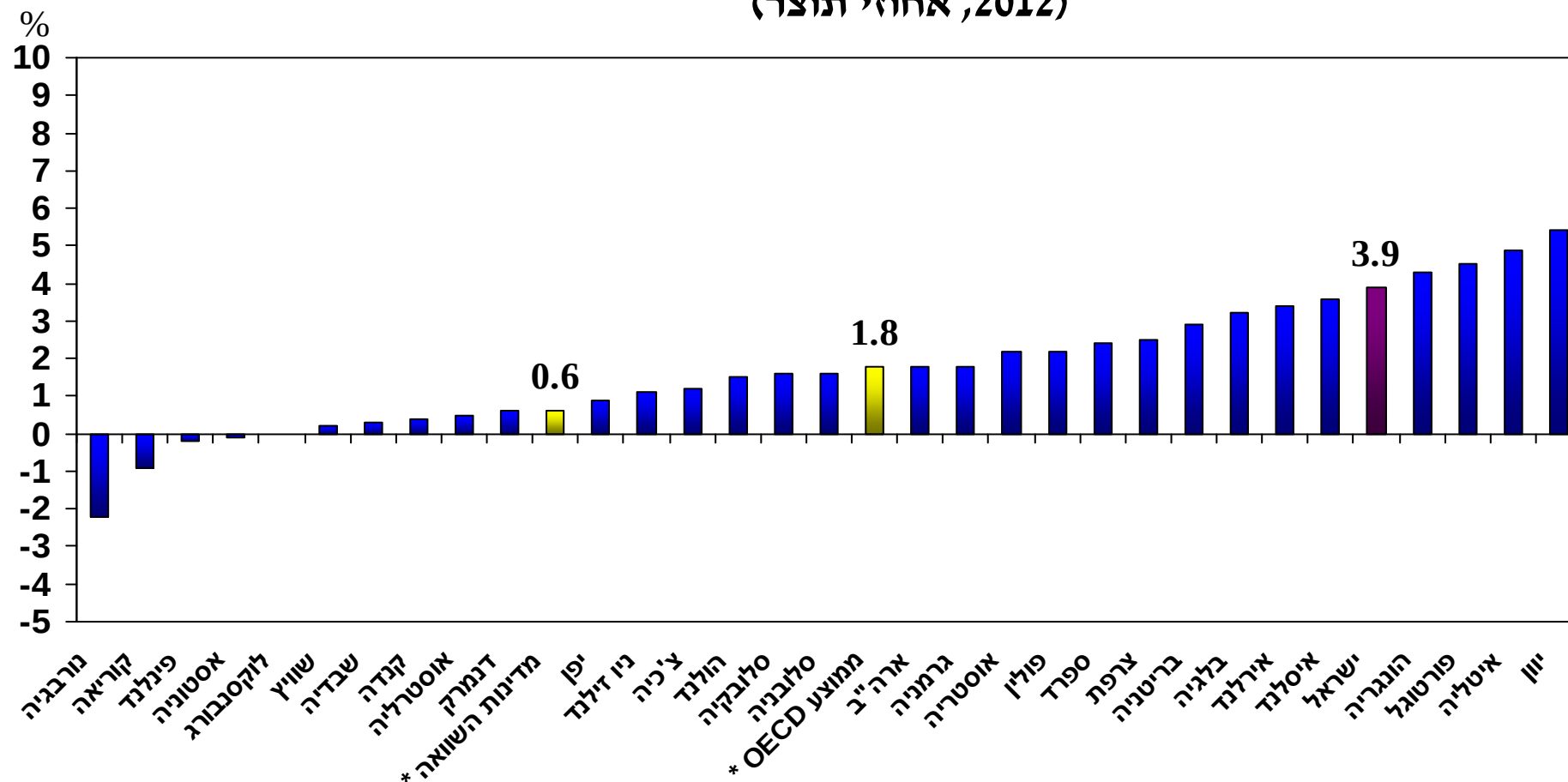
**ממוצע חשבונאי פשוט של פערי התשואות בין ישראל לעומת מדינות נבחרות: יפן, בלגיה, קנדה, אוסטרליה, צרפת, שבדיה, הולנד, גרמניה, דנמרק, ארה"ב, שווייץ, פינלנד, בריטניה, ניוזילנד, נורבגיה, אוסטרליה וקוריאה.

מקור: בלומברג וחשובי בנק ישראל.



נטל תשלומי הריבית של ממשלת ישראל גבוה

תשלומי הריבית של הממשלה בישראל בהשוואה למדינות ה - OECD
(2012, אחוזי תוצר)



