בנק ישראל

דין וחשבון
2018

אדר ב' התשע"ט - מרץ 2019

©

זכויות היוצרים בפרסום זה שמורות לבנק ישראל.
הרוצים לצטט רשאים לעשות כן, בתנאי שיציינו את המקור.

סדר ועיצוב: יחידת ההוצאה לאור, בנק ישראל
נדפס בישראל
בדפוס איילון בע"מ, ירושלים

ISSN 1565-3250
מס' קטלוגי 103042
www.boi.org.il

ירושלים, כ״ד באדר ב׳ התשע״ט
31 במרץ 2019

לכבוד
הממשלה וועדת הכספים של הכנסת

הריני מתכבד להגיש בזה את הדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2018, לפי סעיף 54 לחוק בנק ישראל, התש״ע–2010.

בשנת 2018 צמח התוצר ב-3.3%. הרכב הצמיחה היה מאוזן, בדומה להרכבה ב-2017: השימושים המקומיים הוסיפו לגדול, בתמיכת המדיניות המוניטרית והמדיניות הפיסקלית המרחיבות, והיצוא גדל בקצב דומה לקצב גידולו של הסחר העולמי. סביבת התעסוקה המלאה וההרעה בתנאי הסחר הִקשו על הפעילות להתרחב עוד, ויחד עם התכווצות ההשקעה בבנייה למגורים הן הביאו לכך שהצמיחה השנה האטה מעט יחסית לצמיחה בשנתיים הקודמות. סביבת התעסוקה המלאה וההרעה בתנאי הסחר פעלו השנה גם לצמצום העודף בחשבון הסחורות והשירותים, וכך תמכו בפיחות ריאלי של שער החליפין לאחר שבעשור האחרון חל בו ייסוף מתמשך.

שיעור התעסוקה הוסיף לעלות גם השנה וסביבת התעסוקה המלאה ניכרה היטב בשוק העבודה: שיעור האבטלה המשיך לרדת והגיע לרמתו הנמוכה ביותר זה כמה עשורים, עליית השכר האיצה, וחלקן של ההכנסות-מעבודה בתוצר עלה במידה ניכרת.

אומנם בסוף 2018 הסתכמה האינפלציה השנתית ב-0.8%, שיעור נמוך מעט מהגבול התחתון של היעד (1%—3%), אולם החל מהמחצית השנייה של השנה היא התייצבה בחלקו התחתון של היעד לאחר יותר מארבע שנים שבהן היא נמצאה מתחתיו. בעליית האינפלציה תמכו סביבת התעסוקה המלאה, עליית מחיר הנפט בעולם ופיחות השקל. גם ציפיות האינפלציה לשנה התייצבו בחלקו התחתון של היעד החל מהמחצית השנייה של השנה. התפתחויות אלה מסבירות את ההחלטה שהוועדה המוניטרית בבנק ישראל קיבלה בנובמבר – להעלות את הריבית ל-0.25% לאחר שבמשך כמעט ארבע שנים היא עמדה על 0.1%. יודגש כי גם לאחר העלאה זו המדיניות המוניטרית ממשיכה להיות מרחיבה, והיא תומכת בהמשך עליית האינפלציה לכיוון מרכז היעד. מאז פברואר רכש בנק ישראל מט״ח רק במסגרת התוכנית לקיזוז השפעת הגז על שער החליפין, ובנובמבר הודיעה הוועדה המוניטרית כי הרכישות במסגרת זו יופסקו החל מראשית 2019.

הגירעון בתקציב הממשלה הסתכם השנה ב-2.9% תוצר, גבוה בנקודת אחוז מהגירעון ב-2017 ותואם לתקרה שנקבעה בתקציב. הגירעון גדל משום שההוצאה הציבורית הוסיפה להתרחב השנה בשעה שמשקל המיסים בתוצר ירד עקב התפוגגות השפעתן של ההכנסות החריגות ב-2017. עליית הגירעון בלמה את מגמת הירידה ביחס בין החוב הציבורי לתוצר, והוא הסתכם השנה ב-61%. העובדה שהממשלה הרחיבה בשנים האחרונות את ההוצאות, ובד בבד הפחיתה את שיעורי המס הסטטוטוריים, פועלת להגדיל את הגירעון המבני לרמה שאין זה רצוי כי תתקיים לאורך זמן. הסיכונים הגלומים במצב זה יחמירו אם קצב הצמיחה יאט. לנוכח זאת מתחדד הצורך בהתאמות פיסקליות שכדאי לבצען כל עוד מצב המשק נוח. דחייה עלולה לחייב התאמות משמעותיות יותר דווקא כשייווצר צורך בהרחבה פיסקלית לשם תמיכה בפעילות. היות שתוכניות הממשלה לשנים הבאות כרוכות בהוצאות גדולות, ביצוע ההתאמות הפיסקליות ידרוש ככל הנראה לייעל את פעילותה, להנהיג שינויים בסדרי העדיפויות שלה, להתאים את קצב גידול ההוצאות לקצבי הגידול המצרפיים

שהיא קבעה לשנים הבאות ("הנומרטור"), וכן להעלות את ההכנסות ממיסים – לנוכח ההוצאה האזרחית הנמוכה בישראל. חשוב להקפיד לשמור על ההוצאות התומכות בצמיחה ובהגדלת הפריון.

מחירי הדירות ירדו השנה לראשונה לאחר כעשור שבו הם עלו במהירות. לבלימת העלייה תרמו צעדים שהממשלה נקטה בשנים קודמות כדי להרחיב משמעותית את ההיצע וכדי לרסן את הביקוש. בשנתיים האחרונות ירד מספרן של התחלות הבנייה, ועל הממשלה ליצור את התנאים שיאפשרו היקף התחלות הולם לאורך זמן, בייחוד באזורי הביקוש. זאת בפרט לנוכח התחזיות לגבי תוספת הדירות שתידרש בשנים הבאות.

היחס בין סך החוב הפרטי (החוב העסקי והחוב של משקי הבית) לתוצר עלה השנה בנקודת אחוז. החוב העסקי עלה במהירות בעיקר עקב התרחבות האשראי הבנקאי לעסקים בענף הבינוי. עם זאת היחס בין החוב העסקי לתוצר נמוך בהשוואה לעולם ולעבר. החוב של משקי הבית התרחב בקצב דומה לקצב ב-2017, אולם קצב גידולו של החוב שאינו לדיור האט השנה – לאחר שנים שבהן הוא עלה מהר – ואילו החוב לדיור גדל מהר. אולם גם היחס בין החוב של משקי הבית לתוצר נמוך בהשוואה בין-לאומית אף שהוא גדל במשך הזמן.

השנה הבשילו כמה מהלכים שנועדו להגביר את התחרות בשוק האשראי למשקי הבית ולעסקים הקטנים, בין השאר באמצעות הגדלת מספר השחקנים. צעדים אלה – ועימם מערכת נתוני האשראי שתושק בקרוב ומיזמים נוספים שהרשויות מקדמות – צפויים להניב פירות כבר בשנים הקרובות.

התוצר לנפש בישראל עודנו נמוך מאשר במדינות המפותחות. לא זו בלבד שהמשק אינו מצליח לצמצם את הפער, בשנים האחרונות התוצר לנפש בו צומח לאט מאשר במדינות אלה אף על פי ששיעור התעסוקה בישראל עלה מהר. זאת ועוד, תהליכים דמוגרפיים ואחרים צפויים לפעול להאטת קצב הצמיחה הפוטנציאלי של המשק בעשורים הבאים. כל אלה מדגישים את הצורך במדיניות כוללת להגדלת הפריון במשק. מדיניות זו צריכה להוביל לשיפור בכמה מישורים: ההון האנושי, התשתיות והסביבה העסקית.

בתחום ההון האנושי יש להדגיש צעדים לשיפור החינוך בכל שלביו, החל מהגילים המוקדמים ביותר (0—3), כדי לאפשר שיפור מתמשך בהישגי כלל התלמידים ולהקנות להם את מיומנויות היסוד הנחוצות לשוק העבודה העתידי. יש למקד מאמצים מיוחדים בצמצום פערי ההישגים הקיימים בין התלמידים מהמגזרים ומהרבדים החברתיים-כלכליים השונים, שכן אלה גבוהים מאוד בהשוואה בין-לאומית. נדרשת השקעה נרחבת בתשתיות, בראשן תשתיות לתחבורה ציבורית ומערכות להסעת המונים במטרופולינים. על הממשלה להמשיך לפעול לטיוב הרגולציה ולפישוטה, ולהתמיד במאמצים להגברת התחרות במשק ולהגדלת הפתיחות ליבוא מתחרה במגזרים שונים.

מלבד הצעדים להגדלת הפריון יש לנקוט מדיניות להגדלת שיעורי התעסוקה בקרב המגזרים שעדיין ממעטים להשתתף בכוח העבודה, ובד בבד להקנות להם את הכישורים הנחוצים לכך. מדיניות כוללת ומתמשכת בתחומים אלה תתרום להעלאת רמת החיים של כלל חלקי האוכלוסייה ולצמצום אי-השוויון במשק.

פרופ' אמיר ירון

נגיד בנק ישראל

תוכן העניינים

פרק א' המשק והמדיניות הכלכלית

1. ההתפתחויות העיקריות 2
2. ההתפתחויות בעולם 10
3. המדיניות הכלכלית 12

תיבה א'-1: המדיניות המוניטרית לנוכח זעזועי היצע 16

4. צמיחת המשק בטווח הארוך ותובנות לגבי המדיניות החברתית-כלכלית 20

פרק ב' הפעילות המצרפית: התוצר והתעסוקה

1. ההתפתחויות העיקריות ותנאי הרקע 30
2. הביקוש המצרפי והשימושים 33
3. ההתפתחויות המקרו-כלכליות בשוק העבודה 41
4. ההיצע ושיווי המשקל 44

הצטמצמות העודף בחשבון השוטף בשנים האחרונות – ניתוח באמצעות רגרסיה 49

תיבה ב'-1: הקשר בין מגמות בסחר העולמי ליצוא הסחורות הישראלי 51

תיבה ב'-2: שינוי מבני בחקלאות: ירידת משקלם של ענפי גידולים עתירי מים 56

פרק ג' המדיניות המוניטרית והאינפלציה

יעדי המדיניות המוניטרית 62

1. סביבת האינפלציה 62
2. המדיניות המוניטרית 76
3. בסיס הכסף ומצרפי הכסף 82

תיבה ג'-1: ניתוח של פרמיית הסיכון האינפלציוני בציפיות האינפלציה הנמדדות משוק ההון 85

פרק ד' ההתפתחויות בשוק האשראי של המגזר העסקי ומשקי הבית

1. מבוא 92
2. החוב של המגזר העסקי 93
3. החוב של משקי הבית 101

תיבה ד'-1: אוריינות פיננסית וממשקים דיגיטליים במערכת הבנקאות 119

פרק ה׳ הפריון ומיומנויות היסוד של העובדים בישראל: השוואה בין-לאומית

1. מבוא: פער הפריון בין ישראל לשאר המדינות ב-OECD 126
תיבה ה׳-1: גורמי מקרו לפערי הפריון בין ישראל למדינות המפותחות..... 127
2. מאפייני מיקרו: ההון האנושי – כמות ההשכלה לעומת איכותה 128
תיבה ה׳-2: סקר PIAAC..... 129
3. מיומנויות היסוד ופערי הפריון והשכר..... 130

פרק ו׳ המגזר הציבורי ומימונו

1. עיקרי ההתפתחויות 140
2. המצרפים הפיסקליים בישראל מפרספקטיבה בין-לאומית 143
3. הוצאות הממשלה 144
4. הכנסות הממשלה 148
5. הגירעון..... 150
6. החוב הציבורי ומימונו..... 152
7. שירותי הממשלה: התפתחות תקציב החינוך ואיכות ההוראה
בשנים האחרונות..... 155

פרק ז׳ סוגיה במאזן התשלומים: פתיחות לסחר בין-לאומי בישראל ובעולם

1. עיקרי הדברים 168
2. הליברליזציה במדיניות סחר החוץ של ישראל 173
3. השינוי במדיניות הסחר של ארצות הברית 176
4. כימות ההשפעה של שינויים בשיעורי המכס על היקף הסחר..... 178

פרק ח׳ סוגיות ברווחה ומדיניות חברתית

חלק א׳: ההתפתחויות בתעסוקה ובהתפלגות ההכנסות 182
חלק ב׳: גיל הפרישה האפקטיבי כעשור לאחר העלאת גיל הפרישה הרשמי 188
חלק ג׳: השיכון הציבורי בישראל כנקודת מוצא לשינוי במדיניות הסיוע בדיור 197

פרק ט׳ שוק הדיור

1. ההתפתחויות העיקריות..... 208
2. הגדלת היצע הדירות בשנים קודמות 208
3. העסקאות 210
4. המחירים 212
5. תוכניות הממשלה בתחום הדיור 213
תיבה ט׳-1: פרויקטים של התחדשות עירונית 220

רשימת הלוחות

פרק א' המשק והמדיניות הכלכלית

לוח א'-1 ההתפתחויות העיקריות, 2013 עד 2018 3
לוח א'-2 אינדיקטורים כלכליים: השוואה בין-לאומית, 2010 עד 2018 11
לוח א'-3 הצמיחה בעבר ותחזית הצמיחה על מרכיביה העיקריים 22
לוח א'-4 תרחישי השיפור בפריון הכולל בהשוואה לתחזית הבסיסית
2015 עד 2065 28

פרק ב' הפעילות המצרפית: התוצר והתעסוקה

לוח ב'-1 מדדים נבחרים לפעילות המשק, 1995 עד 2018 30
לוח ב'-2 ההתפתחויות הכלכליות בעולם, 1995 עד 2018 32
לוח ב'-3 התפתחות המקורות והשימושים, 1995 עד 2018 33
לוח ב'-4 שיעור השינוי ברכיבי הצריכה הפרטית 34
לוח ב'-5 שיעור השינוי ברכיבי היבוא של מוצרי צריכה 35
לוח ב'-6 הביקוש המקומי: תנאי הרקע ומדדים עיקריים להתפתחותו,
1995 עד 2018 35
לוח ב'-7 הנתונים העיקריים על שוק העבודה, 1995 עד 2018 43
לוח ב'-8 השינוי בתוצר של ענפי המשק, 1995 עד 2018 44
לוח ב'-9 היצע התוצר העסקי, 1995 עד 2018 45
לוח ב'-10 החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף, 1995 עד 2018 46

פרק ג' המדיניות המוניטרית והאינפלציה

לוח ג'-1 האינדיקטורים העיקריים להתפתחות האינפלציה והמדיניות המוניטרית,
2014 עד 2018 66
לוח ג'-2 התפתחות המחירים לפי רכיבים שונים, 2014 עד 2018 67
לוח ג'-3 שיעור השינוי במצרפי הכסף, 2014 עד 2018 82
לוח ג'-4 המקורות לשינוי בבסיס הכסף, 2014 עד 2018 83

פרק ד' ההתפתחויות בשוק האשראי של המגזר העסקי ומשקי הבית

לוח ד'-1 התפלגות החוב של המגזר העסקי הלא-פיננסי, 2016 עד 2018 94
לוח ד'-2 החוב של החברות הציבוריות (בש"ח) בחלוקה לפי ענפים ובהשוואה
לגובה החוב בענפי התעשייה והחקלאות, 2008 עד 2018 98

לוח ד׳-3 השפעת השינוי במקורות המימון על תזרים ההשקעה השנתי, החברות הציבוריות, 2000 עד 2017 99
לוח ד׳-4 יתרות החוב של משקי הבית 102
לוח ד׳-5 רגרסיית OLS של הצריכה פרטית והצריכה השוטפת על החוב לדיור ושלא לדיור 104

פרק ה׳ הפריון ומיומנויות היסוד של העובדים בישראל: השוואה בין-לאומית

לוח ה׳-1 צעירים (בני 16–64) בהשוואה לפרטים בגילי העבודה העיקריים (25–64), ישראל ומדינות ההשוואה 132
לוח ה׳-2 שיפור המיומנויות של החרדים והערבים בישראל 137

פרק ו׳ המגזר הציבורי ומימונו

לוח ו׳-1 הרכיבים העיקריים בהכנסות הממשלה הרחבה ובהוצאותיה, 2009 עד 2018 141
לוח ו׳-2 שיעורי הגידול הנומינלי של ההוצאה הציבורית בישראל, 2002 עד 2018 146
לוח ו׳-3 התפתחות הגירעון של הממשלה המרכזית, הכנסותיה והוצאותיה, 2007 עד 2018 151
לוח ו׳-4 רכיבי הגידול בחוב הציבורי ברוטו, 2013 עד 2017 152
לוח ו׳-5 התוספות התקציביות לרפורמות העיקריות במערכת החינוך, 2000 עד 2019 157

פרק ז׳ סוגיה במאזן התשלומים: פתיחות לסחר בין-לאומי בישראל ובעולם

לוח ז׳-1 אומדני היקף היבוא במסגרת מודל גרביטציה, שנת 2016 המשתנה המוסבר – לוג היבוא בשנת 2016 170
לוח ז׳-2 שיעור המכס הממוצע במדינות נבחרות 171
לוח ז׳-3 אומדני היקף היבוא הבילטרלי של ישראל והיבוא בפועל בשנת 2016 172
לוח ז׳-4 חסמים בירוקרטיים ליבוא, ישראל בהשוואה למדינות ה-OECD, 2018 .. 173
לוח ז׳-5 שיעור היבוא החקלאי בסך היבוא, ישראל והחציון של מדינות ה-OECD שנת 2016 174
לוח ז׳-6 שיעור הגידול של יבוא מוצרי צריכה נבחרים בשנת 2017 ובשנת 2018 175
לוח ז׳-7 שיעור השינוי במדדי הייצור תעשייתי של ענפים נבחרים, 2017 ו-2018 175
לוח ז׳-8 אמידת השפעת שיעור המכס על היקף הסחר הבילטרלי במסגרת מודל גרביטציה, 1996 עד 2013 179
לוח ז׳-9 ההשפעה של העלאת שיעור המכס בנקודת אחוז על היקף הסחר, אומדנים לשנים 1989 עד 2013 180

פרק ח׳ סוגיות ברווחה ומדיניות חברתית

לוח ח׳-1 מאפיינים של משקי הבית שראשיהם בני 25—54 (גילי העבודה העיקריים), 2017 186

לוח ח׳-2 השינוי בגיל הפרישה האפקטיבי על פי השיטה הדינמית, ההפרש בין קוהורטות שהושפעו מהשינוי בגיל הפרישה ואלה שלא הושפעו, לפי מגדר והשכלה 192

לוח ח׳-3 השינוי בגיל הפרישה האפקטיבי על פי שיטת הקוהורטות, ההפרש בין קוהורטות שהושפעו מהשינוי בגיל הפרישה לקוהורטות שלא הושפעו, לפי מגדר והשכלה 194

לוח ח׳-4 השיכון הציבורי והסיוע לשכירת דירה בשוק החופשי, נתונים נבחרים (2018) 198

פרק ט׳ שוק הדיור

לוח ט׳-1 שוק הדיור : נתונים נבחרים, 2008 עד 2018 209

לוח ט׳-2 משך הזמן שחלף בין מכרז המקרקעין ליזמים לבין ההגרלה לזכאים, 2016 עד 2018 216

לוח ט׳-3 מספר הדירות בהגרלות הראשונות של ״מחיר למשתכן״ ומספר הזוכים, 2016 עד 2018 216

לוח ט׳-4 מכרזי המקרקעין ב״מחיר למשתכן״ שהסתיימו ללא זוכה, 2015 עד 2018 218

לוח ט׳-5 יעדי השיווק בהסכמי הגג והשיווק בפועל 219

בכתיבת הדוח השתתפו ספי בכר, יונתן בן-שימול, קובי ברוידא, ארנון ברק, מאיה הרן-רוזן, דארין וייסמן, אורי זילבר, איתמר כספי, יובל מזר, דניאל נתן, יותם סמואל, גל עמדי, אדית פראנד-זנד, יואב פרידמן, רוני פריש, נטליה פרסמן, שי צור, עירית רוזנשטרום, תמר רמות-ניסקה, אלה שחר, מיכאל בן-יצחק, גיא הרפז, מתן וינברג, שלי חתן, מעיין טרפר-וכטל, איתי קדמי, מיכאל קוזין, שלמה ראובן, ויקי רובשבסקי ויצחק שיזגל. תודה לאילנה לוי, רותי זקוביץ', מאיר דוביצקי, יהודה פאש וסימה נסים על עריכת הלשון, התרגום והעיצוב.

פרק א'
המשק והמדיניות הכלכלית

- המשק הישראלי צמח ב-2018 ב-3.3% – שיעור התואם את קצב הצמיחה הפוטנציאלי ונמוך במקצת מאשר בשנתיים הקודמות – והתוצר לנפש גדל ב-1.3%. סך השימושים גדל בשיעור גבוה יותר מאשר התוצר, והדבר התבטא בהתרחבות מהירה של היבוא יחסית לצמיחת התוצר.
- המשק נמצא בסביבת תעסוקה מלאה. תהליך ההתקרבות לתעסוקה מלאה התבטא בירידה מתמשכת של שיעור האבטלה בשנים האחרונות לצד ביקוש גבוה לעובדים, ובהתאם לכך – עלייה מתמשכת של השכר.
- האינפלציה השנתית עלתה במהלך השנה אל תחום היעד, אחרי כארבע שנים שבהן היא הייתה נמוכה ממנו. עליית האינפלציה נתמכה בעלייה של עלות העבודה ליחידת תוצר, על רקע סביבת התעסוקה המלאה, בעלייה של מחיר הנפט ובפיחות השקל. בתום השנה עמדה האינפלציה על 0.8% – מעט מתחת לגבול התחתון של יעד יציבות המחירים, אך בתחילת 2019 חזר שיעור האינפלציה השנתי אל תחום היעד.
- בנק ישראל הותיר את הריבית ברמה של 0.1% במהלך רוב השנה, כדי להשיב את האינפלציה לתחום היעד ולבסס אותה בתוכו, וכן לתמוך בפעילות הכלכלית. עלייה של סביבת האינפלציה אל תחום היעד לצד תמונה טובה מבחינת הפעילות הובילו להעלאה של ריבית בנק ישראל, ל-0.25% בנובמבר, לאחר כמעט ארבע שנים שבהן היא עמדה על 0.1%. העלאה של הריבית בסוף השנה השתלבה במגמה של הפחתת ההרחבה המוניטרית במדינות אחרות.
- ב-2018 היה פיחות ריאלי של השקל לאחר שנים שבהן השקל יוסף. רכישות מטבע החוץ של בנק ישראל ב-2018 היו (החל מפברואר) רק במסגרת התוכנית לקיזוז השפעת הגז על שער החליפין, ולקראת סוף השנה הכריז הבנק על סיום התוכנית.
- המדיניות הפיסקלית ב-2018 הייתה מרחיבה, בהמשך לשנים הקודמות. כיוון שהשנה לא היו הכנסות חד-פעמיות חריגות, התבטאה המדיניות המרחיבה בגידול חד של הגירעון בתקציב ובבלימת המגמה של הורדת יחס החוב לתוצר.
- מחירי הדירות ירדו השנה, לראשונה אחרי כעשור של עלייה מהירה. גידולו של היצע הדירות, הודות להאצת הבנייה בשנים הקודמות, וצעדים שהממשלה נקטה בצד הביקוש לדירות, פעלו לבלימה של עליות המחירים, אולם בשנתיים האחרונות ירד מספרן של התחלות הבנייה.
- השנה הבשילו מספר רפורמות שנועדו להגביר את התחרות בשוק האשראי.
- גידול התעסוקה והשכר, בפרט בקרב משקי הבית מחמישוני ההכנסה הנמוכים, תרם להמשך ירידה של תחולת העוני ושל האי-שוויון.
- התוצר לנפש בישראל נמוך בהשוואה בין-לאומית, ותהליכים דמוגרפיים ואחרים צפויים לפעול להאטת קצב הצמיחה בעשורים הבאים. כדי לתמוך בהמשך עלייה של רמת החיים ובצמצום הפער בינינו למדינות המפותחות יידרשו צעדי מדיניות אשר יתמכו בעליית פריון העבודה, בשיפור רמת התשתיות והסביבה העסקית וכן בהגדלת ההשתתפות בכוח העבודה של מגזרים ששיעור השתתפותם נמוך, דבר המחייב צעדים להתאמת הונם האנושי לצורכי שוק העבודה.

1. ההתפתחויות העיקריות

א. הפעילות ושוק העבודה

המשק הישראלי צמח ב-2018 בשיעור התואם את קצב הצמיחה הפוטנציאלי

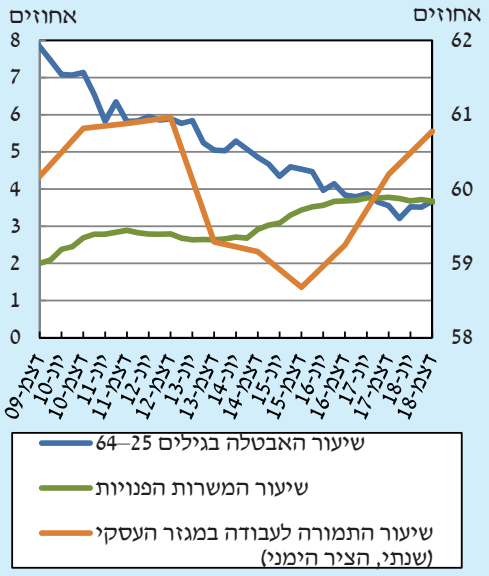
המשק הישראלי צמח ב-2018 ב-3.3% – שיעור התואם את קצב הצמיחה הפוטנציאלי – והתוצר לנפש גדל ב-1.3%. שוק העבודה קרוב לתעסוקה מלאה, ובהתאם לכך השכר עולה בקצב נאה זה מספר שנים. עליית השכר הריאלי לצד גידול התעסוקה בשנים האחרונות הגדילה את ההכנסה הריאלית של משקי הבית, כלומר את כוח הקנייה שלהם. עליית השכר הריאלי בשנים האחרונות משקפת עלייה של השכר הנומינלי ועלייה מתונה יותר של מדד המחירים לצרכן, בין השאר הודות לצעדים שנקטה הממשלה לשם הורדת יוקר המחיה.

שיעור הצמיחה של המשק ב-2018 תואם את ההערכות לגבי קצב צמיחתו הפוטנציאלי בעת הזאת[1], ורמת הפעילות קרובה לפוטנציאלית, כפי שמתבטא בשוק העבודה ההדוק. גידול מהיר של ההשקעות בהון בשנתיים האחרונות (וכן אינדיקציה לניצולת ההון בתעשייה מסקר החברות) מרמז שלצד שוק העבודה ההדוק גם ניצולת ההון גבוהה.

סביבת התעסוקה המלאה במשק התבטאה בעלייה מהירה של השכר.

ההתקרבות לתעסוקה מלאה בשנים האחרונות התבטאה בירידה מתמשכת של שיעור האבטלה לרמה נמוכה בפרספקטיבה היסטורית, לצד שיעור גבוה של משרות פנויות – עדות לביקוש גבוה לעובדים (איור א'-1). על אף הביקוש הגבוה לעובדים קצב הגידול של מספר המועסקים התמתן, התפתחות המתיישבת עם קושי לגייס עובדים מתאימים. בצד המחירים התבטאה ההתקרבות לתעסוקה מלאה בעלייה מתמשכת של השכר (הנומינלי והריאלי), בהובלת השכר במגזר העסקי.

איור א'-1
שיעור האבטלה, שיעור המשרות הפנויות ושיעור התמורה לעבודה בתוצר, דצמבר 2009 עד דצמבר 2018



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

קצב הצמיחה הואט מעט ביחס לשנתיים הקודמות.

קצב הצמיחה בשנתיים 2018–2016 היה גבוה מהקצב הפוטנציאלי, ואילו בשנה האחרונה הוא תאם את הפוטנציאל[2]. צמיחת התוצר בהתאם לקצב הפוטנציאלי ב-2018 עולה בקנה אחד עם סביבת התעסוקה המלאה.

מבחינת הביקושים ביטאה התמתנות קצב הצמיחה ב-2018 בהשוואה ל-2016–

[1] קצב הצמיחה הפוטנציאלי (בהתאם לגישת פונקציית היצור) הוא שיעור הצמיחה התואם ניצולת מרבית בת-קיימא של גורמי הייצור הזמינים – היצע העבודה ומלאי ההון – ושיעור גידול של הפריון הכולל התואם את הממוצע הרב-שנתי. שיעור הצמיחה הפוטנציאלי בשנים האחרונות נאמד בכ-3.3%. ראו לוח ב'-9 בפרק ב'.

[2] התמ"ג צמח ב-2016–2017 בשיעור ממוצע של 3.7%, והתוצר העסקי – של 3.9%. המיצוע מחליק תנודות הקשורות לתנודות משמעותיות ביבוא של כלי רכב בשנים אלה. ב-2018 צמחו שניהם ב-3.3%.

[3] ראו אומדנים בלוח ב'-9 בפרק ב', אשר לפיהם פער התוצר, שהיה שלילי ב-2015, הצטמצם והתקרב לאפס. לפי אומדני ה-OECD פער התוצר בישראל ב-2015 היה קרוב לאפס, והוא הפך חיובי בשנים הבאות.

2017 האטה בגידול השימושים המקומיים[4], ובמיוחד של ההשקעה בבנייה למגורים. זו ירדה ב-2018 בשיעור ניכר – תוצאת ירידה מתמשכת של מספר התחלות הבנייה בשנתיים האחרונות. גם קצב הגידול של הצריכה הפרטית, שהיה גבוה בשנתיים הקודמות, התמתן מעט. התמתנות כזאת מקצב גידול מהיר תואמת את התקרבותו של המשק לתעסוקה מלאה, המלווה בהתמתנות גידולה של התעסוקה. גם עלייה של מחירי הצריכה השנה פעלה למיתון קצב הגידול של הצריכה[5,6]. עם זאת גדלה הצריכה הפרטית ב-2018 בשיעור נאה (3.9%), גבוה משיעור הצמיחה של התוצר.

לוח א׳-1
ההתפתחויות העיקריות, 2013 עד 2018

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
האוכלוסייה (ממוצע שנתי, במיליונים)	8.1	8.2	8.4	8.5	8.7	8.9
התוצר הנומינלי (במיליארדי ש״ח, במחירים שוטפים)	1057.7	1109.2	1167.9	1226.6	1271.6	1327.4
התוצר לנפש (באלפי ש״ח, במחירים שוטפים)	131.3	135.1	139.4	143.6	146.0	149.5
יצוא הסחורות והשירותים (במיליארדי דולרים, במחירים שוטפים)[1]	89.5	91.1	86.8	88.2	96.6	103.8
יבוא הסחורות והשירותים (במיליארדי דולרים, במחירים שוטפים)[1]	85.0	86.2	78.2	83.2	91.7	102.2
החשבון השוטף של מאזן התשלומים (העודף, במיליארדי דולרים)	8.4	13.7	16.1	12.3	10.1	11.0
הגירעון הכולל של הממשלה הרחבה (כאחוז מהתוצר)	4.4	2.7	1.6	1.9	1.9	3.8
החוב הציבורי (כאחוז מהתוצר)[2]	67.0	65.8	63.7	62.0	60.5	61.0
המועסקים הישראלים (באלפים)	3449.5	3555.8	3643.8	3736.8	3824.8	3905.1
השכר הריאלי למשרת שכיר (ממוצע שנתי, שיעור השינוי, באחוזים)	0.9	1.1	2.9	2.8	2.8	2.7
התשואה הנומינלית על אג״ח ממשלתיות ל-10 שנים (ממוצע שנתי, באחוזים)	4.0	3.1	2.2	2.0	2.1	2.2
התשואה הריאלית על אג״ח ממשלתיות ל-10 שנים (ממוצע שנתי, באחוזים)	1.6	1.0	0.5	0.4	0.6	0.5
התוצר המקומי הגולמי (שיעור השינוי, באחוזים)	4.3	3.9	2.6	4.0	3.5	3.3
הצריכה הפרטית (שיעור השינוי, באחוזים)	3.7	4.3	4.1	6.4	3.4	3.9
שיעור האבטלה (ממוצע שנתי, באחוזים)	6.2	5.9	5.2	4.8	4.2	4.0
היצוא (ללא יהלומים, שיעור השינוי, באחוזים)	4.4	2.8	-1.4	0.9	7.0	4.8
האינפלציה (דצמבר לעומת דצמבר אשתקד, באחוזים)	1.8	-0.2	-1.0	-0.2	0.4	0.8
ריבית בנק ישראל (ממוצע שנתי, באחוזים)	1.4	0.6	0.1	0.1	0.1	0.1
הריבית הריאלית לשנה (ממוצע שנתי, באחוזים)	-0.3	-0.7	-0.5	-0.1	-0.1	-0.8
שער החליפין הריאלי האפקטיבי (ממוצע שנתי, שיעור השינוי, באחוזים)	-5.7	-1.3	-0.6	-1.9	-4.5	2.1
שער החליפין של השקל מול הדולר (ממוצע שנתי)	3.6	3.6	3.9	3.8	3.6	3.6
מדד ת״א 125[3]	15.1	6.7	2.0	-2.5	6.4	-2.3
הסחר העולמי (שיעור השינוי, באחוזים)	3.6	3.8	2.8	2.2	5.3	4.0

[1] ללא יהלומים.
[2] בניכוי חובן של הרשויות המקומיות לממשלה.
[3] שיעור השינוי הנומינלי – היום האחרון בדצמבר לעומת היום האחרון בדצמבר בשנה הקודמת.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, קרן המטבע הבין-לאומית ועיבודי בנק ישראל.

[4] אמנם קצב הגידול של היצוא (ללא יהלומים וחברות הזנק) ב-2017 היה גבוה, אך זאת לאחר חולשה ב-2016.

[5] ראו הרחבה בפרק ב׳. כפי שנראה בהמשך, האינפלציה בשנים האחרונות הייתה נמוכה בהשפעת גורמי היצע (בפרט צעדים שנקטה הממשלה להורדת יוקר המחיה, ירידה חדה של מחירי הנפט בין 2014 ל-2016 וייסוף של השקל). ירידת המחירים הגדילה את כוח הקנייה, ובכך תרמה להגדלת הצריכה הפרטית.

[6] סביר גם שהתמתנות הפעילות בשוק הדיור (פרק ט׳) מסבירה התמתנות בביקוש למוצרים בני קיימא משלימים. דיון בצריכה הפרטית ראו בפרק ב׳.

מבחינת גידולם של השימושים החלוקה בין שימושים מקומיים ליצוא ב-2018 הייתה מאוזנת למדי: השימושים המקומיים גדלו ב-3.4%, והיצוא (ללא יהלומים והזנק) גדל ב-4.2%, בדומה לקצב הגידול של הסחר העולמי. יצוא השירותים, במיוחד השירותים העסקיים וגם שירותי התיירות, גדל בשיעור נאה, ולעומתם המשיך יצוא הסחורות לדשדש. התפתחות זו מאפיינת שינוי מבני בהרכב היצוא של המשק בשנים האחרונות – מעבר מיצוא סחורות ליצוא שירותים.

האטה של קצב הצמיחה במהלך השנה, בפרט של גידול הצריכה הפרטית (השוטפת) לצד עלייה מסוימת של שיעור האבטלה מהרמה הנמוכה שהיא הגיעה אליה העלו את האפשרות שגורמי ביקוש פעלו להאטת הפעילות אל מתחת לקצב הצמיחה הפוטנציאלי. ייתכן כי התפתחויות שהיו השנה בכלכלה הגלובלית – התגברות אי-הוודאות, האטה של צמיחת הסחר העולמי והתמתנות קצב הגידול בחלק מהמשקים (ראו סעיף 2 להלן) – תרמו להתמתנות קצב הצמיחה במהלך השנה גם במשק הישראלי. לכך תרמה גם ירידת ההשקעות בבנייה. עם זאת, נתונים גבוהים יותר של הפעילות ברביע הרביעי חיזקו את ההערכה כי המשק צומח בקצב קרוב לקצב צמיחתו הפוטנציאלי.

קצב גידולו של היבוא היה גבוה מזה של התוצר.

קצב הגידול של היבוא – ועמו של סך השימושים – בשלוש השנים האחרונות (2016 עד 2018) היה גבוה מזה של התוצר. ההתרחבות המהירה של היבוא לעומת התוצר מאז 2016 נתמכה במגמת ייסוף מתמשכת של שער החליפין הריאלי בעשור האחרון, המשקפת הוזלה של מחירי מוצרים מיובאים ביחס למחירי מוצרים מייצור מקומי. מגמה זו נבלמה ב-2017, וב-2018 אף היה פיחות ריאלי. (ראו בהמשך.) התרחבות מהירה של היבוא ביחס לתוצר מתיישבת עם קרבת המשק לתעסוקה מלאה, והיא תרמה להצטמצמות העודף בחשבון הסחורות והשירותים של מאזן התשלומים. השנה נבעה הצטמצמות העודף גם מהרעה בתנאי הסחר, ובפרט מעליית מחירי האנרגיה. (לפירוט ראו דיון ואיור ב'-13 בפרק ב'.)

ב. האינפלציה ושער החליפין

האינפלציה עלתה אל תחום יעד יציבות המחירים.

קרבת המשק לתעסוקה מלאה תמכה בעלייה של האינפלציה. האינפלציה במדד המחירים לצרכן עלתה בהדרגה מאז 2016[7], מגמה שאפיינה הן את הרכיב הסחיר והן את הרכיב הבלתי סחיר של המדד (איור א'-2). כך עלתה האינפלציה השנתית משיעור שלילי של 1%- בסוף 2015, ונכנסה אל תחום יעד יציבות המחירים ביוני 2018, לאחר שהייתה נמוכה מגבולו התחתון של היעד במשך ארבע שנים (מתוכן אף שלילית במשך כשנתיים). שיעור האינפלציה השנתי עלה מ-0.4% בסוף 2017 ל-1.3% ביוני 2018, ובחודשים יוני עד נובמבר הוא התייצב בחלקו התחתון של תחום היעד. בדצמבר האינפלציה ירדה מעט – בהובלת הרכיב הסחיר, ובפרט בהשפעת ירידה חדה של מחירי הנפט בחודש זה – כך ששיעורה השנתי ב-2018 היה 0.8%, מעט מתחת לתחום היעד. הירידה בדצמבר הסתמנה כזמנית, שכן בינואר ובפברואר 2019 שיעור האינפלציה השנתי נמצא שוב בתחום היעד.

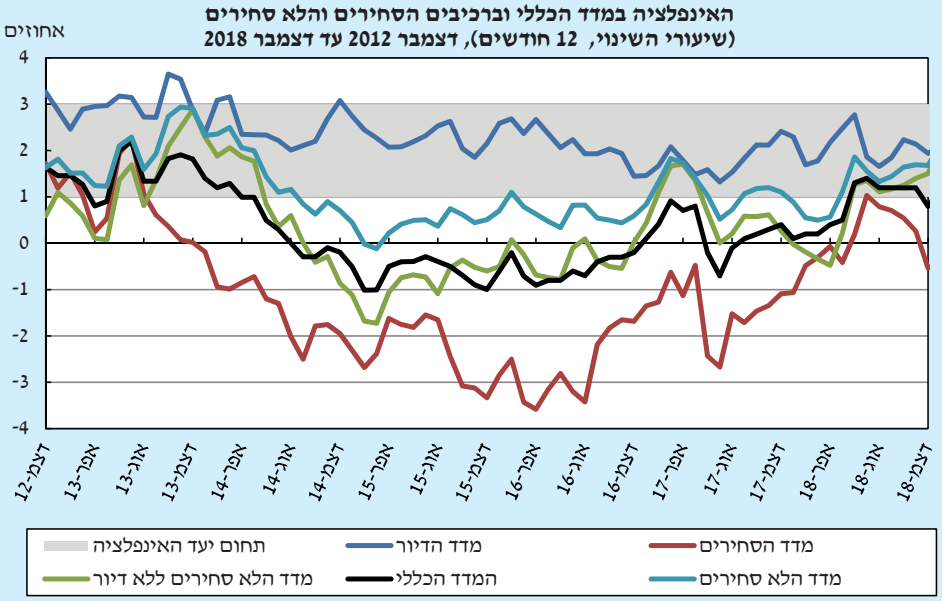
התקרבות המשק לתעסוקה מלאה תמכה בעלייה של האינפלציה.

מגמת העלייה של האינפלציה, ובייחוד של האינפלציה במחירי המוצרים הבלתי סחירים, מתיישבת עם העלייה המתמשכת של השכר על רקע התקרבות המשק לתעסוקה מלאה, שהתבטאה בעלייה של שיעור התמורה לעבודה בתוצר החל מ-2015 (איור א'-1). כפי שניתן לראות באיור א'-2, שיעור האינפלציה השנתי במדד המחירים הלא סחירים ללא רכיב הדיור התאפיין במגמת עלייה מתונה מ-2015 (אף כי במהלך 2017 הוא ירד, ירידה שבדיעבד התבררה כזמנית), והחל מיוני 2018 הוא התייצב בחלקו התחתון של תחום היעד.

לצד מגמת העלייה ההדרגתית של האינפלציה במחירי המוצרים והשירותים הבלתי סחירים, התמתנה הירידה של מחירי המוצרים הסחירים במידה משמעותית החל מ-2016. תרמה לכך

[7] אמנם במחצית הראשונה של 2017 היא ירדה, אך בדיעבד התברר שזו הייתה תנודה זמנית.

איור א׳-2
האינפלציה במדד הכללי וברכיבים הסחירים והלא סחירים
(שיעורי השינוי, 12 חודשים), דצמבר 2012 עד דצמבר 2018



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

שיעור האינפלציה ברכיב הסחיר של מדד המחירים לצרכן עלה – בין השאר בעקבות עלייה של מחירי הנפט ופיחות של השקל.

עלייה משמעותית של מחירי הנפט החל מ-2016, לאחר צניחתם בשנים 2014–2015[8]. גם שיעור האינפלציה ב"שאר המוצרים הסחירים" (ללא מחירי האנרגיה) עלה במידה ניכרת בהשוואה לשנים הקודמות, שכן במהלך 2018 התמתנה ירידת מחיריהם, לאחר ירידות משמעותיות יותר בשנים הקודמות. (ראו איור ג׳-6 בפרק ג׳.) בהתפתחות זו תמכו פיחות של השקל מול הדולר ב-2018 ועליית האינפלציה בעולם[9]. לעומת זאת במחצית השנייה של השנה התמתנה האינפלציה במחירי המוצרים הסחירים, בין השאר בהשפעת ירידה חדה של מחירי הנפט ברביע האחרון של השנה.

אינפלציה נמוכה במחירי המוצרים הסחירים (בפרט נמוכה מהאינפלציה ברכיב הבלתי סחירים, כלומר ירידה במחיר היחסי של המוצרים הסחירים ביחס לבלתי סחירים) היא תופעה גלובלית בשנים האחרונות. ניתן לייחס אותה, בין השאר, לתהליך הגלובליזציה ולהוזלה של עלויות הייצור עם המעבר לייצור מוצרים סחירים במדינות מתפתחות, וגם להתפתחויות טכנולוגיות שקידמו את האפשרות של השוואת מחירים ואת הקניות המקוונות[10]. בישראל תרמו לירידה של מחירי הסחירים בשנים האחרונות גם ייסוף של השקל וצעדים להגברת התחרות, בפרט מצד היבוא, ובהם הפחתת מכסים.

[8] מחירי הנפט עלו בשיעור חד מתחילת 2016 עד לאוקטובר 2018, לאחר צניחתם מאמצע 2014 עד תחילת 2016. מהרביע הראשון של 2016 ועד לרביע השלישי של 2018 האמיר מחיר הנפט פי שניים ויותר (עלה משפל של 35 דולרים לחבית ל-76 דולרים בממוצעים רבעוניים). ברביע האחרון של 2018 ירדו מחירי הנפט בכ-10% (ממוצע רבעוני לעומת הרבעון קודם), עם הטלטלה שהתחוללה באותו רביע בשווקים הפיננסיים בעולם, וירידתם תרמה להתמתנות האינפלציה.

[9] השקל פוחת כנגד הדולר בכ-7% ב-2018 (ממוצע דצמבר לעומת ממוצע דצמבר אשתקד), וזאת לעומת ייסוף של כ-8.5% ב-2017. מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, ההבדלים היו פחות גדולים – פיחות של 2.3% ב-2018 לעומת ייסוף של 3.9% ב-2017. כפי שהראינו בעבר, בפרק ג׳ של דוח בנק ישראל ל-2017, השפעת הדולר על מחירי היבוא והיצוא גדולה ביחס למשקלו בשער החליפין האפקטיבי.

[10] ראו למשל תיבה ב-World Economic Outlook מאפריל 2018. שם מראים שבמדינות המפותחות אינפלציית הליבה במוצרים נמוכה מאינפלציית הליבה בשירותים מזה שנים. עם זאת, הירידה של האינפלציה בשנים האחרונות הייתה דווקא בשירותים.

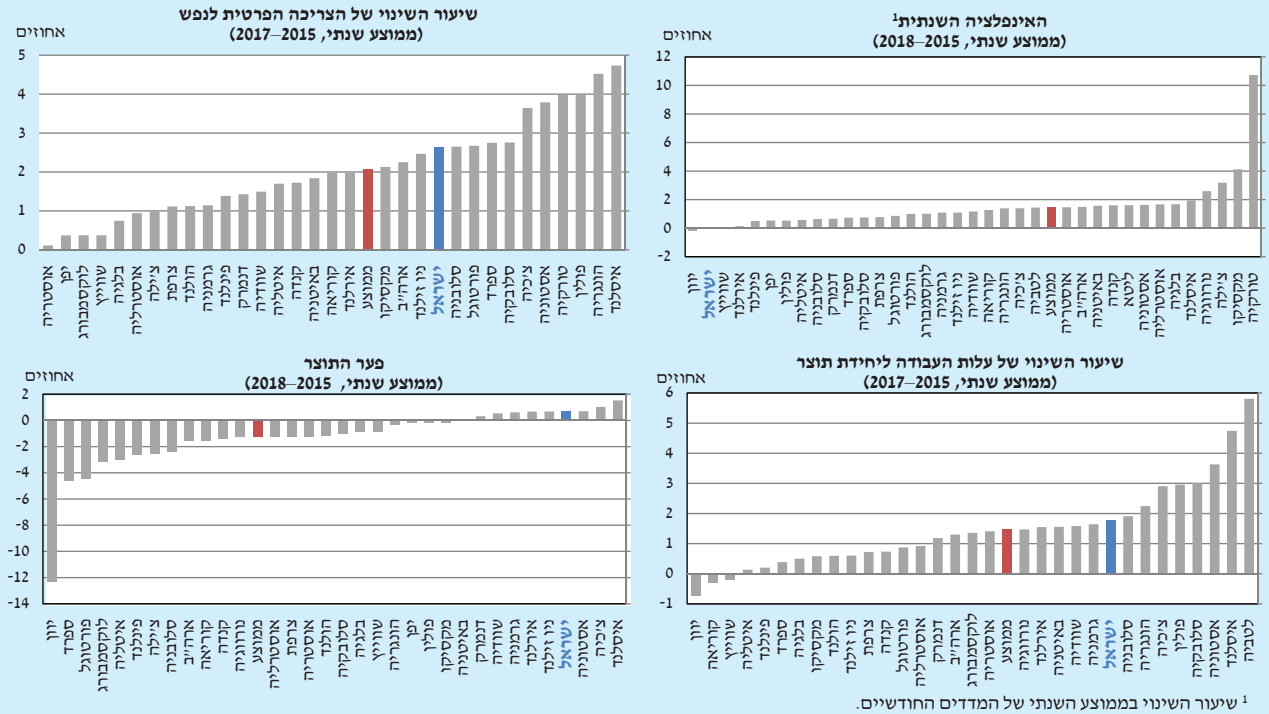
לעליית האינפלציה בישראל ב-2018 תרמו גם רכיבים תנודתיים, במיוחד מחירי האנרגיה וגם מחירי הפירות והירקות. עם זאת, עליית האינפלציה והתייצבותה בקרבת הגבול התחתון של היעד ניכרת בבירור גם במדדים ל"אינפלציית ליבה" (ובפרט באינפלציה במדד ללא אנרגיה ופירות וירקות)[11], מה שעולה בקנה אחד עם הפרשנות שעליית האינפלציה משקפת כוחות כלכליים בסיסיים.

לעומת המגמות והתנודות במחירי המוצרים הסחירים והבלתי-סחירים-ללא-דיור עלה רכיב מחירי הדיור במדד (שכר הדירה) בשיעור שנתי יציב יחסית, סביב 2% בשנים האחרונות, לאחר עליות משמעותיות בשנים הקודמות. זאת לעומת המשך עלייה מהירה של מחירי הדירות בשנים אלה (עד לשנה האחרונה).

בשנים האחרונות האינפלציה בישראל הייתה נמוכה מהאינפלציה במדינות ה-OECD (איור א'-3, ואיורים ג'-10 וג'-11 בפרק ג'). זאת אף על פי שפער התוצר (התוצר בפועל ביחס לתוצר הפוטנציאלי) בישראל היה גבוה יחסית, הצריכה הפרטית צמחה בקצב מהיר יותר, וגם השכר ועמו עלות העבודה עלו בשיעורים גבוהים יותר (איור א'-3). ממצאים אלה מתיישבים עם ההערכה שהאינפלציה הנמוכה יחסית בישראל שיקפה השפעה של גורמי היצע – בהם צעדים שהממשלה נקטה כדי לתמוך בהפחתת יוקר המחיה בישראל, בפרט בשנים שאחרי המחאה החברתית של 2011[12].

בשנים האחרונות האינפלציה בישראל הייתה נמוכה מאשר במדינות ה-OECD, בהשפעת גורמי היצע.

איור א'-3
האינפלציה, הפעילות ועלות העבודה, ישראל בהשוואה למדינות ה-OECD



[1] שיעור השינוי בממוצע השנתי של המדדים החודשיים.
המקור: OECD ועיבודי בנק ישראל.

[11] ראו איור ג'-2 בפרק ג' של דוח זה ("מדדי ליבה").

[12] עם אלה נמנים צעדים להגברת התחרות בתחום התקשורת, רפורמת "השמיים הפתוחים", הקלה על יבוא אישי של מוצרי צריכה, רפורמה בנושא אישורי תקינה למוצרים מיובאים והפחתת מכסים ומסי קנייה. פירוט של הצעדים להסרת חסמי יבוא ראו בפרק ז' של הדוח הנוכחי וכן דיונים בפרקים א' ו-ג' של דוחות בנק ישראל לשנים 2016 ו-2017.

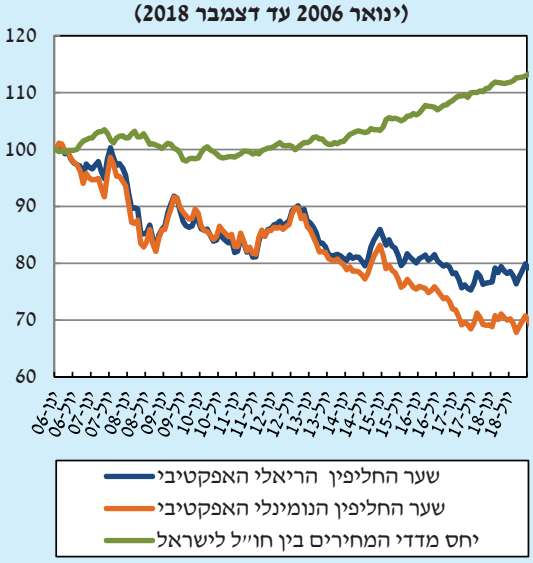
מעבר להשפעה של צעדים ספציפיים נראה שבאותן שנים גברו המודעות הצרכנית והרגישות של צרכנים לעליות מחירים, מה שאולי הקשה על חברות במשק להעלות מחירים.

השפעתם הממתנת של גורמי היצע על המחירים יכולה להסביר רמת אינפלציה נמוכה יחסית (מתחת לתחום היעד או בקרבת גבולו התחתון) – בפרט ברכיב הבלתי סחיר – למרות עלייה מהירה של השכר ועמו של עלות העבודה ליחידת תוצר. איור א׳-1 מציג את שיעור התמורה לעבודה בתוצר, שהוא היחס בין עלות העבודה ליחידת תוצר למחיר של יחידת תוצר. כפי שניתן לראות באיור, שיעור התמורה לעבודה בתוצר עלה מאז 2015, עם ההתקרבות לתעסוקה מלאה[13]. ככל שעולה שיעור התמורה לעבודה – כלומר עלות העבודה ביחס למחיר התוצר – שיעור הרווח (המחיר ביחס לעלות) יורד[14] ויוצר לחץ להעלאת המחיר. אולם אם העלייה של שיעור התמורה לעבודה בשנים האחרונות משקפת (לפחות בחלקה) שינוי מבני הפועל להקטנת הרווחיות במגזרים שבהם לא הייתה תחרות מספקת, לא נצפה שירידת הרווחיות תביא לעליית המחירים באותה מידה. זאת משום ששינוי מבני כזה מונע מהחברות להעלות מחירים כדי לתקן את הרווחיות שירדה. ואולם ככל שעליית השכר מתמשכת, והרווחיות יורדת, פוחתת האפשרות של החברות לספוג את התייקרות עלויות הייצור בלי להעלות את המחירים, ולכן התייקרות העלויות צפויה להוביל בשלב מסוים לעליית מחירים. סביר אפוא שהעלייה המצטברת של השכר בשנים האחרונות פעלה לעליית האינפלציה ב-2018.

התגברות התחרות יכולה להסביר אינפלציה מתונה יחד עם רמת פעילות גבוהה ושוק עבודה הדוק.

תהליך של הגברת התחרות פועל לירידה של האינפלציה, ובמקביל לכך – להגדלת הפעילות והתהדקות שוק העבודה: כשהתחרות נמוכה, היצרנים גובים מחירים גבוהים יחסית, ולכן הכמות המבוקשת קטנה יותר מאשר במצב של תחרות גבוהה. הגברת התחרות מפחיתה את המרווחים (markups) ומובילה להגדלת הכמות המבוקשת, ועליית הכמות המיוצרת מתבטאת בגידול הביקוש לעובדים בשוק העבודה. הדינמיקה האמורה יכולה להיות אחד ההסברים לצירוף של רמת פעילות גבוהה ושוק עבודה הדוק יחד עם אינפלציה נמוכה יחסית. זהו תהליך בעל אופי של זעזוע היצע, המתבטא במִתאם שלילי בין הפעילות למחירים, והוא שונה מזעזוע ביקוש, שגורם לכמויות ולמחירים לנוע באותו כיוון. תיבה א׳-1 דנה בהשלכות של זעזוע כזה על המדיניות המוניטרית.

איור א׳-4
שער החליפין הריאלי האפקטיבי ורכיביו
(ינואר 2006=100)
(ינואר 2006 עד דצמבר 2018)



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

האינפלציה בישראל הייתה נמוכה ביחס למדינות אחרות בשנים האחרונות, אך הייסוף הנומינלי של

[13] ב-2018 חזר שיעור התמורה לעבודה לרמתו בשנים 2009–2012, כלומר עלה ביחס ל-2015 אך רמתו נמוכה מהרמה בשנים שלפני המשבר (2006–2007). על ההתפתחות של שיעור התמורה לעבודה בתוצר לאורך השנים ראו פרק ה׳ בדוח בנק ישראל לשנת 2017.

[14] כל עוד אין במקביל ירידה של רכיב אחר בעלויות הייצור המקזזת את ההשפעה של התייקרות העבודה.

מגמת הייסוף הנומינלי והריאלי של השקל נבלמה ב-2017.

השקל הוזיל את מחירי חו"ל בשקלים, ולכן, עד 2017, המחירים בישראל המשיכו להתייקר ביחס למחירים בעולם (כשהם נקובים באותו מטבע, ייסוף ריאלי – איור א'-4)[15]. במגמת הייסוף הריאלי של השקל תמכה צמיחה מהירה יחסית של התוצר לנפש בישראל מאמצע שנות ה-2000 (איור א'-5). מגמת הייסוף השתנתה ב-2017: מאז 2017 שער החליפין הנומינלי האפקטיבי נע סביב מגמה יציבה, והשער הריאלי אף פוחת, אך נותר נמוך בפרספקטיבה היסטורית.

ג. האשראי ושוק הדיור

החוב של המגזר הפרטי (משקי הבית והמגזר העסקי) גדל ב-2018 ב-6.0%, בעיקר הודות לגידול של חוב המגזר העסקי ושל החוב לדיור. היחס בין החוב של המגזר העסקי לתוצר התייצב בשנים האחרונות לאחר מגמת ירידה משמעותית מאז 2008: היחס ירד משיעור של 93% ב-2008 לכ-69% בשנים 2015 עד 2018 – שיעור נמוך יחסית בהשוואה בין-לאומית. ירידת שיעור החוב של המגזר העסקי מאז 2008 מוסברת בין השאר בצמצום היצע האשראי הבנקאי לעסקים גדולים (עם על רקע שינויים רגולטוריים), בשינויים מבניים בהרכב הענפי של המשק – גידול משקלן של חברות בתחום המסחר והשירותים וירידה של משקל החברות בענפי התעשייה והחקלאות, צמצום ההתרחבות של חברות ההחזקה על פי חוק הריכוזיות וגידול של מקורות המימון הפנימיים.

החוב של המגזר העסקי עלה ב-2018 בשיעור ניכר.

שיעור הגידול הגבוה יחסית של החוב העסקי ב-2018 (6.8%) נבע בחלקו מאשראי לחברות בענף הבינוי, על רקע הקלות רגולטוריות שאפשרו את הרחבת האשראי הבנקאי לענף. מצד הביקוש ירידת מספר המכירות של דירות חדשות בשנתיים האחרונות הגדילה את הצורך של חברות הבנייה במימון חיצוני, וכן גדל הביקוש לאשראי לשם רכישת קרקעות.

החוב-לדיור של משקי הבית המשיך לעלות בשיעור ניכר, בעוד שקצב הגידול של החוב שלא לדיור התמתן מאוד.

החוב של משקי הבית גדל ב-2018 ב-4.9%, בדומה לקצב גידולו ב-2017 ונמוך במקצת מהקצב הגבוה של השנים הקודמות. חוב זה גדל במהירות בשנים האחרונות, בתמיכת מדיניות מוניטרית מרחיבה, אך גם רמתו ביחס לתוצר נמוכה בהשוואה בין-לאומית. תמהיל האשראי שנטלו משקי הבית השתנה ב-2018: קצב הגידול של האשראי שלא לדיור ירד במידה ניכרת, בעוד שקצב הגידול של האשראי לדיור הואץ. ברקע לשינוי זה היו הקלות רגולטוריות בתחום האשראי לדיור, שאפשרו את הגדלתו, לצד צעדים למיתון גידולו של האשראי שלא לדיור. (להרחבה על שוק האשראי ראו פרק ד'.)

בשנת 2018 הבשילו מספר רפורמות שנועדו להגביר את התחרות בשוק האשראי.

בשנת 2018 הבשילו מספר רפורמות ומהלכים משמעותיים שנועדו להגביר את התחרות בשוק האשראי למשקי הבית ולעסקים הקטנים. צעדים אלו כבר החלו לתת את אותותיהם בהגדלת מספר השחקנים בשוק, והשפעתם צפויה להתגבר בשנים הבאות. הפרדת חברות כרטיסי האשראי מהבנקים צפויה להביא להצטרפות שחקנים חדשים לשוק האשראי הקמעוני, ומספר גופים קיבלו רישיונות סליקה מהפיקוח על הבנקים בשנה האחרונה; מערכת נתוני האשראי שתושק באפריל 2019 תפחית את הא-סימטריה במידע, ותאפשר למלווים השונים להתחרות ביניהם באמצעות מתן הצעות אשראי למשקי הבית המותאמות לרמת הסיכון שלהם, על בסיס המידע המשותף. פרויקטים שמקדמים בנק ישראל ומשרד האוצר, כגון "בנקאות פתוחה", "מעבר מבנק לבנק" ו"לשכת שירותי מחשוב", יגבירו עוד יותר את התחרות בשנים הקרובות ויתמכו בכניסת שחקנים נוספים לשוק.

ב-2018 השתנתה המגמה בשוק הדיור: לאחר כ-10 שנות עלייה מהירה של מחירי הדירות ירדו המחירים ב-2018 בשיעור מתון. בלימת העלייה של מחירי הדירות קשורה הן לצד ההיצע והן לצד הביקוש. בצד ההיצע נקטה הממשלה צעדים שהביאו לגידול ניכר של מספר התחלות הבנייה בעשור האחרון; בצד הביקוש היא נקטה צעדים אשר הביאו לירידת רכישת דירות בעיקר

[15] שיעור הייסוף עלה על הפער בין שיעור האינפלציה בישראל לשיעורה הגבוה יותר בשותפות הסחר שלה.

העלייה המהירה של מחירי הדירות נבלמה ב-2018. עם זאת ירד מספרן של התחלות הבנייה, לאחר שנים של עלייה מתמשכת, שפעלה להתמתנות המחירים.

על ידי משקיעים. עם זאת, מספר התחלות הבנייה ירד בשנתיים האחרונות. לנוכח ההתפתחויות הדמוגרפיות הצפויות בשנים הבאות[16] יש צורך לתמוך בהגדלת מלאי הדירות באזורי הביקוש, לצד טיפול בחסמים המגבילים את הביקוש למגורים באזורים נוספים.

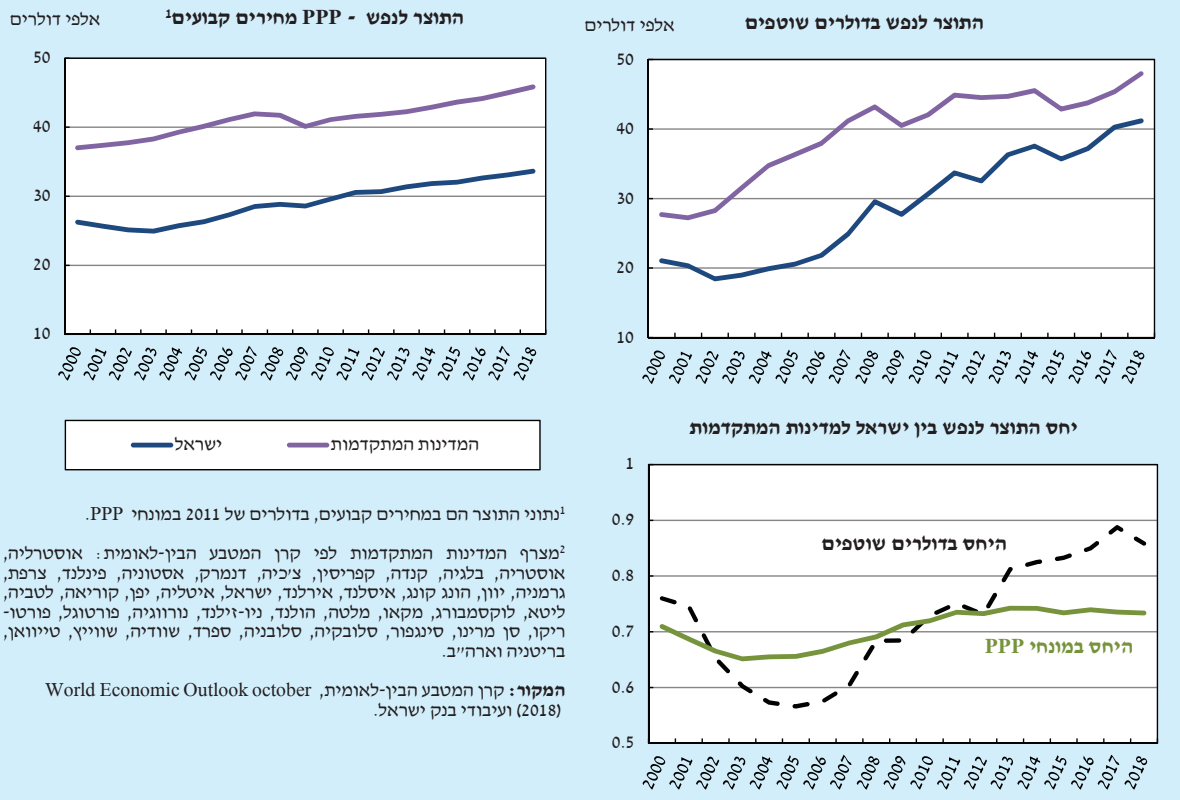
בסיכום השנה היה מספר העסקאות בדירות ב-2018 דומה למספרן ב-2017 ונמוך מאשר בשנים 2015–2016. מספר הרכישות של משקיעים ומשפרי דיור המשיך לרדת, ולעומת זאת נשמרה רמה גבוהה ברכישות של דירה ראשונה, חלקן במסגרת התוכנית "מחיר למשתכן". מספר הדירות החדשות שנמכרו המשיך לרדת ב-2018 (המשך לירידתו ב-2017), והוא נמוך משמעותית מאשר בשנים 2015–2016.

ד. התוצר לנפש, אי השוויון, והצמיחה ארוכת הטווח

התוצר לנפש בישראל נמוך מאשר במדינות מתקדמות אחרות, והפער לא הצטמצם בשנים האחרונות.

רמת החיים בישראל עולה בהתמדה, כפי שמתבטא בצמיחה של התוצר לנפש, אך התוצר לנפש בישראל (במונחי PPP) נמוך בהשוואה למדינות מתקדמות, והפער לא הצטמצם בשנים האחרונות (איור א׳-5). הפער בתוצר לנפש לרעת ישראל משקף במידה רבה רמה נמוכה יחסית של פריון העבודה בישראל. גורמים דמוגרפיים, שבאו לידי ביטוי בירידת חלקה של האוכלוסייה בגיל העבודה בסך האוכלוסייה בישראל (עליית יחס התלות), פעלו להרחבת הפער בתוצר לנפש בין

איור א׳-5
התוצר לנפש בישראל בהשוואה למדינות מתקדמות[2]



[1] נתוני התוצר הם במחירים קבועים, בדולרים של 2011 במונחי PPP.

[2] מצרף המדינות המתקדמות לפי קרן המטבע הבין-לאומית: אוסטרליה, אוסטריה, בלגיה, קנדה, קפריסין, צ׳כיה, דנמרק, אסטוניה, פינלנד, צרפת, גרמניה, יוון, הונג קונג, איסלנד, אירלנד, ישראל, איטליה, יפן, קוריאה, לטביה, ליטא, לוקסמבורג, מקאו, מלטה, הולנד, ניו-זילנד, נורווגיה, פורטוגל, פורטו-ריקו, סן מרינו, סינגפור, סלובקיה, סלובניה, ספרד, שוודיה, שוויץ, טייוואן, בריטניה וארה״ב.

המקור: קרן המטבע הבין-לאומית, World Economic Outlook october (2018) ועיבודי בנק ישראל.

[16] לפי הערכות במסגרת התוכנית האסטרטגית לדיור. ראו פרק ט׳.

ישראל למדינות המפותחות האחרות בשנים האחרונות. לעומת זאת גידול מהיר יחסית של שיעור התעסוקה בישראל פעל לצמצומו[17].

כדי לתמוך בעלייה של רמת החיים לאורך זמן על הממשלה לנקוט מדיניות פעילה לשילוב-בעבודה של אוכלוסיות ששיעור השתתפותן נמוך, ולפעול לשיפור איכות ההון האנושי, רמת התשתיות והסביבה העסקית.

קצב הצמיחה הרב-שנתי ירד בשנים האחרונות מ-4% ל-3.3% בעקבות ירידה בקצב הגידול של האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים וכן בתרומתן של עליית שיעור ההשתתפות והעלייה בהשכלה לצמיחה[18]. ניתוח במסגרת מודל לחיזוי הצמיחה של המשק הישראלי בטווח הארוך מלמד שגורמים אלה צפויים לפעול לירידה נוספת בקצב הצמיחה. כדי לשמר ואף להגביר את קצב הצמיחה בכל זאת, נדרשת הממשלה לנקוט מדיניות פעילה לשילוב-בעבודה של אוכלוסיות הממעטות להשתתף בשוק העבודה, ובעיקר נשים ערביות וגברים חרדים. על הממשלה להקנות להם, וליתר האוכלוסייה, את מיומנויות היסוד הנדרשות לעבודה בשכר גבוה, באמצעות עידוד הלימוד של מקצועות היסוד ובאמצעות שיפור איכות ההוראה, בפרט בבתי-ספר המאכלסים תלמידים מרקע חלש. חשוב לפעול גם לשיפור הסביבה העסקית ולהעלאת רמת התשתיות באופן שיגביר את התחרות במשק ויסייע לעובדים למצות את יכולותיהם. ניתוח במסגרת מודל לחיזוי הצמיחה מלמד שצעדים אלה הכרחיים כדי שישראל תצליח לסגור את הפערים ברמת החיים בינה לבין המדינות המתקדמות, שכן ליישומם עשויה להיות השפעה ניכרת על הצמיחה. סעיף 4 בהמשך מנתח, באמצעות המודל האמור, את הגורמים שצפויים להשפיע על קצב הצמיחה, ומציג בפירוט את המדיניות הנדרשת לשם הגברתו.

אי-השוויון ותחולת העוני ירדו, אך נותרו גבוהים בהשוואה בין-לאומית.

אי-השוויון בהכנסות נטו בין משקי הבית ותחולת העוני ירדו ב-2017, אך נותרו גבוהים בהשוואה בין-לאומית. הירידה של תחולת העוני ושל אי-השוויון הושגה בעיקר הודות להתרחבות התעסוקה ולעלייה מהירה של השכר בחמישוני ההכנסה הנמוכים. אי-השוויון הגבוה בהכנסות בישראל מלווה גם בפערים ניכרים באיכות ההשכלה ובמיומנויות, שמתואמים עם הרמה החברתית-כלכלית[19]. אלה פוגעים הן ברמת החיים העתידית במשק והן בחוסן החברתי של המדינה.

2. ההתפתחויות בעולם

התוצר העולמי צמח ב-2018 בקצב נאה, אך הצמיחה באזורים שונים נחלשה, והתרחבות הסחר העולמי התמתנה.

התוצר העולמי המשיך לצמוח ב-2018 בקצב נאה (כ-3.7%, בדומה לשיעור הצמיחה ב-2017), אך מומנטום הצמיחה נחלש במחצית השנייה של השנה, וקצב הגידול של הסחר העולמי התמתן. התמתנות זו יוחסה בין השאר להשפעתן של "מלחמות סחר" ומדיניות של נסיגה ממגמת הגלובליזציה, במיוחד של ארה"ב מול סין ושותפות סחר אחרות שלה[20]. התגברות אי הוודאות סביב המגבלות על הסחר והשלכותיהן תרמה ככל הנראה להתמתנות קצב הגידול של השקעות החברות ב-2018. בגלל היחלשות הצמיחה במדינות שונות (בפרט באזור האירו, ביפן ובבריטניה) הפחיתה קרן המטבע במהלך השנה את תחזיותיה לגבי הצמיחה העולמית לשנה הנוכחית ולשנה הבאה (2018–2019), והפחיתה אותן שוב בינואר 2019.

ההתפתחויות ב-2018 שיקפו שונות בין אזורים שונים של העולם. המשק של ארה"ב המשיך לצמוח בקצב נאה, והגיע לסביבה של תעסוקה מלאה, עם שפל בשיעור האבטלה – בין השאר, הודות למדיניות פיסקלית מרחיבה. זו תחייב בעתיד הקטנה של הגירעון והחוב הממשלתי, שעלולה להביא להאטת הצמיחה בהמשך. לעומת ארה"ב ניכרה באירופה האטה של הצמיחה

[17] דיון בפריון העבודה בהשוואה בין-לאומית ראו בפרק ה', ודיון ביחס התלות – בפרק ב'.

[18] הירידה בקצב הצמיחה לנוכח התמורות הדמוגרפיות הייתה צפויה, כפי שמתואר בפרק א' של דוח בנק ישראל לשנת 2011 (עמ' 29).

[19] דיון בפערים במיומנויות ראו בפרק ה', ובפערים בהשכלה – בפרק ו' (סעיף 7, העוסק בתקציב החינוך) של דוח זה.

[20] ראו הרחבה בפרק ז' של דוח זה.

לוח א'-2
אינדיקטורים כלכליים: השוואה בין-לאומית[1], 2010 ו-2018

	הממוצע מ-2010 עד 2016				2017				2018			
	ישראל	ארה"ב	גוש האירו	מדינות OECD	ישראל	ארה"ב	גוש האירו	מדינות OECD	ישראל	ארה"ב	גוש האירו	מדינות OECD
שיעור הגידול של התוצר	4.0	2.3	0.5	2.1	3.5	2.2	2.5	2.5	3.3	2.7	1.9	2.4
שיעור הגידול של התוצר לנפש	1.7	1.4	0.9	1.5	1.5	1.5	2.1	2.0	1.3	2.2	-	1.8
התוצר לנפש (באלפי דולרים, במחירים שוטפים)	34.9	53.2	39.0	37.5	40.5	59.8	43.7	38.2	41.5	62.5	-	-
שיעור הגידול של האוכלוסייה	1.9	0.8	0.4	0.6	2.0	0.7	0.3	0.6	2.0	1.1	0.3	0.6
שיעור ההשתתפות בכוח העבודה האזרחי, בני 25–64	78.8	77.3	-	76.6	80.0	77.4	-	77.7	80.3	-	-	-
שיעור האבטלה	6.4	7.2	10.9	7.5	4.2	4.4	9.1	5.8	4.0	3.8	8.3	5.3
שיעור האינפלציה (במשך השנה)	1.2	1.6	1.3	-	0.2	2.1	1.5	2.2	0.8	2.5	1.8	2.6
היצוא (כאחוז מהתוצר)[2]	30.3	13.0	-	28.2	27.3	12.1	-	29.4	28.1	-	-	-
ההשקעה הגולמית (כאחוז מהתוצר)[3]	20.1	20.1	20.4	-	20.8	20.6	20.8	22.3	21.2	21.1	21.3	22.9
החיסכון הלאומי (כאחוז מהתוצר)[3]	23.4	18.4	22.8	-	23.7	18.9	24.7	24.2	24.2	18.8	24.9	24.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	3.3	-2.4	1.7	-0.2	2.9	-2.3	3.2	0.4	3.0	-2.4	3.0	0.3
משקל ההוצאה הציבורית בתוצר[4]	39.5	36.5	-	45.0	39.4	34.8	-	42.6	39.7	35.7	-	42.4
משקל המסים בתוצר[5]	30.6	25.0	-	33.4	32.4	27.1	-	34.5	30.8	24.9	-	-
החוב הציבורי ברוטו (כאחוז מהתוצר)[6]	66.8	102.8	76.5	68.6	60.9	105.2	76.2	68.1	61.5	106.1	75.2	67.1

[1] הנתונים על גוש האירו ועל OECD הם ממוצעים משוקללים של הנתונים שה-OECD Economic Outlook מפרסם על המדינות המשתייכות לכל קבוצה.

[2] בישראל – היצוא ללא יהלומים.

[3] נתוני ה-OECD לשנים 2017 ו-2018 הם ממוצע אריתמטי של נתוני מדינות ה-OECD מתוך ה-World Economic Outlook של קרן המטבע הבין-לאומית.

[4] בישראל — ללא הפחתה של ההכנסות ממכירת קרקעות המדינה.

[5] הנתונים על גוש האירו הם ממוצע פשוט של הנתונים על המדינות המשתייכות אליו, למעט לטביה, מלטה וקפריסין. הנתונים על OECD הם ממוצע פשוט של המדינות המשתייכות לארגון.

[6] נתוני החוב הציבורי הם לפי הגדרת קרן המטבע הבין-לאומית ונלקחו מהמערכת של הקרן. הנתונים על מדינות ה-OECD וגוש האירו הם ממוצעים אריתמטיים של כל המדינות שלגביהן יש נתונים.

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

ב-2018 לעומת שיעורה ב-2017. תרמו לכך אי הוודאות שאפפה את תהליך היציאה של בריטניה מהאיחוד ואת המדיניות הפיסקלית באיטליה. גם קצב הצמיחה של סין הואט ב-2018, בין השאר בהשפעת "מלחמת הסחר" עם ארה"ב, ובעקבות הידוק של הרגולציה הפיננסית על הפעילות של "בנקאות הצללים". השווקים המתעוררים והמדינות המתפתחות הושפעו גם מהתהדקות התנאים הפיננסיים עם תהליך היציאה מההרחבה המוניטרית במדינות המפותחות, ובמיוחד העלאת הריבית בארה"ב.

המדיניות המוניטרית במרבית המדינות המפותחות נותרה מרחיבה, אך כמה מדינות, ובראשן ארה"ב, כבר החלו לצמצם את מידת ההרחבה.

השונות במיקום של מדינות שונות על פני מחזור העסקים התבטאה בשונות של המדיניות המוניטרית בין אזורים שונים. המדיניות המוניטרית במרבית המדינות המפותחות נותרה מרחיבה, אך אחדות מהן כבר החלו לצמצם את מידת ההרחבה, ובפרט העלו את הריבית, לראשונה מאז המשבר הפיננסי של 2008, לנוכח עלייה של האינפלציה ושיפור בפעילות הריאלית. בתהליך צמצום ההרחבה המוניטרית בולט הבנק המרכזי האמריקאי, שהתחיל להעלות את הריבית עוד בסוף 2015[21]. ה-Fed העלה את הריבית ארבע פעמים במהלך 2018, בכל פעם ב-0.25 נקודת אחוז, כך שבסוף השנה היא הגיעה לטווח שבין 2.25% ל-2.50%. לעומת זאת הותיר הבנק המרכזי האירופי את הריבית (על פיקדונות) ברמה שלילית של 0.4%-, ואף הודיע כי לא צפויה העלאה של הריבית לפני קיץ 2019. עם זאת הוא צמצם את מידת ההרחבה המוניטרית באמצעות הפחתת הרכישות של אג"ח ארוכות, ובסוף השנה הפסיק את הרכישות נטו.

ברבעון האחרון של 2018 נרשמה טלטלה בשוקי ההון במשקים המפותחים

ברבעון האחרון של השנה נרשמה טלטלה בשוקי ההון במשקים המפותחים: מחירי המניות ירדו בשיעור חד, ומרווחי האשראי על אג"ח חברות עלו. גם מחירי הנפט ירדו בחדות, לאחר עלייה משמעותית בשלוש השנים הקודמות. הטלטלה בשווקים בעולם התבטאה גם בשוק ההון הישראלי: מחירי המניות ירדו ירידה תלולה, והמָרווחים על האג"ח עלו. הרקע לירידות בשווקים היה חששות מהאטה בצמיחה הגלובלית ואי-וודאות סביב מלחמות סחר והשפעתן, ולצד זאת חשש מהשפעת תהליך הצמצום המוניטרי של ה-Fed. התהדקות התנאים הפיננסיים כשלעצמה עלולה לפגוע בצמיחה. עם זאת, בתחילת 2019 גברה האופטימיות ביחס להסכמות בין ארה"ב לסין בנושא הסחר וביחס לקצב הצפוי של הצמצום המוניטרי, במיוחד בארה"ב. על רקע זה התאוששו השווקים הפיננסיים, והמדדים עלו. נדגיש כי בעת כתיבת שורות אלה אי הוודאות בעניין הסכמי הסחר בין ארה"ב לסין טרם פגה.

3. המדיניות הכלכלית

א. המדיניות המוניטרית

בנק ישראל הותיר את הריבית ברמה של 0.1% לאורך מרבית השנה, ובנובמבר העלה אותה ל-0.25%.

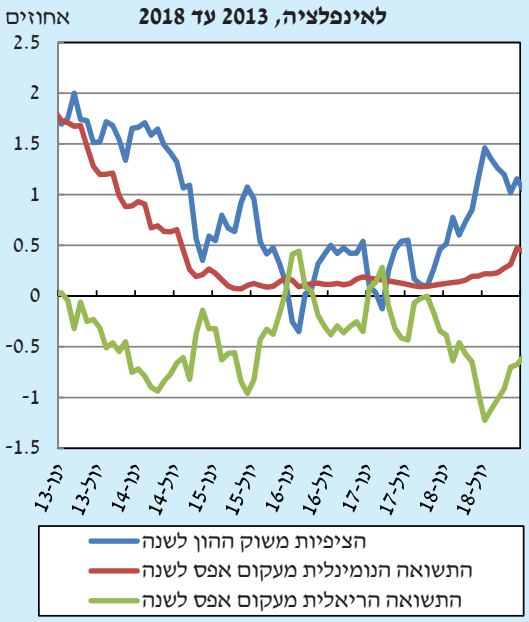
הכלי המרכזי של המדיניות המוניטרית של בנק ישראל, שאותה קובעת הוועדה המוניטרית, הוא הריבית (לטווח הקצר). מאז מארס 2015 ועד נובמבר 2018 הותיר בנק ישראל את הריבית ברמה קרובה לאפס, 0.1%, ובנובמבר העלה אותה ל-0.25%.

לאורך מרבית שנת 2018 השאיר הבנק את הריבית ברמתה הנמוכה מאוד, כדי לתמוך בעלייה של האינפלציה אל תחום היעד ובהתבססותה ביעד, וכן בתעסוקה ובצמיחת הפעילות הכלכלית בהתאם לכושר הייצור של המשק.

המדיניות המוניטרית המרחיבה התבטאה בריבית ריאלית נמוכה. כפי שמראה איור א'-6, הריבית הריאלית לשנה הייתה שלילית או קרובה לאפס במהלך השנים האחרונות. החל מנובמבר 2017 הציפיות לאינפלציה לשנה משוק ההון עלו בהתמדה, ועלייתן התבטאה בירידה

[21] התייחסות למדיניות המוניטרית בארה"ב ראו בסעיף 3.

איור א׳-6
הריבית הנומינלית והריאלית והציפיות לאינפלציה, 2013 עד 2018



המקור: עיבודי בנק ישראל.

המדיניות המוניטרית המרחיבה התבטאה בריבית ריאלית נמוכה, וזו אף ירדה במהלך השנה, עם עליית הציפיות לאינפלציה.

של הריבית הריאלית הצפויה. עליית הציפיות במהלך המחצית הראשונה של 2018 התבטאה בגידול של מידת ההרחבה המוניטרית, כפי שהיא מתבטאת בריבית הריאלית, גם כאשר בריבית הנומינלית נשמרה יציבות[22]. התשואה הריאלית לשנה ירדה מכ-0% באוקטובר 2017 עד ל-1.2%- ביולי 2018, ובאותה תקופה עלו הציפיות לאינפלציה לשנה מכ-0.1% ל-1.5% (ממוצעים חודשיים). במחצית השנייה של השנה ירדו הציפיות ירידה מסוימת, שקיזזה חלק מעלייתן. לפיכך הריבית הריאלית עלתה מעט, אך נותרה נמוכה מאוד: בסוף השנה היא עמדה על רמה שלילית של כ-0.7% (ממוצע חודש דצמבר), מתחת לרמתה הממוצעת בשנים 2016–2017, ומכאן שהמדיניות המוניטרית המשיכה להיות מרחיבה.

עד להעלאת הריבית השאירה הוועדה המוניטרית את "משפט ההכוונה" בעינו.