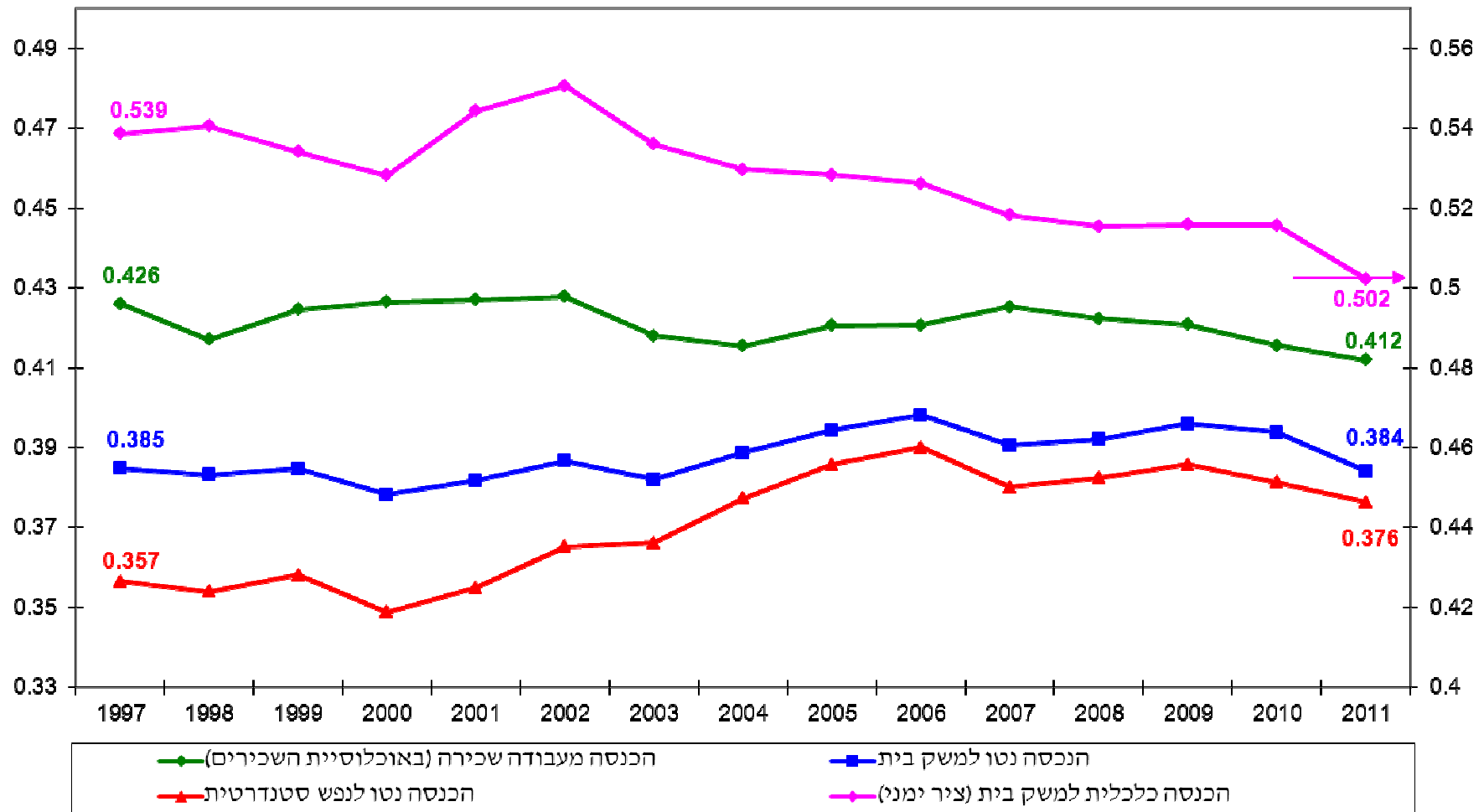
* ממוצע פשוט למדינות ה-OECD. מדינות ההשוואה מייצג ממוצע חשבונאי פשוט של המדינות אוסטרליה, אוסטריה, בלגיה, דנמרק, פינלנד, קוריאה, הולנד, ניו זילנד, נורבגיה, שבדיה, ושווייץ.
המקור: עיבודי בנק ישראל ל-OECD Economic Outlook.

האי-שוויון



האי-שוויון הכלכלי ממשיך לרדת בעקבות מעבר לתעסוקה

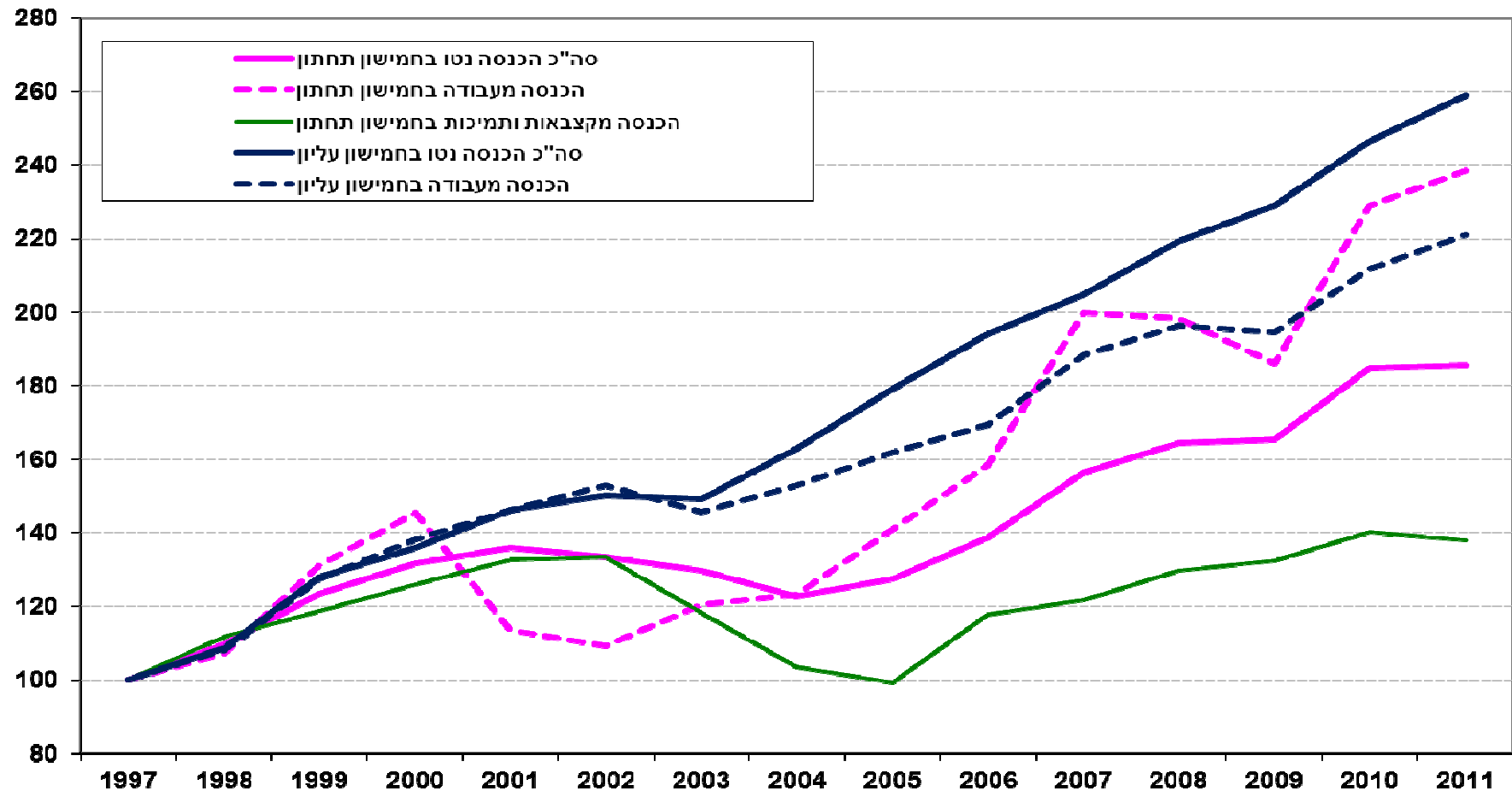
מדד ג'יני לאי-שוויון על פי הכנסות שונות (1997-2011)