לאורך השנה, עד להעלאת ריבית בנק ישראל בהחלטה האחרונה ל-2018, השאירה הוועדה המוניטרית בתוקף את "משפט ההכוונה" שאמר כי "בכוונת הוועדה המוניטרית להותיר את המדיניות המרחיבה על כנה כל עוד הדבר יידרש כדי לבסס את סביבת האינפלציה בתוך תחום היעד". משמעות המשפט – אשר הופיע בנוסח זה מאז הודעת הריבית מאפריל 2017[23] – כפי שהוא התפרש בקרב הפעילים בשווקים, הייתה שהוועדה תעלה את הריבית מ-0.1% רק כשהיא תעריך, בסבירות גבוהה, כי סביבת האינפלציה התבססה ביעד. בתקופה שלפני העלאת הריבית הכינה הוועדה את הציבור לאפשרות של העלאת הריבית בקרוב. זאת, בין השאר באמצעות פרסום הערכתה שהאינפלציה קרובה להתבסס בתחום היעד[24,25].

"הכוונה קדימה" (forward guidance) היא כלי של המדיניות המוניטרית, שפועל באמצעות השפעה על ציפיות הציבור. ציפיות לתוואי ריבית נמוך יחסית בעתיד ממתנות את התשואות לטווחים הארוכים, ובכך גדלה מידת ההרחבה המוניטרית. כך כלי זה מאפשר לבנק המרכזי להגדיל את מידת ההרחבה כאשר הריבית הקצרה קרובה לאפס[26]. משפט ההכוונה של בנק ישראל

[22] ליתר דיוק: מידת ההרחבה תלויה בפער בין הריבית (הריאלית) בפועל ל"ריבית טבעית", שאינה נצפית, ומשפיעה על החלטות הפרטים במשק גם דרך התשואות לטווחים ארוכים יותר. התשואה הריאלית ל-5 שנים הייתה יציבה למדי במהלך המחצית הראשונה של 2018 – בין 0.2%- ל-0.3%-.

[23] נוסח זה החליף נוסחים קודמים. ראו דוחות בנק ישראל לשנים 2016 ו-2017.

[24] כך, למשל, ציינה הוועדה בהחלטת הריבית שהתקבלה בסוף אוגוסט 2018 כי מסתמן שסביבת האינפלציה מתחילה להתבסס בתחום יעד יציבות המחירים, ובדיווח על הדיונים המוניטריים שנערכו בבנק ישראל באוקטובר 2018, לקראת ההחלטה על גובה הריבית, נכתב: "הוועדה מעריכה שבכל אחת מהחלטות הריבית הבאות ניתן יהיה להעלות את הריבית בהתאם לנתונים ולאופן שבו חברי הוועדה ינתחו אותם".

[25] עם זאת, התזמון של העלאת הריבית הפתיע את השווקים ואת מרבית החזאים המקצועיים, שציפו להעלאה ראשונה של הריבית רק בתחילת 2019. ראו בפרק ג׳.

[26] בנק ישראל לא הפחית את הריבית אל מתחת ל-0.1% במהלך השנים האחרונות – בין השאר לנוכח אי הוודאות שאפפה את ההשלכות של ריביות שליליות. ראו פרק ג׳ בדוחות בנק ישראל לשנים האחרונות.

הבהיר שהמדיניות תראה בהתבססות סביבת האינפלציה בתחום היעד תנאי להתחלת צמצום מידתה של ההרחבה המוניטרית[27].

בנובמבר העריכה הוועדה המוניטרית שסביבת האינפלציה התבססה בתחום היעד, ובעקבות זאת העלתה את הריבית ל-0.25%.

בחודשים שקדמו להחלטת הריבית של נובמבר רוב חברי הוועדה לא היו משוכנעים שסביבת האינפלציה כבר התבססה בתחום היעד, וזאת במיוחד לאור שני מדדים שהיו נמוכים מהצפוי. לכן החליטה הוועדה להותיר את הריבית ברמה של 0.1%. במועד העלאת הריבית בנובמבר היה שיעור האינפלציה השנתית קרוב לגבול התחתון של היעד (1.2%), ושיעורה השנתי במדד ללא אנרגיה ופירות וירקות מנוכה שינויים מוסדיים (המשמש אינדיקציה ל"מדד ליבה") עמד על הגבול התחתון של תחום היעד (1%). הוועדה סברה שסביבת האינפלציה התבססה בתחום היעד, כלומר השתכנעה שבהסתברות גבוהה היא תישאר בתחומו. זאת מתוך הערכה שעליית האינפלציה משקפת גורמים בסיסיים ולא זמניים, במיוחד את הדיקותו של שוק העבודה, שהתבטאה בעלייה מתמשכת של השכר, וכן את היחלשותם של גורמים אחרים שמיתנו את האינפלציה בתקופות קודמות, בהם מגמת התחזקות של השקל. הציפיות לאינפלציה בשנה הקרובה ובשנה שאחריה עלו במהלך השנה והתייצבו בתחום היעד – לצד ציפיות שהריבית תועלה בראשית 2019. גם הציפיות תמכו אפוא בהערכה שהעלאה הדרגתית של הריבית עולה בקנה אחד עם הישארות האינפלציה בתחום היעד.

שיעור האינפלציה בעת העלאת הריבית בישראל היה מתון יותר מאשר בעת העלאתה במדינות אחרות.

איור א'-7 בוחן את התפתחות האינפלציה, הריבית, שיעור האבטלה והשכר בישראל ובמדינות מפותחות נוספות שהעלו את הריבית (מרמה נמוכה) מאז 2015. בישראל הועלתה הריבית אחרי תקופה ארוכה של עלייה באינפלציה, לצד ירידה חדה של שיעור האבטלה. בעת העלאת הריבית האינפלציה הייתה עדיין מתונה יחסית (בסביבת הגבול התחתון של היעד)[28], אך זאת כאמור לצד פעילות חזקה, שהתבטאה בשיעור אבטלה נמוך ובעלייה גדולה יחסית של השכר. מעניין לציין שהעלאת הריבית הראשונה בארה"ב, בדצמבר 2015, אמנם ננקטה כאשר שיעור האינפלציה השנתי במדד המחירים לצרכן (ב-12 החודשים ששהסתיימו בנובמבר 2015) עמד על 0.5% בלבד – אולם האינפלציה הנמוכה שם נבעה במידה רבה מירידה חדה של מחיר הנפט, ושיעור העלייה של המדד ללא אנרגיה ומזון ("מדד ליבה" אמריקאי) עמד באותה עת על 2.0%[29]. בדומה להסבר שליווה את העלאת הריבית הראשונה בישראל נימק ה-Fed את העלאת הריבית בשיפור משמעותי שניכר בשוק העבודה, אשר בזכותו סברה ועדת השוק הפתוח כי האינפלציה תשוב לשיעור של 2% בטווח הבינוני. ה-Fed העלה את הריבית בפעם השנייה רק שנה לאחר ההעלאה הראשונה, ובמועדי ההעלאות השנייה ואילך שיעורי האינפלציה השנתיים היו גבוהים יותר – מעל 2% בממוצע.

העלאת הריבית נבעה גם מהכרה שלריבית נמוכה מאוד לאורך זמן עלולות להיות השלכות שליליות בטווח הארוך.

בנק ישראל העלה את הריבית, כאמור, כאשר שיעור האינפלציה השנתי היה קרוב לגבול התחתון של היעד, וההערכה שהעלאת הריבית לא תפגע בהתבססותה של האינפלציה בתחום היעד הייתה תנאי להתחלת תהליך ההעלאה, כפי שהשתמע ממשפט ההכוונה. כמו כן העריכה הוועדה שהפעילות הכלכלית תישאר איתנה גם כאשר המדיניות המוניטרית תהיה פחות מרחיבה. הרצון להעלות את הריבית נבע גם מהכרה שלריבית כה נמוכה לאורך זמן עלולות להיות השלכות שליליות – בין השאר על היציבות הפיננסית ועל הקצאת מקורות המימון[30]. אמנם בעת העלאת

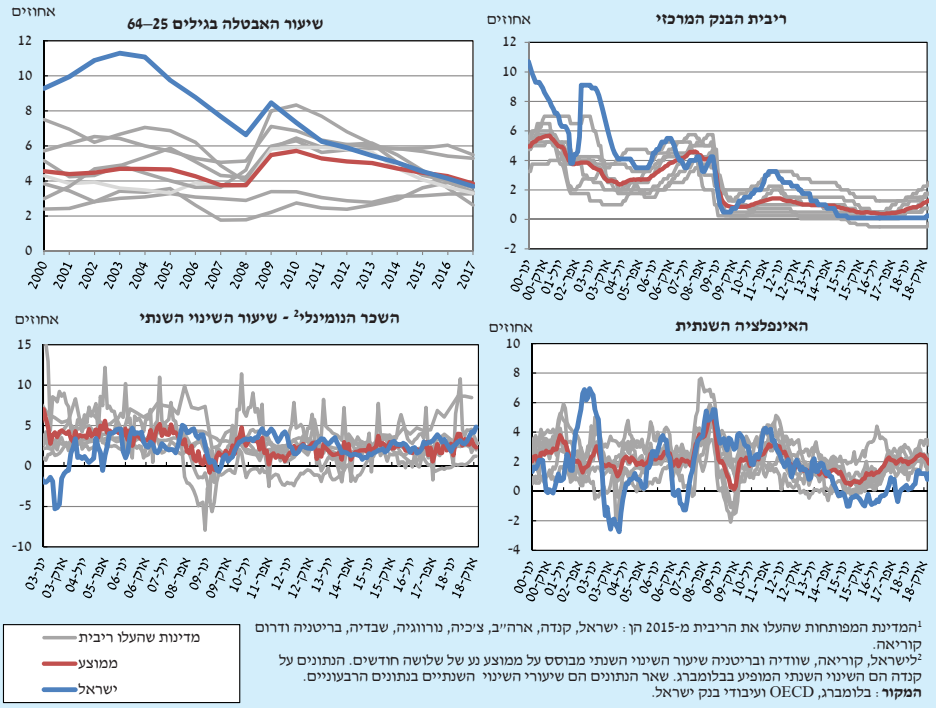
[27] עבודה שנעשתה בבנק ישראל בחנה את השפעת ההכוונה קדימה של הבנק על תשואות האג"ח הממשלתיות. ראו: Ari Kutai (2018). "Measuring the effect of forward guidance in small open economies: The case of Israel", mimeo, Bank of Israel.
בבדיקה של השפעת שינוי נוסח ההכוונה באפריל 2017 (לנוסח שנשאר גם ב-2018) לא נמצא שינוי מובהק של עקום התשואות ביום שבו בנק ישראל שינה את נוסח ההכוונה. תוצאה זו מרמזת ששינוי הנוסח לא שינה את הערכות הציבור ששררו באותה עת לגבי התוואי הצפוי של הריבית.

[28] שיעור האינפלציה השנתי בעת העלאת הריבית הראשונה במדינות האחרות עמד בממוצע על כ-2%.

[29] לעומת זאת בישראל הועלתה הריבית לאחר תקופה של עלייה במחירי הנפט, ושיעור העלייה של המדד ללא אנרגיה ופירות וירקות מנוכה שינויים מוסדיים היה נמוך מעט מזה של המדד הכללי.

[30] ההשלכות השליליות שעלולות להיות בטווח הארוך לריבית נמוכה מאוד לאורך זמן הוזכרו כשיקול במסגרת הדיווחים לציבור על המדיניות המוניטרית.

איור א׳-7
אינדיקטורים שונים במדינות מפותחות[1] שהעלו ריבית בשנים 2000 עד 2018



[1] המדינות המפותחות שהעלו את הריבית מ-2015 הן: ישראל, קנדה, ארה״ב, צ׳כיה, נורווגיה, שבדיה, בריטניה ודרום קוריאה.
[2] לישראל, קוריאה, שוודיה ובריטניה שיעור השינוי השנתי מבוסס על ממוצע נע של שלושה חודשים. הנתונים על קנדה הם השינוי השנתי המופיע בבלומברג. שאר הנתונים הם שיעורי השינוי השנתיים בנתונים הרבעוניים.
המקור: בלומברג, OECD ועיבודי בנק ישראל.

הריבית הסיכונים מבחינת היציבות הפיננסית התמתנו במידה מסוימת ביחס לעבר: שוק הדיור החל להתקרר, ומרווחי הסיכון על אג״ח החברות עלו מרמות השפל ששררו לפני כן[31]. אולם המרווחים נותרו נמוכים בפרספקטיבה היסטורית, ומחירי הדירות נותרו גבוהים.

החל מפברואר הרכישות של בנק ישראל בשוק מטבע החוץ היו רק במסגרת התוכנית לקיזוז ההשפעה של הפקת הגז על שער החליפין. בנובמבר הודיע הבנק כי התוכנית תסתיים בסוף השנה.

כלי נוסף המשמש את המדיניות המוניטרית מאז 2008 הוא התערבות בשוק מטבע החוץ. מאוגוסט 2009 מסגרת המדיניות בהקשר של רכישות מטבע חוץ מוגדרת כהתערבות בשוק זה ״במקרה של תנודות חריגות בשער החליפין אשר אינן תואמות את התנאים הכלכליים הבסיסיים או כאשר שוק המט״ח אינו מתפקד כיאות״. מאז 2013 רכש הבנק מטבע חוץ גם במסגרת תוכנית לקיזוז ההשפעה של הפקת הגז בישראל על שער החליפין. ב-2018 הרכישות של בנק ישראל בשוק מטבע החוץ היו כמעט רק במסגרת ״תוכנית הגז״[32]. מגמת הייסוף של השקל, שניכרה בשנים האחרונות, נעצרה, כאמור לעיל, ב-2018, מה שהעיד על התמתנות הכוחות שפעלו לייסוף בעבר. לפיכך בנק ישראל לא ראה צורך לפעול בהיקף נרחב בשוק מטבע החוץ. הבנק גם הודיע שתוכנית הגז תופסק בסוף השנה. תנאים אלה בשוק מטבע החוץ, שבהם הבנק לא נדרש להתערב מול כוחות לייסוף יתר של השקל, יצרו סביבה נוחה לתחילת תהליך של העלאת הריבית.

[31] רמתם הנמוכה של מרווחי האג״ח התאגידיות העלתה חשש שהיא משקפת הערכת חסר של הסיכונים בחלק מהאיגרות. מבחינה זו עליית המרווחים עולה בקנה אחד עם ירידה בסיכונים ליציבות.

[32] עקרונית גם רכישות במסגרת תוכנית הגז יכולות לשמש לניהול מדיניות מוניטרית, וזאת דרך בחירת תזמון הרכישות של הסכום השנתי לאורך השנה בהתאם לתנאי השוק. אולם בפועל הרכישות במסגרת תוכנית הגז היו בסכומים נמוכים משמעותית מהרכישות במסגרת ״שיקול הדעת של המדיניות״ (לפחות ברמה החודשית) – ראו איור ג׳-14 בפרק ג׳.

תיבה א׳-1: המדיניות המוניטרית לנוכח זעזועי היצע

האינפלציה הנמוכה יחסית בשנים האחרונות – בפרט בהשוואה למדינות מפותחות אחרות – יוחסה בין השאר לצעדים שהממשלה נקטה כדי להוריד את יוקר המחיה ולהגביר את התחרות במשק, להתקדמות טכנולוגית, שהקלה על השוואת מחירים ועל רכישות מקוונות של מוצרים שונים, וכן לשינויים בהתנהגות ובמודעות הצרכנית[1]. הרגישות של הצרכנים לעליות מחירים התבטאה במחאה החברתית שפרצה בקיץ 2011 וגם בשנים שאחריה, וסביר שהשפיעה על החברות בבואן להחליט על תמחור מוצריהן. ניתן לתאר גורמים אלה כ״גורמי היצע״, המקשים על חברות להעלות מחירים: גמישות התחלופה אצל הצרכנים ביחס למוצרים שהן מוכרות עולה, ובהתאם לכך יורד המרווח (markup) שלהן – הפער בין המחיר שהן גובות לבין העלות השולית. להלן נתייחס לגורמים אלה כאל ״התגברות התחרות״, או ״ירידה של מרווחי הרווח״[2].

נשאלת השאלה: אם המקור לאינפלציה נמוכה מהיעד הוא ירידת מרווחי הרווח – ולא ביקושים נמוכים – כיצד הדבר משפיע, אם בכלל, על התגובה הרצויה של המדיניות המוניטרית?

מדיניות אופטימלית שואפת להביא למקסימום את רווחתם של הפרטים במשק. בספרות העוסקת במדיניות מוניטרית אופטימלית נמצא שבמודל תיאורטי בסיסי (ניאו-קיינסיאני), רווחת הפרטים מקסימלית כאשר רמת הפעילות קרובה לרמה ״יעילה״ והמחירים יציבים. רמת הפעילות היעילה היא זו התואמת את רמת הפעילות שהייתה שוררת במשק במצב של תחרות משוכללת. במצב כזה העלות של יחידת תוצר נוספת (המבטאת את הפסד התועלת של פרטים מתוספת עבודה על חשבון הפנאי) שווה לתועלת שהפרטים מפיקים מיחידת תוצר נוספת. כאשר התוצר נמוך מרמה זו הגדלתו תעלה את הרווחה, כי העלות הכרוכה בתוספת הייצור נמוכה מהתועלת שהפרטים יפיקו ממנה, והיפוכו של דבר כשרמת התוצר גבוהה מדי. הסיבה לתרומתה של יציבות מחירים לרווחה, על פי המודל הניאו קיינסיאני, היא שבהעדר גמישות מוחלטת של המחירים (מסיבות שונות), שינויי מחירים על ידי חלק מהפירמות מביאים להתחלקות לא יעילה של הייצור בין הפירמות, ולכן המשק מייצר פחות ממה שניתן לייצר באמצעות סך גורמי הייצור המועסקים. מעבר לכך, שמירה על אינפלציה מתונה, יציבה וצפויה בטווח הבינוני והארוך מפחיתה את אי הוודאות שבה פועלים השחקנים השונים במשק, ובכך תומכת בפעילות הכלכלית.

לפיכך המדיניות תשאף לקרב את המשק, ככל האפשר, ליציבות מחירים ולרמת התוצר היעילה[3]. במקרים ששתי מטרות אלה מתיישבות זו עם זו למדיניות המוניטרית אין ״דילמה״. לדוגמה, במקרה שבנקודת המוצא המשק נמצא בשיווי משקל ארוך טווח, שבו רמת הפעילות היא האופטימלית והמחירים יציבים[4] – אם מתחולל זעזוע ביקוש שלילי הפועל לירידה של הביקושים, ובעקבות זאת לירידה של האינפלציה, המדיניות יכולה לייצב את שני משתני המטרה שלה: באמצעות הורדת הריבית היא תעודד את הפעילות כדי שהתוצר יחזור לרמתו ה״טבעית״ – הרמה התואמת מצב שבו המחירים גמישים – ובכך תימָנע גם ירידת המחירים. בדרך זו יושגו יציבות מחירים וגם רמת הפעילות הרצויה.

לעומת זאת, זעזועים אחרים יכולים ליצור ״דילמה״ למדיניות. זעזועים כאלה (הנקראים ״cost-push shocks״) גורמים לסטייה של האינפלציה מיעד יציבות המחירים כאשר התוצר נמצא ברמתו היעילה. לכן המדיניות לא יכולה להשיג את שני יעדיה גם יחד. דוגמה לזעזועים כאלה הם זעזועי ״מארק-אפ״. נניח שוב שאנו נמצאים בשיווי משקל יעיל, ואז מתרחש ״זעזוע מארק-אפ״, הגורם לפירמות להגדיל את מרווחיהן. במקרה כזה המחירים יעלו – תיווצר אינפלציה – והפעילות תרד, כי עליית המחיר תקטין את הביקוש. המדיניות ניצבת בפני תחלופה (tradeoff) בין שני היעדים: אם היא תנקוט מדיניות מרסנת, כלומר תעלה את הריבית כדי להחזיר את האינפלציה אל היעד, הביקוש יירד, והפעילות תתרחק מרמתה הרצויה; אם היא תנקוט מדיניות מרחיבה, כלומר תוריד את הריבית כדי להגביר את הפעילות, האינפלציה תהיה גבוהה מדי. במצב כזה מדיניות אופטימלית תאזן בין שני היעדים, כך שכל אחד מהם יסטה במקצת מרמתו הרצויה: הפעילות תהיה קצת נמוכה מדי והאינפלציה תהיה גבוהה מעט מהיעד, לתקופה מסוימת. ניתן אפוא לומר שזעזועי היצע, המעלים

[1] ראו דוחות בנק ישראל לשנים 2016 ו-2017.

[2] פרק א׳ בדוח בנק ישראל לשנת 2016 הראה ירידה של הרווחיות במגזרים שבהם התגברה התחרות, בפרט בתחום הביגוד, ההנעלה והחפצים האישיים ובתחום המחשוב והתקשורת.

[3] תוצאה תאורטית זו תומכת (לפחות עקרונית, גם אם היישום המעשי שונה מההגדרות התיאורטיות) בקביעת היעדים העיקריים של בנקים מרכזיים רבים בעולם, ובכלל זה אלה של בנק ישראל כפי שהם מוגדרים בחוק בנק ישראל – שמירה על יציבות מחירים ותמיכה בפעילות.

[4] מקרה שבו מניחים כי המצב העמיד הוא ״יעיל״ – "efficient steady state".

את האינפלציה ומורידים את התוצר אל מתחת לרמתו האופטימלית, מצדיקים מדיניות פחות "נצית" מאשר זעזועי ביקוש, כלומר מצדיקים מדיניות שלא תשאף להחזיר את האינפלציה אל יעדה במהירות, כדי להימנע מפגיעה יתירה בפעילות[5].

ומה לגבי זעזועים של "התגברות התחרות" המורידים את המרווחים, ולכן את המחירים? במקרה כזה אנו מניחים שבנקודת המוצא המחירים גבוהים מדי בגלל כוח מונופוליסטי (העדר תחרות מספקת), וכתוצאה מכך רמת הפעילות נמוכה מהרמה האופטימלית[6]. מנקודת מוצא זו, תהליך שבו מרווחי הרווח יורדים, וכתוצאה מכך התוצר עולה, הוא תהליך רצוי, אך הסטייה של האינפלציה מיעד יציבות המחירים (ככל שהתאמת המחירים אינה מיידית אלא אורכת זמן) אינה רצויה. במצב כזה, לפחות בנקודת המוצא, אין למדיניות "דילמה": כל עוד התוצר נמוך מהאופטימלי והאינפלציה נמוכה מיעד יציבות המחירים, מדיניות מרחיבה משרתת את שני היעדים: היא מעודדת את הביקוש, ובכך תומכת בעליית הפעילות אל עבר הרמה הרצויה. עליית הביקוש למוצרים, ובעקבותיה עליית הביקוש לגורמי ייצור, פועלת לעלייה של עלויות הייצור, בפרט של השכר; גידול העלויות פועל לירידה של המרווחים שבין המחיר לעלות השולית. כך מושגת ירידת המרווחים גם דרך עליית השכר ופחות דרך ירידה מתמשכת של המחירים.

חשוב לציין שהמדיניות המוניטרית לא מיועדת לטפל בבעיות מבניות, ארוכות טווח, ובכלל זה במבנה שווקים שאינו די תחרותי. אם בשיווי משקל ארוך טווח התוצר נמוך מדי (בגלל כוח מונופוליסטי) ושוררת יציבות מחירים – למדיניות המוניטרית יש לכאורה מוטיבציה להיות מרחיבה כדי להגביר את הפעילות. מוטיבציה כזאת עלולה ליצור "הטיית אינפלציה" (inflation bias)[7], אך משטר שבו פועל בנק מרכזי עצמאי, המחויב ליעד אינפלציה, עוזר להימנע מכך. לעומת זאת, בתהליך של ירידת המרווחים, שתואר לעיל, שבו גם התוצר נמוך מהפוטנציאל וגם האינפלציה נמוכה מהיעד, מדיניות מוניטרית מרחיבה תומכת בשני היעדים – בהגדלת הפעילות לעבר הרמה הרצויה ובהתקרבות האינפלציה אל היעד.

נציין שהסביבה הכלכלית שבה פועלת המדיניות אינה תוצאה של זעזוע אחד אלא של מגוון זעזועים. העיקרון המנחה הוא איזון בין יעדי המדיניות – בפרט רמת הפעילות ויציבות המחירים. כל עוד גם האינפלציה וגם הפעילות נמוכות מהרצוי מדיניות מרחיבה תשרת, כאמור, את שני היעדים. לעומת זאת במקרה שהאינפלציה נמוכה והתוצר גבוה מדי (עלות הייצור גבוהה מהתועלת מיחידת תוצר נוספת) המדיניות תהיה מוכנה לקבל אינפלציה נמוכה מהיעד (מיציבות המחירים) כמצב זמני, כדי לקרב את התוצר לרמתו הרצויה.

יעד נוסף של המדיניות (שלא מנותח במסגרת המודל הניאו-קיינסיאני הבסיסי) הוא תמיכה ביציבות הפיננסית. כך, את המקום של "תוצר גבוה מדי" ב"דילמה למדיניות" שתיארנו לעיל יכול למלא חשש מהתפתחות סיכונים ליציבות הפיננסית, שעלולים לפגוע בפעילות בעתיד. גם שיקולים כאלה עשויים לגרום למדיניות להיות פחות מרחיבה ולאפשר התכנסות איטית יותר של האינפלציה אל היעד[8].

בדיון בתיבה זו התמקדנו ביעדים של יציבות מחירים ורמת פעילות רצויה, שהם היעדים המרכזיים במסגרת מודלים ניאו-קיינסיאניים בסיסיים. מודלים מורכבים יותר כוללים קשיחויות נוספות ו"עיוותים" נוספים, ובהתאם לאלה – ערוצים נוספים ושיקולים נוספים שיכולים להשפיע על המדיניות הרצויה, ביניהם: סוגים שונים של מוצרים, קשיחויות בשוק העבודה, הטרוגניות בין פרטים שונים, שיקולים הקשורים לשער החליפין במשק פתוח, וכאמור יציבות פיננסית. בדיון הנוכחי התעלמנו גם מהשלכות נוספות שיכולות להיות להגברת התחרות מעבר לירידת מרווחי הרווח – על התמריץ להשקיע, על הפריון ועוד.

בעוד שהדיון כאן עסק בעיקר באינפלציה נמוכה כתוצאה מהתגברות התחרות, הרי לפי עדויות שונות המרווחים במדינות המפותחות עלו בעשורים האחרונים בפרט בעקבות התפתחותן של חברות בין-לאומיות גדולות ("superstars") וכוח השוק

[5] כאן יש חשיבות לאמינות של משטר יעד האינפלציה. ככל שהיא מבוססת יותר, המדיניות יכולה לאפשר לאינפלציה לסטות מיעדה באופן זמני לטובת יעד הפעילות, בלי שהדבר יפגע בהשגת יעד האינפלציה בטווח הבינוני-ארוך. התייחסות לכך ראו למשל בנאום של יו"ר ה-Fed בכנס בג'קסון הול, Powell (2018).

[6] בספרות מקרה כזה נקרא "distorted steady state". ניתוח תיאורטי של המדיניות כאשר המצב העמיד אינו יעיל מוצג במאמר של Benigno and Woodford (2005) ובספר של Galí (2015).

[7] תוצאה זו מתקבלת כאשר מניחים שלמדיניות אין יכולת להתחייב לעתיד, והיא פועלת בכל תקופה תחת discretion. ניתוח מוקדם של הרעיון של הטיה אינפלציונית נעשה בעבודות של Kydland and Prescott (1977) ו- Barro and Gordon (1983). ראו גם בספר של Galí (2015).

[8] תמיכה ביציבות הפיננסית מושגת בעיקר באמצעות כלים יציבותיים, בפרט רגולטוריים. בספרות (וגם בפרקטיקה של בנקים מרכזיים) אין קונצנזוס ביחס למקום שרצוי שיהיה לשיקולים של יציבות פיננסית במסגרת המדיניות המוניטרית. ראו למשל Svensson (2017), ולעומת זאת Borio (2016).

הרב שהן צוברות[9]. לכן שוררת במדינות אלה דאגה מירידה בתחרות ועלייה של המרווחים – תהליך שונה מזה של התגברות התחרות שנידון כאן. תהליך מבני של ירידה בתחרות מציב בפני המדיניות דילמה בין הרצון לקרב את האינפלציה אל היעד לרצון לתמוך בפעילות[10].

הפניות

Barro, R. J. and D. B. Gordon (1983). "A positive theory of monetary policy in a natural rate model, *Journal of Political Economy*, 91(4), 589–610.

Benigno, P. and M. Woodford (2005). "Inflation stabilization and welfare: The case of a distorted steady state". *Journal of the European Economic Association,* 3(6), 1185–1236.

Borio, C. (2016). Towards a financial stability-oriented monetary policy framework?. In presentation at Central banking in times of change – conference on the occasion of the 200th anniversary of the Central Bank of the Republic of Austria, Vienna (pp. 13–14).

De Loecker, J. and J. Eeckhout (2017). The rise of market power and the macroeconomic implications. National Bureau of Economic Research (No. w23687).

De Loecker, J. and F. Warzynski (2012). "Markups and firm-level export status", *American Economic Review,* 102(6), 2437–71.

Diez, M. F., M. D. Leigh and S. Tambunlertchai (2018). *Global market power and its macroeconomic implications*. International Monetary Fund.

Galí, J. (2015). *Monetary policy, inflation, and the business cycle: an introduction to the new Keynesian framework and its applications*. Princeton University Press (Ch. 5).

Haldane A. G. (2018). Market power and monetary policy. Speech given at the Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Policy Symposium, Jackson Hole, Wyoming, 24 August.

International Monetary Fund. 2018. *World Economic Outlook*. Washington, DC, October.

Kydland F. E. and E.C. Prescott (1977). Rules rather than discretion: "The inconsistency of optimal plans". *Journal of Political Economy*, 85(3), 473–491.

Powell, J. H. (2018). Monetary policy in a changing economy. Speech given at "Changing Market Structure and Implications for Monetary Policy," a symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, Wyoming.

Svensson, L. E. (2017). "Cost-benefit analysis of leaning against the wind", *Journal of Monetary Economics,* 90, 193–213.

Van Reenen, J. (2018). Increasing differences between firms: market power and the macro-economy. CEP Discussion Papers (CEPDP1576). Centre for Economic Performance, London School of Economics and Political Science, London, UK.

[9] ראו למשל תיבה 1.1 ב-World Economic Outlook מאוקטובר 2018 וכן עבודות של Díez Leigh and Tambunlertchai (2018), De Loecker and Warzynski (2012) ו-De Loecker and Eeckhout (2017). Diez ושות' מצאו עדויות למגמת עלייה של המרווחים בעשורים האחרונים גם בישראל, בדומה למדינות מפותחות אחרות.

[10] דיון במדיניות המוניטרית לנוכח עלייה של מרווחי הרווח ראו אצל Van Reenen (2018) וכן נאום של Haldane (2018).

ב. המדיניות הפיסקלית

הממשלה נקטה מדיניות מרחיבה, שהתבטאה בהגדלת ההוצאה האזרחית ובהפחתה של שיעורי המס.

לצד המשכה של המדיניות המוניטרית המרחיבה מאוד, גם המדיניות הפיסקלית הייתה מרחיבה ב-2018. הממשלה היוצאת נקטה בשנות כהונתה מדיניות מרחיבה, שהתבטאה בהגדלה של משקל ההוצאה הציבורית – בפרט ההוצאה האזרחית – בתוצר, לצד הפחתה של שיעורי המס. הרחבת ההוצאות תרמה תרומה חשובה במתן מענה לצרכים חברתיים המקבלים מענה מוגבל בישראל בגלל רמתה הנמוכה של ההוצאה הציבורית האזרחית, ואיפשרה שיפור של חלק מהשירותים הציבוריים שתקציביהם הופחתו בעשור הקודם. ואולם מימונה של ההרחבה בעיקר על ידי הגדלת הגירעון המבני עלול להקשות על שימור התוספות שניתנו, ובוודאי על הרחבתן בהתאם לתוכניות הרב-שנתיות שהממשלה אישרה. קושי זה ניכר השנה, כי לאחר שבשנים 2016–2017 המדיניות לא התבטאה בהגדלה של הגירעון בפועל בזכות הכנסות חד-פעמיות חריגות, השנה – בהיעדרן של הכנסות כאלה – גדל הגירעון בפועל בשיעור ניכר, והוא אף הוסיף לגדול בחודשים הראשונים של 2019. הגירעון בתקציב הממשלה עלה ב-2018 ל-2.9 אחוזי תוצר, התקרה המעודכנת שנקבעה לשנה זו, וגבוה משמעותית מהתקרה של 2% שנקבעה לה במסגרת חוק הפחתת הגירעון, כאשר הממשלה החלה את כהונתה (2015). הגירעון של הממשלה הרחבה עלה ל-3.8% – הרמה הגבוהה ביותר מאז הנהגת התוכנית להתאמה פיסקלית ב-2013[33]. הגדלת הגירעון כשהמשק קרוב לתעסוקה מלאה ושיעור הצמיחה קרוב לקצב הצמיחה הפוטנציאלי התבטאו בעלייה משמעותית של הגירעון מנוכה המחזור ב-2018 – ל-4.2 אחוזי תוצר. בשלוש השנים האחרונות הגירעון המבני והגירעון מנוכה המחזור גדלו בשיעורים ניכרים.

הגירעון בתקציב הממשלה גדל בשיעור ניכר.

עליית הגירעון הביאה השנה לעצירת מגמה בת כמה שנים של הורדת החוב הציבורי ביחס לתוצר.

עליית הגירעון הביאה השנה לעצירת מגמה בת כמה שנים של הורדת החוב הציבורי ביחס לתוצר. לפי הערכת משרד האוצר (בינואר 2019) הגירעון בתקציב הממשלה צפוי להוסיף ולגדול ב-2019 ולהגיע (אם לא יינקטו צעדי התכנסות) ל-3.6 אחוזי תוצר – מעל לתקרה של 2.9% שנקבעה לשנה זו. גירעונות בסדר גודל זה לאורך זמן צפויים להגדיל את יחס החוב לתוצר, שהקטנתו עד 2018 תרמה להעלאת דירוג האשראי של ישראל ולהפחתת ההוצאות של תשלומי הריבית על החוב החיצוני[34]. הגדלת החוב בשנים של תעסוקה מלאה וצמיחה בהתאם לשיעור הפוטנציאלי תקשה על הממשלה לעודד את הפעילות בתקופות של האטה.

שמירה על תקרת הגירעון תחייב התאמות פיסקליות – מיתון גידולן של ההוצאות ו/או העלאה של שיעורי המס.

שמירה על תקרת הגירעון תחייב, ככל הנראה, התאמות פיסקליות, שיכללו את מיתון גידולן של ההוצאות, בין השאר באמצעות התייעלות ניכרת בסעיפי הוצאה שונים, ו/או העלאה של שיעורי המס, לרבות באמצעות צמצום פטורים. תחזיות משרד אוצר לגבי ההוצאות הצפויות בשנים הקרובות, כפי שהוצגו בעדכון תוכנית התקציב התלת-שנתית לשנים 2020 עד 2022 (״הנומרטור״), ותוכניות נוספות בתחום הרווחה – שעליהן הוכרז אך הן טרם תוקצבו פורמלית, ולכן אינן נכללות בניתוח הנומרטור – משקפות הגדלה של ההוצאה הציבורית בשיעורים גבוהים, מעבר לתקרת ההוצאה שנגזרת מכלל ההוצאה[35]. לפיכך נראה שהתכנסות לתקרת הגירעון הקבועה בחוק באמצעות מיתון גידולן של ההוצאות תציב אתגר לא פשוט לממשלה, בפרט על רקע התוכניות הנרחבות לשיפור התשתיות במשק, שגם הן טרם תוקצבו.

אשר להרכב הוצאות הממשלה, המשקף את סדר העדיפויות שלה – בשנים 2016–2018 הגדילה הממשלה באופן יחסי את ההוצאות על שירותים כלכליים ושירותים ציבוריים כלליים, בעיקר על השקעה בתשתיות, תחבורה ודיור[36]. תוספת ההוצאות על ביטוח סוציאלי וסעד, חינוך, בריאות, תרבות ודת, הסדר הציבורי ואיכות הסביבה תאמו את המשקל של סעיפים אלה ב-2015, והתוספת להוצאות הביטחון הייתה קטנה יחסית למשקלן בתקציב. (ראו איור ו׳-4 בפרק ו׳.)

[33] להסבר על המדדים השונים של הגירעון ראו פרק ו׳ בדוח זה.

[34] תיבה על ההשפעה של העלאת דירוג האשראי של ישראל ראו בדוח היציבות הפיננסית למחצית השנייה של 2018.

[35] זאת על רקע הוצאה אזרחית נמוכה ביחס לתוצר בהשוואה בין-לאומית – ראו איור ו׳-1 בפרק ו׳.

[36] לגידול ההשקעות תרמו במידה רבה הרשויות המקומיות, ומגמה דומה נראתה גם בעבר בשנות בחירות לרשויות.

4. צמיחת המשק בטווח הארוך ותובנות לגבי המדיניות החברתית-כלכלית[37]

רקע

קצב הצמיחה של התוצר בישראל ירד מראשית העשור בכ-0.8 נקודות אחוז יחסית לעשור הקודם. כפי שהראינו בעבר[38], מגמה זו משקפת כוחות בסיסיים והיא מעוררת את השאלות אם אלה צפויים להשפיע על צמיחת המשק בטווח הארוך ובאיזו עוצמה. מדוע חשוב לנסות להעריך בדיוק האפשרי את הצמיחה הכלכלית[39] הצפויה ואת הגורמים המשפיעים עליה? ראשית, ההערכה נחוצה כדי לתכנן את המדיניות הפיסקלית, למשל את גביית המיסים, ואת מערך הביטוח הלאומי. שנית היא נדרשת כדי לתכנן רפורמות מבניות ומיזמים ממשלתיים בתחומי התשתיות, הדיור, החינוך, הבריאות והכשרת כוח האדם, וכדי לבחון עד כמה ניתן לשפר באמצעותם לאורך זמן את ביצועי המשק יחסית לתרחיש הבסיסי. לבסוף, התחזית עשויה לשמש נקודת ייחוס כדי לבחון אם קצב הצמיחה בהווה תואם את הקצב ארוך הטווח של המשק, ואם נדרשת מדיניות מוניטרית או פיסקלית כדי לתמוך בצמיחה בטווח הקצר.

על מנת לשרת מטרות אלה פותח בחטיבת המחקר של בנק ישראל מודל לחיזוי הצמיחה ארוכת הטווח בישראל, והוא מאפשר להעריך כיצד זו תושפע מהתפתחויות בתנאי הרקע ומצעדי מדיניות. ביסוד התחזית ניצבת הנחה חשובה, היינו שקובעי המדיניות הכלכלית יפעלו ליישום רפורמות מבניות לפחות במידה שבה פעלו בעבר. כמו כן ניצבת ביסודה ההנחה שלא יתרחשו אירועים חיצוניים חריגים בהיקפם כגון גל עלייה גדול או להבדיל אסון טבע.

בחטיבת המחקר של בנק ישראל פותח מודל לחיזוי הצמיחה ארוכת הטווח בישראל, והוא מאפשר להעריך כיצד זו תושפע מהתפתחויות בתנאי הרקע ומצעדי מדיניות.

מודל הצמיחה

מודל הצמיחה מחלק את אופק התחזית לתקופות וחוזה את התוצר בדילוגים בני חמש שנים (2020, 2025,..., 2065). המודל מורכב משלוש אבני בניין מרכזיות, וכל אחת מהן חוזה בנפרד את התפתחות גורמי הייצור – (1) ההון הפיזי (מכונות, ציוד, כלי רכב, מבנים ונכסים בלתי מוחשיים שמשתתפים בתהליך הייצור), (2) ההון האנושי (תרומת העובדים במשק והשכלתם) ו-(3) הפריון הכולל (שאר הגורמים שתורמים לצמיחה, כגון הטכנולוגיה, ותנאי הרקע שהכלכלה פועלת בהם, כגון התשתיות, המערכת הרגולטורית והפתיחות לסחר). המודל מאגד את אבני הבניין הללו לכדי תחזית אחת באמצעות "פונקציית ייצור"; זו מגדירה את הקשרים בין גורמי הייצור וכיצד הם מיתרגמים לתוצר שהמשק מפיק.

[37] הסעיף מבוסס על שני מאמרים לדיון שכתבו איל ארגוב ושי צור מחטיבת המחקר בבנק ישראל:
Argov, Eyal and Shay Tsur (2019), "A Long Run Growth Model for Israel."
Tsur, Shay and Eyal Argov (2019), "ConditionalConvergence and Future TFP Growth."

[38] ראו למשל עמ' 28—29 בדוח בנק ישראל לשנת 2011.

[39] "צמיחה כלכלית" מתייחסת לעלייה מתמשכת בכמות הסחורות והשירותים לנפש שמדינה מייצרת, והיא משקפת עלייה ברמת החיים החומרית.

כל אחת מאבני הבניין משתמשת בשיטות שונות. אבן הבניין המרכזית חוזה את התפתחות התרומה של ההון האנושי תוך חלוקת האוכלוסייה ל-84 קבוצות – לפי המגדר, הגיל (בדילוגים בני 5 שנים), והמגזר (יהודים לא-חרדים, חרדים וערבים). אנו מבססים את ההתפתחות של כל קבוצה על התחזית הדמוגרפית שהלמ״ס הכינה[1]. לאחר מכן אנו מחשבים את כמות העבודה החזויה לכל קבוצה באמצעות הנחות על מאפייניה הרלוונטיים – שיעורי ההשתתפות והאבטלה ושעות העבודה הממוצעות. בשלב הבא אנו מביאים בחשבון הנחות באשר להשכלה ולניסיון הממוצעים בכל קבוצה, כדי להוסיף לאומדן לכמות העבודה אומדן לתרומתה לייצור. לבסוף אנו סוכמים את ההון האנושי של 84 הקבוצות לכדי הון אנושי אפקטיבי משקי.

אבן הבניין השנייה חוזה את התפתחות ההון הפיזי. התפתחות זו נקבעת בראש ובראשונה באמצעות הצבר הון: למלאי ההון שנותר מהתקופה הקודמת מתווספת ההשקעה במהלך התקופה החדשה, למשל רכישת מכונות או מחשבים חדשים. במקביל, שיעור קטן ממלאי ההון מתיישן בכל תקופה ולכן רק חלק ממנו עובר לתקופה הבאה כדי לשמש בייצור. ההשקעה בתקופה החדשה שווה לשיעור מסוים מתוך התוצר בה. במודל שיעור זה דומה לשיעור בתקופה הקודמת, אך הוא מביא בחשבון גם את שיעור ההשקעה האופייני למשק בהינתן שיעורה הממוצע בעבר ותכונותיהם הדמוגרפיות של הפרטים (תוחלת החיים, שיעור הילודה, והיחס בין המבוגרים לבין העובדים המצויים בגילי העבודה העיקריים). נוסף לכך המודל מאפשר לבחון כיצד שינויים שונים בתנאי הרקע של המשק משפיעים על ההשקעה באמצעות מרכיב הטווח הארוך במודל שיווי המשקל שפיתחה חטיבת המחקר בבנק ישראל[2].

אבן הבניין השלישית חוזה את הפריון הכולל של המשק. באמצעות רגרסיה של נתוני חתך אנו אומדים את התוצר לעובד במשוואה שהמשתנים המסבירים בה הם משתני יסוד, כגון גאוגרפיה ותרבות, ומשתנים שמושפעים ממדיניות – כגון איכות ההון האנושי (התוצאות במבחנים בין-לאומיים ואי-השוויון במספר שנות הלימוד), רמת התשתיות (איכות הכבישים ומידת השימוש בטלפונים נייחים וניידים) ואיכות המוסדות (מדד עשיית העסקים [Doing Business] של הבנק העולמי והמדד לחופש כלכלי)[3]. לאחר מכן אנו מחשבים לכל מדינה את הפער בין התוצר לעובד ההיפותטי (בהינתן מקדמי הרגרסיה ובהינתן ערכי המשתנים היסודיים ומשתני המדיניות בשנת 2010) לבין התוצר לעובד בפועל. פער זה משקף באיזו מידה יש לפריון הכולל בישראל פוטנציאל לצמוח מהר מהממוצע בעולם. כשהפער חיובי, כמו בתרחיש הבסיסי בישראל, יתווסף בכל תקופה חלק קטן מהפוטנציאל עד שהפער כולו ייסגר בטווח הארוך.

[1] פראן ס׳ ואי׳ קלינגר (2018), ״תחזית אוכלוסיית ישראל 2015—2065״, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

[2] 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 Series.

[3] הרחבה בנוגע למדדים השונים מצויה אצל Tsur & Argov (2019). במאמר זה אנו גם בוחנים ומאששים את עמידות המקדמים באמידה בעזרת אמידת פאנל הכוללת את משתני המדיניות שעליהם יש לנו נתונים זמינים במשך זמן רב דיו.

התחזית

בתרחיש הבסיסי קצב הצמיחה של המשק צפוי לרדת בתרחיש הבסיסי מממוצע של 3.3% בשנים 2000—2016 ל-2.7% בשנים 2017—2035. הסיבה העיקרית לכך נעוצה במרכיב ההון האנושי.

לוח א׳-3 מציג את עיקרי התחזית. קצב הצמיחה של המשק צפוי לרדת בתרחיש הבסיסי מממוצע של 3.3% בשנים 2000—2016 ל-2.7% בשנים 2017—2035 ול-2.4% בטווח התחזית כולו. הסיבה העיקרית לכך נעוצה במרכיב ההון האנושי. הירידה בקצב הגידול של האוכלוסייה צפויה כשלעצמה להפחית את קצב הגידול של האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים (25—64) ולכן את קצב הגידול של היקף העבודה במשק. קצב הגידול של בני ה-25—64 ירד בשנים האחרונות עוד מעבר לכך, וממוצע טווח התחזית הוא צפוי להמשיך לרדת בסך הכול ב-0.5 נקודות אחוז לעומת הממוצע בשנים 2000—2015[40].

לוח א׳-3

הצמיחה בעבר ותחזית הצמיחה על מרכיביה העיקריים

	הנתון בעבר		התחזית		ההפרש בין הנתון בעבר לתחזית
	2015–1980	2015–2000	2035–2015	2065–2015	2065–2015 פחות 2015–2000
התוצר	4.1	3.3	2.7	2.4	-0.9
התוצר לנפש	1.8	1.4	0.9	0.7	-0.7
האוכלוסייה	2.2	1.9	1.8	1.7	-0.2
האוכלוסייה בגילי העבודה	2.5	2	1.5	1.5	-0.5
סך ההון האנושי	3.5	2.8	1.8	1.8	-1
סך המועסקים (כולל זרים)	2.9	2.5	1.6	1.6	-0.8
השעות לעובד	0	-0.2	0	0	0.2
ההון הפיזי	3.7	3	2.8	2.2	-0.8
הפריון הכולל	0.45	0.45	0.45	0.45	0

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודים על סמך מודל הצמיחה של בנק ישראל.

ירידה בקצב הגידול של השכלת העובדים (שנות הלימוד) ושל שיעור ההשתתפות בכוח העבודה צפויה להפחית עוד 0.5 נקודות אחוז מקצב הגידול של מרכיב ההון האנושי. שני מרכיבים אלה תרמו רבות לקצב הצמיחה בעשורים האחרונים, אך בעתיד הם יתרמו פחות הן כתוצאה ממיצוי הגידול בשיעור ההשתתפות של יהודיות לא-חרדיות, והן כתוצאה משני כוחות סותרים בקרב הגברים החרדים והנשים הערביות: בתרחיש הבסיסי הנחנו שקבוצות אלה יוסיפו להגדיל את שיעור ההשתתפות ומספר שנות הלימוד, אולם מכיוון שלמאפיינים אלה יש אצלן ערכים נמוכים – כיום ובכל אופק התחזית – עליית חלקן באוכלוסייה צפויה להפחית את רמת המאפיינים באוכלוסייה כולה. קצב הגידול של מרכיב ההון האנושי צפוי אפוא לרדת בנקודת אחוז ותרומתו לצמיחה צפויה לרדת ב-0.55 נקודות אחוז[41].

[40] הפרטים שימלאו להם 25—64 עד 2044 כבר נולדו ולכן ניתן להעריך במידה רבה של ביטחון כי זהו תרחיש סביר, למעט ההשפעה הפוטנציאלית של עלייה לארץ וירידה ממנה.

[41] זאת בהתחשב בחלק העבודה בתוצר (כ-0.55). הנחנו ששיעור התמורה לעבודה ירד מ-0.55 בנקודת המוצא ל-0.52 בקצה אופק התחזית, המשך מסוים למגמת ירידה חדה יותר שנראתה מראשית שנות ה-90 – מ-0.68 ל-0.55. מגמה זו אומנם נבלמה בינתיים ובשלוש השנים האחרונות שיעור התמורה לעבודה דווקא עלה, בין השאר בהשפעתה של סביבת התעסוקה המלאה. אולם אין בכך כדי להעיד בהכרח על המגמה ארוכת הטווח, שכן זו מושפעת מגורמי יסוד אחרים. הרחבה בנושא התפתחות שיעור התמורה לעבודה מופיעה בדוח בנק ישראל לשנת 2017, פרק ה׳.

גם תרומת ההון הפיזי צפויה לרדת, בעיקר מכיוון שהירידה בתרומת ההון האנושי מפחיתה את קצב הגידול של ההון הפיזי (שכן ההשקעה נקבעת יחסית לתוצר). ההזדקנות הצפויה (העלייה בחלקם של המבוגרים באוכלוסייה) צפויה להפחית עוד את שיעור ההשקעה דרך השפעתה על שיעור החיסכון. ההון הפיזי צפוי לרדת ב-0.8 נקודות אחוז בין 2000—2016 ל-2015—2065, והדבר צפוי להפחית את הצמיחה בכ-0.3 נקודות אחוז.

רמת הפריון לעובד בפועל נמוכה רק במעט מהרמה החזויה למשק בהינתן תכונותיו ובהינתן איכות החינוך, התשתיות והמוסדות.

לבסוף, הפריון הכולל בטווח התחזית צפוי לתרום רק מעט פחות מתרומתו ב-2000—2015 (הפער אפסי). תוצאה זו התקבלה על סמך שלוש תוצאות מרכזיות שהניב הניתוח האמפירי במסגרת העבודה על המודל: האחת, קצב הצמיחה הבסיסי של הפריון הכולל בעולם צפוי לעמוד על 0.4%, בהנחה שהוא ידמה לקצב הממוצע בשנים 1990—2010. היות שתקופה זו כללה הן שנות צמיחה מהירה בעולם והן שנות משבר (למשל 2008—2010), זוהי הנחה מאוזנת. מרכיב הפריון הכולל כרוך בחוסר הוודאות הגדול ביותר, שכן אין הסכמה לגבי הקצב הצפוי של השיפורים הטכנולוגיים בעולם ולגבי השפעתם על פריון העבודה. שנית, בישראל רמת הפריון לעובד בפועל נמוכה רק במעט (כ-8%) מהרמה החזויה למשק בהינתן תכונותיו ובהינתן איכות החינוך, התשתיות והמוסדות. לבסוף, בכל שנה נסגר כ-1% מהפער בין הפריון לעובד לבין רמתו החזויה. לפיכך הפריון הכולל של המשק הישראלי צפוי לצמוח בתרחיש הבסיסי רק מעט מהר יותר מהפריון בעולם ולעמוד בסך הכול על 0.44%.

חיזוי הצמיחה לתקופות שמגיעות עד 50 שנה הוא משימה שאפתנית במיוחד, ולכן כימות חוסר הוודאות הכרוך בתחזית נושא חשיבות הן בפני עצמו והן משום שהוא עשוי לסייע לצרכניה בקבלת ההחלטות. כמפורט במאמר המתאר את מודל התחזית, חוסר הוודאות הכרוך בכל אחד ממרכיביה כומת בשיטה אחרת וניתוחו העלה שלוש תובנות מרכזיות: הראשונה, כאשר מביאים בחשבון את כל מרכיבי חוסר הוודאות, טווח התחזית נע בין 1.8% ל-3% (בהשוואה ל-2.4% בתחזית הבסיסית). השנייה, חוסר הוודאות אינו נוטה לכיוון מסוים שכן התחזית הבסיסית דומה לחציון של מנעד התחזיות. השלישית, את התרומה הגדולה ביותר לחוסר הוודאות תורמות ההנחות על תכונות כוח העבודה. הנחות אלה קריטיות גם לניסיון להעריך עד כמה היה המודל מצליח לחזות את קצב הצמיחה אילו השתמשנו בו בעבר, למשל בשנת 2000: כשעשינו ניסיון כזה מצאנו כי כמעט כל הפער בין הצמיחה בפועל ב-2000—2016 לבין התחזית שהייתה נערכת אז נובע מההנחה שהיינו בוחרים בנקודת המוצא לגבי שיעור ההשתתפות. בסעיף הבא נדון בשאלה כיצד המדיניות החברתית-כלכלית משפיעה על תכונות כוח העבודה ועל הפריון הכולל של המשק.

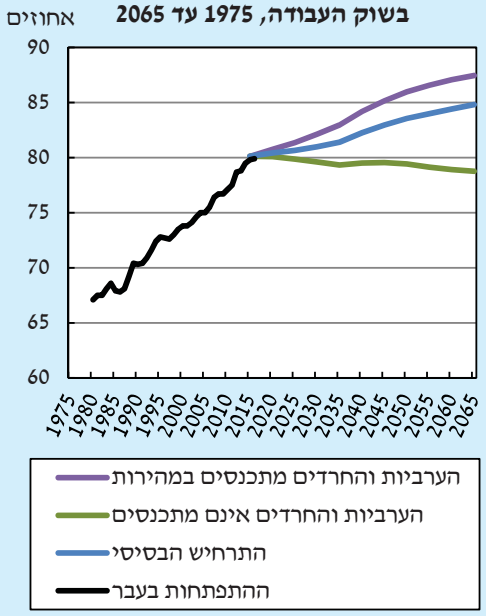
המדיניות החברתית-כלכלית ותחזית הצמיחה

התחזית שהצגנו מושתתת בין השאר על ההנחה שצעדי המדיניות הכלכלית בעתיד ישיגו לכל הפחות את הישגי המדיניות שננקטה מאמצע שנות ה-80[42]. זהו יעד בלתי מבוטל: מאז קום המדינה, וביתר שאת מאז תוכנית הייצוב של 1985, נקטו ממשלות ישראל צעדי מדיניות רבים כדי לטפל באתגרי המשק – השקעה רבה בכבישים, חשיפה ליבוא, מהלכים להגדלת שיעור ההשתתפות בשוק העבודה, רפורמות חינוכיות, ועוד. צעדים אלו תרמו כנראה לקצב הצמיחה של המשק. כעת נבחן כיצד צעדים נוספים ומומלצים יכולים לתרום לצמיחת המשק, ונדון באתגרים המרכזיים הניצבים בפניו בתחומי התעסוקה, המוסדות, החינוך והתשתיות.

התחזית שהצגנו מושתתת בין השאר על ההנחה שצעדי המדיניות הכלכלית בעתיד ישיגו לכל הפחות את הישגי המדיניות שננקטה מאמצע שנות ה-80.

[42] ההנחה באה לידי ביטוי בכך שחזינו מרכיבים רבים במודל על יסוד מגמות העבר. לשם המחשה, חזינו שתכונות כוח העבודה יגדלו בקצב גבוה יותר במידה רבה על סמך הקצב בעבר; שיעור ההשקעה מהתוצר מתחשב בשיעור ההשקעה הממוצע בעבר; וקצב הגידול של הפריון הכולל מושפע ממגמת העבר בעולם.

איור א'-8
תרחישים לגבי שיעור ההשתתפות בשוק העבודה, 1975 עד 2065



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודים על סמך מודל הצמיחה של בנק ישראל.

תחום התעסוקה: אחד האתגרים המרכזיים הניצבים בפני המשק הישראלי נוגע לכך שהנשים הערביות והגברים החרדים משתתפים בשוק העבודה פחות מיתר האוכלוסייה. שיעורי השתתפותם תלויים במדיניות החברתית-כלכלית: לשם המחשה, מזר וריינגוורץ (2018) מצאו כי הפחתת קצבאות הילדים בראשית שנות ה-2000 העלתה במידה מסוימת את היצע העבודה של חלקם. שיעור התעסוקה של הנשים הערביות עדיין נמוך מהשיעור ביתר האוכלוסייה, ושיעור התעסוקה של הגברים החרדים גם רחוק מאוד מהיעד שהממשלה הציבה בשנת 2010[43].

אם יחול רפיון במדיניות שנועדה לשלב בתעסוקה את הגברים החרדים והנשים הערביות, הדבר עלול להוביל לירידה ממשית (כ-6%) ברמה החזויה של התוצר לנפש. מנגד, אם המדיניות תצליח להאיץ את הגידול בשיעור התעסוקה אף אל מעבר לגידול הקיים, היא עשויה לתרום עוד כ-3% לרמת התוצר לנפש בקצה אופק התחזית.

בתחזית הבסיסית הנחנו שהממשלה תיישם בתחום התעסוקה צעדים שבעקבותיהם יעלו שיעורי ההשתתפות בקבוצות הנידונות בקצב דומה לממוצע בעשרים השנים האחרונות[44]. אם יתממש תרחיש פסימי יותר, למשל בעקבות רפיון במדיניות לשילוב בתעסוקה, יישארו מאפייני התעסוקה שלהן ללא שינוי. במקרה זה ירד שיעור ההשתתפות הכולל בקצה אופק התחזית ב-6 נקודות אחוז (איור א'-8) והתוצר לנפש ירד ב-6%. אם יתממש תרחיש אופטימי יותר, למשל הודות למדיניות יוצאת דופן בתחום המדיניות הפעילה בשוק העבודה ו/או בזכות תמורות במערכות החינוך של החרדים והערבים, אזי בקצה אופק התחזית ידמו מאפייני התעסוקה של חברי הקבוצות המצויים בראשית דרכם בשוק העבודה למאפייני הגברים היהודים הלא-חרדים. במקרה זה יעלה שיעור ההשתתפות בגילי העבודה העיקריים בעוד 3 נקודות אחוז יחסית לתרחיש הבסיסי, מלאי ההון הפיזי יגדל בהתאם, והתוצר לנפש יגדל ב-3%.

כדי לקרב את המשק אל התרחיש האופטימי על הממשלה לפעול לשילובן המוצלח של כל קבוצות האוכלוסייה בשוק העבודה באופן עקבי – החל במערכת החינוך וכלה במדיניות הרווחה והתעסוקה. באשר למערכת החינוך, סקר המיומנויות מעלה כי בקרב הגברים החרדים מיומנויות היסוד (קרי המיומנות הכמותית, הבנת הנקרא ופתרון בעיות בסביבה מתוקשבת) נמוכות מאשר בקרב היהודים הלא-חרדים, והפער גדול במיוחד כאשר מדובר בגברים חרדים צעירים. ייתכן כי הדבר נובע מכך שבמרוצת השנים נגרעו מקצועות אלה מתוכנית הלימודים של מסגרות החינוך

[43] בשנת 2010 קבעה הממשלה יעדי תעסוקה לשנת 2020: 63% ו-41% בקרב חרדים וערביות, בהתאמה. ב-2018 עמדו שיעורי התעסוקה בקבוצות אלה על 47.1% ו-38.2%, בהתאמה.

[44] התכונות של הקבוצות השונות בקצה אופק התחזית לא יהיו זהות בהכרח לתכונות של קבוצת הייחוס – גברים יהודים לא-חרדים – ומידת הקִרבה לשם תלויה במאפייני הילודה של המגזרים השונים ובקצב ההתכנסות אל התכונות של קבוצת הייחוס. במודל הנחנו כי מאפייני הילודה משפיעים על תכונות כוח העבודה בשתי דרכים: האחת, לגברים ולנשים יש פחות שנות לימוד ככל שעולה פריון הילודה במגזר שהם משתייכים אליו בתקופת ילדותם, מתוך הנחה שככל שעולה מספר הילדים במשפחה כך פוחת, בממוצע, מספר שנות הלימוד בבגרות. השנייה, נשים נוטות להשתתף פחות בכוח העבודה ו/או לעבוד פחות שעות ככל שיש להן יותר ילדים בגיל הרך.

החרדיות, במיוחד אצל בנים[45]. היות שהפער מהווה חסם להשתלבות החרדים בשוק העבודה וקשה להתגבר עליו בבגרות, יש לעודד אותם ללמוד תחומי דעת רלוונטיים לשוק העבודה, כגון מתמטיקה ואנגלית. הצורך במדיניות זו גובר לנוכח העובדה שהגברים החרדים צפויים להגדיל את חלקם באוכלוסייה מ-3.6% בשנת 2015 ל-11.5% בשנת 2065, וסך החרדים צפויים להגדיל את חלקם באוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים לכ-25% בשנת 2065. חשוב גם להרחיב את הגישה להשכלה אקדמית רלוונטית לשוק העבודה לכל האוכלוסיות, בכללן החרדים והערבים.

נוסף לפעולות במערכת החינוך על המדיניות לתמוך בעקביות בתעסוקה בקרב פרטים שכושר השתכרותם נמוך ולהמעיט בשימוש בקצבאות מהסוגים המצמצמים את התמריץ לעבוד. אומנם הממשלה מפעילה תוכניות רבות להרחבת ההשתתפות בשוק העבודה, אך מרביתן מתוקצבות במיליונים בודדים ומקיפות עשרות עד כמה אלפי משתתפים בשנה. ממשלת ישראל מוציאה מעט יחסית על מדיניות פעילה בשוק העבודה (0.2% תוצר, בשעה שההוצאה הממוצעת ב-OECD עומדת על 0.6% תוצר). מומלץ להגדיל תקציב זה כדי להשיג שתי מטרות: האחת, להרחיב את השתלבות האוכלוסיות שממעטות להשתתף בשוק העבודה, בהן נשים ערביות וגברים חרדים. השנייה, לתמוך בהקניית מיומנויות יסוד ובהכשרה מקצועית לאורך החיים.

כשם שהמודל מאפשר לנתח כיצד תושפע הצמיחה משינויים במאפייני התעסוקה, כך הוא מאפשר לנתח כיצד היא תושפע משינויים בתחומי החינוך, התשתיות והמוסדות (בפרט הביורוקרטיה והרגולציה). אלה משפיעים מאוד על רמת הפריון במשק, והם רגישים מאוד למדיניות הממשלה. מצאנו כי אם בכל אחד מתחומים אלה ייערך שינוי באותו סדר גודל (במונחי סטיות תקן), נקבל את ההשפעה הגדולה ביותר בתחום התשתיות, ופחות מכך בתחומי החינוך והמוסדות. אולם מכיוון שהפער הגדול ביותר בין ישראל לבין מרבית המדינות המפותחות מצוי בתחומי החינוך והמוסדות, ייתכן כי השגת שיפור נתון בהם כרוכה בעלות נמוכה יותר ולכן התשואה להשקעה בהם גבוהה יותר. כעת נציג מה יכולים לתרום צעדים שונים בתחומים אלה וכיצד יכולה הצמיחה לגדול בעזרת שיפור מרבי בכל אחד מהם; "שיפור מרבי" מתייחס לכך שהמדדים בתחום יגיעו לממוצע באחוזון ה-95 של התפלגות המדדים במדינות המדגם.

מומלץ לפעול, במסגרת גיבוש הסכמי השכר במגזר הציבורי, לקביעת יעדים איכותיים וכמותיים לעבודת משרדי הממשלה וליצירת גמישות מרבית באימוץ טכנולוגיות.

המוסדות: ישראל מדורגת במקום ה-30 מבין 34 המדינות החברות ב-OECD מבחינת הקלות בעשיית העסקים (מדד ה-Doing Business של הבנק העולמי). המודל מראה כי אם יחול שיפור מרבי בתחום זה, צמיחת התוצר תעלה ב-0.12 נקודות אחוז בקירוב ורמת התוצר לנפש תעלה ב-6%. ישראל מדורגת נמוך במיוחד בשלושה תתי-מדדים: הקלות ברישום נכסים (30), הפשטות בתשלום המיסים (32), ומידת האכיפה של חוזים (28). יעילות ברישום נכסים ובתשלום מיסים, כמו גם בתהליכים ביורוקרטיים דומים, מחייבת כוח אדם מתאים בכמותו ובאיכותו, טכנולוגיה מתקדמת, ופישוט החוקים והתקנות הרלוונטיים. על מנת להשיג זאת מומלץ לפעול, במסגרת גיבוש הסכמי השכר במגזר הציבורי, לקביעת יעדים איכותיים וכמותיים לעבודת משרדי הממשלה וליצירת גמישות מרבית באימוץ טכנולוגיות. באשר למידת האכיפה של חוזים, בבדיקה אמפירית ממוקדת מצאנו ששיפור בתחום זה חשוב במיוחד להשגת שיפור ברמת הפריון לעובד. ממצא זה עולה בקנה אחד עם ממצאי המחקרים בעולם: אלה מדגישים עד כמה חשוב לאכוף את החוקים הכלכליים ולהקפיד על זכויות הקניין[46]. ב-2018 נעשו צעדים בכיוון הנכון – בבית המשפט המחוזי בחיפה הוקמה מחלקה כלכלית, ובמחלקה הכלכלית בתל אביב הוגדל מספר השופטים – ומומלץ

[45] הרחבה ונתונים מפורטים מופיעים בתוך בנק ישראל (2016), "סקר המיומנויות למבוגרים: רקע כללי", *סקירה פיסקלית תקופתית ולקט ניתוחים מחקריים*. http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/Regular-Publications/Pages/develop141h.aspx.

[46] ראו למשל: Acemoglu, Daron, Simon Johnson, and James A. Robinson. "The colonial origins of comparative development: An empirical investigation." *American economic review* 91.5 (2001): 1369-1401.

לנקוט פעולות נוספות בכיוון זה. לבסוף מומלץ לפעול לשיפור הסביבה העסקית גם בדרכים אחרות, למשל לשפר את הרגולציות הנוגעות לתחרות בשוק המוצרים; במסגרת זו חשוב להעמיק את רפורמת התקינה שנועדה לצמצם את המגבלות על היבוא המתחרה.

מומלץ לנקוט פעולות למשיכת מורות ומורים איכותיים לבתי ספר חלשים על מנת לצמצם את אי-השוויון בהישגים.

החינוך: אומנם ישראל מדורגת גבוה ב-OECD בשיעור בעלי התארים, אך היא נמצאת בתחתית ההתפלגות במבחנים הבין-לאומיים לתלמידים ולבוגרים. דוח בנק ישראל אשתקד הראה שרמת ההישגים הנמוכה תואמת את החזוי על פי היקף ההוצאה לתלמיד – גם הוא נמוך בהשוואה להיקף במדינות אחרות (ראו גם את הדיון בהתפתחות תקציב החינוך בפרק ו'). עוד הראה הדוח כי בישראל אי-השוויון בהישגים גדול במיוחד, הן בעקבות אי-שוויון בין דוברי הערבית לדוברי העברית והן בעקבות אי-שוויון בתוך קבוצת דוברי העברית.

אם ישראל תגדיל את תקציב החינוך לתלמיד ותעלה אותו לרמה הממוצעת ב-OECD, יגדל תקציב החינוך השנתי ב-1% תוצר לערך. המודל מעלה כי השקעה שכזאת צפויה להיטיב עם המשק בטווח הארוך אם היא תנותב ביעילות ותוביל לכך שגם ההישגים יגיעו לרמה הממוצעת ב-OECD. במקרה זה יגבר קצב הצמיחה של התוצר ובשנת 2065 הוא יעלה ב-3% תוצר על הנתון בתרחיש הבסיסי. שיפור מרבי באיכות החינוך יגביר את הצמיחה ב-0.13% תוצר, והדבר יעלה את רמת התוצר לנפש בשנת 2065 ב-6.5% בהשוואה לרמה בתרחיש הבסיסי. אולם יש לזכור ששיפור בתחום החינוך אינו מתרחש במהרה, ונוסף לכך נדרש זמן עד שהוא מבשיל לכדי תרומה למיומנויות העובדים ולצמיחה[47].

כדי לתמוך ברכישה יעילה של מיומנויות היסוד נדרשת מדיניות לשיפור החינוך בגילים הצעירים, ובפרט בגילים 0—3, שכן לסביבה החינוכית בהם יש השפעה קריטית על היכולת לרכוש ידע וכישורים בגיל מאוחר יותר. Heckman et al[48] למשל בחנו תוכניות חינוך לגיל הרך בעולם והראו כי הן משפיעות על מדדי הצלחה בחיים הבוגרים (תעסוקה ושכר), וכי המרוויחים העיקריים מהן הם ילדים ממשפחות מעוטות יכולת. לפיכך מומלץ להגביר את הנגישות של מעונות היום לילדים מרקע חברתי-כלכלי חלש ולשפר את איכות הצוותים בהם – באמצעות העלאה בדרישות הסף, הכשרה מוקדמת והתאמה של תנאי העבודה והשכר – מתוך הכרה בכך שתפקידם אינו רק טיפולי אלא גם חינוכי. חשוב להדגיש כי הכישורים הנלמדים בגיל זה אינם בהכרח עיוניים; אלה כישורי חיים שמהווים תשתית חשובה ליכולות הלמידה ורכישת המיומנויות לאורך החיים[49].

ממחקרים נוספים ניתן להסיק ששיפור באיכות המורים הוא האמצעי היעיל ביותר לשיפור ההישגים הלימודיים גם בגילים מאוחרים יותר, במיוחד כאשר מדובר בתלמידים מהרובד התחתון של התפלגות ההישגים[50]. פרק ו' בדוח זה מראה שאיכות המורים השתפרה עד לשנת 2014, אך משנה זו היא החלה לרדת. מומלץ לנקוט פעולות למשיכת מורות ומורים איכותיים, במיוחד לבתי ספר שמאכלסים תלמידים מרקע חלש על מנת לצמצם גם את אי-השוויון בהישגים. לשם כך יש לשפר את התגמול – בפרט ההתחלתי – למורות ולמורים בבתי ספר אלה. אם יינקט מהלך שיפחית את אי-השוויון בהישגים לרמה הממוצעת ב-OECD מבלי לפגוע בהישגי התלמידים המצויים בחלק העליון של ההתפלגות, הדבר יביא את ממוצע ההישגים בישראל אל מרכז ההתפלגות של ה-OECD. מהלך שכזה ידרוש הן תוספת משאבים והן מאמץ ארגוני ותכנוני שיבטיח כי הם ינוצלו

[47] פרק ה' מרחיב עוד את הדיון בקשר בין המיומנויות לבין פריון העבודה והשכר.

[48] Heckman, James J., and Dimitriy V. Masterov. "The productivity argument for investing in young children."*Applied Economic Perspectives and Policy* 29.3 (2007):446-493.

[49] הרחבה על המיומנויות הרכות הנדרשות בימינו ובעתיד מופיעה למשל באתר ה-World Economic Forum בכתובת:
https://www.weforum.org/agenda/2016/01/the-10-skills-you-need-to-thrive-in-the-fourth-industrial-revolution.

[50] פרק א' בדוח בנק ישראל לשנת 2017 סוקר את המחקרים ומציג ניתוח עלות-תועלת שמתבסס עליהם.

ביעילות, בפרט כאשר יותר מהם יוסטו לחלקי המערכת שתפוקותיהם בהווה נמוכות. בכלל זה יש להגביר את העצמאות הניהולית של בתי ספר שמצליחים לשפר את הישגי תלמידיהם, ברוח ההמלצה של כוח המשימה הלאומי לקידום החינוך בישראל (״ועדת דוברת״, 2003), ולמקד מאמץ בייעול הניהול של בתי ספר שמתקשים לשפר את הישגי תלמידיהם. למרות האתגרים זהו מאמץ הכרחי, שכן הצלחתו יכולה כאמור להשפיע דרמטית על צמיחת המשק.

התשתיות: זרם ההשקעה הציבורית בישראל דומה לממוצע ב-OECD אך אין בו די כדי לסגור את הפער בין המדינה ל-OECD במלאי התשתיות ובאיכותן, בפרט לנוכח העובדה שהאוכלוסייה בישראל גדלה מהר יותר. בדיקות שנערכו באגף החשב הכללי העלו כי להשקעה בתשתיות נדרשים עוד 15 מיליארד ש״ח לשנה כדי לשמור על מיקומה של ישראל בדירוג הבין-לאומי, וכדי לסגור את הפער במלאי ובאיכות נדרשים עוד כ-15 מיליארד ש״ח לשנה. המודל שלנו מעלה כי שיפור מרבי בתחום התשתיות יגדיל את רמת התוצר בישראל ב-6% (לוח א׳-4, שורה אחרונה), ונכון לשנת 2018 מדובר בכ-80 מיליארד ש״ח. מוקדם להעריך במדויק איזו תועלת תניב השקעה מוגברת במיזמי תשתית ספציפיים, וצד העלות תלוי באופן המימון וביעילות הביצוע. אולם השוואה פשוטה בין סדרי הגודל של העלות והתועלת תומכת בנטייה להגדיל בשנים הבאות את ההשקעה בתשתיות, ולבחון את התועלת מכל מיזם באופן פרטני.

מומלץ להשלים את התוכניות להקמת מערכת להסעת המונים בגוש דן ולפעול ליישומן. כאשר יש גישה נוחה לשירותי רכבת, השימוש בה גדל גם בקרב פרטים שמחזיקים מכונית.

הפיגור באיכות התשתיות בולט במיוחד בכל הנוגע לתחבורה הציבורית במטרופולינים. אומנם בערים הגדולות בישראל שיעור הנוסעים לעבודה בתחבורה הציבורית דומה לממוצע בערים גדולות ובינוניות באירופה, אולם כאשר מתחשבים בתכונות הערים (למשל מזג האוויר, שיעור הסטודנטים, מאפייניהם החברתיים-כלכליים של התושבים) מוצאים כי השיעור במחוז תל אביב (כולל פתח תקווה וראשון לציון) נמוך באופן בולט ביחס לצפוי[51]. כדי לטפל בכך הממשלה מתכננת להשקיע בהקמת רכבת תחתית שתצטרף אל קווי הרכבת הקלה שכבר נסללים ומתוכננים, ותיצור עימם מערכת מודרנית להסעת המונים בגוש דן. מומלץ להשלים תוכניות אלה ולפעול ליישומן. סוחוי וסופר (2019) מצאו כי כאשר יש גישה נוחה לשירותי הרכבת (הן בקרבת מקום המגורים והן בקרבת מקום התעסוקה), השימוש בה גדל גם בקרב פרטים שהכנסתם גבוהה ויש ברשותם מכונית[52].

אולם הפיגור ברמת התשתיות אינו מתמצה בתחום התחבורה הציבורית. בתחום התקשורת יש פיגור בתשתיות לאינטרנט המהיר, ומומלץ לזהות את המכשולים הרגולטוריים שגורמים לכך כדי להגדיל את התמריץ שיש לחברות בשוק לשפר את השירות באמצעות שיפור התשתיות. באשר למשק האנרגיה, מומלץ לבנות לו תוכנית אב ולהתייחס בפירוט לתשתיות החשמל ובעיקר לרשת ההולכה שכן זו מהווה כבר כיום חסם להרחבת השימוש באנרגיות מתחדשות. לבסוף מומלץ לקבל הכרעה בנוגע להשקעה בתשתית הגז ובהקמת שדה תעופה בין-לאומי נוסף.

***

יישום רפורמות מהותיות אינו דבר של מה בכך, אך ככל שיגבר יישומן כך יגדל הסיכוי להאצת הצמיחה ולצמצום משמעותי של הפער ברמת החיים בין ישראל לבין מדינות עשירות יותר.

הפער הקיים ברמת החיים בין ישראל למדינות מפותחות יותר נותר יציב מאז ראשית שנות ה-70, אף על פי שמאז יושמו כאמור רפורמות רבות. יישום רפורמות נוספות אינו דבר של מה בכך, אך נדרש מאמץ מיוחד שכן ירידה בקצב היישום עלולה לפגוע בקצב הצמיחה. בהנחה שהקצב יישמר המשק הישראלי צפוי לצמצם בתקופת התחזית כ-5 נקודות אחוז מפער התוצר לנפש בינו לבין

[51] ראו תיבה ב׳-1 בדוח בנק ישראל לשנת 2017.

[52] סוחוי ט׳ וי׳ סופר (2019), ״איך מגיעים לעבודה בישראל? מאפייני יישוב וגורמי פרט״, בנק ישראל, סדרת מאמרים לדיון.

הממוצע ב-OECD (כ-13% בשנת 2017; פרק ה' מרחיב את הדיון בפער זה), אך הפער בינו לבין הממוצע במדינות דומות (קטנות ומפותחות) צפוי להיוותר בעינו (כ-30%)[53]. ככל שיגבר יישומן של רפורמות מבניות מהותיות, כך יגדל הסיכוי להאצת הצמיחה ולצמצום משמעותי של הפער ברמת החיים בין ישראל לבין מדינות עשירות יותר.

לוח א'-4

תרחישי השיפור בפריון הכולל בהשוואה לתחזית הבסיסית, 2015 עד 2065

	התחזית הבסיסית	חלופות הפריון הכולל משיפורים ב:			
		מוסדות	תשתיות	חינוך	כלל השינויים
	שיעורי הצמיחה השנתיים הממוצעים				
התוצר	2.4	2.5	2.5	2.6	2.8
התוצר לנפש	0.7	0.9	0.9	0.9	1.1
ההון הפיזי	2.2	2.3	2.3	2.3	2.5
הפריון הכולל	0.4	0.5	0.5	0.5	0.7
התוצר (2065, שיעור הסטייה מהרמה במודל הבסיסי)		5.9	6	6.5	19.4

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודים על סמך מודל הצמיחה של בנק ישראל.

[53] זהו הפער בהשוואה לפינלנד, דנמרק, אוסטריה, שוודיה, הולנד ובלגיה.

פרק ב'
הפעילות המצרפית: התוצר והתעסוקה

- התוצר המקומי הגולמי צמח בשנת 2018 ב-3.3%, בדומה לקצב הצמיחה הפוטנציאלי, ושוק העבודה נותר בסביבת תעסוקה מלאה.
- סביבת התעסוקה המלאה והרעת תנאי הסחר הקשו על התרחבות הפעילות, ויחד עם התכווצות ההשקעה בבנייה למגורים הביאו להאטה קלה בצמיחה לעומת השנתיים הקודמות.
- בדומה ל-2017 התבססה צמיחת המשק הן על השימושים המקומיים, שהמשיכו לגדול בתמיכת המדיניות המוניטרית והמדיניות הפיסקלית המרחיבות, והן על היצוא, שצמח בדומה לקצב הגידול של הסחר העולמי.
- ב-2018 נמשך השינוי המבני בהרכב היצוא: יצוא השירותים התרחב במהירות, בעוד שיצוא הסחורות גדל בקצב מתון בלבד.
- בשנים האחרונות צמיחתו של יצוא הסחורות הישראלי איטית מזו של הסחר העולמי בסחורות; על פי ניתוח המוצג בתיבה ב'-1 תוצאה זו מתקבלת אפילו כשמתחשבים בהרכב הסחורות וביעדים שאליהם ישראל מייצאת.
- שיעור התעסוקה במשק הוסיף לעלות גם השנה, ושוק העבודה נותר הדוק: שיעור האבטלה ירד לשפל של כמה עשורים; שיעור המשרות הפנויות התייצב ברמת שיא; החברות במגזר העסקי דיווחו על החמרת המחסור בעובדים; עליית השכר הואצה; וחלקן של ההכנסות מעבודה בתוצר עלה במידה ניכרת.
- בשנתיים האחרונות צמח היבוא מהר יותר מאשר התוצר, והורעו תנאי הסחר – התפתחויות שהביאו לירידתו של העודף במאזן הסחורות והשירותים. על רקע זה התהווה השנה פיחות ריאלי, לאחר ייסוף מתמשך של למעלה מעשור.
- מעבר לענפים שעתירות המים שלהם נמוכה יחסית, על רקע עליית מחירי המים לחקלאים, תרם להתייעלות השימוש במים בחקלאות. שינוי ההרכב הענפי בתגובה לשינוי במחירי תשומות או גורמי ייצור עשוי לתרום להתייעלות גם במגזרים נוספים במשק.

1. ההתפתחויות העיקריות ותנאי הרקע

א. ההתפתחויות העיקריות

הצמיחה הואטה מעט ביחס לשנתיים הקודמות.

התוצר המקומי הגולמי צמח בשנת 2018 ב-3.3%, בדומה לקצב הצמיחה הפוטנציאלי. הצמיחה הואטה מעט ביחס לשנתיים הקודמות (לוח ב׳-1), והאטה זו קיבלה ביטוי ברור יותר בקצב הצמיחה במהלך השנה, שהסתכם ב-2.8%[1].

השנה נרשמה הרעה נוספת בתנאי הסחר[2], שהקשתה על התרחבות הפעילות, ויחד עם התכווצות ההשקעה בבנייה למגורים הוליכה לצמיחה איטית מעט יותר מאשר בשנתיים הקודמות. לעומת זאת, המדיניות המרחיבה – הן המוניטרית והן הפיסקלית – הוסיפה לתרום לגידול הביקושים.

שוק העבודה אופיין גם ב-2018 בסביבת תעסוקה מלאה: שיעור האבטלה, שהיה ברמת שפל, אמנם ירד בממוצע שנתי, אך מגמת ירידתו נבלמה במהלך השנה; שיעור המשרות הפנויות התייצב ברמה גבוהה; השכר הוסיף לעלות בקצב מהיר, וכתוצאה מכך עלה שיעור התמורה לעבודה בתוצר, זו השנה השלישית ברציפות. התרחבות התוצר נסמכה השנה במידה פחותה על גידול התעסוקה ובמידה רבה יותר על גידולם של מלאי ההון הפיזי והפריון הכולל – מה שמתיישב עם סביבת התעסוקה המלאה.

יחס התלות בישראל עולה בעשור האחרון ומאט לאורך זמן את צמיחת התוצר לנפש.

צמיחתו של התוצר לנפש בישראל הייתה בשנים האחרונות איטית יותר מאשר במדינות ה-OECD (לוח ב׳-1), ולכן הפער השלילי ביננו למדינות המפותחות התרחב. אחד ההסברים לכך נעוץ בגורם הדמוגרפי ארוך הטווח, שבא לידי ביטוי בהתרחבות הפער בין ישראל למדינות המפותחות ביחס התלות – היחס בין האוכלוסייה הנתמכת[3] לבין האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים (25–64). עקב פריון הילודה הגבוה בישראל ישנו פער קבוע ביחס התלות בין ישראל

לוח ב׳-1

מדדים נבחרים לפעילות המשק, 1995 עד 2018

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

	1995 עד 2013	2014	2015	2016	2017	2018
התוצר המקומי הגולמי	3.8	3.9	2.6	4.0	3.5	3.3
התוצר במדינות ה-OECD	2.1	2.2	2.6	1.8	2.5	[1]2.4
התוצר לנפש	1.7	1.9	0.6	2.0	1.5	1.3
התוצר לנפש במדינות ה-OECD	1.5	1.6	2.0	1.2	1.9	[1]1.7
היצוא ללא יהלומים וחברות הזנק	7.0	5.0	-1.5	-0.2	7.3	4.2
השימושים המקומיים	3.3	4.3	3.8	6.5	3.7	3.4
שיעור האבטלה (בני 25-64, רמה)	8.2	5.0	4.5	4.1	3.7	3.5
השכר הריאלי למשרת שכיר	0.8	1.1	2.9	2.8	2.8	2.7

[1] הנתונים ל-2018 מבוססים על אומדן.