נמשך הגידול בהכנסה מעבודה בחמישון התחתון ההכנסות נטו בחמישון העליון עלו בשיעור גדול יותר

סך- ההכנסה חמישון תחתון וחמישון עליון
1997-2011 (אינדקס 1997=100)



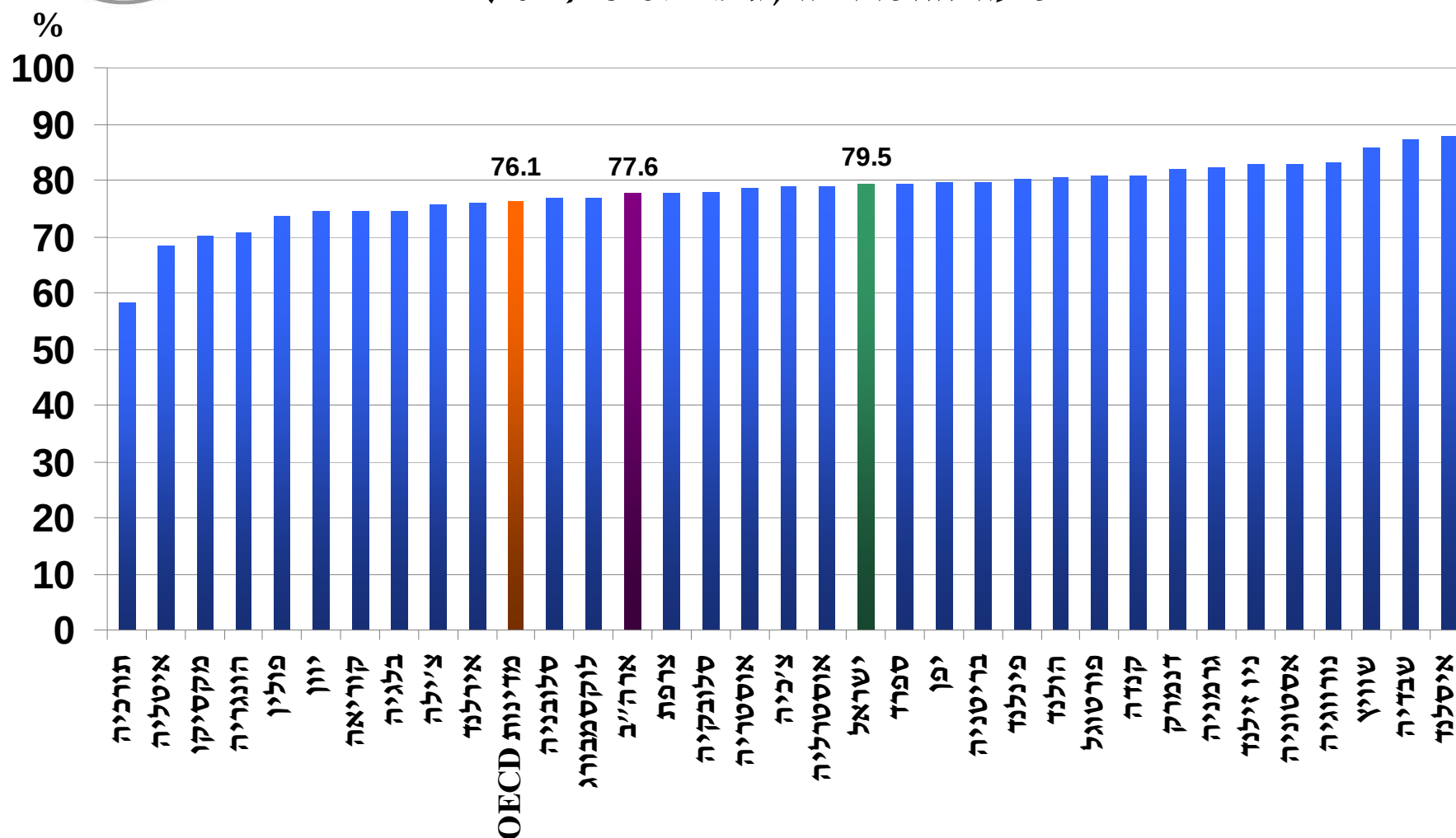
The background of the slide features a large, light blue watermark of the Bank of Israel logo. The logo consists of a central menorah (candelabrum) with seven branches, flanked by the words "BANK OF ISRAEL" in English and "בנק ישראל" in Hebrew, all enclosed within a circular border.