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

[1] הצמיחה השנתית שווה לשיעור הגידול של סך התוצר ב-2018 לעומת סך התוצר ב-2017, ואילו הצמיחה במהלך השנה שווה לשיעור הגידול של התוצר בסוף 2018 (הרבעון האחרון) לעומת התוצר בסוף 2017.

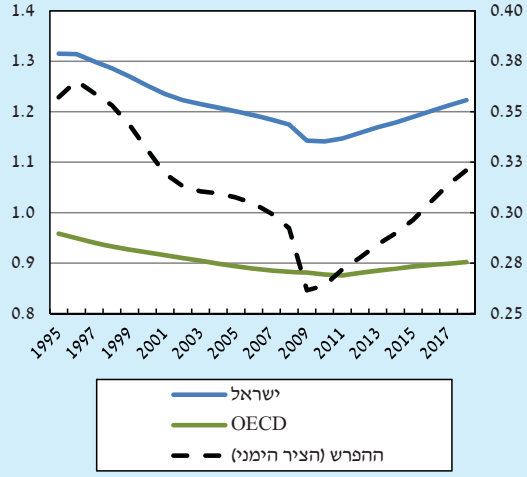
[2] תנאי הסחר שווים ליחס בין מחיר היצוא למחיר היבוא.

[3] האוכלוסייה הנתמכת כוללת צעירים מתחת לגיל 25 ואוכלוסייה מבוגרת בגיל 65 ומעלה.

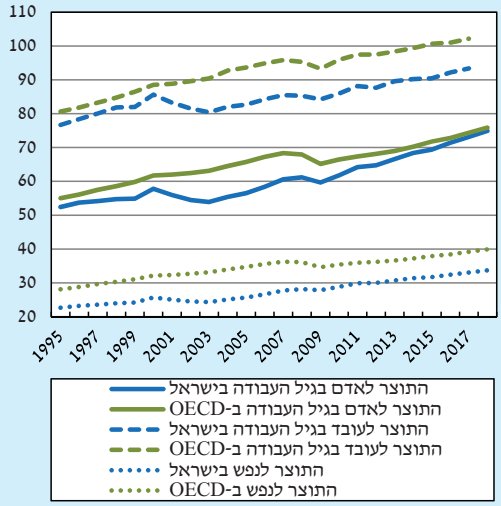
למדינות ה-OECD ; ופער זה אף התרחב בשנים האחרונות בגלל עלייה מהירה של היחס בישראל, שכן השנתונים היוצאים מטווח הגילים 25–64 גדולים יחסית לשנתונים המצויים בו והנכנסים אליו (איור ב׳-1א). לעומת זאת, בזכות הגידול המהיר של שיעור התעסוקה בישראל שיעורה גבוה מן הממוצע ב-OECD[4], ולפיכך הפער בתוצר לאדם בגילי העבודה העיקריים הלך והצטמצם, והוא עומד כיום על פחות מ-1.5% (איור ב׳-1ב). בניגוד לתעסוקה, שגדלה במהירות, צמח פריון העבודה במתינות, וכתוצאה מכך התוצר לעובד (בגילי העבודה העיקריים) בישראל נותר נמוך בכ-10% מממוצע ה-OECD, כמו לאורך 15 השנים האחרונות (איור ב׳-1ב)[5]. בפרק א׳ מוצעים כיוונים לצעדי מדיניות שיאפשרו להעלות את פריון העבודה הנמוך בישראל, ובכך לצמצם את הפער ברמת החיים בינינו לבין המדינות המפותחות.

איור ב׳-1

א. יחס התלות[1] בישראל ובמדינות ה-OECD, 1995 עד 2018



ב. התוצר לנפש, התוצר לאדם בגיל העבודה העיקרי (25–64) והתוצר לעובד בגיל העבודה העיקרי, 1995 עד 2018



[1] יחס התלות מוגדר כאן כיחס בין האוכלוסייה שאינה בגילי העבודה העיקריים (25– 64) לאוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים.
המקור : ארגון העבודה הבין-לאומי, OECD ועיבודי בנק ישראל.

ב. תנאי הרקע

הסחר העולמי התמתן, וחוסר הוודאות לגבי הסביבה העולמית גבר.

ההתאוששות בכלכלה העולמית נבלמה השנה, ולכן התפתחות הפעילות בעולם תומכת מעט פחות מאשר אשתקד בהמשך הצמיחה של ישראל. הצמיחה העולמית אמנם נותרה יציבה, אבל הסחר העולמי התמתן ביחס ל-2017 (לוח ב׳-2), וחוסר הוודאות לגבי הסביבה העולמית גבר. הגופים הבין-לאומיים ובתי ההשקעות הורידו את תחזיותיהם, והם צופים כי מגמת ההתמתנות תימשך בשנתיים הבאות. התפתחויות אלו לוו בעליות מחירים, שפגעו בהכנסת המשק : עליית מחיר הנפט בשנתיים האחרונות הואצה השנה והסתכמה בכ-50% לעומת 2016 ; ואולם ברבעון

[4] בשנת 2018 שיעור התעסוקה בישראל בגילי העבודה המרכזיים היה 77.5%, לעומת 72% בממוצע ב-OECD.

[5] המועסקים הישראלים עובדים בממוצע יותר שעות ממקביליהם במדינות המפותחות, ולכן הפער בתוצר לשעת עבודה גדול אף יותר.

האחרון של השנה ירד מחיר הנפט ירידה חדה, וחזר לרמתו ב-2017. בסך הכול הסתכמה ההרעה בתנאי הסחר של ישראל השנה ב-2.7%, וביותר מ-4% בשנתיים האחרונות במצטבר, והייתה בין הגורמים לירידה של שיעור החיסכון הגולמי ולפיחות בשער החליפין הריאלי[6].

המדיניות המוניטרית הייתה גם השנה מרחיבה: הריבית הנומינלית נותרה בשיעור אפסי של 0.1% במשך רוב השנה, הריבית הריאלית לשנה ירדה בתוך התחום השלילי (בעקבות האצת האינפלציה), והתשואות הריאליות הארוכות (ל-10 שנים) נותרו נמוכות. (דיון מורחב במדיניות המוניטרית מובא בפרק ג'.)

המדיניות המוניטרית והפיסקלית הוסיפה להיות מרחיבה.

גם במישור הפיסקלי ננקטה השנה מדיניות מרחיבה. זו תרמה להתרחבות הביקוש המקומי, אך סביר שתרומתה לצמיחה הייתה מוגבלת, בשל קרבת המשק לתעסוקה מלאה וגידול הגירעון המבני[7]. ההוצאה הציבורית צמחה מהר יותר מאשר התוצר, בעיקר עקב המשך גידול מהיר של ההוצאה האזרחית, ולמרות אי גידול של תשלומי ההעברה לנפש (לאחר שגדלו בשיעור חד בשנה הקודמת). לצד גידולה של ההוצאה המשיכה הממשלה במתווה הפחתת המסים (מס החברות ומכסי היבוא); כתוצאה מכך העמיק גירעון הממשלה והסתכם ב-2.9 אחוזי תוצר, ובגירעון המבני נמשכה מגמת העלייה, שהחלה ב-2015. (דיון מורחב במדיניות הפיסקלית מובא בפרק ו'.)

לוח ב'-2

ההתפתחויות הכלכליות בעולם, 1995 עד 2018

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

	1995—2013	2014	2015	2016	2017	[1]2018
המדינות המפותחות						
התוצר המקומי הגולמי[2]	2.4	2.1	2.3	1.7	2.3	2.4
הסחר[3]	6.1	3.9	4.3	2.1	4.3	3.5
ארה"ב						
התוצר המקומי הגולמי	2.8	2.5	2.9	1.6	2.2	2.9
גוש האירו						
התוצר המקומי הגולמי	1.6	1.4	2.1	1.9	2.4	2.0
המדינות המתפתחות						
התוצר המקומי הגולמי	6.5	4.7	4.3	4.4	4.7	4.7
הסחר[3]	9.3	3.7	0.3	2.4	7.0	5.4
הסחר העולמי	7.0	3.8	2.8	2.2	5.2	4.2

[1] הנתונים לשנת 2018 מבוססים על אומדן.
[2] מקור הנתונים על השנים 1995 עד 2013 הוא ארגון ה-OECD.
[3] ממוצע פשוט של שיעור השינוי ביצוא וביבוא של סחורות ושירותים.
המקור: קרן המטבע הבין-לאומית ועיבודי בנק ישראל.

[6] השלכות השינויים בתנאי הסחר על המשק נדונות בפרק ז' של דוח בנק ישראל לשנת 2015.

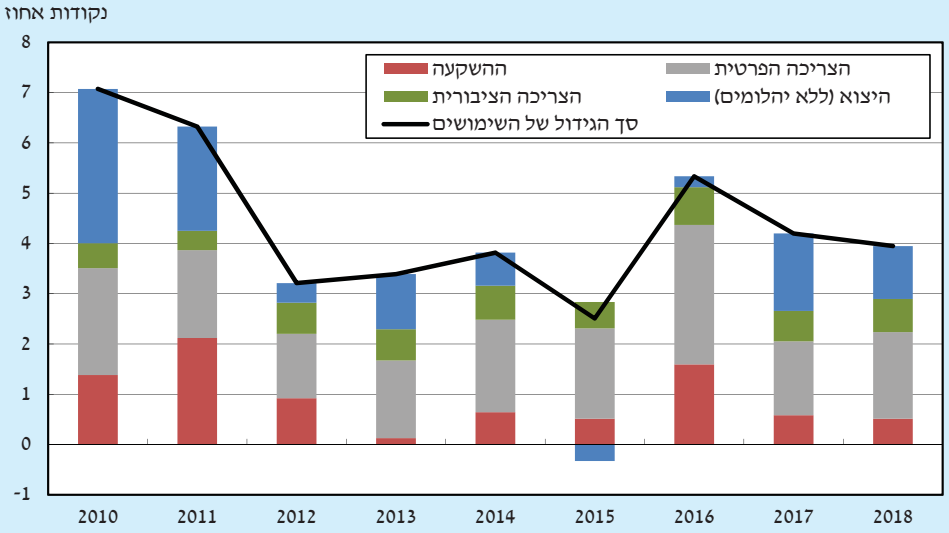
[7] הגירעון המבני הוא שיעור הגירעון הנובע מפער מובנה בין רמת ההוצאות לרמת ההכנסות הסטטוטוריות, ומנכה את ההשפעות של מחזור העסקים ושל אירועים חד-פעמיים.

2. הביקוש המצרפי והשימושים

א. תמהיל הביקוש מחו"ל והביקוש המקומי

צמיחתם של השימושים ב-2018 הייתה איטית מעט יותר מן הממוצע בשנים 2016–2017. היצוא והצריכה הציבורית המשיכו לגדול בקצב דומה לזה של ממוצע השנתיים הקודמות[8], ואילו הצריכה הפרטית וההשקעה הואטו ומיתנו את ההתרחבות של סך השימושים (איור ב'-2).

איור ב'-2
גידול השימושים: סך הגידול ותרומת הרכיבים, 2010 עד 2018



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ב'-3
התפתחות המקורות והשימושים, 1995 עד 2018
(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

	1995—2013	[1]2015—2014	[1]2017—2016	2018
התוצר המקומי הגולמי	3.8	3.2	3.7	3.3
היבוא ללא אוניות, מטוסים ויהלומים וללא היבוא הביטחוני	4.7	2.2	8.1	4.7
השימושים הסופיים	3.3	4.0	5.1	3.4
מזה: הצריכה הפרטית	4.1	4.2	4.9	3.9
ההשקעה בנכסים קבועים (למעט אוניות ומטוסים)	2.7	0.9	7.7	1.4
ההשקעה במלאי ללא יהלומים וחברות הזנק (אחוזי תוצר)	-0.2	0.1	0.1	0.3
התפוקה של חברות ההזנק	[2]-5.5	25.9	8.5	13.8
הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני	2.1	3.5	4.4	3.7
היצוא ללא יהלומים וחברות הזנק	7.0	1.8	3.6	4.2

[1] שיעור השינוי הממוצע. זאת כדי לנטרל את השפעת התנודות החדות ביבוא המכוניות.
[2] הנתון מתייחס לשנים 2001—2012.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[8] אנו מתייחסים לשנים 2016–2017 כאל מקשה אחת כדי לנטרל את ההשפעה של ההסטה ביבוא המכוניות.

התמתנות קצב הגידול של השימושים באה לידי ביטוי גם בהתמתנות התרחבותו של היבוא. זו משקפת בעיקר האטה חדה ביבוא השירותים, ובמידה פחותה – התמתנות בגידול היבוא של מוצרי צריכה. אף על פי כן, כמו בשנתיים הקודמות, הוסיף היבוא להתרחב בקצב מהיר יותר מאשר התוצר (לוח ב׳-3). היבוא גדל מהר מפני קירבתו של המשק לתעסוקה מלאה ועל אף עליית מחירו היחסי לאחר ירידה מתמשכת. עם רכיבי היבוא שגדלו נמנים חומרי הגלם, שיבואם עלה בשיעור חד, כלי התחבורה והנסיעות לחו״ל.

ב. השימושים המקומיים

(1) הצריכה הפרטית

הצריכה הפרטית גדלה ב-2018 ב-3.9%, ובדומה לשנים האחרונות המשיכה להתרחב בקצב מהיר יותר מאשר התוצר. סייעו לגידול הצריכה הריבית הריאלית השלילית והעלייה הנאה בערך תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור[9], שתרמה לתחושת העושר (לוח ב׳-6). יחד עם זאת התמתן גידולה של הצריכה הפרטית ביחס לשנתיים הקודמות, בעיקר משום שההכנסה הריאלית מעבודה ומתשלומי העברה צמחה בקצב מתון יותר, ומפני שמחירי הדירות ירדו, לאחר עלייתם המהירה בשנים הקודמות, שתרמה להתרחבות הצריכה הפרטית[10].

התמתנות קצב גידולה של הצריכה הקיפה את כל רכיביה, לרבות השירותים המקומיים[11], ולוותה בהאצת עלייתם של המחירים במגוון סעיפים (לוח ב׳-4) ובהאטת הגידול של יבוא מוצרי

לוח ב׳-4
שיעור השינוי ברכיבי הצריכה הפרטית

רכיבי הצריכה הפרטית	המשקל בצריכה (באחוזים)	שיעור השינוי הכמותי		שיעור השינוי במחיר	
		2017—2016	2018	2017—2016	2018
שירותים	35.0	5.7	4.5	0.3	1.5
מזה: שירותים ללא טיסות לחו״ל	31.5	4.8	3.8	0.7	0.8
דיור	22.6	3.5	3.1	1.9	2.2
מזון	18.2	3.8	2.5	-0.2	1.1
דלק, חשמל ומים	6.4	3.6	0.5	-2.0	3.4
מוצרי תעשייה לצריכה שוטפת	3.7	7.1	6.6	-1.4	0.0
כלי תחבורה	3.6	5.3	[1]0.5	-1.3	-1.2
בני קיימא אחרים	4.1	4.6	0.2	-4.5	-4.6
בני קיימא למחצה	4.2	5.7	1.8	-2.3	-3.8
צריכה בחו״ל	3.2	13.7	11.2	-8.4	0.2
סך הצריכה הפרטית		**4.9**	**3.9**	**-0.2**	**1.0**

[1] הגידול המוצג ביבוא כלי תחבורה ב-2018 מתייחס לשיעור השינוי ביחס לרמה הממוצעת בשנים 2016—2017. זאת כדי לנטרל את התנודות החדות ביבוא המכוניות שנבעו מהקדמת רכישות בתגובה לשינוי במיסוי שהוחל בתחילת 2017.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[9] הירידות בשווקים הפיננסיים ב-2018 היו כולן ברבעון האחרון של השנה, ולכן השפעתן על גידול הערך השנתי הממוצע של תיק הנכסים הייתה מצומצמת.

[10] ראו א׳ ברק (2017), ״פונקציית הצריכה הפרטית בישראל״, *סקר בנק ישראל* 89.

[11] סעיף צריכת השירותים הוא הגדול ביותר בצריכה הפרטית, ועיקרו שירותי תחבורה ותקשורת; מסעדות ובתי מלון; ביטוח ופיננסים; אמנות, בידור ופנאי; חינוך ובריאות.

לוח ב'-5
שיעור השינוי ברכיבי היבוא של מוצרי צריכה
(בדולרים קבועים)

רכיבי היבוא	2017—2016	2018
הצריכה השוטפת	8.3	4.6
צריכת כלי תחבורה	5.4	-2.1[1]
צריכת בני קיימא אחרים	2.4	2.6
צריכת בני קיימא למחצה	6.8	9.5
סך מוצרי הצריכה	**6.2**	**5.6**

[1] הגידול המוצג ביבוא כלי תחבורה ב-2018 מתייחס לשיעור השינוי ביחס לרמה הממוצעת בשנים 2016—2017. זאת כדי לנטרל את התנודות החדות ביבוא המכוניות, שנבעו מהקדמת רכישות בתגובה לשינוי במיסוי שהוחל בתחילת 2017.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ב'-6
הביקוש המקומי: תנאי הרקע ומדדים עיקריים להתפתחותו, 1995 עד 2018
(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

	1995 עד 2013	2014	2015	2016	2017	2018
הצריכה הפרטית	4.1	4.3	4.1	6.4	3.4	3.9
מזה: הצריכה למעט בני קיימא	3.9	3.7	4.5	5.2	4.5	3.7
צריכת בני קיימא[1]	5.7	9.9	0.3	19.6	-8.0	6.2
ההכנסה הפרטית הגולמית הפנויה מכל המקורות[3]	3.6	4.7	4.5	5.7	1.6	7.2
מזה: התמורה לעבודת שכירים	3.8	3.7	5.3	6.1	5.9	4.3
תשלומי ההעברה	0.5	3.1	5.6	4.7	7.5	0.6
האשראי למשקי הבית	[2]7.3	6.2	6.5	6.7	5.5	4.7
מזה: האשראי למשקי הבית שלא לדיור	[2]3.5	6.2	6.9	6.1	4.8	2.0
הריבית הריאלית לשנה (אג"ח ממשלתיות, רמה)	3.2	-0.7	-0.5	-0.1	-0.1	-0.8
ערך תיק הנכסים של הציבור	10.5	9.3	7.1	1.8	4.4	4.1
המדד לאמון הצרכנים	[3]3.8	2.7	3.4	1.9	3.7	2.9
ההשקעה בנכסים קבועים (למעט אוניות ומטוסים)	7.2	1.6	0.1	12.1	3.3	1.4
האשראי למגזר העסקי	[1]5.0	0.3	1.6	3.5	3.8	5.4
הריבית הריאלית ל-10 שנים (אג"ח ממשלתיות, רמה)	3.8	1.0	0.5	0.4	0.6	0.5
מדד מנהלי הרכש (רמה)	[3]50.7	48.6	50.2	52.3	55.2	53.3
השינוי בניצולת ההון בתעשייה (מאזן הנטו מסקר החברות של בנק ישראל)	-2.7	-2.0	-9.0	0.0	5.9	5.3
הצריכה הציבורית למעט היבוא הביטחוני	2.1	3.5	3.6	4.2	4.5	3.7
סך המסים[4]	33.0	30.8	31.0	30.9	32.4	30.8
הגירעון הכולל בתקציב הממשלה הרחבה[5]	5.4	2.7	1.6	1.9	1.9	[6]3.8
השינוי בגירעון המבני בתקציב הממשלה[5]		-1.8	-0.9	0.7	1.9	1.1
השינוי בגירעון מנוכה המחזור[5]		-1.5	-1.6	0.4	0.4	2.4

[1] התנודות החדות בצריכת בני קיימא משקפות הסטות ביבוא המכוניות בתגובה לשינויים במיסוי.
[2] הנתון מתייחס לשנים 2005—2013.
[3] הנתון מתייחס לשנים 2002—2013.
[4] התנודות החדות בהכנסה הפרטית הגולמית הפנויה מכל המקורות בשנים 2017—2018 נובעות מתשלומי מסים שהוקדמו עקב הטבת מס זמנית לבעלי עניין בחברות שמשכו דיווידנדים ומס הון חד-פעמי בגין מכירת "מובילאיי", ולכן סביר שהן לא השפיעו על הצריכה במידה ניכרת.
[5] באחוזי תוצר.
[6] הסבר על הפער בין הגירעון המוצג בלוח זה לבין הגירעון המדווח על ידי הלמ"ס, מופיע בפרק ו' בהערת שוליים מס' 2.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, סקר אמון הצרכנים של "גלובס-סמית", סקר החברות של בנק ישראל, סקר מנהלי הרכש של ארגון מנהלי הרכש ו"בנק הפועלים", ועיבודי בנק ישראל.

צריכה (לוח ב׳-5). מצד ההיצע – מרבית ההתייקרויות משקפות את ההרעה בתנאי הסחר, שבאה לידי ביטוי בעליית מחירי הנפט ומחירי הסחורות והשירותים בחו״ל; סביר להניח שהאטת קצב הגידול הכמותי של רכיבים אלו נובעת מתגובת הצרכנים להאצה אקסוגנית במחירים. מצד הביקוש אפשר להצביע על האטה בצריכה של בני קיימא ״אחרים״[12], שלוותה בירידת מחיריהם. המקור לכך הוא כנראה ירידה של נפח הפעילות בשוק הדיור בשנתיים האחרונות, שכן בני קיימא הם מוצרים משלימים לדיור. התפתחות זו גם עולה בקנה אחד עם ההאטה באשראי הצרכני למשקי הבית. (להרחבה על האשראי הצרכני ראו פרק ד׳.)

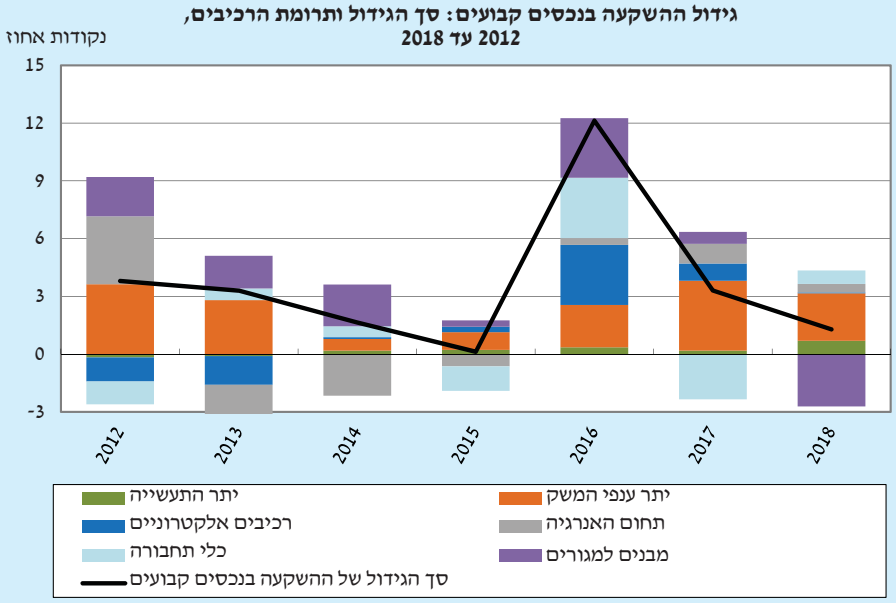
(2) ההשקעה

ההשקעה המקומית הגולמית גדלה השנה ב-2.6%. ההשקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים) התרחבה בשיעור של 1.3% בלבד[13], ובמהלך השנה אף דרכה במקום, לאחר שבשנתיים הקודמות היא גדלה במהירות.

ההשקעה בבנייה למגורים התכווצה, ותרומתו של ענף הבנייה לצמיחה הייתה קטנה.

ההשקעה הפעילה במבנים למגורים – כשליש מההשקעה הקבועה – התכווצה השנה ב-8.2%, והייתה הגורם המרכזי למיתון גידולה של ההשקעה בנכסים קבועים (איור ב׳-3). התכווצות זו שיקפה ירידה ניכרת של מספר התחלות הבנייה בשנתיים האחרונות (כמפורט בפרק ט׳), לאחר גידול מתמשך של כמעט עשור. ההשקעה בבנייה למגורים הייתה אחד הערוצים שבהם המדיניות המוניטרית סייעה למשק להתמודד בשנים קודמות עם ביקוש נמוך מהעולם, ובעשור האחרון

איור ב׳-3
גידול ההשקעה בנכסים קבועים: סך הגידול ותרומת הרכיבים, 2012 עד 2018



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[12] במוצרים בני קיימא אחרים נכללים ציוד חשמלי וציוד אחר, רהיטים ושעונים.

[13] הפער ב-2018 בין ההשקעה הגולמית לבין ההשקעה בנכסים קבועים ללא אוניות ומטוסים משקף בעיקר את ההשקעה באוניות ומטוסים, שגדלה השנה בכ-3.5 מיליארד ש״ח (כ-0.3 אחוז תוצר). גם ההשקעה במלאי חברות ההזנק חזרה להתרחב ותרמה השנה לצמיחת התוצר.

הפעילות בענף הבנייה תרמה בממוצע כ-0.5 נקודת אחוז לצמיחה השנתית של התוצר[14]; ואולם השנה התוצר של ענף הבנייה צמח ב-2.0% בלבד (בזכות גידול מהיר של ההשקעה בבנייה שלא למגורים), כך שתרומתו לצמיחת התוצר הכולל הסתכמה בכ-0.2 נקודת אחוז.

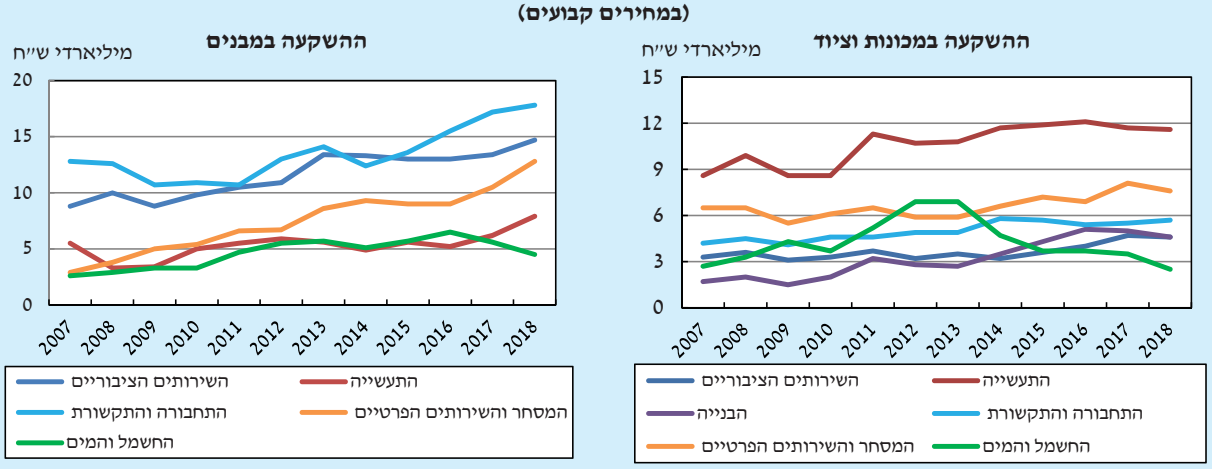
לעומת זאת ההשקעה בענפי המשק – כשני שלישים מההשקעה הקבועה – התרחבה השנה ב-6.1% ונשענה על התרחבות האשראי העסקי, על רקע סביבת הריבית הנמוכה (לוח ב'-4). להשקעה בענפי המשק תרם השנה גידול ההשקעה בתחום האנרגיה, בעיקר עקב עבודות הפיתוח של מאגר הגז "לוויתן", וכן תרמה לה התאוששות ההשקעה בכלי תחבורה. כנגד זאת סיימה "אינטל" במהלך השנה את עיקר תוכנית ההשקעה שלה, וכך נבלם הגידול המהיר של השקעות ענף הרכיבים האלקטרוניים לאחר שנתיים של תרומה חיובית להשקעה בענפי המשק (איור ב'-3).

מעבר לגורמים הזמניים והמיוחדים ניכר שענפי המשק הרחיבו בהיקף משמעותי את ההשקעה במבנים (איור ב'-4). ההשקעה בבנייה שלא למגורים מתרחבת במהירות בשנתיים האחרונות, אך לאחר שבשנת 2017 היא הייתה מוטה לתחום התשתיות ניכר השנה גידול חד במבני תעשייה ומשרדים, וכן במבני ציבור ברשויות המקומיות, על רקע הבחירות שהיו השנה.

מרבית ענפי המשק צמצמו את ההשקעה במכונות וציוד.

לעומת זאת צמצמו מרבית ענפי המשק את ההשקעה במכונות וציוד (איור ב'-4). התכווצות זו בלטה בענפי המסחר והשירותים הפרטיים, שנהנו בשנים הקודמות מהביקוש המקומי הגבוה, בענף הבינוי ובענף החשמל והמים, שהוסיפו להצטמצם, ובענפי התעשייה[15], שההשקעה בהם קפאה על שמריה. כמו בשנה הקודמת, התעשייה אמנם הרחיבה את התפוקה באמצעות שימוש בהון, אך עשתה זאת פחות באמצעות השקעה ויותר דרך הגדלת הניצולת. הענף היחיד שהגדיל השנה את ההשקעה במכונות וציוד היה ענף המידע והתקשורת (המוצג יחד עם ענף התחבורה), אשר ממשיך לצמוח במהירות. התפתחות זו עולה בקנה אחד עם הגידול המהיר של ההשקעה בקניין רוחני, המשקפת בעיקר השקעות של ענפי היצוא המתקדמים בתוכנה ובמו"פ.

איור ב'-4
ההשקעה במכונות וציוד ובמבנים בענפי המשק, 2007 עד 2018
(במחירים קבועים)



[1] ההשקעה המוצגת במכונות וציוד בתעשייה היא למעט ההשקעה בגז וברכיבים אלקטרוניים. אין נתונים על ההשקעה במבנים בענף הבנייה.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[14] האומדן הוא לתרומה הכוללת. התרומה הישירה של ענף הבנייה לצמיחת התוצר בשנים אלו (2008–2017) הייתה כ-0.3 נקודת אחוז. (התרומה הישירה שווה לשיעור הגידול של תוצר ענף הבנייה כפול משקלו בתחילת התקופה.)

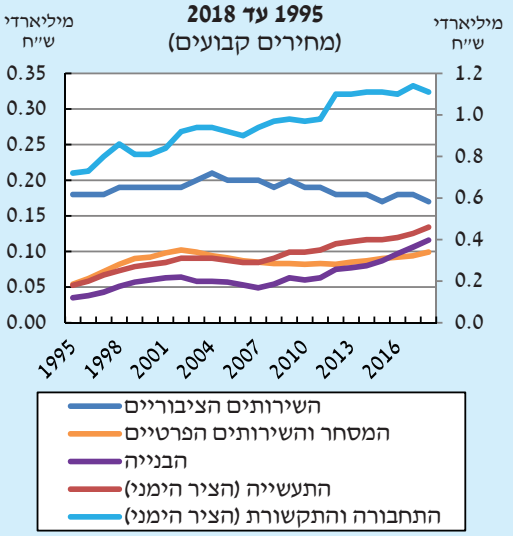
[15] למעט הרכיבים האלקטרוניים וההשקעות בתחום הגז.

על רקע סביבת התעסוקה המלאה אי הגידול של ההשקעה במכונות וציוד נראה תמוה, שכן אפשר היה לצפות שהיצרנים ייענו לביקוש הגבוה בהגדלת כושר הייצור באמצעות השקעה בהון. אחת הסיבות לקיפאון בהשקעה נעוצה כנראה בעליית מחיר ההשקעה במכונות וציוד, לאחר שנתיים של ירידות. גורם נוסף יכול להיות התגברות הסיכונים להאטת הצמיחה והתגברות אי הוודאות לגבי הכלכלה העולמית. התפתחות זו מתיישבת עם התעסוקה המלאה, משום שההשקעה פניה לעתיד, ואילו שוק העבודה מגיב, בדרך כלל, באיחור מסוים.

מעבר לכך, לא ברור שאכן ניתן להיענות לעודף הביקוש על ידי הגדלת ההשקעה. בניגוד להאצה של הביקוש המקומי למוצרים בשנים האחרונות, אשר יכלה להיענות באמצעות הגדלת היבוא, ההיענות של ענפי המסחר והשירותים, עתירי העבודה, לביקוש, תלויה יותר במגבלות כוח האדם המקומי. זאת ועוד, המעבר מסחורות לשירותים בענפי היצוא משקף, ככל הנראה, מגמות בביקושים בעולם, וגורם לעודפי הביקוש להתרכז בענפי השירותים. לפיכך ענפי התעשייה לא עומדים בפני עודפי ביקוש, ואילו בפונקציית הייצור של ענפי המסחר והשירותים קשה יותר להחליף עובדים במכונות בטווח הקצר.

יחד עם זאת חשוב לציין שמלאי ההון לעובד בענפי המסחר והשירותים בישראל נמוך יחסית, כך שבהסתכלות ארוכת טווח יש פוטנציאל להשקעות נוספות במכונות וציוד גם בענפים אלו[16].

איור ב'-5
מלאי ההון הנקי לעובד בענפי המשק, 1995 עד 2018
(מחירים קבועים)



[1] הנתונים על ענף החשמל והמים לא מוצגים בגלל שבר בנתוני המועסקים שנובע משינוי הסיווג הענפי בשנת 2013.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לבסוף, גידול ההשקעה במכונות וציוד בשנים הקודמות היה מהיר מגידולה של תשומת העבודה, ולכן רמתו של מלאי ההון לעובד בחלק מהענפים (התחבורה והתקשורת, התעשייה והבנייה) כיום גבוהה ביחס לעבר (איור ב'-5)[17]. לפיכך, ככל שמכונות ועובדים הם גורמי ייצור משלימים לכוח האדם, השפעת המחסור בעובדים על התשואה להון אמורה להיות שלילית, ומגמה זו אף צפויה להתמיד על רקע התהדקות שוק העבודה והתמתנות גידולה של האוכלוסייה בגילי העבודה.מכאן ששוק העבודה הדוק עלול להשפיע לשלילה על התשואה להון, ובכךלהקטיואת התמריץ להשקעה[18]. נראה אפוא שחולשה בהשקעה במכונות וציוד מתיישבת עם סביבת התעסוקה המלאה.

רמתו של מלאי ההון לעובד גבוהה ביחס לעבר.

[16] "קווי מדיניות להגדלת פריון העבודה בישראל", כנס אלי הורוביץ לכלכלה וחברה (2014).

[17] הירידה של מלאי ההון לעובד בשירותים הציבוריים משקפת הן גידול מתון של ההשקעה והן התרחבות מהירה של מספר המועסקים (שניהם ביחס למגזר העסקי).

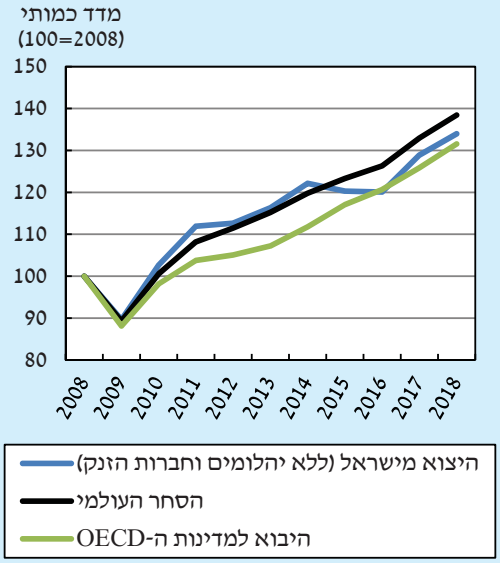
[18] יש להסתייג ולהעיר כי הון ועבודה יכולים להיות גם גורמי ייצור תחליפיים.

ג. הביקוש העולמי והיצוא

צמיחת היצוא הואטה בעקבות התמתנות בסחר העולמי.

היצוא (ללא יהלומים וחברות הזנק) צמח השנה ב-4.2%, בדומה לקצב הגידול של הסחר העולמי. צמיחת היצוא אמנם התמתנה לעומת 2017, אך היא עדיין מהירה במידה ניכרת בהשוואה לשנים 2012–2016 (כ-1.5% בממוצע). איור ב'-6 מראה כי לאחר המשבר של 2008 התאושש היצוא הישראלי במהירות,אך מאז 2012, ובמיוחד ב-2015–2016, הוא צמח לאט בהרבה מאשר הסחר העולמי, ובשנתיים האחרונות הם שבו לצמוח בקצב דומה.

איור ב'-6
הסחר העולמי, היבוא למדינות ה-OECD והיצוא מישראל (סחורות ושירותים), 2008 עד 2018



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, OECD ועיבודי בנק ישראל.

גם השנה צמח היצוא במהירות בעיקר בזכות יצוא השירותים, בעוד שיצוא הסחורות המשיך לדשדש. התפתחות זו משקפת שינוי מבני שחוות מרבית המדינות המפותחות, ובישראל תהליך זה מהיר במיוחד[19] (איור ב'-7).

את יצוא השירותים ממשיך להוביל יצוא השירותים העסקיים[20] – כ-40% מהיצוא הישראלי (ללא יהלומים והזנק) – וזה צמח השנה בשיעור מרשים, 6.7%; בשל הקושי להפריד בין מחיר לכמות בתחום השירותים המתקדמים[21] יש לבחון את התפתחות יצוא השירותים גם במחירים שוטפים, ובחינה זו מעלה כי הוא התרחב השנה בקצב מהיר אף יותר, 12.1%.

היצוא הישראלי צמח השנה גם משום שיצוא שירותי התיירות – כ-6% מהיצוא הישראלי – גדל ב-5.6%. כניסות התיירים התרחבו בקצב נאה של 13.8%, למרות חצי שנה של האטה (החודשים אפריל עד ספטמבר, כנראה על רקע המצב הביטחוני). ברבעון האחרון של השנה נרשמה התאוששות מהירה.

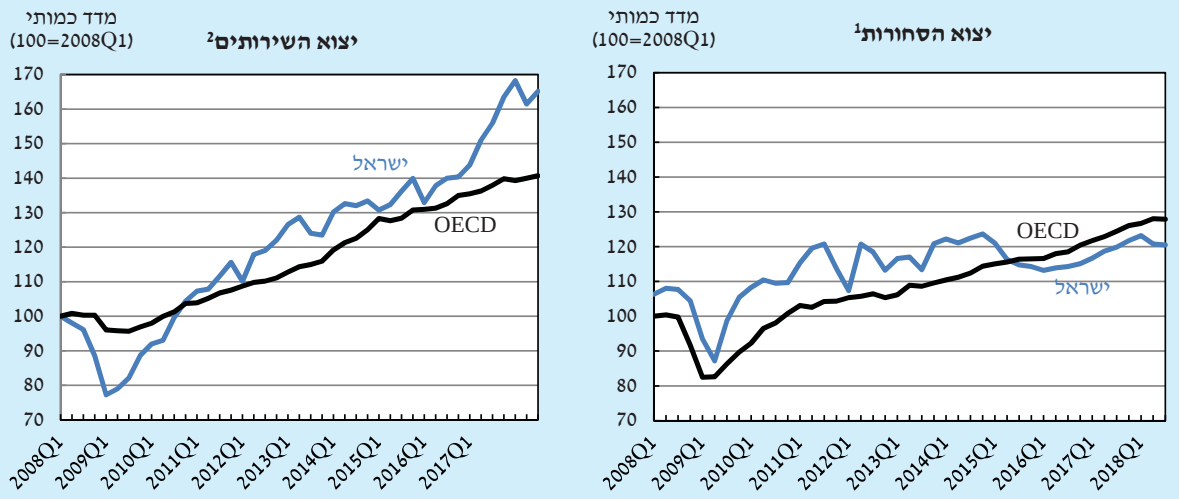
יצוא הסחורות (ללא יהלומים) – כ-53% מהיצוא הישראלי – ממשיך להתרחב במתינות, וצמח השנה ב-2.2%. במונחים כמותיים צמיחתו המצטברת מאז 2014 אפסית, וערכו הכספי בתקופה זו אף התכווץ מעט. שיעור גידולו של יצוא הסחורות בשנים אלו היה נמוך מזה של הסחר העולמי בסחורות, והפער אף גדֵל כאשר מתחשבים בהרכב הסחורות והיעדים של היצוא הישראלי: תיבה ב'-1 מראה שבשנים האחרונות המדדים המשוקללים לפי יעדי היצוא והרכב הסחורות צמחו מהר

[19] ראו פרק ב' בדוח בנק ישראל לשנת 2017.

[20] הרכיבים המרכזיים במצרף "השירותים העסקיים" שאנו מנתחים כאן הם שירותי תוכנה, שירותי מחקר ופיתוח (ללא מכירת חברות הזנק), שירותי הובלה ותחבורה, שירותים מקצועיים (בתחומי המשפטים, החשבונאות, המדעים, הטכנולוגיה, הניהול והתמיכה), שירותי מסחר סיטוני, שירותים משלימים שמעניקים ענפי ייצור, שירותים פיננסיים ועוד.

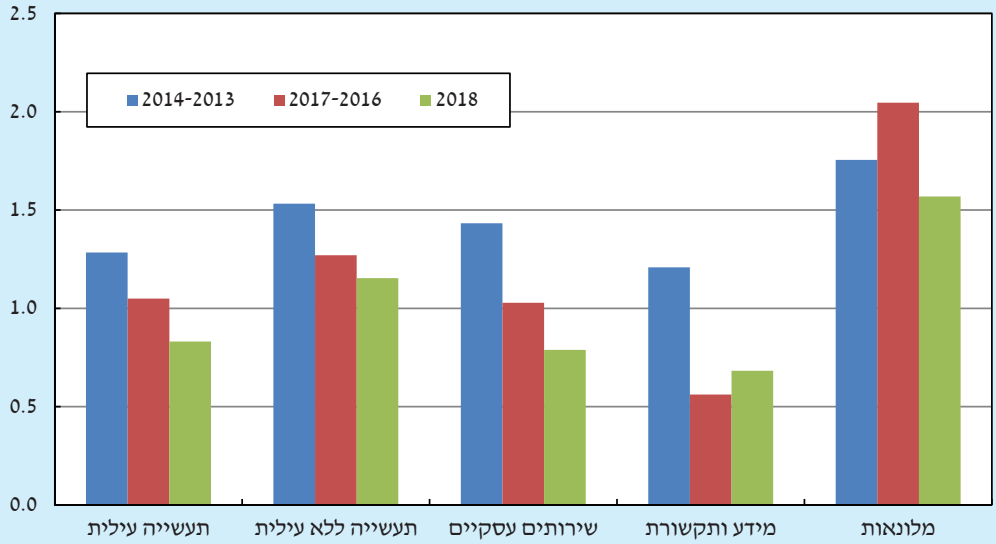
[21] ראו פרק ב' בדוח בנק ישראל לשנת 2017.

איור ב'-7
יצוא הסחורות והשירותים מישראל וממדינות ה-OECD, 2008 עד 2018



[1] בישראל – ללא יהלומים.
[2] בישראל – ללא מכירת חברות הזנק.
המקור: OECD, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

איור ב'-8
חומרת המגבלה שיוצר המחסור בהזמנות ליצוא,
2013 עד 2018[1]



[1] בשנת 2015 פוצל המדגם לשניים בשל שינוי שנערך בשאלות אחרות בסקר המגמות בעסקים.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

יותר ממדד הסחר העולמי הסטנדרטי, כך שהתפתחות הרכב הסחר העולמי בסחורות בשנים האחרונות הייתה מוטה לטובת יצוא הסחורות הישראלי ודווקא תמכה בצמיחה שלו[22].

יתר על כן, לפי דיווחי החברות בסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס המחסור בהזמנות ליצוא מגביל את צמיחת התעשייה פחות מאשר בשנים קודמות (איור ב'-8), וחומרת המגבלה בענפי השירותים המייצאים ירדה אף יותר, כך שרמתה הנוכחית נמוכה מאשר בענפי התעשייה. מכאן שמצבם של ענפי התעשייה אמנם השתפר מבחינת הביקוש העולמי, אבל הורע ביחס לענפי השירותים המייצאים. לפיכך נראה כי המגבלות על יצוא הסחורות נובעות בעיקר מגורמים בתוך המשק, המקשים על יצוא הסחורות. העיקריים שבהם הם תחרות גוברת מול ענפי השירותים על כוח אדם[23], שמתעצמת בשנים האחרונות, והייסוף הריאלי שחל בשנים הקודמות[24].

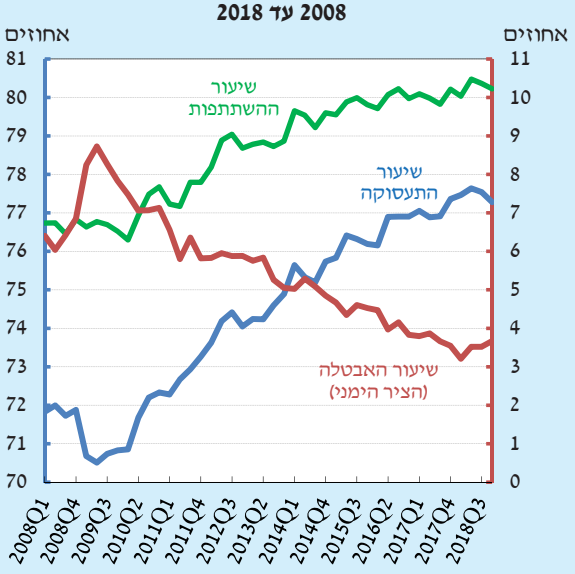
יצוא הסחורות לוקה בביצועי חסר יחסית לסחר העולמי, בגלל תחרות גוברת מול ענפי השירותים.

3. ההתפתחויות המקרו-כלכליות בשוק העבודה

שוק העבודה המשיך להיות הדוק גם השנה, ושלל מדדים מעידים על תעסוקה מלאה. שיעור התעסוקה (בגילי העבודה העיקריים, 25–64) הגיע לשיא, 77.5%, עם עלייה קלה של שיעור ההשתתפות והמשך ירידה של שיעור האבטלה. מגמה זו התהפכה במהלך השנה, כך ששיעור התעסוקה בסוף 2018 היה נמוך מאשר בתחילתה (איור ב'-9).

על רקע סביבת התעסוקה המלאה הואט קצב הגידול של מספר המועסקים.

איור ב'-9
שיעורי ההשתתפות, התעסוקה והאבטלה בגילי העבודה העיקריים (25–64), 2008 עד 2018



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[22] לצד זאת, אם התחרות העולמית שאליה חשופים ענפי התעשייה הולכת ומחריפה, אפשר שנתח השוק העולמי של התעשייה הישראלית מצטמצם גם מסיבה זאת. ייתכן אפוא שלמרות ההתרחבות של נפח הסחר הרלוונטי ליצוא הסחורות, הביקוש מהעולם שרואים היצואנים מתרחב בקצב מתון יותר. ואולם, גם אם השערה זו נכונה, נראה כי השפעתה של התחרות העולמית פחתה בשנים האחרונות, וזאת על פי הירידה בחומרת המחסור בהזמנות ליצוא.

[23] לפי סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס, חומרת המגבלה שיוצר המחסור בעובדים בענף התעשייה התייצבה בשנתיים האחרונות ברמה גבוהה ביחס לרמתה בעבר.

[24] ישנם סימנים שלפיהם שער החליפין הריאלי מקשה יותר על ענפי התעשייה, ושהשפעתו באה לידי ביטוי בפיגור. לפיכך הפיחות הריאלי שהיה השנה צפוי לתמוך בצמיחת היצוא בשנים הבאות. (ראו תיבה ב'-2 בדוח בנק ישראל לשנת 2016.)

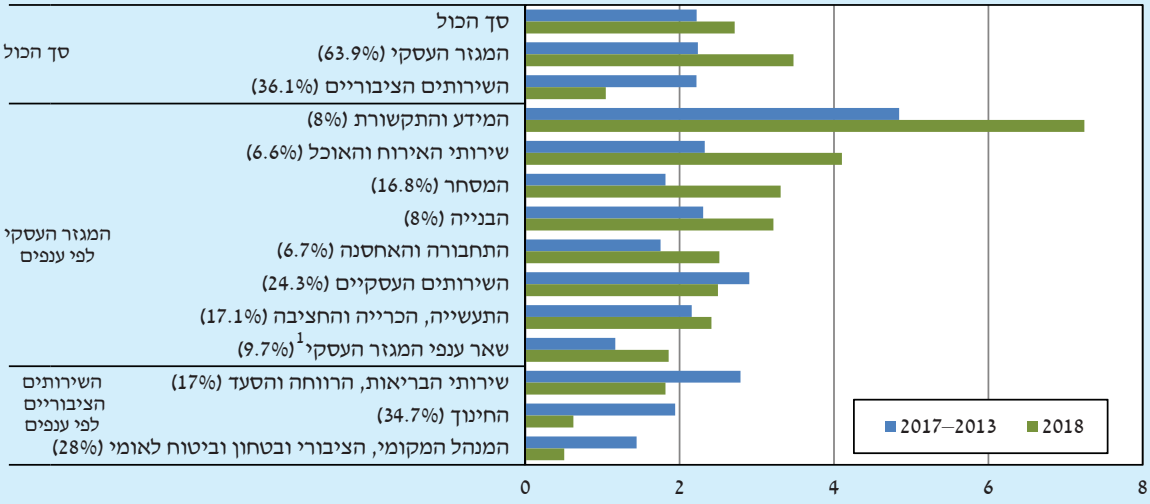
האפשרות להגדיל עוד את כוח העבודה ממשיכה להיות גלומה בעיקר בקבוצות שממעטות להשתתף בו – הנשים הערביות[25] והגברים החרדים[26]. בעוד שהנשים הערביות האיצו את גידולו של שיעור השתתפותן בשנתיים האחרונות, אצל הגברים החרדים נבלמה מגמת הגידול – תופעה מדאיגה לנוכח הגידול הצפוי של משקלם באוכלוסייה בגילי העבודה.

בשעה שהיצע העבודה התרחב במתינות המשיך הביקוש לצמוח מהר, והפער ביניהם התבטא בעליית שיעור המשרות הפנויות עד שהוא התייצב ברמה גבוהה (3.8%). שיעור המשרות הפנויות מכלל המשרות המשיך לעלות במרבית ענפי השירותים[27], ובמיוחד בענף שירותי אירוח ואוכל, אך לצד זאת נבלמה העלייה שהייתה בשנים האחרונות בשיעור המשרות הפנויות בענפי המסחר והתעשייה, ובענף הבינוי הוא אף ירד במידה ניכרת.

על רקע סביבת התעסוקה המלאה הואט בשיעור חד קצב הגידול של מספר המועסקים ושל משרות השכיר במגזר העסקי (לוח ב׳-7). כנגד זאת הואץ קצב הגידול של מספר המועסקים ומשרות השכיר בשירותים הציבוריים, וסביר שהתרחבות התעסוקה בהם הייתה בין הגורמים שהקשו על המגזר העסקי לגייס עובדים חדשים.

עדות לקושי בגיוס עובדים מספקים סקר המגמות בעסקים של הלמ״ס וסקר החברות של בנק ישראל: שניהם מוצאים כי המחסור נותר חמור גם השנה, וממצא זה תקף לגבי כל הענפים למעט ענפי הבינוי והתעשייה ללא תעשיית הטכנולוגיה העילית.

איור ב׳-10
גידול השכר הריאלי בענפי המשק, 2013 עד 2018
(השיעור מסך מסך העובדים בכל מגזר מובא בסוגריים)



[1] שאר ענפי המגזר העסקי הם ענפי האמנות הבידור והפנאי, החשמל והמים, החקלאות, והשירותים האחרים.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[25] שיעור ההשתתפות של נשים ערביות בנות 25–64 הואץ בשנתיים האחרונות והגיע ל-40.0%.

[26] על פי ההגדרה המשמשת את הלמ״ס לזיהוי חרדים, שיעור ההשתתפות בקרב גברים חרדים בני 25–64 (49.9%) אמנם גבוה מאשר לפני עשור (כ-37%), אך הוא ירד בשנת 2017 והתייצב מתחת ל-50%.

[27] שיעור המשרות הפנויות עלה גם בענפים שירותי מידע ותקשורת; שירותים פיננסיים וביטוח; פעילויות בנדל״ן, שירותים מקצועיים, מדעיים וטכניים; אמנויות, בידור ופנאי ושירותים אחרים.

למרות הביקוש האיתן לעבודה ירד השנה מספר שעות העבודה למועסק (לוח ב'-7). ירידה זו משקפת הפחתה של שעות עבודה במגזר הציבורי על פי הסכם בין ההסתדרות למעסיקים, שקיצר את שבוע העבודה מ-43 שעות ל-42 (ללא הפחתת שכר). לעומת זאת לא פחת מספר שעות העבודה למועסק במגזר העסקי, ובשנתיים האחרונות הוא התייצב ברמה גבוהה – יחסית לעבר ויחסית למדינות המפותחות. דומה שזאת הסיבה לאי עלייתו של מספר השעות למועסק, למרות סביבת התעסוקה המלאה.

למרות הביקוש האיתן לעבודה ירד השנה מספר שעות העבודה למועסק.

עודף הביקוש לעובדים התבטא השנה בעלייה מואצת של השכר הנומינלי למשרת שכיר במשק: קצב עלייתו הגיע ל-3.5%, וכתוצאה מכך השכר הריאלי המשיך לעלות בקצב דומה לזה של שלוש השנים הקודמות (לוח ב'-7). התפתחות השכר משקפת האטה בקצב הגידול של השכר הממוצע בשירותים הציבוריים, בפרט במגזר הממשלתי, לצד האצה ניכרת של גידול השכר במגזר העסקי, שהקיפה את רוב ענפיו (איור ב'-10).

קצב הגידול של השכר הואץ, והתבטא בעלייה נוספת של עלות העבודה.

עליית השכר התבטאה גם בעלייה נוספת של עלות העבודה (הנומינלית) ליחידת תוצר, וכתוצאה מכך גדל שיעור התמורה לעבודה בתוצר המגזר העסקי ב-1.3%, לאחר עלייה דומה בשנתיים הקודמות, בממוצע (לוח ב'-9). עלייתו של שיעור התמורה לעבודה לאחר ירידה מתמשכת החזירה אותו לרמה של 2012.

לוח ב'-7

הנתונים העיקריים על שוק העבודה, 1995 עד 2018

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

	1995 עד 2013	2014	2015	2016	2017	2018
האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים (25—64)	2.3	1.8	1.4	1.5	1.5	1.4
שיעור ההשתתפות בכוח העבודה בגילי העבודה העיקריים (רמה)		79.5	79.8	79.9	80.0	80.3
שיעור התעסוקה בגילי העבודה העיקריים (רמה)		75.5	76.2	76.6	77.1	77.5
שיעור האבטלה בגילי העבודה העיקריים (רמה)		5.0	4.5	4.1	3.7	3.5
המועסקים (כולל לא-ישראלים)	2.7	2.8	2.3	2.3	2.5	1.8
מזה: המועסקים במגזר העסקי	2.7	2.4	1.7	2.8	2.3	0.9
המועסקים בשירותים הציבוריים	2.9	3.7	3.5	1.4	2.8	3.5
סך שעות העבודה (כולל לא-ישראלים)	2.8	2.1	2.3	3.8	2.3	1.3
מזה: סך שעות העבודה במגזר העסקי	2.6	1.6	2.0	4.2	2.1	1.0
מזה: סך שעות העבודה בענף התעשייה		-2.6	1.9	0.9	1.6	0.4
סך שעות העבודה בשירותים הציבוריים	3.2	3.6	3.2	2.5	2.9	2.4
השעות למועסק (כולל לא-ישראלים)	0.0	-0.7	0.0	1.4	-0.2	-0.4
מזה: השעות למועסק במגזר העסקי	0.0	-0.7	0.4	1.3	-0.2	0.1
השעות למועסק בשירותים הציבוריים	0.3	-0.2	-0.2	1.1	0.1	-1.1
משרות השכיר (כולל לא-ישראלים)	2.7	3.0	3.0	3.5	3.3	2.3
מזה: המשרות במגזר העסקי	2.5	3.0	2.8	3.6	3.0	1.7
המשרות בשירותים הציבוריים	3.1	2.9	3.2	3.3	3.8	3.5
השכר הנומינלי למשרת שכיר	[1]2.5	1.6	2.2	2.2	3.0	3.5
השכר הריאלי למשרת שכיר	[1]0.4	1.1	2.9	2.8	2.8	2.7

[1] הנתון מתייחס לשנים 1999—2012.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ב׳-8

השינוי בתוצר של ענפי המשק, 1995 עד 2018

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

	המשקל בסך התוצר (2018)[1]	1995 עד 2013	2014	2015	2016	2017	2018
סך הכול		4.0	3.9	2.7	3.5	3.9	3.3
השירותים הציבוריים	16.2	2.1	3.0	2.5	3.4	2.7	2.8
המגזר העסקי	71.1	4.5	4.1	2.8	3.5	4.2	3.4
התעשייה, הכרייה והחציבה	13.5	3.1	2.6	0.8	0.1	2.7	3.1
המסחר ושירותי האירוח והאוכל	11.2	5.2	5.2	3.4	4.1	5.6	1.7
השירותים העסקיים	17.9	5.6	4.3	4.2	3.5	6.1	4.3
הבנייה	6.2	1.5	3.5	1.2	6.6	5.3	2.0
התחבורה והאחסנה	3.5	4.0	4.5	4.0	4.3	7.7	3.2
המידע והתקשורת	9.3	8.0	8.6	6.6	6.6	2.4	5.5
החקלאות	1.3	3.3	-4.3	-6.5	3.5	2.9	-1.9
החשמל והמים	1.6	4.3	0.6	1.4	1.7	-6.4	7.5

[1] נוסף על תוצר השירותים הציבוריים ותוצר המגזר העסקי, המופיעים בלוח, סך התוצר כולל גם את תוצר שירותי הדיור.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

4. ההיצע ושיווי המשקל

א. היצע התוצר, התוצר הפוטנציאלי ופער התוצר

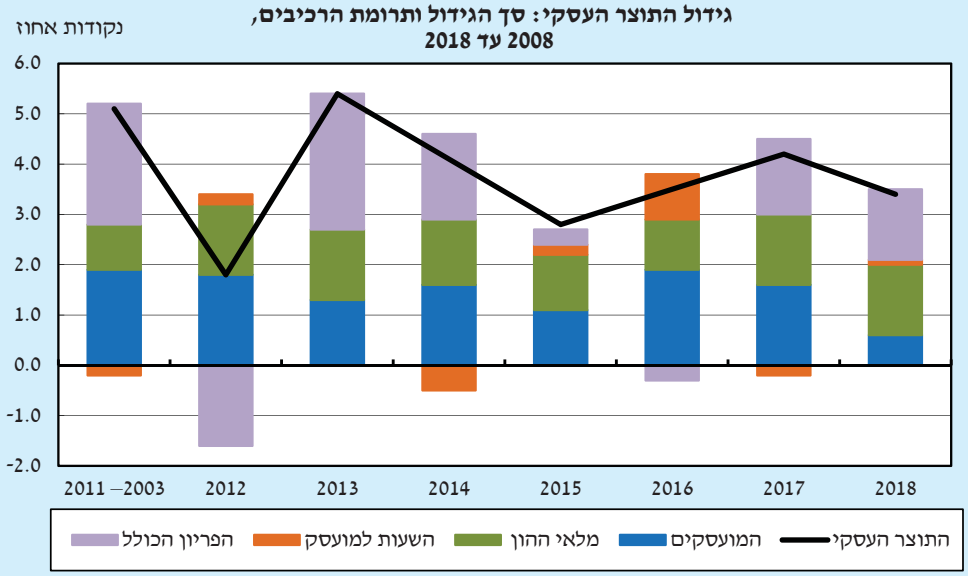
התרחבות התוצר נסמכה השנה במידה פחותה על גידול התעסוקה.

התמתנות הצמיחה השנה מצד ההיצע נבעה מגידול מתון של התעסוקה לצד יציבות בשעות העבודה למועסק, כך שהתרומה הכוללת של תשומת העבודה לצמיחת התוצר השנה הייתה קרובה לאפס. לכן התרחבות התוצר נסמכה השנה הרבה פחות על גידול התעסוקה והרבה יותר על מלאי ההון הפיזי ועל צמיחת הפריון הכולל (איור ב׳-12). מלאי ההון הפיזי המשיך לצמוח מהר בשנה הקודמת, אך בדומה למספר המועסקים, הואט קצב גידולו השנה, ולפיכך תמיכתו בצמיחת התוצר צפויה להצטמצם בשנה הבאה. הפריון הכולל חזר לצמוח בשנתיים האחרונות, אבל בקצב איטי יותר מאשר בעבר. זאת אחרי שבשנים 2015–2016 הוא התכווץ מעט.

קצב הצמיחה של התוצר הפוטנציאלי[28] התמתן בהדרגה מאז היציאה מהמשבר העולמי של 2008 ועד 2015, אך בשנים האחרונות הוא התייצב על כ-3.3% (לוח ב׳-9). בתקופה זו התמתן קצב הגידול של תשומת העבודה, בגלל האטה במגמת העלייה של שיעור ההשתתפות (לוח ב׳-7) והתקרבות למיצוי הירידה בשיעור האבטלה הטבעי; לעומת זאת הואץ גידולם של מלאי ההון הפיזי והפריון הכולל. היחס בין מלאי ההון לתוצר אמנם גדל במתינות בשנים האחרונות, אך הוא נמוך יחסית לעבר, וצפוי כי הוא יוסיף לקטון בעקבות השינוי המבני במשק – ההתרחבות של ענפי השירותים על חשבון התעשייה, עתירת ההון הפיזי.

[28] לפי גישת פונקציית הייצור – הגישה המונחת ביסוד הניתוח דלהלן – התוצר הפוטנציאלי שווה לתוצר המתקבל בשיווי משקל היפותטי, שבו רמת הניצולת של כל גורמי הייצור דומה לממוצע ארוך הטווח ואינה מייצרת לחצי מחירים ושכר. פער התוצר משקף את הסטייה של התוצר בפועל מהתוצר הפוטנציאלי. קצב הגידול של התוצר הפוטנציאלי נגזר ממגמות הגידול הרב-שנתיות של גורמי הייצור השונים – ההון הפיזי, העבודה וההון האנושי – ומהגידול הממוצע של הפריון הכולל, הנובע מהשיפורים הטכנולוגיים ומהשיפורים המבניים האחרים.

איור ב'-11
גידול התוצר העסקי: סך הגידול ותרומת הרכיבים, 2008 עד 2018



התוצר העסקי במחירי בסיס.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לוח ב'-9
היצע התוצר העסקי, 1995 עד 2018

(שיעורי השינוי השנתיים באחוזים)

	1995 עד 2013	2014	2015	2016	2017	2018
התוצר המקומי הגולמי	3.8	3.9	2.6	4.0	3.5	3.3
מזה: התוצר במגזר העסקי	4.2	4.0	2.6	4.2	3.6	3.4
התוצר בשירותים הציבוריים	2.1	3.0	2.5	3.4	2.7	2.8
מלאי ההון הפיזי במגזר העסקי	5.6	4.1	3.6	3.2	4.3	4.3
כוח העבודה	2.5	2.7	1.8	2.1	1.7	1.9
סך שעות העבודה	2.6	1.6	2.0	4.2	2.1	1.0
הפריון הכולל	0.9	1.6	0.3	-0.4	1.4	1.4
התוצר לשעת עבודה (נומינלי)	4.9	2.3	4.2	0.8	1.8	3.6
התמורה לשעת עבודה (נומינלית)	4.2	2.2	3.4	1.9	3.4	4.6
שיעור התמורה לעבודה במגזר העסקי	-0.6	-0.1	-0.7	1.1	1.6	1.0
שיעור התמורה לעבודה במגזר העסקי[1] (רמה)	63.2	59.2	58.7	59.2	60.2	60.5
התוצר הפוטנציאלי[1]	4.0	3.9	3.4	3.3	3.3	3.3
פער התוצר[2,1]	0.0	-0.1	-1.2	-0.6	-0.5	-0.5

[1] אומדן. התוצר הפוטנציאלי שווה לתוצר המתקבל בשיווי משקל היפותטי שבו רמת הניצולת של כל גורמי הייצור דומה לממוצע ארוך הטווח ואינה מייצרת לחצי מחירים ושכר. פער התוצר משקף את המידה שבה התוצר בפועל סוטה מהתוצר הפוטנציאלי. השינוי שחל משנה לשנה בפער התוצר אינו זהה להפרש בין הצמיחה בפועל לבין הצמיחה הפוטנציאלית, מפני שישנם פערים בין הנתונים הרבעוניים והשנתיים של החשבונאות הלאומית.

[2] שינוי שלילי בפער התוצר מתקבל כאשר התוצר בפועל נמוך מהתוצר הפוטנציאלי.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

התוצר צמח בדומה לפוטנציאל, ותהליך ההצטמצמות של פער התוצר נעצר השנה.

אשר לפער בין התוצר הפוטנציאלי לתוצר בפועל – לאחר שבשנתיים הקודמות הצטמצם הפער השלילי[29] והגיע לקרבת האפס, נעצר תהליך הצטמצמותו השנה בשל התמתנות קצב הצמיחה בפועל, כך שהתוצר צמח בדומה לפוטנציאל, ופער התוצר התייצב. לעומת זאת, במרבית מדינות ה-OECD פערי התוצר השליליים הוסיפו להצטמצם השנה, כך שבתחום זה הורע המצב היחסי של ישראל מול שותפות הסחר שלה.

לוח ב'-10

החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף, 1995 עד 2018

(באחוזים מההכנסה הלאומית)

	1995 עד 2013	2014	2015	2016	2017	2018
החיסכון הלאומי הגולמי	21.7	23.9	24.7	24.3	23.4	23.7
מזה: הציבורי	-1.9	0.2	1.1	0.9	1.2	-0.7
הפרטי	23.5	23.8	23.6	23.3	22.2	24.4
ההשקעה הגולמית	21.2	19.6	19.4	20.5	20.6	20.8
מזה: בענפי המשק	14.7	12.7	12.3	13.5	13.5	14.3
מזה: השקעות הממשלה הרחבה	2.6	2.1	2.0	2.2	2.5	2.6
בדיור	5.8	6.5	6.3	6.6	6.6	5.9
במלאי	0.7	0.4	0.8	0.4	0.5	0.6
החשבון השוטף נטו	0.5	4.3	5.2	3.8	2.8	2.9
מזה: מאזן הסחורות והשירותים	-1.3	1.8	3.1	1.8	1.7	0.7
חשבון ההכנסות נטו	-2.6	-0.6	-0.8	-0.9	-1.0	0.1
ההעברות השוטפות נטו	3.6	2.9	2.7	2.6	2.0	1.6
תנאי הסחר[1]	-0.4	0.3	8.5	3.2	-1.6	-2.7
שער החליפין הריאלי האפקטיבי[1,2]	[3]0.1	-1.3	-0.6	-1.9	-4.5	2.1

[1] שיעורי השינוי השנתי באחוזים.

[2] עלייה פירושה פיחות.

[3] הנתון מתייחס לשנים 1999—2013.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

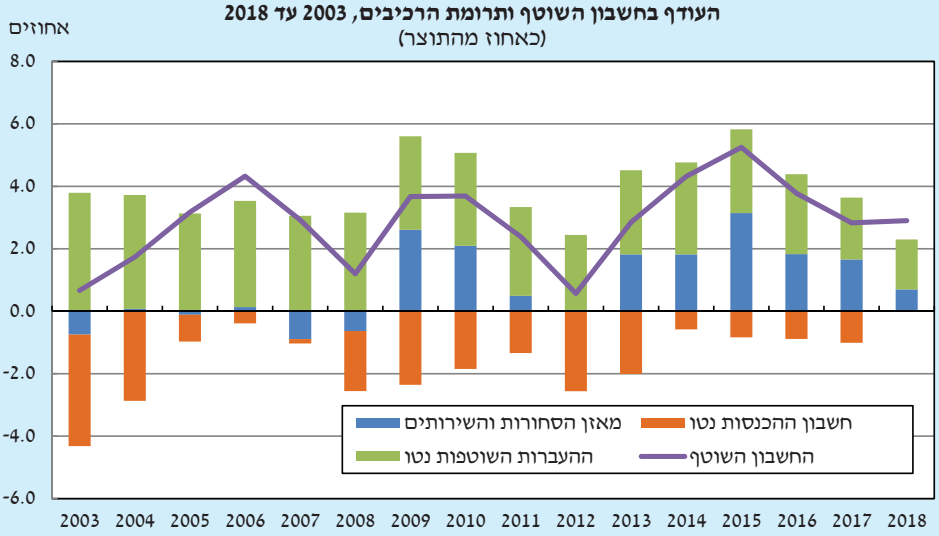
ב. החשבון השוטף ושער החליפין הריאלי

העודף בחשבון השוטף, שפחת בשנתיים הקודמות, התייצב השנה בשיעור של 2.9 אחוזי תוצר (כ-40 מיליארד ש"ח), בדומה לשיעורו הממוצע ב-15 השנים האחרונות. איור ב'-13 מציג את התפתחות החשבון השוטף מאז 2003, השנה שבה ישראל עברה מגירעון מתמשך לעודף מתמשך. בשנים 2003–2008 ניכר שהשינויים בחשבון השוטף שיקפו בעיקר את התנודות בחשבון ההכנסות נטו, ואילו מאז 2008 העודף בחשבון השוטף תואם את התפתחות מאזן הסחורות והשירותים.

כיוון שישראל היא יבואנית דלק (נטו), שהביקוש לו קשיח, ומשקלו בסך היבוא גבוה (כ-10%), גורם מרכזי המשפיע על מאזן הסחורות והשירותים של המשק הוא מחיר הדלק; לפיכך לתנודות החדות במחיר הדלק בעשור האחרון יש חלק לא מבוטל בגידול החד שהיה בעודף המאזן המסחרי, שהגיע ליותר מ-3 אחוזי תוצר בשנת 2015, ובירידה התלולה לאחר מכן, אשר נמשכה גם השנה. גורם נוסף שעשוי להשפיע על המאזן המסחרי הוא מקומנו במחזור העסקים. כאשר הביקוש המקומי מואץ, ומגבלת היצע העובדים לוחצת, הפעילות הכלכלית מתקשה להמשיך להתרחב.

[29] אנו מתייחסים לשנים 2016–2017 כאל מקשה אחת כדי לנטרל את ההשפעה של ההסטה ביבוא המכוניות.

איור ב'-12
העודף בחשבון השוטף ותרומת הרכיבים, 2003 עד 2018
(כאחוז מהתוצר)



הפער בין העודף בחשבון השוטף לסך תרומות הרכיבים משקף הפרשים סטטיסטיים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

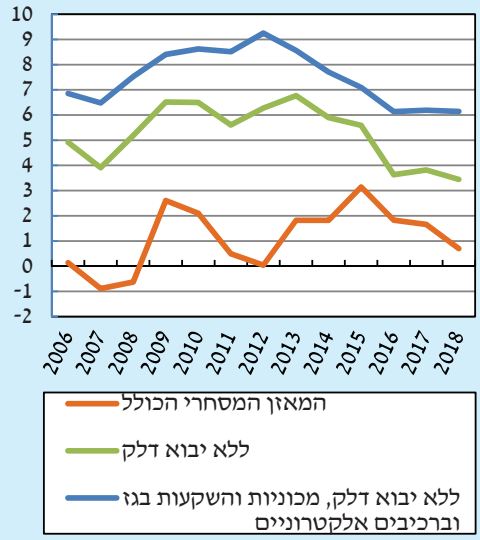
כתוצאה מכך צפוי נתח הביקוש המקומי המנותב ליבוא לגדול, והעודף בחשבון השוטף צפוי להצטמצם.

כדי להבחין בין השפעת מחיר הדלק להשפעת המקום במחזור העסקים איור ב'-14 מציג את מאזן הסחורות והשירותים ללא יבוא הדלק, וכן בניכוי גורמים זמניים שחוללו תנודות חדות ביבוא מסיבות אקסוגניות – ההשקעות בענף הגז ובתעשיית הרכיבים האלקטרוניים ויבוא המכוניות.

אפשר לראות כי העודף במאזן המסחרי הכולל אמנם הצטמצם בשנים האחרונות, אבל העודף ללא יבוא דלק התייצב בשנתיים האחרונות, לאחר שהצטמצם בשנים 2013–2016[30]. מכאן שהסיבה להצטמצמות המאזן המסחרי בתקופה האחרונה היא כנראה העלייה של ערך יבוא הדלק, ולא עודף ביקוש מקומי.

העודף במאזן המסחרי ללא יבוא דלק התייצב בשנתיים האחרונות.

איור ב'-13
מאזן הסחורות והשירותים, 2003 עד 2018
(כאחוז מהתוצר)



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[30] הירידה במאזן המסחרי באותן השנים נבעה בתחילה מירידת המשקל של כלל הסחר (היצוא והיבוא) בתוצר בתגובה להאטה בסחר העולמי. לאחר מכן העודף הוסיף להצטמצם בשל חולשה מתמשכת ביצוא, שהתרחבותו נעצרה גם בגלל גורמים פנימיים (כמפורט בחלק 2-ג' של פרק זה), בעוד שמשקל היבוא בתוצר פחת בשיעור מתון יותר.

ואולם האומדן המחושב על סמך הניכוי הישיר של יבוא הדלק אינו מדויק, כי הוא אינו מביא בחשבון השפעה עקיפה של עליית מחירי האנרגיה על יצוא הדלקים מישראל[31]. לפיכך נאמוד את השפעתו של מחיר הדלק על העודף בחשבון השוטף בשיטה נוספת.

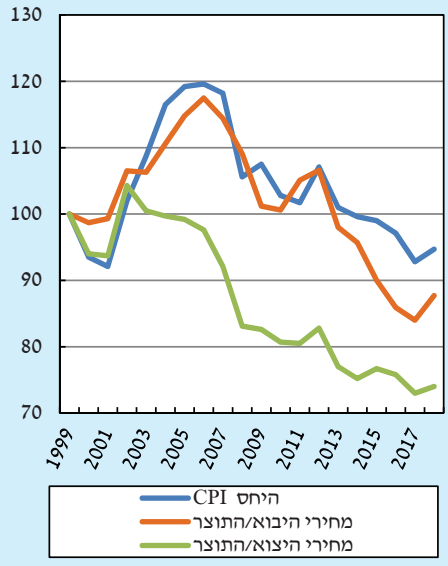
הואיל ומדינות מפותחות רבות הן יבואניות דלק, ההשפעה השלילית של מחיר הדלק על העודף בחשבון השוטף אינה ייחודית לישראל. אמנם ישראל רגישה יותר למחיר הדלק, כי משקל הדלק אצלנו גבוה יחסית, אבל לא ברור שדי בכך כדי להסביר מדוע מאז שנת 2015 העודף בחשבון השוטף של המשק הצטמצם כמעט ב-3 אחוזי תוצר – הירידה החדה ביותר מבין מדינות ה-OECD (למעט איסלנד). ניתוח באמצעות רגרסיה (בהמשך) מאפשר לנו לתת ביטוי כמותי להשפעות שונות. ממנו עולה, שרק כאחוז תוצר מהירידה של העודף בחשבון השוטף בשנים אלו נבע מעליית מחיר הדלק. מעבר לכך, נראה כי הצמצום בעודף בשנים האחרונות התרחש על רקע רמת עודף זמנית גבוהה, וזו שיקפה ככל הנראה סטייה כלפי מעלה של העודף בחשבון השוטף בטווח הקצר משיווי המשקל שלו[32]. אשר למצב המחזורי של המשק הישראלי בשנים האחרונות[33] – נמצא כי תרומתו לירידת העודף בחשבון השוטף הייתה קטנה.

העודף בחשבון השוטף מאזן בין ההשקעה המקומית לבין החיסכון הלאומי[34]. אשר להשקעה הגולמית – שיעורה בתוצר אמנם עלה בשלוש השנים האחרונות במידה לא מבוטלת, אך זאת בעיקר בזכות גורמים זמניים (מכוניות, רכיבים אלקטרוניים וגז); בניכוי גורמים אלו שיעור ההשקעה בתוצר נותר יציב בשנים האחרונות. מכאן שהשינויים בעודף בחשבון השוטף[35] מייצגים בעיקר תנודות בשיעור החיסכון הלאומי: זה הגיע ב-2015 ל-24.7 אחוזי תוצר, ומאז ירד בנקודת אחוז. אף על פי כן שיעורו הנוכחי גבוה מן הממוצע ארוך הטווח.

שער החליפין הריאלי פוחַת השנה, לאחר ייסוף מתמשך של יותר מעשור.

על רקע הירידה של העודף בחשבון השוטף והצטמצמות פערי התוצר השליליים אצל שותפות הסחר של ישראל, פוחַת שער החליפין הריאלי השנה לאחר ייסוף מתמשך של יותר מעשור. בחינה של מדדים מקובלים לשער החליפין הריאלי מלמדת כי שינוי המגמה משותף לכולם, וכי הפיחות החד ביותר נרשם במדד המתחשב במחיר היבוא (ביחס למחיר התוצר), שעלה השנה עלייה חדה (איור ב׳-14).

איור ב׳-14
שער החליפין הריאלי – מדדים נבחרים, 1999 עד 2018



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, קרן המטבע ועיבודי בנק ישראל.

[31] הלמ״ס אינה מפרסמת נתונים ישירים על יצוא הדלקים מישראל מחשש לחשיפת מידע על חברות.

[32] בתקופה זו העודף בחשבון השוטף של ישראל היה גבוה בהשוואה בין-לאומית, בהתחשב במאפיינים דמוגרפיים וכלכליים. (ראו פרק ז׳ בדוח בנק ישראל לשנת 2016.)

[33] לפי אומדני ה-OECD, פער התוצר בישראל בשנים 2015–2017 היה חיובי יותר מערכו הממוצע ב-20 השנים האחרונות, וכן חיובי יותר מהפער הממוצע במדינות המפותחות באותן השנים.

[34] החיסכון הלאומי מורכב מהחיסכון הציבורי ומהחיסכון הפרטי – של משקי הבית ושל המגזר העסקי.

[35] בשנת 2012 העודף בחשבון השוטף היה 0.6 אחוז תוצר, הוא עלה עד 5.2 אחוזי תוצר ב-2015, ומאז הוא במגמת ירידה. בשנת 2018 הוא הסתכם ב-2.9 אחוזי תוצר.

הצטמצמות העודף בחשבון השוטף בשנים האחרונות – ניתוח באמצעות רגרסיה

החשבון השוטף בטווח הארוך מושפע מגורמים מבניים כרמת הפיתוח הכלכלי, ההכנסות ממשאבי טבע, החוב הציבורי, היקף הנכסים בחו"ל, יחס התלות הדמוגרפי והפתיחות לסחר בין-לאומי[1]. לעומת זאת התנודות בחשבון השוטף בטווח הקצר תלויות יותר בגורמים מחזוריים, שכן השינויים המבניים בדרך כלל איטיים[2,3].

לפיכך, כדי להסביר את התפתחות החשבון השוטף בשנים האחרונות אמדנו (בשיטת OLS) את משוואת הרגרסיה הבאה:

$$(CA_t - CA_{t-1}) = \beta_0 + \beta_1 * \Delta fuel_price_t + \beta_2 * output_gap_{t-1} + \beta_3 CA_deviation_{t-1} + \varepsilon_t$$

כאשר המשתנה המוסבר הוא השינוי בעודף בחשבון השוטף (CA) (באחוזי תוצר), והמשתנים המסבירים הם שיעור השינוי במחיר הדלק בשנה הנוכחית, פער התוצר[4] בשנה הקודמת והסטייה של העודף בשנה הקודמת מהממוצע הרב-שנתי (באחוזי תוצר). הרצנו את הרגרסיה על נתוני ישראל לשנים 1995–2018 וקיבלנו את התוצאה המוצגת בלוח 1.

לוח 1
אמידת הגורמים המשפיעים על החשבון השוטף בישראל בטווח הקצר, 1995 עד 2018

שיעור השינוי במחיר הדלק	-0.036***
	(0.008)
פער התוצר (בפיגור)	-0.447***
	(0.107)
הסטייה של העודף בחשבון השוטף מהממוצע הרב שנתי (בפיגור)	-0.234***
	(0.0652)
מספר התצפיות	23
R-squared	0.653

בסוגריים מוצגות סטיות התקן. * מציין מובהקות ברמת 10%.
** מציין מובהקות ברמת 5%. *** מציין מובהקות ברמת 1%.
המקור: OECD ועיבודי בנק ישראל.

[1] להרחבה ראו פרק ז' בדוח בנק ישראל לשנת 2016.

[2] C. Cheung, D. Furceriand and E. Rusticelli (2013). Structural and cyclical factors behind current account balances. *Review of International Economics*, 21(5), 923-944.

[3] J. Haltmaier (2014). Cyclically Adjusted Current Account Balances (No. 1126). Board of Governors of the Federal Reserve System (US).

[4] הצבה של הפרש פער התוצר בין ישראל לממוצע מדינות ה-OECD (במקום פער התוצר בישראל) מניבה תוצאות דומות לגבי ישראל, אך המקדם של משתנה זה אינו מובהק במשוואה הכוללת את כל מדינות ה-OECD.

על בסיס המקדמים מלוח 1 חישבנו את התרומות של כל אחד מהרכיבים לירידת העודף בחשבון השוטף בשנים 2016–2018 (לוח 2).

לוח 2
תרומת הגורמים השונים לירידת העודף בחשבון השוטף, 2015 עד 2017

המשתנה	שיעור השינוי/ הממוצע	המקדם	התרומה
מחיר הדלק (שיעור השינוי)	33.1	-0.036	-1.2
פער התוצר (ממוצע 2015—2017)	0.6	-0.447	-0.8
הסטייה של העודף מהממוצע הרב שנתי (ממוצע 2015—2017)	2.9	-0.234	-2.0

המקור: OECD ועיבודי בנק ישראל.

לפי תוצאות הרגרסיה התרומה של מחיר הדלק לירידת העודף בחשבון השוטף בשנים אלו הייתה 1.2 אחוזי תוצר, התרומה של פער התוצר הייתה 0.8 אחוז תוצר, ותרומת הרמה הגבוהה של העודף בשנים 2015–2017 – כפי שהיא התבטאה בסטייה מהממוצע ההיסטורי – הייתה 2.0 אחוזי תוצר. לפיכך הירידה הכוללת החזויה של העודף בחשבון השוטף בשנים אלו הייתה 4.0 אחוזי תוצר, בעוד שהעודף בפועל ירד ב-2.3 אחוזי תוצר. (העודף ב-2015 היה 5.2 ופחת ל-2.9 ב-2018.)

אמדנו משוואה דומה גם לגבי 34 ממדינות ה-OECD (בהתאם לזמינות הנתונים). ההבדל היחיד ממשוואת הרגרסיה לעיל הוא שהפעם מחיר הדלק נכלל במשוואה באינטראקציה עם משקל יבוא הדלק (נטו) כשיעור מסך היבוא בכל מדינה (ממוצע רב-שנתי).

להלן תוצאות הרגרסיה:

לוח 3
אמידת הגורמים המשפיעים על החשבון השוטף
במדינות ה-OECD בטווח הקצר, 1995 עד 2018

שיעור השינוי במחיר הדלק x משקל הדלק ביבוא	-0.002***
	(0.000)
פער התוצר (בפיגור)	-0.091***
	(0.028)
הסטייה של העודף בחשבון השוטף מהממוצע הרב שנתי (בפיגור)	-0.252***
	(0.0652)
מספר התצפיות	760
מספר המדינות	34
R-squared	0.206

בסוגריים מוצגות סטיות התקן. * מציין מובהקות ברמת 10%.
** מציין מובהקות ברמת 5%. *** מציין מובהקות ברמת 1%.
המקור: OECD ועיבודי בנק ישראל.