נושאים מבניים
בכלכלת ישראל



שיעור ההשתתפות בגילאי העבודה העיקריים בישראל גבוה מהמוצע במדינות ה-OECD

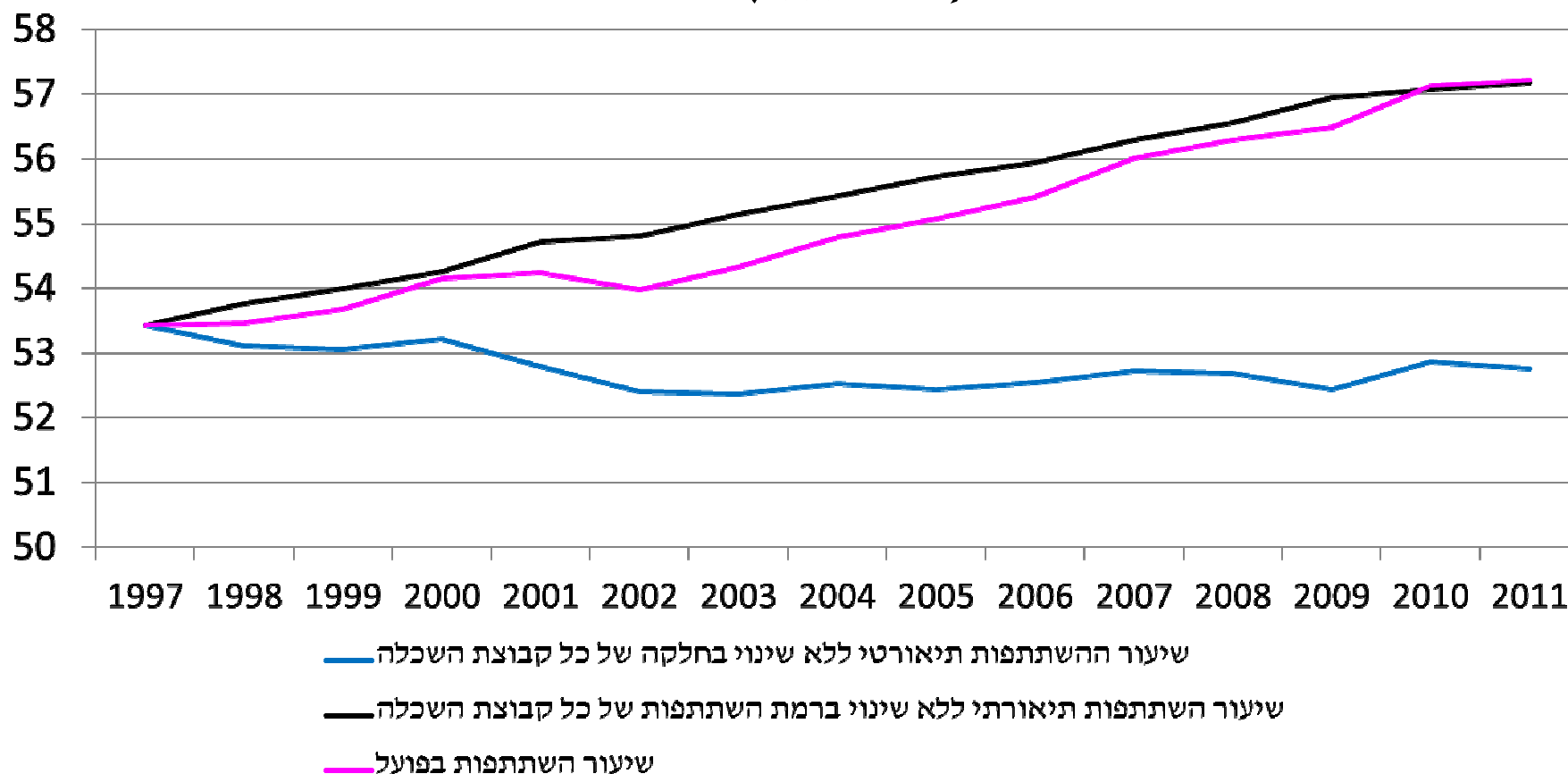
שיעור ההשתתפות, גילאי 25-64 (2011)



העלייה בשיעורי ההשתתפות בכוח העבודה מוסברת ברובה בעליית ההשכלה של העובדים



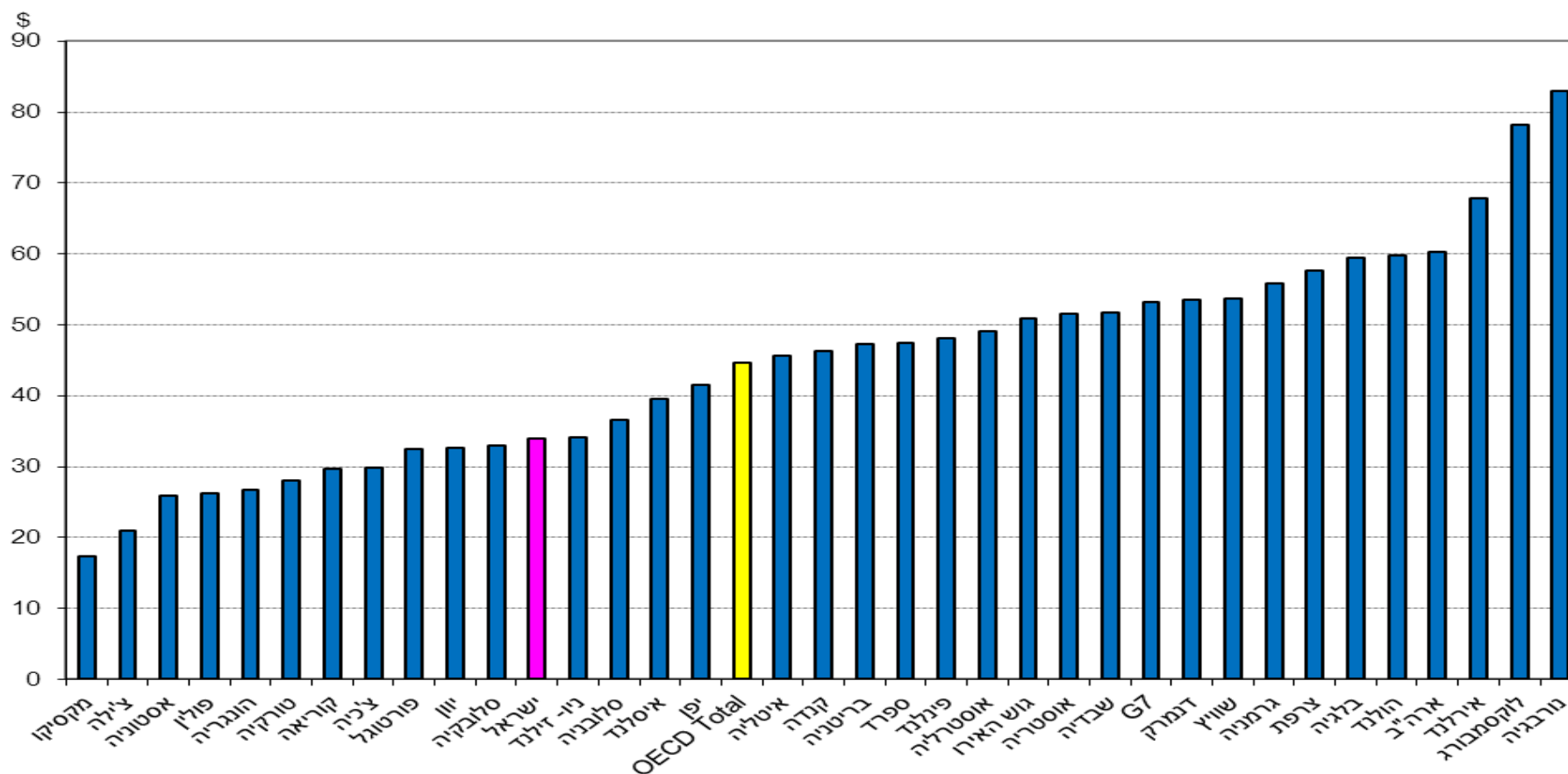
שיעור ההשתתפות בכוח העבודה – התיאורטי ובפועל (1997-2011)



למרות העלייה בהון האנושי פריון העבודה בישראל נמוך בהשוואה לממוצע OECD



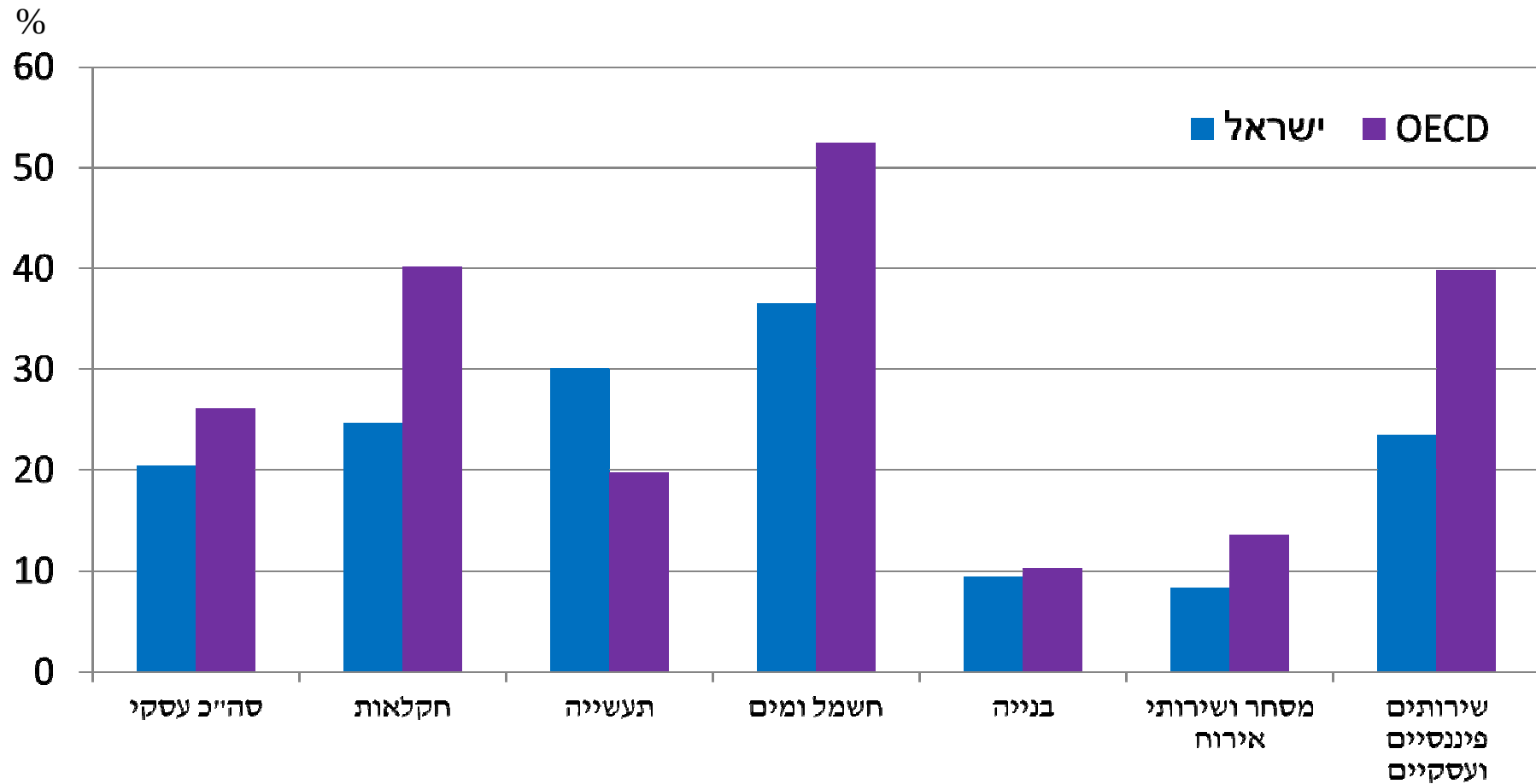
התוצר לשעת עבודה, 2011
(דולרים שוטפים במונחי PPP)