אמידה זו מחזקת את התוצאות שקיבלנו לעיל, משום שגם במקרה זה קיבלנו מקדמים מובהקים ובאותו הכיוון. אשר לתרומות של המשתנים השונים – קיבלנו השפעה דומה לסטייה של העודף בחשבון השוטף (2.2-), אך תרומות קטנות יותר של מחיר הדלק[5] (0.8-) ופער התוצר (0.2-).

[5] כדי להשוות את המקדם של מחיר הדלק למקדם שהתקבל ברגרסיה לגבי ישראל בלבד יש להכפיל את המקדם הנוכחי ב-10, וכך להביא בחשבון את משקל יבוא הדלק ביבוא של ישראל.

תיבה ב'-1
הקשר בין מגמות בסחר העולמי ליצוא הסחורות הישראלי

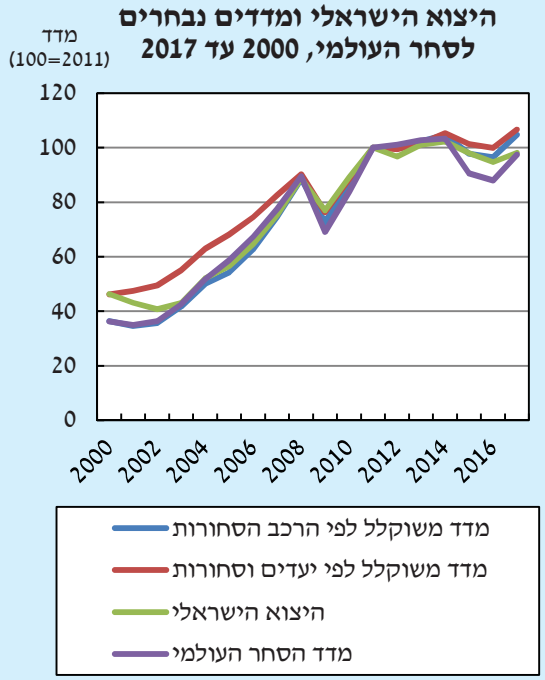
יצוא הסחורות[1] מהווה מעט יותר ממחצית היצוא הישראלי. שיעור זה אמנם יורד בהתמדה משנת 2011, אך הוא עדיין הרכיב המשמעותי ביותר ביצוא. בהסתכלות ארוכת טווח נראה שהתפתחות הסחר העולמי בסחורות מסבירה היטב את המגמות ביצוא הסחורות הישראלי, אולם בטווחי זמן קצרים נפתחים לעתים פערים משמעותיים בין השניים. כדי להבין את הפערים האלה תיבה זו מציגה ניתוח של הקשר בין יצוא הסחורות הישראלי לסחר העולמי, וזאת באמצעות מדדים שונים מהסטנדרטי לסחר העולמי, המתחשבים ביעדי היצוא ובהרכב הסחורות שישראל מייצאת. מצאנו שבשנים האחרונות מדדים אלו צמחו מהר יותר מאשר מדד הסחר העולמי, ומכאן שהתפתחות הרכבו של הסחר העולמי בסחורות בשנים האחרונות דווקא תמכה בצמיחה מהירה יותר של יצוא הסחורות הישראלי.

מדד משוקלל לסחר העולמי

על בסיס נתוני יבוא הסחורות בחלוקה לקבוצות של סחורות[2] בנינו מדד משוקלל לסחר העולמי, המתחשב בהרכב הסחורות וביעדי היצוא של ישראל, כך שהוא משקף את התפתחות הביקושים העולמיים הרלוונטיים ליצוא הישראלי[3]. המדד הוא ממוצע משוקלל של שיעורי השינוי ביבוא של כל קבוצת סחורות לכל מדינה, והמשקלות נגזרים מהשיעור של כל רכיב (שילוב של סחורה ומדינה) ביצוא הישראלי בשנה הקודמת[4]. מתן המשקלות לרכיבים השונים של הסחר העולמי מגביר את השתקפות הרכיבים המרכזיים של היצוא הישראלי במדד, וכך הוא מיטיב לבטא את התפתחות הביקושים הרלוונטיים ליצוא הישראלי. בנינו גם מדדים משוקללים חלקיים, המתחשבים רק בהרכב הסחורות של היצוא הישראלי או רק ביעדי היצוא של ישראל, וזאת כדי להעריך בנפרד את החשיבות של כל אחד מהגורמים הללו. במדדים אלו אנו מחשבים ממוצע משוקלל של שיעורי השינוי ביבוא של כל מדינה/קבוצת סחורות בהינתן המשקל היחסי של אותה מדינה/קבוצת הסחורות ביצוא הישראלי בשנה הקודמת. המדדים מוצגים באיור 1.

בלוח 1 בדקנו את ההתאמה בין המדדים השונים לבין יצוא הסחורות הישראלי בפועל בחלוקה לשלוש תקופות משנה: לפני המשבר העולמי של 2008, בתקופת המשבר וההתאוששות

איור 1
היצוא הישראלי ומדדים נבחרים לסחר העולמי, 2000 עד 2017



המקור: האו"ם, ארגון הסחר העולמי ועיבודי בנק ישראל.

[1] ללא יהלומים.

[2] פירוט על המקור והמבנה של הנתונים מובא בנספח.

[3] פינטו ופרידמן (2003) השתמשו בשיטה דומה לבחינת התפתחות היצוא של ענף האלקטרוניקה ושאר הענפים מול הביקושים בארה"ב ובאיחוד האירופי. ראו פינטו א' וי' פרידמן (2003), "התפתחות היבוא של ארה"ב והאיחוד האירופי מול היצוא של ישראל". *בנק ישראל*.

[4] המשוואה שהשתמשנו בה לבניית המדדים היא:

$$Index_t = Index_{t-1} * (1 + \sum_{1}^{j}\sum_{1}^{i} \frac{X_{ijt-1}}{X_{t-1}} * \frac{M_{ijt} - M_{ij(t-1)}}{M_{ij(t-1)}})$$

כאשר X הוא היצוא של ישראל לכל מדינה, M הוא היבוא של המדינות הנבדקות, i הוא אינדקס לסוג הסחורה, j הוא אינדקס למדינה, ו-t הוא אינדקס לשנה. בגלל תנודתיות גדולה בנתונים בחרנו לוותר, בבניית המדד המשולב, על הקטגוריה Commodities and transactions not classified elsewhere in SITC.

לוח 1

הפער בשיעורי השינוי בין יצוא הסחורות למדדים נבחרים לסחר העולמי, 2000 עד 2017

(ממוצע הערכים המוחלטים של הסטיות, בנקודות אחוז)

	נתוני WTO	היבוא מנתוני comtrade		
התקופה	מדד לא משוקלל	מדד משוקלל לפי יעדי היצוא	מדד משוקלל לפי הרכב הסחורות	מדד משוקלל לפי יעדים וסחורות
2017—2000	4.6	4.3	3.3	4.0
2007—2000	4.4	4.6	3.9	6.1
2011—2008	6.1	5.0	3.2	2.9
2017—2012	3.9	3.4	2.6	2.2

המקור: UN Comtrade database, ארגון הסחר העולמי ועיבודי בנק ישראל.

ממנו, ובתקופה מאז 2012. אפשר לראות שהפערים (בערכים מוחלטים) בין שיעורי השינוי השנתיים של היצוא הישראלי לבין אלו של המדדים המתחשבים בהרכב הסחורות בפועל קטנים בממוצע במידה משמעותית מהפערים בין היצוא בפועל לשאר המדדים, במיוחד מתקופת המשבר ואילך. לעומת זאת, הפערים בין היצוא בפועל לבין המדד המתחשב ביעדי היצוא בלבד קטנים רק במקצת מאלה של המדד הלא משוקלל. כמו כן ניתן לראות שלתקופה שאחרי המשבר כל המדדים מתואמים עם היצוא הישראלי יותר מאשר לתקופה שלפניו[5].

התוצאות לעיל מעידות כי המדדים לסחר העולמי המתחשבים בהרכב הסחורות של היצוא מישראל מתואמים עם התפתחות היצוא בפועל יותר מאשר המדד הלא משוקלל, בפרט לשנים האחרונות. לעומת זאת, המדד המתחשב רק ביעדי היצוא של ישראל מספק יתרון קטן בלבד ביחס למדד הלא משוקלל לטווחי הזמן הנבדקים. תוצאות אלו מרמזות כי התעשייה הישראלית מצליחה, גם בטווחי זמן קצרים, להסיט יצוא סחורות בין מדינות בהתאם לשינויים בביקושים; וכצפוי, היכולת להתמודד עם שינויים בביקוש העולמי הכללי לסוג מסוים של מוצרים מוגבלת הרבה יותר. לוח 2 מראה כי קצב הגידול הממוצע של יצוא הסחורות מישראל מאז 2012 אמנם דומה לזה של המדד הלא משוקלל, אך נמוך משל המדדים המתחשבים בהרכב הסחורות שישראל מייצאת. הפער נובע בעיקר מהשנתיים האחרונות (2016–2017). משמעות

לוח 2

היצוא מישראל והסחר העולמי בסחורות, 2012 עד 2017

(שיעורי שינוי במונחים שנתיים)

	נתוני WTO	היבוא מנתוני comtrade		היצוא
התקופה	מדד לא משוקלל	מדד משוקלל לפי יעדי היצוא	מדד משוקלל לפי הרכב הסחורות	מדד משוקלל לפי יעדים וסחורות	היצוא מישראל
2017—2012	-0.4	-0.5	0.7	0.9	-0.3
2015—2012	-1.9	-1.9	-0.5	0.3	-0.4
2017—2016	3.7	3.1	3.6	2.6	0.0

המקור: UN Comtrade database, ארגון הסחר העולמי ועיבודי בנק ישראל.

[5] תוצאה זו צפויה בהתחשב במצב הביטחוני ובשינויים המבניים שהתחוללו במשק הישראלי בתחילת שנות ה-2000. בדיקות ממוצע ריבועי הסטייה ומתאמי פירסון הניבו תוצאות דומות.

הדבר היא שיצוא הסחורות הישראלי בשנים אלה לקה בביצועי חסר ביחס לביקוש העולמי הרלוונטי ליצואני הסחורות הישראליים. ביצועי חסר אלו גדולים בהשוואה לביצועי החסר של יצוא הסחורות מאז המשבר הכלכלי בישראל בראשית העשור הקודם ועד 2011 (איור 2).

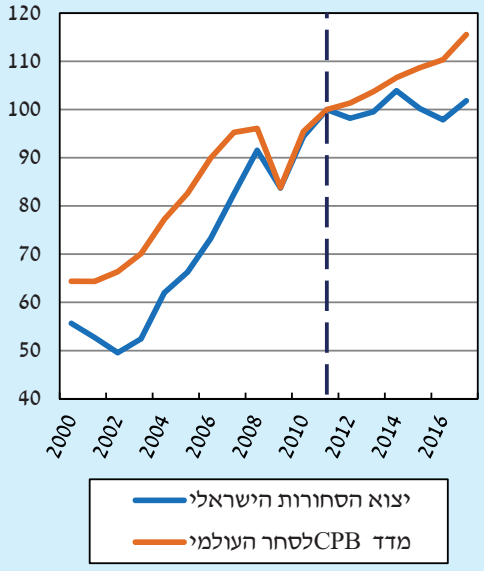
לעומת הדמיון במונחים נומינליים בין יצוא הסחורות הישראלי (ללא יהלומים) למדד הלא משוקלל לסחר העולמי, הרי במונחים ריאליים לקה יצוא הסחורות הישראלי (ללא יהלומים) בתקופה זו בביצועי חסר ביחס למדדCPB[6] לסחר העולמי בסחורות (איור 3). הבדל זה מתיישב עם העובדה שבאותן השנים היצוא הישראלי נפגע רק במידה מעטה מהירידה העולמית של מחירי הסחורות.

כדי לבחון את מקור ביצועי החסר של יצוא הסחורות מישראל חישבנו את התרומה של כל סוג סחורה לפער בין היצוא הישראלי לסחר העולמי בשנים 2012–2017. סיווגנו את קבוצות הסחורות השונות לענפי התעשייה הרלוונטיים לכל סוג סחורה[7], ולאחר מכן חילקנו את הענפים לפי העצימות הטכנולוגית בתוך מגזר התעשייה. בלוח 3 מוצגת התרומה לביצועי החסר בשנים אלה לפי העצימות הטכנולוגית. כן מוצג הפירוק של התעשייה העילית והמעורבת-עילית לענפים השונים המרכיבים אותן.

איור 2
ההפרש בין שיעור השינוי השנתי בביקושים הרלוונטיים לשיעור השינוי ביצוא הסחורות הישראלי, 2001 עד 2017

[1] כאשר המדד נמצא מתחת לקו האפס היצוא הישראלי גדל פחות ממנו באותה שנה; כאשר המדד נמצא מעל קו האפס, היצוא הישראלי גדל יותר ממנו.
[2] תוצאות דומות מתקבלות גם כאשר משתמשים במדד המשקלל סחורות בלבד לבחינת הביקושים הרלוונטיים.
המקור: UN Comtrade database ועיבודי בנק ישראל.

איור 3
יצוא הסחורות הישראלי ומדד CPB לסחר העולמי בסחורות במונחים ריאליים, 2000 עד 2016
100=2011



המקור: בלומברג, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[6] נתוני ארגון הסחר העולמי (WTO) זמינים רק במונחים נומינליים. מדד CPB מאפשר לנו לבחון את השינוי הריאלי בסחר העולמי בסחורות.

[7] סיווג זה אינו מדויק לחלוטין, אבל בבדיקה מול נתוני היצוא של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה לפי ענפים נראה שהוא מדויק למדי, בפרט כאשר הענפים מקובצים לפי העצימות הטכנולוגית.

כפי שניתן לראות בלוח 3, ביצועי החסר של היצוא הישראלי בתקופה זו מגיעים לכ-6 נקודות אחוז[8]; רמות גבוהות יותר של ביצועי חסר מתקבלות כאשר בודקים רק את השנתיים האחרונות.

ביצועי החסר משקפים בעיקר את ענפי הטכנולוגיה העילית והמעורבת-עילית, ובפרט את הענף ייצור כימיקלים ומוצריהם, שייתכן כי הירידה בביצועיו מקורה בירידה החדה של מחירי האשלג שישראל מייצאת.

לוח 3

הפער בין יצוא הסחורות מישראל לסחר העולמי לפי ענפים, 2012 עד 2017

(בנקודות אחוז)

רמת העצימות הטכנולוגית	ענף	המשקל בתחילת התקופה[2]	התרומה לסך ביצועי החסר בתקופה	רמת ביצועי החסר
	כל הסחורות[1]	91.5	-6.4	-6.4
עילית	סך הכול	43.6	-2.7	-10.9
	מזה: ייצור תרופות, כולל תרופות הומאופתיות	15.4	0.0	-10.3
	ייצור מחשבים, מכשור אלקטרוני ואופטי	28.2	-2.7	-11.8
מעורבת עילית	**סך הכול**	30.3	-6.3	-21.0
	מזה: ייצור כימיקלים ומוצריהם	23.3	-5.8	-21.3
	ייצור מכונות וציוד	8.2	1.1	18.1
	ייצור כלי רכב מנועיים ונגררים	0.3	-1.6	-42.7
מעורבת מסורתית	**סך הכול**	12.2	2.9	21.3
מסורתית	**סך הכול**	5.4	-1.0	-11.7

[1] המשקלות לא מסתכמים ל-100%, משום שמספר קטגוריות משלימות, כדוגמת החקלאות, לא מופיעות בלוח.
[2] ללא אנרגיה ויהלומים.
המקור: UN Comtrade database ועיבודי בנק ישראל.

סיכום

לאורך שנים רבות התפתח יצוא הסחורות מישראל בקצב דומה לזה של התפתחות הסחר העולמי בסחורות. ואולם מאז 2012, ובפרט ב-2016–2017, גידולו של יצוא הסחורות (במחירים קבועים) איטי בהרבה מגידול הסחר העולמי, בעוד שביצוא השירותים מישראל נרשמו בתקופה זו ביצועי יתר. תיבה זו בחנה את הטענה שתופעה זו נובעת משינויים בהרכב הסחר העולמי, הפוגעים בצמיחת יצוא הסחורות מישראל, ומצאה את ההפך: באותן השנים המדדים המשוקללים לפי יעדי היצוא והרכב הסחורות של היצוא הישראלי צמחו מהר יותר ממדד הסחר העולמי, ומכאן שהתפתחות הרכבו של הסחר העולמי בסחורות בשנים האחרונות דווקא תמכה בצמיחה מהירה יותר של יצוא הסחורות הישראלי.

הסבר אפשרי לביצועי החסר של היצוא הישראלי מול התפתחות הביקושים הוא שינוי מבני במשק הישראלי – מעבר ליצוא שירותים על חשבון יצוא הסחורות. מעבר זה אמנם כרוך בפגיעה ביצוא הסחורות, אך בהסתכלות משקית הוא מבטא הסתגלות של המשק הישראלי למגמה העולמית של עלייה בחשיבות השירותים על חשבון הסחורות. ההסתגלות המהירה מאפשרת ניצול יעיל יותר של גורמי הייצור במשק בהתאם ליתרונו היחסי.

[8] בעוד שהנתונים בלוח 2 מוצגים במונחי ממוצעים שנתיים, האיור מציג את סך הפער בשיעורי השינוי על פני התקופה כולה. זאת ועוד, בשונה מלוח 2, הנתונים כאן מחושבים בהשמטת קבוצת האנרגיה (קבוצת הסחורות 33: "נפט, מוצרי נפט וחומרים דומים").

נספח: הנתונים[9]

מקור הנתונים המרכזי שהשתמשנו בו הוא מאגר הנתונים של האו"ם (UN Comtrade Statistics). הנתונים כוללים את ערכי יצוא הסחורות ויבוא הסחורות של מגוון מדינות בדולרים שוטפים, ובחלוקה על פי סוג הסחורה[10] ומדינת היעד[11]. המאגר מכיל נתונים משנת 1988 עד שנת 2017, אך בשל מחסור ניכר בנתונים מהתקופה המוקדמת, אנו משתמשים בנתונים משנת 2000 בלבד. הנתונים שבמאגר מתקבלים מדיווחי המדינות, ואין בו מידע על סך הסחר העולמי. לכן, לגבי סך הסחר העולמי אנו משתמשים בנתוני ארגון הסחר העולמי[12]. ניכינו מהנתונים את הקבוצה "מוצרים מינרליים אל-מתכתיים, לנמ"א", שבישראל רובה ככולה יצוא יהלומים.

[9] אנו מודים לנציגי המשלחת הישראלית ב-OECD , שסייעו לנו להשיג גישה לנתונים, וכן להלן ברוסילובסקי, ראש תחום סחר החוץ בלמ"ס, על עזרתה בעדכון ובדיקה של הנתונים שהשתמשנו בהם.

[10] סיווג הסחורות הוא ברמת ארבע ספרות לפי SITC-3. השתמשנו ברמת פירוט של שתי ספרות, כי לחלק מהנתונים חסר פירוט ברמה גבוהה יותר. נתוני הסחר הם בניכוי יהלומים (קבוצה 66 בסיווג).

[11] אנו משתמשים בניתוח בנתוני הסחר של 75 מדינות שלגביהן מצויים כל הנתונים לשנים 2000–2017 בניכוי יהלומים. הנתונים בחלוקה לפי סוג הסחורה בלבד מכסים כ 99% מהיצוא הישראלי ב-2017; בחלוקה לפי יעדי היצוא בלבד – כ-88% מהיצוא הישראלי ב 2017; ובחלוקה לפי סוג הסחורה ויעד היצוא – כ 85%.

[12] הנתון נשאב מאתר ארגון הסחר העולמי: http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDBViewData.aspx?Language=E כמו כן סיכמנו את נתוני היבוא של כלל המדינות המדווחות במאגר ומצאנו התאמה גבוהה בין מסדי הנתונים.

תיבה ב'-2
שינוי מבני בחקלאות: ירידת משקלם של ענפי גידולים עתירי מים

- השימוש במים בחקלאות התייעל מאוד בעשורים האחרונים, על רקע מדיניות של העלאת מחיר המים לחקלאים: התפוקה ליחידת מים עלתה בשיעור ניכר.
- להתייעלות זו תרם, מלבד שיפורים טכנולוגיים מרשימים, גם שינוי בהרכב הענפי של החקלאות - מעבר מגידולים עתירי מים לגידולים שעתירות המים שלהם נמוכה יותר.
- התפתחויות אלה מלמדות כי גם מגזרים אחרים במשק יכולים להתייעל, לנוכח שינויים במחירים היחסיים של התשומות או גורמי הייצור, לא רק באמצעות שיפורים טכנולוגיים, אלא גם באמצעות שינוי הרכבם הענפי. עיוות במחירים אלה עלול להאט את השיפור הטכנולוגי ולעוות את ההרכב הענפי.

מצוקת המים המתמשכת בישראל והחשש ממחסור גובר במים במקומות רבים בעולם, על רקע ההתחממות הגלובלית, מחדדים בארץ ובעולם את הצורך במדיניות כלכלית לניהול בר-קיימא של משאבי המים. לנוכח אלה חשוב לנתח את התהליכים המשפיעים על צריכת המים בישראל ואת האפקטיביות של מדיניות המים הננקטת בה והשלכותיה. הלקחים העולים מניתוח זה אף עשויים להשליך על מגזרים נוספים במשק.

החקלאות היא צרכן גדול מאוד של מים, ואף שכמות המים השפירים המוקצית לה ירדה במידה ניכרת (לוח 1), חלקה בצריכת מים אלה במשק עדיין עמד ב-2016 על 35%[1]. עיקר המים בחקלאות משמש להשקיית גידולים צמחיים, ולכן ריסון השימוש במים בענפים אלה הוא רכיב משמעותי בריסון צריכת המים הכוללת של ישראל[2].

המדיניות לריסון השימוש במים בחקלאות פעלה לאורך השנים הן באמצעות העלאת מחירם, שכן המים הם תשומה משמעותית בגידולים הצמחיים[3], והן באמצעות הגבלת הכמויות[4]. מחיר המים לחקלאים עלה בשיעור ניכר יחסית למדד המחירים לצרכן, ועוד יותר מכך יחסית למדד מחירי תפוקת הגידולים הצמחיים. עם עליית מחיר המים והגבלת כמותם התייעל השימוש בהם במידה ניכרת: אף שהתפוקה הצמחית גדלה כמותית מ-1990 עד 2016 בקרוב ל-70% (איור 1), צריכת המים הכוללת בחקלאות כמעט לא השתנתה בתקופה זו[5].

העלייה הניכרת של התפוקה הצמחית ליחידת מים תועדה כבר במקומות רבים, המדגישים על פי רוב את התרומה המכרעת של אימוץ שיטות השקיה מתקדמות (כדוגמת טפטפות), המתבססות על חידושים טכנולוגיים שפותחו בישראל[6].

[1] חלקה בסך צריכת המים (לרבות מים לא שפירים) ב-2016 עמד על 57%. לשם השוואה: ב-1970 החקלאות השתמשה ב-80% מסך צריכת המים בישראל, ובאותה עת רובם ככולם היו מים שפירים. נתוני צריכת המים: הלמ"ס, וכן רשות המים, דוח פעילות לשנת 2017.

[2] התפלת מי ים היא אחת הדרכים להתמודד עם מצוקת המים על ידי הגדלת היצעם, אך גם היא כרוכה בעלויות גבוהות ובהשפעות חיצוניות, ואינה מייתרת את הצורך בצעדים נוספים, בכללם צעדים לריסון הצריכה. מים מותפלים היו כשליש מצריכת המים השפירים ב-2016.

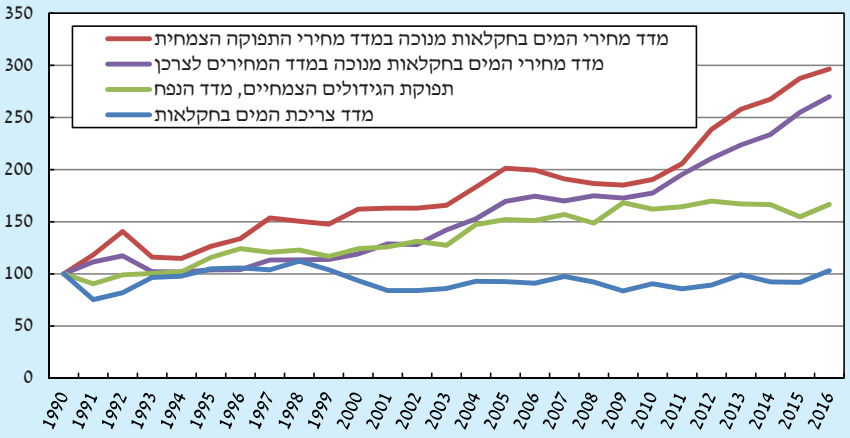
[3] שיעורה של עלות המים היה ב-2006 כ-11% מסך ערך התפוקה של גידולי השדה וכ-14% מערך התפוקה של הפירות והירקות. בענפי גידול בעלי החיים עלות המים זניחה – כ-0.3% (לוחות תשומה-תפוקה ל-2006, הלמ"ס).

[4] כמות המים המוקצית לחקלאות ומחירם נקבעים בהסדרים מוסדיים מורכבים ובהסכמים ולא בשוק החופשי. הסדרים אלה כוללים הקצאה, מחיר מדורג, העולה לפי שיעור ניצול ההקצאה (בעבר) או שיעור החריגה ממנה (כיום), תעריפים שונים לסוגי מים באיכויות שונות ושיקולים נוספים המובאים בחשבון בקביעת מחירי המים לצרכנים חקלאיים שונים. לפירוט של אופן הקצאת המכסות וקביעת המחירים ראו למשל יואב כסלו (2011), משק המים בישראל, מרכז טאוב, נייר מדיניות 2011.15. העדכון הבולט האחרון דווקא הוריד את מחיר המים השפירים למרבית החקלאים, עם כניסתו לתוקף של תיקון 27 לחוק המים במאי 2017. לסקירה עדכנית ראו דוח רשות המים לשנת 2017.

[5] השפעת מחיר המים על הכמות הנצרכת בחקלאות תועדה גם בנתוני מיקרו: מחקר שהתבסס על נתונים ל-185 יישוביים חקלאיים בישראל בשנים 1992–1997 מצא כי גמישות הביקוש למים של החקלאים ביחס למחירם היא 0.3- בשנה הראשונה ו-0.46- בטווח הארוך. ממחקר זה אי אפשר לדעת אם הירידה בביקוש משקפת רק התייעלות, או לוותה גם בירידת היקף הגידולים. ראו Z. Bar Shira, I. Finkelshtain and A. Simhon (2006). "Block-Rate versus Uniform Water Pricing in Agriculture: An Empirical Analysis," *American Journal of Agricultural Economics* 88(4), 986–999.

[6] ראו למשל, כסלו (2011), וכן יואב כסלו ושאול צבן, *אטלס סטטיסטי של חקלאות ישראל*, 2013, הלמ"ס, מדדי חקלאות-סביבה 2000–2015, אוק' 2018. גם ארגון ה-OECD הדגיש את תרומת טכנולוגיות ההשקיה של ישראל לייעול השימוש במים בחקלאות בארץ (OECD Review of Agricultural Policies: Israel 2010).

איור 1
מחירי המים לחקלאות[1], צריכת המים בחקלאות[2] ותפוקת הענפים הצמחיים, 1990 עד 2016
(מדד 1990=100)



[1] מדד מחירי התשומה לחקלאות – מים.
[2] צריכת המים: כל סוגי המים, לכלל החקלאות (לרבות ענפי גידול בעלי החיים).
המקור: נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

לגידול התפוקה ליחידת מים, ולעליית הפריון בחקלאות בכלל, לאורך השנים תרמו גם תהליכים אחרים – הגדלת השימוש בדשנים וחומרי הדברה, גידול שטחי החממות, המעבר לייצור במשקים גדולים ויעילים יותר ועוד.

תיבה זו מתמקדת בהתפתחות נוספת, מלבד השיפורים הטכנולוגיים בהשקיה, שתרמה בשני העשורים האחרונים לעליית ערך התפוקה הצמחית ליחידת מים: המעבר מענפי גידולים עתירי מים לענפים שעתירות המים שלהם נמוכה יותר. נדגיש כי אין הכוונה לאימוץ זנים חסכוניים במים של אותם גידולים, שניתן לראותו כשיפור טכנולוגי בשימוש במים.

בבואנו לאפיין את עתירות המים של גידולים חקלאיים יש להביא בחשבון תהליך נוסף שהתרחש בישראל בעשורים האחרונים: ההיקף של טיהור מי השפכים עלה בשיעור ניכר. השפכים המטוהרים משמשים רובם ככולם להשקיה של גידולים חקלאיים ומחליפים מים שפירים במידה הולכת וגדלה. השפכים מטוהרים למספר דרגות איכות, וככל שאיכות הטיהור עולה ניתן להשתמש בהם למגוון גידולים רחב יותר[7]. משמעות אחת של תהליך זה היא שהיציבות בסך צריכת המים בחקלאות (איור 1) וירידת חלקה בצריכת המים הכוללת במשק הם אומדן חסר לתרומת החקלאות לחיסכון במים. זאת משום שהם מתייחסים לכלל סוגי המים, בעוד שהמצוקה מתמקדת במים השפירים. הצריכה המוחלטת של מים שפירים בחקלאות ירדה בכמחצית בשני העשורים האחרונים, ובמקביל הוכפלו שיעורי מי השפכים המטוהרים וכלל המים הלא-שפירים בסך צריכת המים בחקלאות לכדי 45% ו-61%, בהתאמה (לוח 1).

משמעות נוספת היא שהחקלאים משתמשים במספר סוגים של מים, הנבדלים גם במחיריהם[8]. היקף השימוש בסוגי המים השונים משתנה בין הגידולים. לפיכך יש להתייחס לעלות הכוללת של תשומת המים, אשר מביאה בחשבון את הרכב סוגי המים המשמש בגידול הנבדק ומשקללת אותם בהתאם למחירם. עלות זו, יחסית לערך התפוקה, היא המאפיינת

[7] הטיפול בשפכים כרוך בעלות, הגדלה עם איכות הטיהור. עם זאת, למרבית השפכים אין שימוש חלופי חוץ מחקלאות, וטיהורם בדרגה גבוהה היה נדרש גם אלמלא הופנו לחקלאות, כדי להקטין נזקים לסביבה. נציין, כי למעט חריגים, הזרמת שפכים לנחלים אסורה על פי חוק, ומים המוזרמים לטבע הם באיכות גבוהה במיוחד (שפירים ברובם).

[8] מים שפירים הם היקרים ביותר, ומחירי השפכים המטופלים משתנים בהתאם לדרגת הטיהור שלהם.

לוח 1
מים שפירים ולא-שפירים בחקלאות

	1996	2006	2016
מים שפירים לחקלאות (מלמ"ק)[1]	892	520	485
מים לא שפירים[2] כאחוז מסך צריכת המים בחקלאות	31	53	61
מזה: מי שפכים מטוהרים[3] כאחוז מסך צריכת המים בחקלאות	21	32	45

[1] מי תהום, מים עיליים (בעיקר מהכינרת) ומים מותפלים.
[2] מי שפכים מטוהרים, מים מליחים, מי שיטפונות ומאגר.
[3] מי קולחין (שפכים שטופלו במתקני טיהור) ובשפד"ן (מכון שפכי גוש דן).
המקור: הלמ"ס, מדדי חקלאות וסביבה, מאי 2014, הרשות הממשלתית למים וביוב, דוח פעילות לשנת 2017 ועיבודי בנק ישראל.

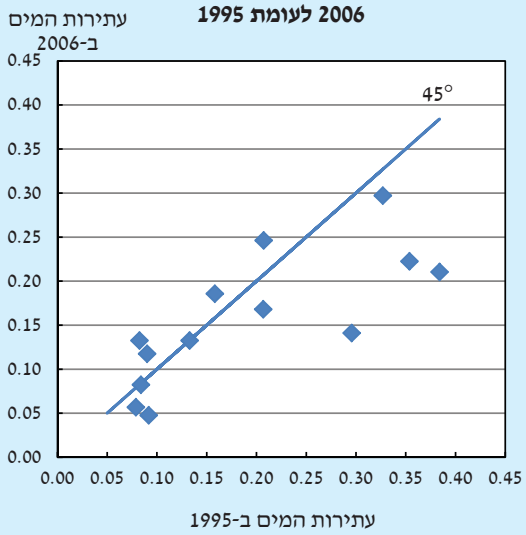
את עתירות המים הכלכלית של הגידולים השונים ומאפשרת להשוות ביניהם[9].

המקדמים הישירים של תשומת המים לענפי החקלאות המופיעים בלוחות תשומה-תפוקה שמפרסמת הלמ"ס משמשים מדד לעתירות המים הכלכלית של כל ענף[10]. הנתונים האחרונים הזמינים הם ל-2006, ולפני כן ל-1995. הלמ"ס מחשבת מקדמים אלה לקבוצות של גידולים (ענפים) ולא לכל גידול בנפרד.

כדי שנוכל להשתמש במקדמים אלה כמאפיינים של עתירות המים של הענף על פני תקופה ארוכה עליהם לקיים שני תנאים: עתירות המים (הכלכלית) של הענף לא השתנתה באופן קיצוני בין שתי נקודות הזמן שבהן היא נמדדה (1995 ו-2006), וכן לא השתנה באופן קיצוני הרכב הגידולים של הענף (משקל כל אחד מהם בו), המשפיע על עתירות המים הממוצעת שלו. דרישה זו מאפשרת לנו לבחון 13 מבין 16 ענפי השלחין של הגידולים הצמחיים, אשר היוו כ-85% מסך ערך התפוקה הצמחית ב-2016[11].

איור 2 מציג את המקדמים הישירים לענפים השונים ב-1995 וב-2006. ניתן לראות כי עתירות המים של מרבית הענפים ירדה בין שתי השנים (הנקודות מתחת לקו 45°), וכי הירידה התמקדה בענפים עתירי המים. בענפים שבהם העתירות עלתה העלייה בממוצע מתונה מן הירידה הממוצעת

איור 2
עתירות המים[1] של הענפים הצמחיים, 1995 לעומת 2006



[1] המקדמים הישירים של תשומת המים מלוחות תשומה-תפוקה.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, לוחות תשומה-תפוקה, 1995 ו-2006.

[9] להבדיל מעתירות המים הפיזית, המתייחסת לכמות המים הנדרשת לגידול ללא הבחנה בין סוגי המים ומחיריהם. להמחשה נניח כי שני גידולים צורכים כמויות מים זהות, אך האחד מושקה במים שפירים (יקרים) והשני במי קולחין. עתירויות המים הפיזיות שלהם זהות, אך עתירות המים הכלכלית של הגידול הראשון גבוהה משל השני. זוהי תכונה רצויה של המדד, ומה עוד שהמחסור מתמקד במים השפירים. עם זאת, לצרכים מסוימים העתירות הפיזית היא מדד מתאים יותר.

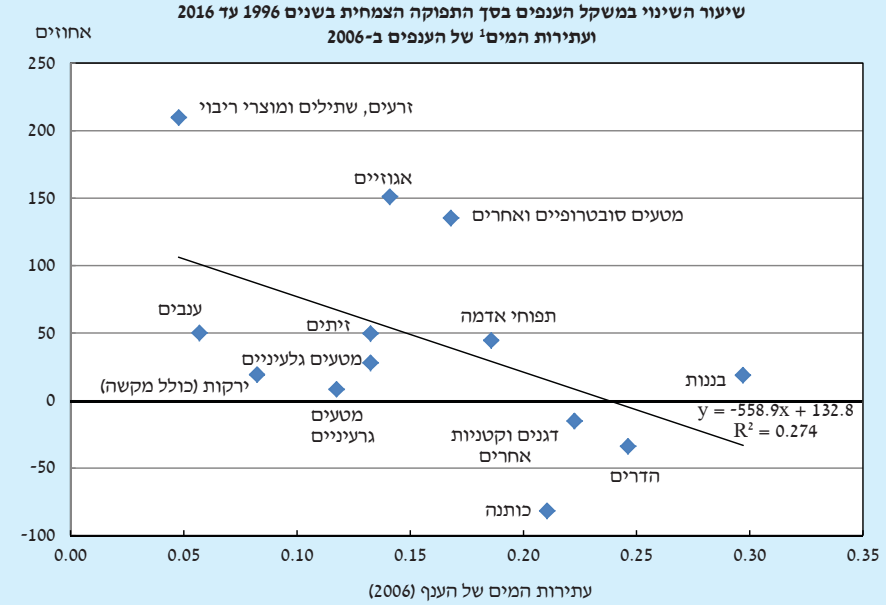
[10] המקדמים הישירים הם השיעורים של עלות הסחורות, השירותים והתשומות הראשוניות מתוך התפוקה הכוללת של כל ענף ייצור. המקדמים הישירים מכסים את כל התשומות, כולל הרווח התפעולי, ולכן מסתכמים ל-1. להסבר מפורט ראו הלמ"ס, *לוחות תשומה תפוקה 2006*, פרסום מס' 1561, 2014.

[11] משקל הענפים אלה בתפוקה הצמחית היה ב-1996 75%. ירידת משקל הענפים המושמטים נובעת כמעט כולה מהירידה החדה בגידול פרחים ליצוא במהלך התקופה.

בענפים האחרים. כמו כן ניתן לראות כי על פי רוב סדר הענפים לפי עתירות המים נשמר : ענפים שהיו עתירי/דלי מים ביחס לאחרים ב-1995 נותרו כאלה גם ב-2006. יודגש כי ירידת העתירות הכלכלית בין השנים אינה משקפת בהכרח רק שיפורים טכנולוגיים המקטינים את צריכת המים של הגידולים השונים ; היא עשויה לשקף גם ירידה של מחיר המים האפקטיבי (למשל עקב מעבר משימוש במים שפירים למי קולחין, שהם זולים יותר), או עלייה של מחיר התפוקה (בשוק המקומי או בשוקי היצוא). עליית העתירות בחלק מהענפים עשויה לנבוע בין היתר משינוי בהרכב הפנימי של הענף, או מהעברת שטחי גידול (למשל של הדרים וזיתים) לדרום, שם כמות המשקעים קטנה יותר.

איור 3 מציג את שיעור השינוי במשקל כל ענף בסך התפוקה הצמחית בשנים 1996–2016 כנגד עתירות המים שלו ב-2006. מן האיור עולה כי בשנים אלה השתנה ההרכב הענפי של החקלאות לעבר ענפים שעתירות המים שלהם נמוכה יותר : ככלל, ככל שעתירות המים של הענף גבוהה יותר, שיעור הגידול של משקלו בסך התפוקה הצמחית היה קטן יותר. קיומו של המתאם השלילי עמיד למספר בדיקות רגישות[12]. תמונה זו עולה בקנה אחד עם הצעדים שננקטו להגבלת כמות המים לחקלאים והעלאת מחירם, אולם אין בה כדי להוכיח סיבתיות, וודאי שלא הם היו הגורם היחיד שפעל בכיוון זה. נראה שגורמים נוספים, בהם שינויים במחירים המקומיים או העולמיים של המוצרים השונים והתמעטות שטחי החקלאות במרכז לנוכח הבנייה המואצת, תרמו אף הם לשינוי ההרכב הענפי.

איור 3
שיעור השינוי במשקל הענפים בסך התפוקה הצמחית בשנים 1996 עד 2016 ועתירות המים[1] של הענפים ב-2006



[1] המקדמים הישירים של תשומת המים מלוחות תשומה-תפוקה.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

השינוי המבני המתואר באיור עולה בקנה אחד עם ההתייעלות הנמדדת של החקלאות במונחי תפוקה ליחידת מים ועשוי להסביר חלק ממנה. עם זאת, האיור אינו מביא בחשבון את ההבדלים בגודל הענפים, ולפיכך קשה ללמוד ממנו על היקף השינוי בהרכב הענפי של החקלאות ועל התרומה הכמותית של שינוי זה לייעול השימוש במים. מספר נתונים להלן ממחישים כי השינוי המבני ותרומתו לחיסכון במים היו משמעותיים.

[12] המתאם השלילי נשמר (אף כי בעוצמה משתנה) גם כאשר בוחנים את שיעור השינוי במשקל הענפים כנגד עתירות המים ב-1995, כאשר בוחנים בנפרד כל אחד משני העשורים, וכאשר משמיטים חלק מן הענפים.

ראשית, נציין כי משקל ארבעת הענפים שעתירות המים שלהם (ב-1995) הייתה הנמוכה ביותר עלה במהלך שני העשורים מ-36% ל-47% מסך התפוקה הצמחית. מרבית העלייה של משקלם נבעה משני ענפים – זרעים וירקות.

שניים מהענפים עתירי המים – הכותנה וההדרים – שהיו בעבר ענפים מרכזיים בחקלאות בישראל, מעניינים במיוחד מבחינת תרומת השינוי המבני לחיסכון במים. משקלם בסך התפוקה הצמחית ב-1995 היה כ-18%, אולם הם צרכו כ-30% מסך צריכת המים של החקלאות (בערכים כספיים)[13]. לפיכך הירידה הניכרת של גודלם המוחלט[14], המשתקפת גם בירידת משקלם בתפוקה הצמחית ל-9% בלבד ב-2016, תרמה תרומה משמעותית לחיסכון במים. נוסף על הירידה החדה בגודלו של ענף הכותנה, גם עתירות המים שלו ירדה בשיעור ניכר.