מלאי ההון בישראל גדל בקצב נמוך ממוצע OECD

שיעור ההשקעה מהערך המוסף



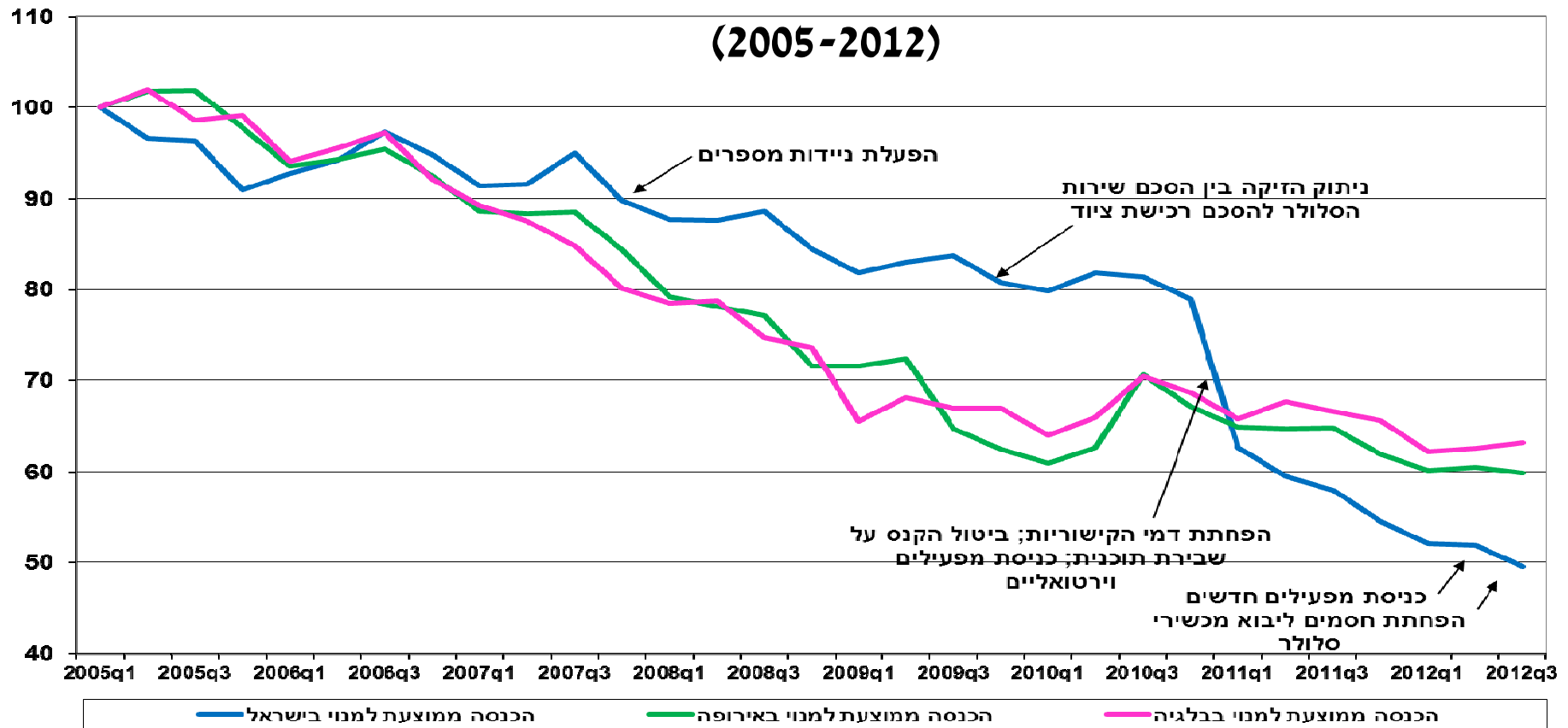


גורמים מבניים נוספים לפריון הנמוך

- חסר בתשתיות
- סביבה עסקית – מקום 38 במדד Doing Business (2011 ב 29)
- תחרותיות נמוכה
- נטל בירוקרטי
- אי ודאות גיאופוליטית שמשפיעה על מחיר ההון

הגברת ניידות מנויים הגבירה את התחרות בשוק הטלפוניה הסלולרית

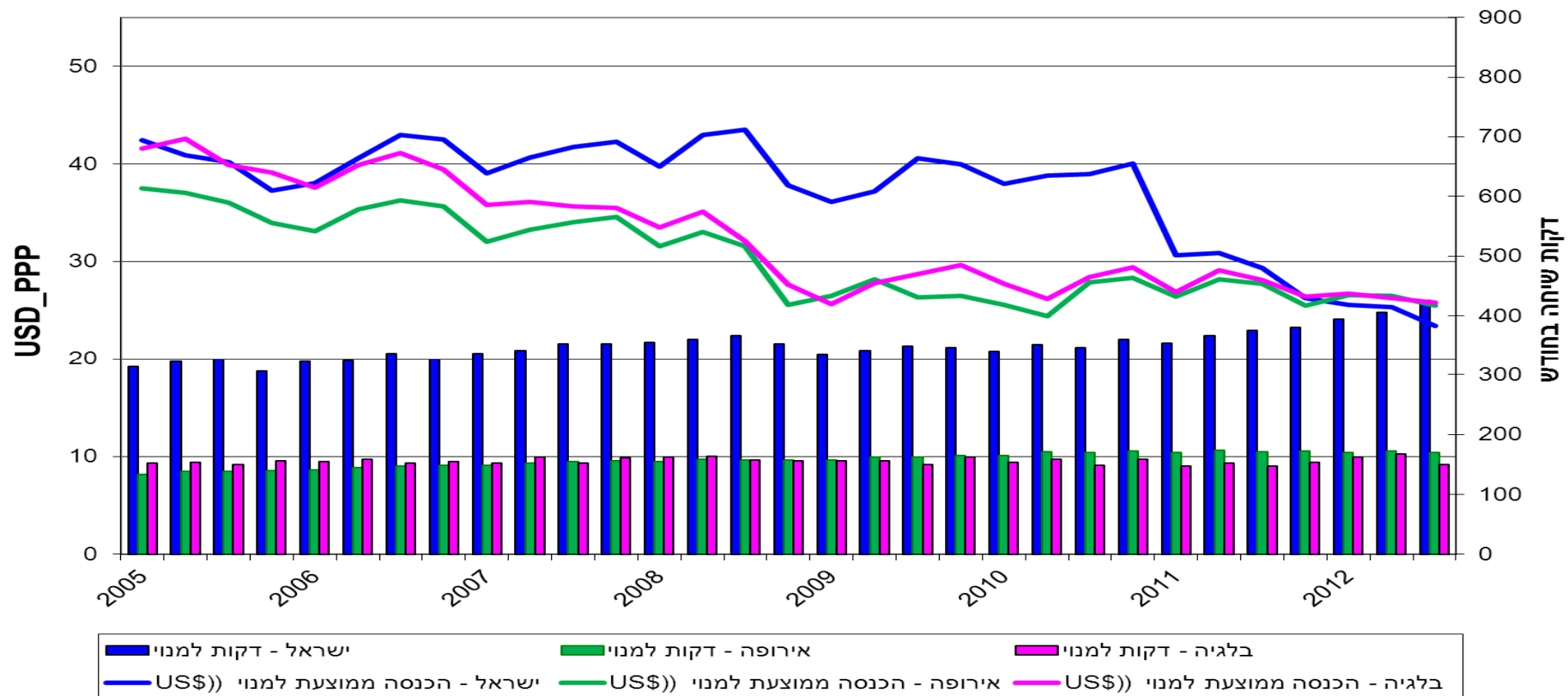
מדד הכנסות ממוצעות ריאליות ממנוי סלולר*



* (1) מדד חלופי, שמשתמש במונחי נפש במקום בהכנסות למנוי, אף מעצים את הוזלת המחיר למנוי בישראל יחסית לאירופה, וזאת משום שמספר המנויים לנפש באירופה גדל בתקופה זו במידה רבה יותר מאשר בישראל. ברביע השלישי של 2012 היו באירופה יותר מנויים לנפש מאשר בישראל (1.31 לעומת 1.21, בהתאמה), כך שההכנסה מסלולר באירופה יחסית לישראל במונחי הכנסה לנפש גבוהה אף יותר מאשר במונחי הכנסה למנוי.

רווחת צרכני הטלפון הסלולרי עלתה בעקבות הרפורמות

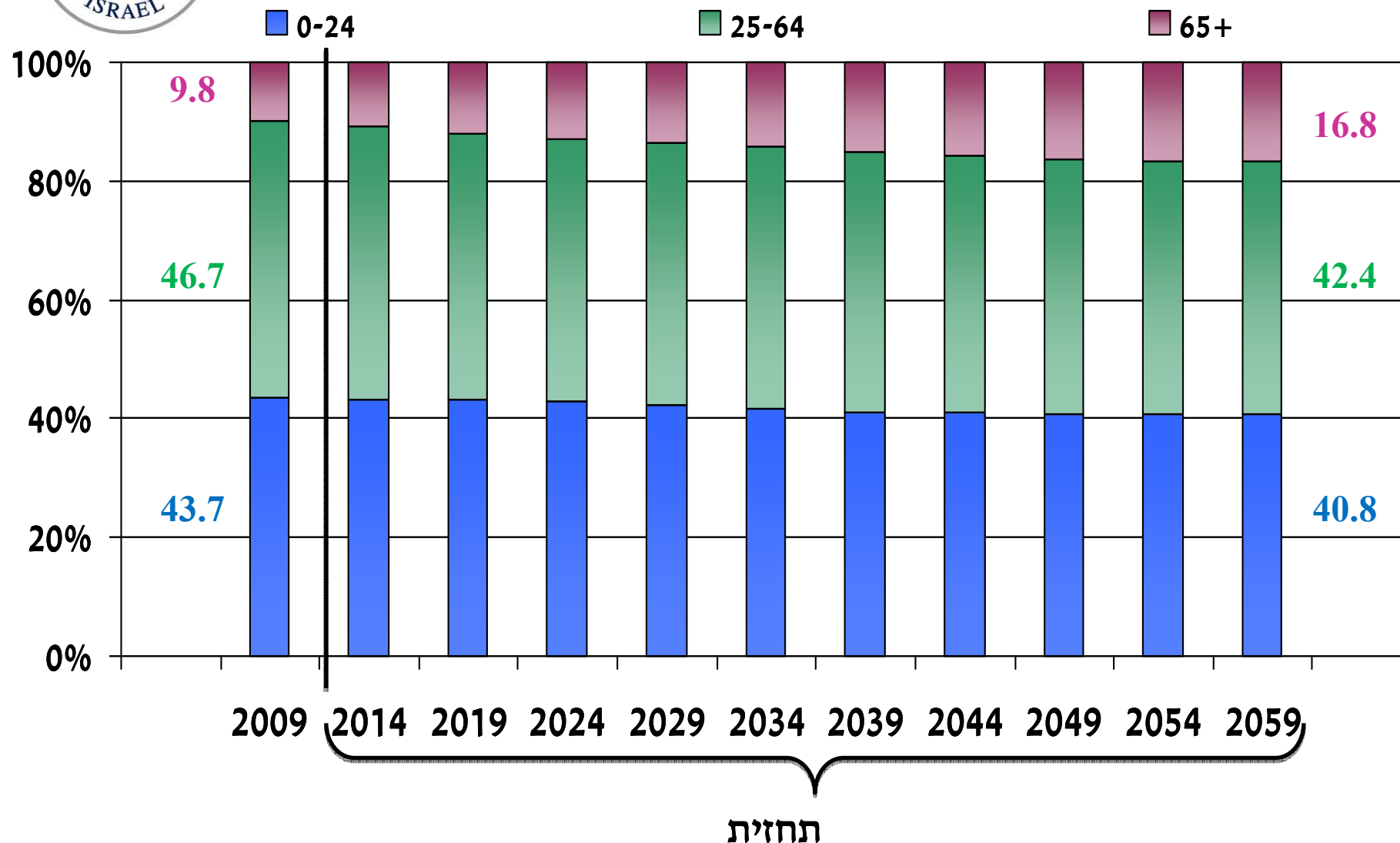
דקות שיחה בחודש ומחיר חודשי למנוי*
(במונחי דולרים שוטפים מנוכה בכוח הקנייה **PPP, 2005-2012)



* כאשר משווים במונחים של מחיר לדקות שיחה, במקום במונחים של מחיר המנוי, מוצאים שבישראל המחיר זול עוד יותר יחסית לאירופה, וזאת משום שבישראל מספר הדקות למנוי גבוה יותר.
** חברות הסלולר הנסחרות בבורסה.

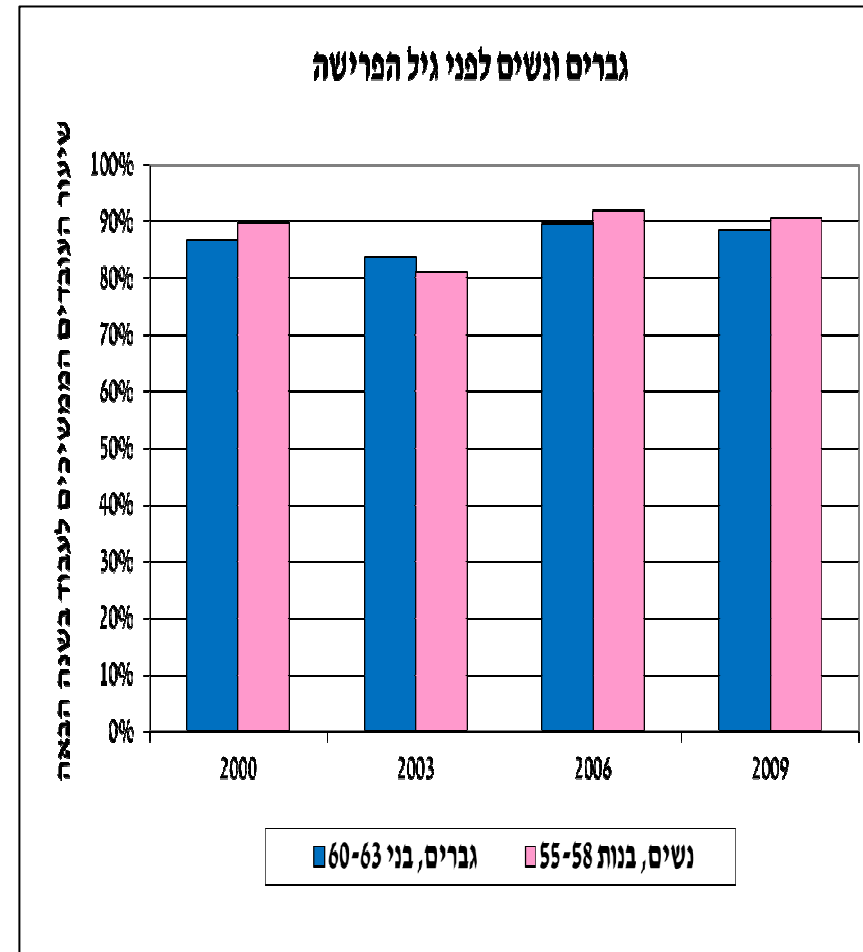
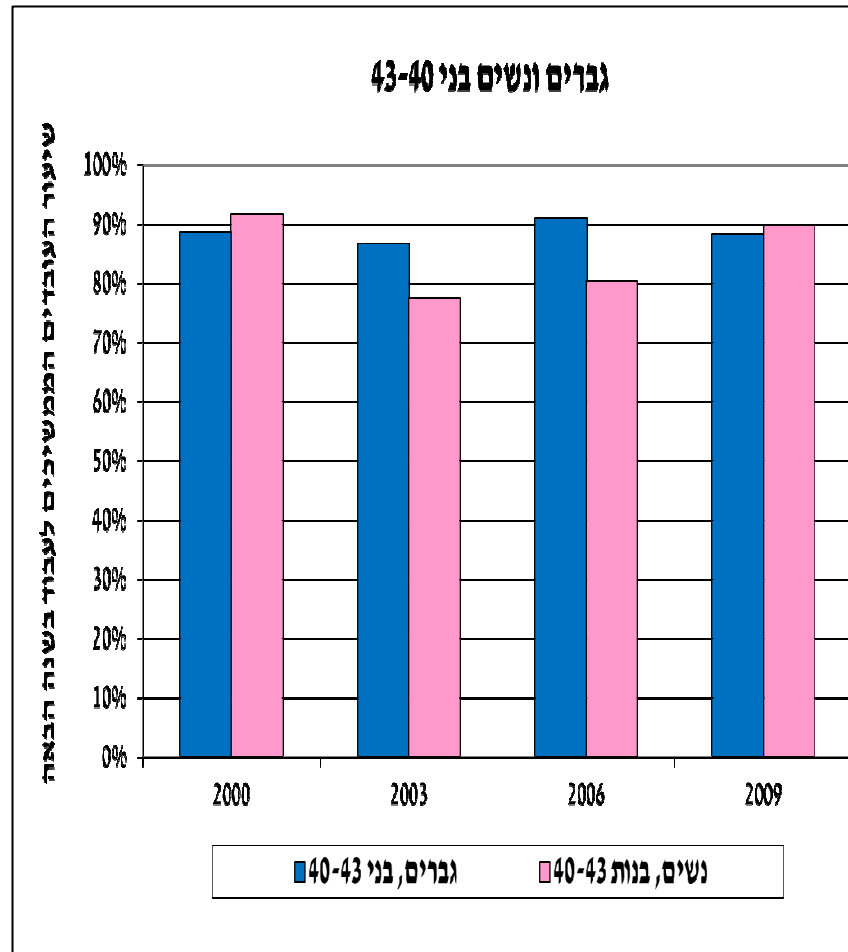


האוכלוסייה צפויה להזדקן קבוצות גיל כאחוז מהאוכלוסייה



העלאת גיל הפרישה לנשים לא צפויה לפגוע בתעסוקתן

שיעורם של הממשיכים לעבוד מתוך המועסקים, שנים נבחרות





השפעת הגז הטבעי על המשק הישראלי

השפעת הגז על התעשייה:

- הוזלת עלויות הייצור במפעלי תעשייה עתירי אנרגיה.
- הגדלת הוודאות בנוגע למחיר, שכן חוזי הגז לתעשייה ארוכי טווח.

השפעת הגז על החשבון השוטף ושער החליפין:

- זרימת הגז הטבעי צפויה לצמצם את יבוא האנרגיה נטו ולתרום לעודף בחשבון השוטף.
- התרחבות העודף בחשבון השוטף עשויה ליצור לחצים לייסוף שער החליפין.

סכנת "המחלה ההולנדית":

- ייסוף חד כתוצאה מגילויים וניצולם של משאבי טבע מסכנ את הענפים הסחירים.
- לפגיעה בכושר התחרות של הענפים הסחירים השלכות שליליות ארוכות טווח.

השפעת הגז על האזרחים:

- הוזלת ייצור החשמל לא תתבטא באופן מיידי במחירי החשמל.
- המעבר לשימוש באנרגיה המבוססת על גז טבעי, שנמכר לצרכנים בחוזים ארוכי טווח, צפוי ליצור יציבות במחירי האנרגיה ולשפר את מצבם של הצרכנים הישראלים.



המלצות ותובנות להערכות המשק

איזון הצרכים של המשק

- **העברת החוק להקמת "קרן עושר"** שתשקיע חלק מתקבולי היטל הגז בחו"ל בכדי להקטין את השפעות הייסוף ולהבטיח שחלק מהגידול בהכנסה יופנה לחיסכון.
- **במידה ומחיר הגז הטבעי יעודד התפתחות תעשייה מבוססת גז טבעי** – יהיה מקום **לשקול להטיל מס על שימוש בגז.**

שמרנות בביקוש לגז

- עלות ההובלה הנמוכה חוסכת משאבים לצרכני הגז הטבעי וזו סיבה להבטיח שבקרבת ישראל יתקיימו במשך זמן רב מאגרי גז.
- **מניעת צמיחה בלתי מבוקרת של תעשייה מקומית מבוססת גז טבעי** שתקצר את אורך חייהם של מאגרי הגז הטבעי ותקדים את הצורך של המשק לחזור לייבוא מקורות אנרגיה.

שמרנות בהערכת כמות הגז במאגרים

- מאז פרסום מסקנות ועדת צמח שעסקה בהיקף יצוא הגז, הקידוחים במאגרים "מירה" ו"שרה" נכשלו, ובקידוח "ישי" נתגלה גז בהיקף נמוך.

תודה