מגבלות הנתונים מקשות על כימות התרומה הכוללת של השינוי בהרכב הענפי לחיסכון במים. עם זאת, תחשיב המניח עתירות מים קבועה לאורך התקופה לכל ענף מציע אומדן לחיסכון זה בסך הענפים הנכללים באיור 3 : שינוי ההרכב הענפי לבדו מקטין ב-11%–13% את הערך הכספי של צריכת המים הנדרשת להשגת התפוקה הכוללת בפועל ב-2016, בהשוואה לצריכה שהייתה נדרשת להשגת אותה רמת תפוקה אילו הרכבה הענפי היה נשאר כמו ב-1996[15]. כאמור, התחשיב מתייחס לערך הכספי של צריכת המים (מסוגים שונים) ולא לכמותם הפיזית.

לסיכום, המתאם השלילי בין שיעור השינוי במשקל ענפי החקלאות לבין עתירות המים שלהם מצביע על שינוי מבני המתיישב עם העלייה של מחירי המים לחקלאים והגבלת כמותם בשני העשורים האחרונים. היקפו של השינוי המבני היה משמעותי, והוא תרם להתייעלות השימוש במים. מערך התמריצים להתייעלות כלל העלאה ניכרת של מחיר המים השפירים ותמחור דיפרנציאלי של סוגי מים שונים בהתאם לאיכותם (במקביל ליצירת חלופה למים השפירים – שהיקפה ואיכותה גדלו לאורך זמן). כתוצאה מכך ההתייעלות התבטאה הן בירידה ניכרת של השימוש במים שפירים והן בשימוש גובר במי שפכים מטוהרים. לנוכח גידול האוכלוסייה בישראל, ועמו הגידול של צריכת המים השפירים ושל כמות מי השפכים, והתוכניות להגדלת היקף השבת הקולחין ולשיפור איכותם נראה כי תהליך המעבר של החקלאות לשימוש במים אלה טרם מוצה ; זאת ועוד, החקלאות בישראל עודנה נהנית מהגנה גבוהה מיבוא. (להרחבה, ראו פרק ז׳.) ככל שההגנה על גידולים שונים תפחת בעתיד, מחירי התפוקה שלהם יירדו, וכך תגדל עתירות המים הכלכלית שלהם. תהליך זה עשוי לעודד התייעלות נוספת של השימוש במים באמצעות שינויים נוספים בהרכב הענפי ושיפורים טכנולוגיים גם יחד.

מעבר לחשיבות הממצאים על רקע מצוקת המים בישראל, הם עשויים להשליך על המשק בהקשר רחב יותר : מגזרים שונים במשק יכולים להתייעל, בפרט בתגובה לשינוי במחירים היחסיים של התשומות או גורמי הייצור, לא רק באמצעות שיפורים טכנולוגיים, אלא גם באמצעות שינוי הרכבם הענפי. עיוות במחירים אלה (למשל הוזלת מחיר העבודה על ידי יבוא נרחב של עובדים זרים) עלול להשפיע לשלילה הן על קצב השיפור הטכנולוגי והן על המבנה הענפי. שינויים בהרכב הענפי עשויים להשפיע גם הם על הביקוש הכולל של המשק לתשומות וגורמי ייצור[16].

[13] עוד ב-2006 ירד משקלם בצריכת המים לכ-20%. התחשיב מבוסס על לוחות תשומה ותפוקה ל-1995 ול-2006. כפי שניתן לראות באיור 3, שני ענפים נוספים (בננות ודגנים וקטניות אחרים) מתאפיינים בעתירות מים גבוהה, אולם משקלם בתפוקה הצמחית היה 3.0% בלבד ב-1995 ו-3.4% ב-2016.

[14] בין השנים 1996 ו-2016 ירד שטח הפרדסים ב-32%, התפוקה בטונות ירדה ב-43%, והיצוא בטונות ירד ב-53%. שטח הכותנה הצטמצם באותה תקופה ב-70%, היבול בטונות ב-76%, ויצוא הסיבים (בטונות) ב-67%.

[15] השתמשנו בתפוקה בפועל של כל ענף ב-2016 ובעתירות המים שלו ב-2006 כדי לחשב את הערך הכספי של צריכת המים ההיפותטית הכוללת ב-2016. בשלב הבא הנחנו כי סך התפוקה של ענפים אלה ב-2016 מתפלג לפי ההרכב הענפי ב-1996, וגזרנו את התפוקה של כל ענף. הכפלנו תפוקה זו במקדם העתירות של הענף ב-2006, וקיבלנו את צריכת המים ההיפותטית שלו. סכמנו את התוצאות הענפיות וקיבלנו את ערך צריכת המים הכוללת שהייתה נדרשת ב-2016 אילו ההרכב הענפי היה זהה לזה של 1996. מתקבל חיסכון של 11%. שימוש במקדמי העתירות של 1995 מניב חיסכון של 13%.

[16] להשפעת שינויים במבנה הענפי של המשק על הביקוש הכולל לחשמל בישראל ראו ליאור גאלו, תחזית ארוכת טווח לביקוש לחשמל במשק הישראלי, סדרת מאמרים לדיון 2017.13, חטיבת המחקר, בנק ישראל.

פרק ג'
המדיניות המוניטרית והאינפלציה

- האינפלציה במדד המחירים לצרכן שבה במרוצת 2018 לחלקו התחתון של תחום היעד למשך שישה חודשים, לאחר שסטתה ממנו כלפי מטה קרוב לארבע שנים וחצי, ובדצמבר היא נמצאה מעט מתחתיו.
- קצב האינפלציה האיץ השנה מפני שנחלשו חלק מהכוחות שתרמו לירידה בשנים האחרונות (התחזקות השקל, הצעדים שהממשלה יזמה כדי להפחית את יוקר המחיה, והתגברות התחרות), ומפני שרכיבי המדד התנודתיים – האנרגיה, המזון, והפירות והירקות – תרמו תרומה חיובית.
- במבט ארוך טווח האינפלציה בישראל מצויה במגמת עלייה מתונה ומתמשכת, אם כי תנודתית; האינפלציה עלתה מ-(1%-) בשלהי 2015 עד לסביבת הגבול התחתון של היעד בשנת 2018. ממצא זה עולה בבהירות רבה יותר מהמדד המנוכה מהשפעות זמניות, והוא מתיישב עם הרמה הגבוהה שאפיינה את הפעילות הריאלית בשנים אלו, בפרט עם שוק העבודה ההדוק.
- האינפלציה בישראל נותרה אחת מהנמוכות ב-OECD, אולם הפער בין ישראל לבין מרבית המדינות בארגון מצטמצם בשנים האחרונות.
- במקביל לעלייה באינפלציה בפועל עלו הציפיות לשנה מהמקורות השונים, ובמרוצת המחצית השנייה של השנה הן התייצבו סביב הגבול התחתון של היעד. ציפיות הפורוורד לטווחים הארוכים נותרו כל העת מעוגנות היטב בתחום היעד, והדבר מעיד שיעד האינפלציה שומר על אמינות.
- מאחר שהאינפלציה נכנסה לתחום היעד במחצית השנייה של השנה, והיות שהמשק נמצא בסביבה של תעסוקה מלאה, החליטה הוועדה המוניטרית בנובמבר להעלות את הריבית ב-15 נקודות בסיס, ל-0.25%. השווקים צפו שהריבית תעלה, אך ככל הנראה במועד מעט מאוחר יותר. על אף ההעלאה נותרה המדיניות המוניטרית מרחיבה.
- הוועדה המוניטרית הותירה השנה את נוסח ההכוונה לגבי העתיד על כנו עד למועד ההחלטה על העלאת הריבית.
- על רקע היציבות היחסית בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי, החל מפברואר רכש בנק ישראל מט"ח רק במסגרת תוכנית הגז; בשבוע השני של נובמבר הודיעה הוועדה המוניטרית כי הרכישות במסגרת זו יופסקו החל מראשית 2019.
- ציפיות האינפלציה משוק ההון ירדו בשנים האחרונות בין השאר עקב ירידה בפרמיית הסיכון האינפלציוני (הפיצוי שהמשקיעים דורשים בעקבות חוסר הוודאות לגבי האינפלציה בעתיד).

יעדי המדיניות המוניטרית

בנק ישראל פועל במסגרת משטר גמיש של יעד האינפלציה: קובעי המדיניות פועלים להשיב בהדרגה את האינפלציה לתחום היעד כאשר האינפלציה בטווח הקצר סוטה ממנו.

לפי חוק בנק ישראל, התש"ע-2010, לבנק ישראל שלוש מטרות: (1) לשמור על יציבות המחירים, וזאת כמטרה מרכזית. הממשלה קבעה כי יציבות מחירים פירושה שיעור אינפלציה שנתי בתחום שבין 1% ל-3%[1]. עוד נקבע כי כאשר האינפלציה סוטה מתחום היעד, על הבנק לנקוט מדיניות שלהערכתו תחזיר אותה אליו תוך תקופה שלא תעלה על שנתיים; (2) לתמוך במטרות אחרות של הממשלה – במיוחד צמיחה, תעסוקה וצמצום פערים חברתיים – בתנאי שהדבר לא יפגע ביציבות המחירים לאורך זמן; ו-(3) לתמוך ביציבותה של המערכת הפיננסית ובפעילותה הסדירה. החל מאוקטובר 2011 המדיניות המוניטרית נקבעת בוועדה המוניטרית[2]. התפיסה שלבנק המרכזי יש מטרות אחדות, ובראשן שמירה על יציבות המחירים, נקראת בספרות "משטר גמיש של יעד האינפלציה" (flexible inflation targeting). במשטר זה קובעי המדיניות פועלים להשיב בהדרגה את האינפלציה לתחום היעד כאשר האינפלציה בטווח הקצר סוטה ממנו. ההדרגתיות מאפשרת לקובעי המדיניות לפעול גם להשגת מטרותיו האחרות של הבנק ובמקביל לשמור על יציבות מחירים בטווחים הבינוני והארוך. לרשות הבנק עומד מגוון כלים להשגת מטרותיו, והוא נהנה מעצמאות בהפעלתם. פרק זה מנתח את סביבת האינפלציה ששררה במשק במהלך 2018 ואת צעדי המדיניות שהוועדה המוניטרית נקטה בתגובה אליה ואל תנאי הרקע האחרים.

1. סביבת האינפלציה

גורמים אחדים משפיעים על התפתחות האינפלציה במשק קטן ופתוח דוגמת ישראל, לרבות הזעזועים להיצע המצרפי כתוצאה משינויים במחירי הנפט, הסחורות והמוצרים המיובאים; ניצולת גורמי הייצור (הפער בין התוצר בפועל לתוצר הפוטנציאלי והפער בין שיעור האבטלה לשיעור האבטלה הטבעי); ציפיות האינפלציה; האינפלציה בעולם שכן הגלובליזציה של שרשראות הייצור והאספקה מעצימה את הסינכרוניזציה בין שיעורי האינפלציה בעולם, בתוכם שיעור האינפלציה בישראל[3]; ותגובתם של קובעי המדיניות המוניטרית להתפתחויות אלו ולהתפתחויות הצפויות[4]. לצד כוחות אלו פועלים ברקע גורמים נוספים, ביניהם רפורמות מבניות שנועדו להגביר את התחרות וכך להפחית את המחירים במשק; צעדים שהממשלה יוזמת במטרה להפחית את יוקר המחיה; ושינויים טכנולוגיים, בפרט התרחבותה של הכלכלה הדיגיטלית. להלן נתאר את התפתחות האינפלציה בישראל בשנת 2018 ואת הגורמים שניצבו ברקע לה.

[1] תחום זה נקבע החל מ-2003. תחום היעד נקבע לראשונה ב-1992, בתיאום בין הממשלה ובנק ישראל, והוא ירד בהדרגה בתהליך דיס-אינפלציה שנמשך כעשור.

[2] עד אוקטובר 2011 קיבל הנגיד את ההחלטות על הריבית. מאוקטובר 2011 מקבלת אותן הוועדה המוניטרית. בוועדה שישה חברים, בראשותה עומד הנגיד, והחלטותיה מתקבלות ברוב קולות; במקרה של שוויון לנגיד יש קול כפול. תיבה ג'-1 בדוח בנק ישראל לשנת 2011 דנה בהרחבה בהרכב הוועדה המוניטרית, בדרך קבלת ההחלטות בה, וביתרונות ובחסרונות הכרוכים בכל אחת מהדרכים לקבל החלטות – ועדה ומחליט יחיד.
מאז החלטת הריבית באוקטובר 2017 הוועדה המוניטרית פועלת בהרכב מלא ומונה שישה חברים, לאחר שמנובמבר 2014 היא פעלה בהרכב חסר. בהחלטת הריבית שהתקבלה בנובמבר 2018 פעלה הוועדה באופן חד-פעמי בהרכב חסר שמנה חמישה חברים, כתוצאה מחילופי הנגידים.

[3] הרחבה על הגורמים הגלובליים המשפיעים על האינפלציה בישראל אפשר למצוא בתיבה ג'-2 בדוח בנק ישראל לשנת 2017.

[4] הקשר בין האינפלציה לשלושת הגורמים הראשונים – ההיצע המצרפי, ניצולת גורמי הייצור, וציפיות האינפלציה – מכונה בספרות "עקומת פיליפס". הרחבה מופיעה בתיבה ג'-2 בדוח בנק ישראל לשנת 2016.

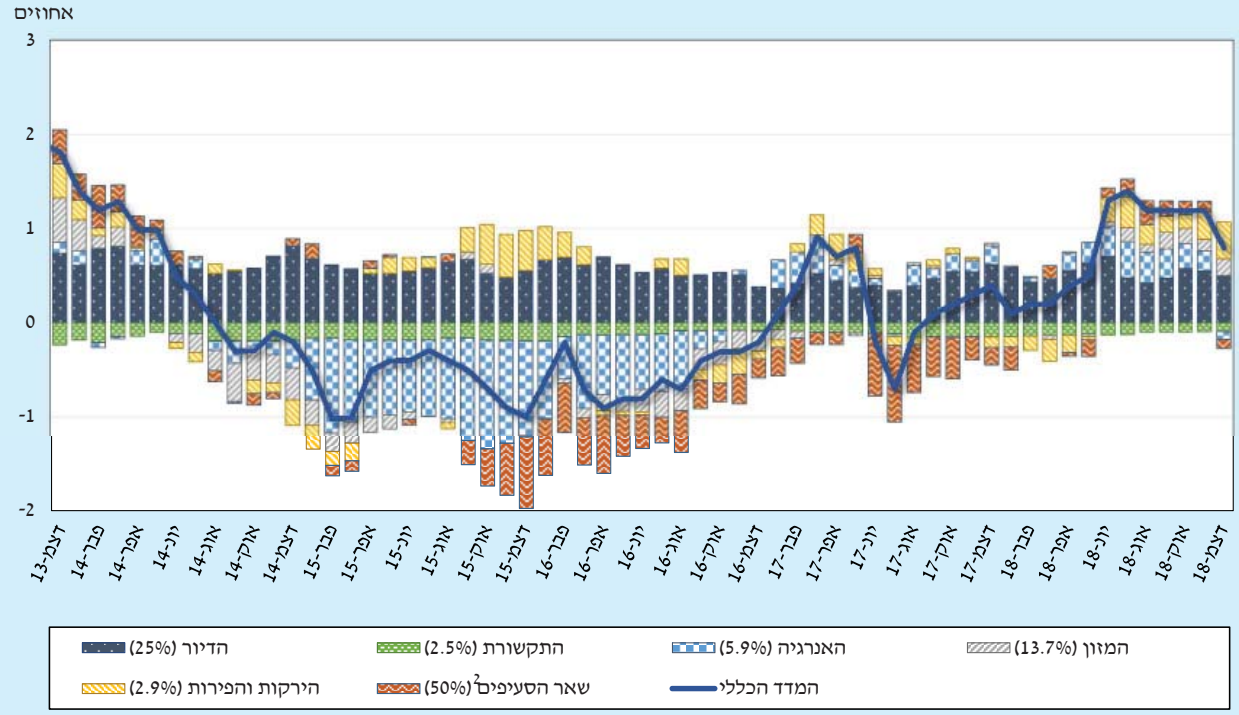
א. התפתחות האינפלציה

במהלך 2018 התייצבה האינפלציה בסביבת הגבול התחתון של היעד, ובסופה עמדה על 0.8%.

האינפלציה השנתית במדד המחירים לצרכן (שיעור השינוי, כל חודש לעומת החודש המקביל אשתקד) לא התפתחה באופן אחיד במרוצת 2018 (איור ג'-1). בתחילת השנה המשיכה האינפלציה במגמת העלייה שהחלה באמצע 2017 ונמשכה עד יוני 2018 : היא עלתה מכ-(0.7%-) ביולי 2017 עד ל-(1.4%+) ביולי 2018. למעשה, האינפלציה השנתית שבה השנה לתחום היעד לראשונה מאז מאי 2014, כלומר לאחר שהיא סטתה ממנו קרוב לארבע שנים וחצי. במחצית השנייה של השנה התייצבה האינפלציה בסביבת הגבול התחתון של היעד, ובדצמבר היא עמדה מעט מתחתיו – על 0.8%.

השנה נחלשו חלק מהכוחות שתרמו בשנים האחרונות לאינפלציה הנמוכה. ראשית חל השנה פיחות בשער החליפין של השקל מול הדולר, המטבע שבו נקובות מרבית העסקאות הישראליות ליבוא סחורות. שנית, התערבויות הממשלה המצטברות כמעט לא השפיעו השנה על מדד המחירים לצרכן, בשעה שבשנים הקודמות הן תרמו לירידה בקצב האינפלציה[5]. שלישית וכפי שנראה בהמשך,

איור ג'-1
קצב האינפלציה השנתי, פירוק לפי תרומות[1], דצמבר 2013 עד דצמבר 2018



[1] בסוגריים מופיע משקל הסעיף הרלוונטי במדד הכולל (נכון לשנת 2018).
[2] הבריאות ; החינוך, התרבות והבידור ; הריהוט והציוד לבית ; ההלבשה וההנעלה ; השונות ; ורכיבי אחזקת הדירה והתחבורה בניכוי תת-הרכיבים הקשורים למחירי האנרגיה.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[5] התערבויות הממשלה כללו השנה את (1) "נטו הוזלות", תוכנית שביטלה את המכס על מגוון מוצרי צריכה מיובאים (תרומתה השלילית המצטברת למדד הכללי מגיעה לכ-0.2 נקודת אחוז), (2) הוזלת תעריפי החשמל משום שהבסיס לתעריף הרשות נקבע לחומש הקרוב (תרומתה השלילית המצטברת למדד הכללי מגיעה לכ-0.05 נקודת אחוז). מנגד חלה עלייה בתעריפי המוניות, אך זו קשורה בעיקר להתייקרות הדלק במהלך השנה (התרומה למדד שולית, 0.01 נקודת אחוז). חטיבת המחקר מעריכה שכלל הצעדים האלה תרמו תרומה אפסית לאינפלציה בשנת 2018.

האינפלציה בחו"ל עלתה וככל הנראה תרמה לעלייה באינפלציה המקומית דרך מחירי היבוא. לבסוף פעלו כוחות שהקשו על הפירמות להוזיל מחירים ואולי אף תמכו בהעלאתם – הקִרבה לתעסוקה מלאה ועליות השכר המתמשכות.

בהסתכלות ארוכת טווח נראה כי האינפלציה בישראל נמצאת במגמת עלייה מתונה החל מ-2015, אולם מאחר שהיא הציגה תנודתיות, בפרט ביוני-יולי 2017, נוצר קושי לזהות את מגמת העלייה בזמן אמת[6]. כפי שנראה בהמשך, עלייה זו מתיישבת עם תמונת הפעילות הריאלית בשנים אלו, בפרט עם שוק העבודה ההדוק ועליית השכר המהירה יחסית. במקביל העלייה מתיישבת גם עם היפוך המגמה בתרומת רכיב האנרגיה כתוצאה מכך שמחירי הנפט עלו ותרמו תרומה חיובית לאינפלציה, לאחר שב-2014—2016 הם תרמו לה תרומה שלילית משמעותית[7]. היפוך מגמה דומה התרחש גם במחירי המזון: השנה הם תרמו לאינפלציה תרומה חיובית לאחר שנים רבות שבהן הם תרמו לה תרומה שלילית או אפסית.

בהסתכלות ארוכת טווח נראה כי האינפלציה בישראל נמצאת במגמת עלייה מתונה החל מ-2015.

ב.אינפלציית הליבה

האינפלציה עלתה במחצית השנייה של 2018 בין השאר בזכות סעיפים שמתאפיינים בתנודתיות רבה: (1) האנרגיה (5.9% מהמדד), רכיב שמשקף בעיקר את השינויים במחירי הנפט, המשיך גם השנה לתרום חיובית לאינפלציה; (2) רכיב הפירות והירקות הטריים (2.9% מהמדד) תרם השנה חיובית לאחר שאשתקד הוא תרם שלילית; ו-(3) רכיב המזון (13.7% מהמדד) תרם חיובית לאחר תרומה אפסית אשתקד. במקביל פחתה משמעותית התרומה השלילית שתרמו סעיפים תנודתיים פחות ("שאר הסעיפים" באיור ג'-1), וסעיף הדיור (המודד את מחירי שכר הדירה) הוסיף לתרום את תרומתו החיובית היציבה. את התרומות החיוביות שהוזכרו לעיל קיזזה במעט השפעתו של סעיף התקשורת שכן הוא המשיך לתרום את תרומתו השלילית היציבה.

כשקובעי המדיניות המוניטרית מעריכים את סביבת האינפלציה הם בדרך כלל מנסים להתבונן בה "מבעד" לזעזועי מחירים זמניים, שכן אלה אינם משקפים בהכרח את מיקום המשק במחזור העסקים והשפעתם אמורה להתפוגג בטווח הזמן הרלוונטי לקובעי המדיניות. כפי שראינו, זעזועים למחירי האנרגיה למשל משפיעים על האינפלציה, אך הם נקבעים באופן בלתי צפוי בשווקים הגלובליים ולרוב השפעתם זמנית. שיקולים דומים עשויים לחול על רכיבים תנודתיים אחרים במדד: חלק מהשינויים במחירי המזון נובעים משינויים במחירי הסחורות בחו"ל, ומחירי הפירות והירקות רגישים לתנאי מזג האוויר. לכן בנקים מרכזיים רבים נוהגים לעקוב אחר אומדן שמנכה השפעות מעין אלה וחושף את האינפלציה ה"בסיסית" במשק, כלומר את אינפלציית הליבה (core inflation)[8].

האומדן הנפוץ ביותר לאינפלציית הליבה מתמקד באינפלציה בניכוי השינויים ברכיבי האנרגיה והמזון התנודתיים. נוסף לכך קיימות גישות סטטיסטיות באופיין, ואלה מנכות רכיבים שמציגים שינויי מחירים יוצאי דופן או מחפשות אחר הגורם המשותף שמניע את שינויי המחירים ברכיבי המדד. בישראל אין הגדרה מקובלת לאינפלציית הליבה והוועדה המוניטרית איננה

[6] מדד יוני 2017 הציג ערך שלילי ונמוך משמעותית ממדד יוני 2016, וכשהמדד הנמוך נכנס לחישוב והגבוה יצא ממנו ירדה האינפלציה השנתית בחדות. בדיעבד נראה שהירידה החדה בקצב האינפלציה השנתי שיקפה ככל הנראה רעש סטטיסטי ואלמנטים טכניים (ראו הרחבה בפרק ג', דוח בנק ישראל לשנת 2017).

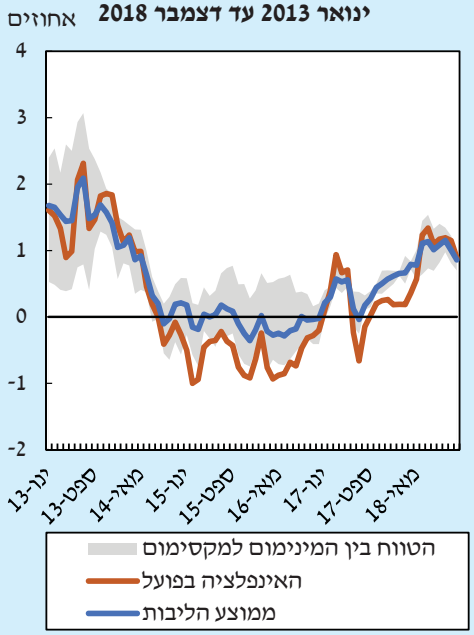
[7] שינויים במחירי הנפט משפיעים על האינפלציה רק לאחר כמה חודשים. ראו דיון בהמשך הפרק.

[8] בספרות קיימת הצדקה תאורטית לשימוש באינפלציית ליבה, אם כי הגדרתה שונה מעט. בפירוט, במודל ניאו-קיינסיאני סטנדרטי עם הטרוגניות בדרגת הקשיחות של מחירי המוצרים במשק, יהיה זה אופטימלי לייצב מדד מחירים המעניק משקל גבוה למוצרים שקשיחות מחיריהם גבוהה (Aoki, 2001).

מתייחסת אליה מפורשות בהצהרותיה, אולם היא מתייחסת בהצהרותיה למדד בניכוי רכיבי האנרגיה, הפירות והירקות וההוזלות שהממשלה יוזמת[9].

כפי שעשינו בדוח בנק ישראל אשתקד, גם השנה נעריך את אינפלציית הליבה של ישראל באמצעות ממוצע פשוט של ארבעה מדדים: (1) האינפלציה ללא האנרגיה, הפירות והירקות וההוזלות שהממשלה יזמה; (2) האינפלציה בניכוי חודשי של רכיבים שמציגים שינויי מחירים חדים ("המדד הקטום"); (3) האינפלציה המבוססת על שינוי המחיר החציוני ברכיבי המדד ("המדד החציוני"); ו-(4) האינפלציה המבוססת על הגורם המשותף הראשון שנאמד באמצעות ניתוח גורמים משותפים (principal component analysis)[10]. אנו משתמשים בשיטה זו מתוך הנחה שמיצוע של כמה אומדנים רועשים עשוי לספק אומדן טוב יותר מאומדן בודד. איור ג׳-2 מציג את אינפלציית הליבה הממוצעת לצד האינפלציה השנתית בישראל בפועל. השטח האפור מציין את הטווח בין ערכי המקסימום והמינימום שארבעת המדדים מציגים בכל חודש, והוא מהווה אומדן לאי-הוודאות במדידת אינפלציית הליבה הממוצעת.

איור ג׳-2
האינפלציה השנתית וממוצע הליבות,
ינואר 2013 עד דצמבר 2018



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

מהאיור עולה כי אינפלציית הליבה הממוצעת מציגה עלייה מתמשכת כמעט החל מ-2016 באופן ברור יותר מהאינפלציה בפועל: גם בה ניכרת התנודתיות שנצפתה ביוני-יולי 2017, אך היא בולטת הרבה פחות בזכות ניכוי שינויי המחירים החריגים והתנודתיים. זאת ועוד, ניתן לראות בבירור שבשנים 2014—2016 האינפלציה בפועל שלילית למדי בשעה שאינפלציית הליבה הממוצעת שלילית פחות ולעיתים אף חיובית.

באשר לנקודת הקצה, במחצית השנייה של 2018 נמצאה האינפלציה בפועל קרוב מאוד לממוצע הליבות, ובסיום השנה הסתכם ממוצע הליבות ב-0.9%, מעט גבוה מהאינפלציה בפועל, וטווח האומדנים הפרטניים נע בין 0.7% (האינפלציה במדד ללא האנרגיה, הפירות והירקות וההוזלות הממשלתיות) ל-1.0% (המדד החציוני). אם כן בסוף השנה נוצר רק פער זניח בין האינפלציה בפועל לאינפלציית הליבה הממוצעת, ופירוש הדבר שרמת האינפלציה בפועל משקפת נאמנה את האינפלציה הבסיסית של המשק, כלומר רמתה אינה משקפת הטיות משמעותיות כתוצאה מהשפעת גורמים חריגים ו/או זמניים.

[9] בארה"ב למשל מתייחסים מפורשות לאינפלציית ליבה והיא מוגדרת במונחי מחירי הצריכה הפרטית (PCE) בניכוי האנרגיה והמזון. דוגמה נוספת מספק הבנק המרכזי של קנדה: הוא מפרסם שלושה מדדי ליבה סטטיסטיים שונים, ובעזרתם הוא מעריך את סביבת האינפלציה.

[10] פירוט מופיע אצל ריבון ס׳ (2010), "מדדים לאינפלציית הליבה בישראל", *סקר בנק ישראל* 84.

לוח ג׳-1
האינדיקטורים העיקריים להתפתחות האינפלציה והמדיניות המוניטרית, 2014 עד 2018

	2014	2015	2016	2017	2018	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4
א. האינפלציה (אחוזים)									
1. יעד האינפלציה	1-3	1-3	1-3	1-3	1-3	1-3	1-3	1-3	1-3
2. האינפלציה בפועל[1]	-0.2	-1.0	-0.2	0.4	0.8	-0.1	1.0	0.2	-0.3
3. האינפלציה בניכוי התערבויות הממשלה[2]	-0.2	0.1	0.0	0.7	0.9	0.1	1.0	0.2	-0.3
4. האינפלציה הרבעונית בניכוי עונתיות[3]						0.2	0.4	0.2	0.0
5. הציפיות משוק ההון לגבי האינפלציה לשנה[4]	1.2	0.6	0.3	0.2	1.0	0.6	0.9	1.4	1.1
6. הציפיות משוק ההון לגבי האינפלציה לעשר שנים[4]	2.3	2.1	2.3	2.3	1.8	2.1	1.8	1.7	1.8
7. תחזיות החזאים לגבי האינפלציה לשנה[4]	1.3	0.8	0.6	0.6	1.0	0.7	0.9	1.1	1.1
ב. שיעורי התשואה (אחוזים)[4]									
1. הריבית המוצהרת של בנק ישראל	0.6	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.15
2. התשואה הריאלית לפדיון על אג״ח ממשלתיות לשנה[5]	-0.7	-0.5	-0.1	-0.1	-0.8	-0.5	-0.7	-1.1	-0.8
3. התשואה הנומינלית לפדיון על אג״ח ממשלתיות ל-10 שנים[6]	3.1	2.2	2.0	2.1	2.2	1.9	2.1	2.2	2.4
4. התשואה הריאלית לפדיון על אג״ח ממשלתיות ל-10 שנים[6]	1.0	0.5	0.4	0.6	0.5	0.3	0.4	0.5	0.7
ג. שיעור השינוי בשער החליפין (אחוזים)[7]									
1. הנומינלי האפקטיבי	4.4	-9.3	-4.6	-3.9	2.3	1.4	-0.1	-3.1	4.3
2. מול הדולר	12.3	-1.4	-1.4	-8.5	7.1	-1.0	3.9	-0.3	4.5
3. מול האירו	1.1	-13.1	-4.3	2.7	3.1	3.3	-1.7	-0.5	2.0
ד. מחירי הנכסים (אחוזים)									
1. שיעור התשואה הכולל במניות (נומינלי)[7]	11.5	6.8	-11.0	-1.1	-3.9	-3.6	4.7	6.7	-10.8
2. מחירי הדירות	4.3	7.9	5.7	1.4	-0.7	-0.3	1.0	-1.0	-0.4
ה. המצרפים המוניטריים (שיעור השינוי הנומינלי)[7]									
1. אמצעי התשלום (M1)	35.6	40.7	17.2	12.6	12.4	3.5	3.0	3.3	2.0
2. M1 + פח״ק[8] + פיקדונות עד שנה בשקלים (M2)	8.4	13.6	7.9	8.4	2.2	0.6	1.6	0.3	-0.4
ו. נתוני רקע נוספים (אחוזים, הנתונים הרבעוניים מנוכי עונתיות)									
1. שיעור האבטלה	5.9	5.3	4.8	4.2	4.0	3.7	4.0	4.1	4.2
2. שיעור צמיחת התמ״ג[9]	3.9	2.6	4.0	3.5	3.3	4.0	0.9	2.7	3.0

[1] מדד המחירים לצרכן במשך התקופה.
[2] המדד מנכה את השפעת צעדי הממשלה העיקריים על המדד.
[3] כפי שמחשבים זאת בלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
[4] ממוצע תקופתי.
[5] על פי עקום 0, ממוצע תקופתי.
[6] שיעור התשואה ברוטו על פי עקום 0, ממוצע תקופתי.
[7] הממוצע בחודש האחרון לעומת הממוצע בחודש האחרון בתקופה הקודמת.
[8] פח״ק – פיקדון חוזר קרדיטורי, פיקדון יומי נזיל.
[9] הממוצע השנתי מול הממוצע של השנה הקודמת.

המקור: בנק ישראל, משרד האוצר והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח ג'-2
התפתחות המחירים לפי רכיבים שונים, 2014 עד 2018

התקופה	מדד המחירים לצרכן	ירקות ופירות	מזון	דיור	אחזקת הדירה	ריהוט וציוד לבית	הלבשה והנעלה	חינוך, תרבות ובידור	בריאות	תחבורה ותקשורת	שונות	מדד האנרגיה[1]	המדד ללא אנרגיה ומזון	המדד ללא אנרגיה, מזון וירקות ופירות	המדד ללא אנרגיה, מזון, ירקות ופירות ושינויי המחירים שהממשלה יזמה	הרכיב הבלתי סחיר בניכוי סעיפי החשמל, המים, התקשורת, המזון והירקות והפירות	הרכיב הבלתי סחיר בניכוי סעיפי החשמל, המים, התקשורת והירקות והפירות	המדד בניכוי עונתיות[2]
	(סוף תקופה, שיעורי השינוי, אחוזים)																	
2014	-0.2	-9.3	-2.5	3.1	0.0	-3.6	-3.7	0.4	0.8	-0.9	-0.5	-3.9	0.6	0.8	0.1	2.2	1.8	
2015	-1.0	13.2	-0.1	2.2	-5.5	-1.6	-1.7	-0.8	-0.3	-5.4	0.1	-13.7	0.0	-0.4	0.6	1.6	1.2	
2016	-0.2	-2.7	-1.5	1.4	0.5	-2.4	-1.0	0.7	0.8	-1.9	0.7	-0.2	0.0	0.2	0.0	1.2	1	
2017	0.4	-3.8	0.2	2.4	1.1	-3.8	-4.6	0.1	1.0	-0.9	0.5	3.4	0.1	0.2	0.5	1.9	1.7	
2018	0.8	12.4	1.3	1.9	0.8	-1.2	-2.9	0.2	-0.1	-0.5	0.1	-1.5	0.9	0.5	1.1	1.1	1.3	
	(שיעורי השינוי החודשיים, אחוזים)																	
2018																		
ינואר	-0.5	-0.2	0.3	-0.6	0.0	0.1	-8.8	-0.5	0.2	0.1	0.2	0.0	-0.7	-0.5	-0.4			0.0
פברואר	0.1	2.3	0.3	-0.3	-0.1	0.4	-4.6	0.2	0.0	0.6	-0.1	0.5	0.0	-0.2	0.0			0.2
מרץ	0.3	-2.9	-0.3	0.9	0.0	0.4	4.9	1.0	-0.2	-0.1	0.1	-1.0	0.5	0.8	0.5			0.2
אפריל	0.4	3.3	0.5	0.3	0.3	-0.4	2.2	-0.3	-0.1	0.5	0.0	1.5	0.3	0.2	0.3			0.0
מאי	0.5	7.4	-0.6	0.0	0.2	-0.2	7.1	0.6	0.3	0.2	0.5	1.2	0.6	0.4	0.5			0.2
יוני	0.1	1.9	0.5	0.5	0.1	-0.5	-6.4	-0.3	0.0	0.6	-0.8	1.3	-0.1	-0.2	-0.1			0.1
יולי	0.0	2.0	0.5	0.0	0.1	-0.2	-6.7	-0.1	-0.5	0.6	0.4	-1.0	0.0	0.0	0.1			-0.1
אוגוסט	0.1	-2.1	-0.3	0.4	0.2	-0.2	-1.7	1.2	-0.1	0.1	-0.2	0.8	0.1	0.1	0.1			0.1
ספטמבר	0.1	1.9	0.7	0.6	0.1	0.3	-0.7	-0.6	0.2	-0.8	-0.2	0.2	0.0	-0.1	0.0			0.2
אוקטובר	0.3	0.5	0.2	0.4	0.1	0.2	8.1	0.5	-0.1	-0.5	0.5	0.1	0.3	0.5	0.4			0.1
נובמבר	-0.3	-1.5	-0.4	-0.2	-0.1	-0.8	2.3	-0.6	0.0	-0.7	-0.1	-0.9	-0.2	-0.2	-0.3			0.0
דצמבר	-0.3	-0.4	-0.1	0.0	-0.1	-0.2	3.2	-0.9	0.2	-1.1	-0.2	-4.1	0.0	0.0	0.0			-0.2

[1] רכיב האנרגיה כולל דלק ושמנים לרכב וחשמל, גז וסולר לצריכה ביתית.

[2] כפי שמחשבים זאת בחטיבת המחקר בבנק ישראל. (ראו תיבה 1 בדוח האינפלציה לרבעון הראשון של 2010.)

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ג. מחירי המוצרים הבלתי סחירים והפעילות המקומית

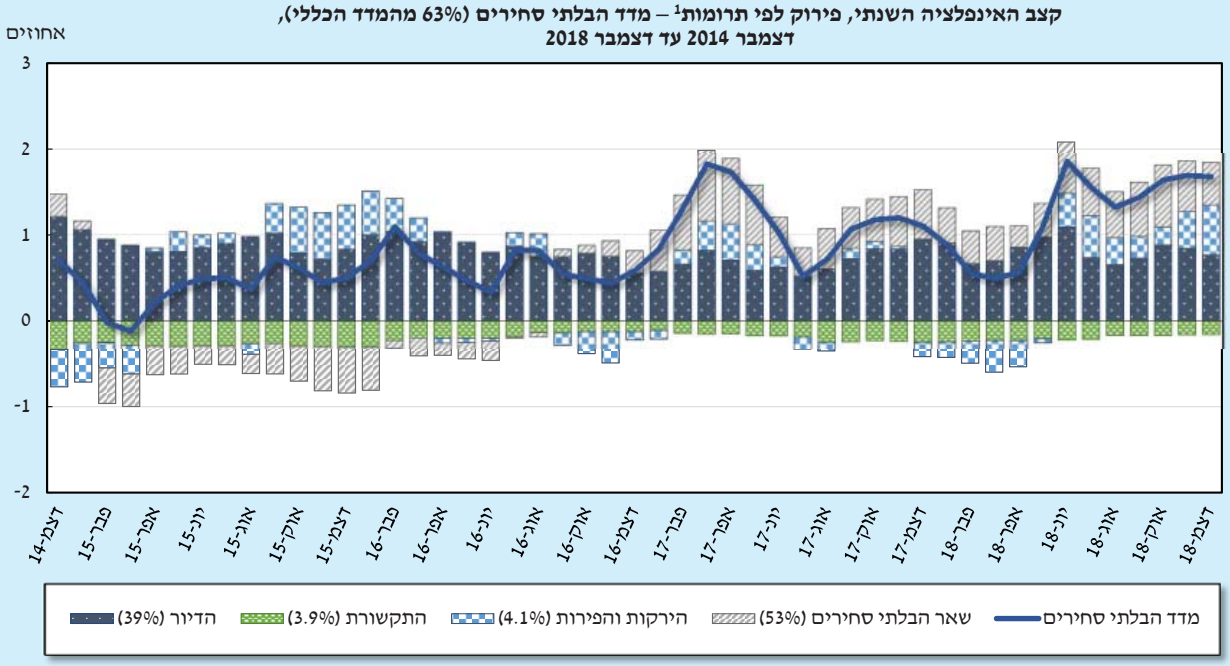
מדד הבלתי סחירים מציג זו השנה השנייה ברציפות אינפלציה יציבה בתחום היעד ואף מגמת עלייה מתונה. תמונה זו מתיישבת עם רמתה הגבוהה של הפעילות המקומית.

מידע נוסף לגבי סביבת האינפלציה מתקבל מחלוקת המוצרים והשירותים הכלולים בסל הצריכה לפי מידת סחירותם. המדד למחירי המוצרים הבלתי סחירים (63% מהמדד) מודד בעיקר את השתנות המחירים המקומיים: המדד משקלל את מחיריהם של מוצרים בעלי אופי בלתי סחיר, כלומר מוצרים שמייצרים בעיקר גורמי ייצור מקומיים ואין להם תחליפי יבוא משמעותיים. כמו כן המדד כולל שירותים מקומיים שניתנים בארץ[11]. בשל הרכבו מדד הבלתי סחירים עוזר לנו להבין טוב יותר את הגורמים המקומיים שמאחורי התנודות באינפלציה – הזעזועים להיצע ולביקוש המקומיים.

מדד הבלתי סחירים מצביע זו השנה השנייה ברציפות על רמת אינפלציה יציבה בתחום היעד ואף על מגמת עלייה מתונה: בשנת 2018 הוא עלה ב-1.7%, לאחר שב-2017 וב-2016 הוא עלה ב-1.1% וב-0.6%, בהתאמה (איור ג'-3). אומנם חלק מהעלייה השנה נובע מהתייקרות בסעיף הירקות והפירות התנודתי, אך גם ללא סעיף זה קצב האינפלציה במדד הבלתי סחירים נמצא בתוך תחום היעד שכן הוא עומד על 1.1%.

מגמת העלייה במחירי הבלתי סחירים מתיישבת עם המתרחש בפעילות המקומית. בשנת 2018 הצביעו הנתונים על התמתנות בקצב הצמיחה של המשק ועל עליית שכר מהירה, ככל הנראה על רקע מגבלות מצד ההיצע, בפרט הקרבה למיצוי הניצולת של גורמי הייצור. בפירוט, קיימות כמה אינדיקציות לכך שהמשק מצוי בשנים האחרונות בסביבת תעסוקה מלאה (ראו הרחבה בפרקים

איור ג'-3
קצב האינפלציה השנתי, פירוק לפי תרומות[1] – מדד הבלתי סחירים (63% מהמדד הכללי),
דצמבר 2014 עד דצמבר 2018

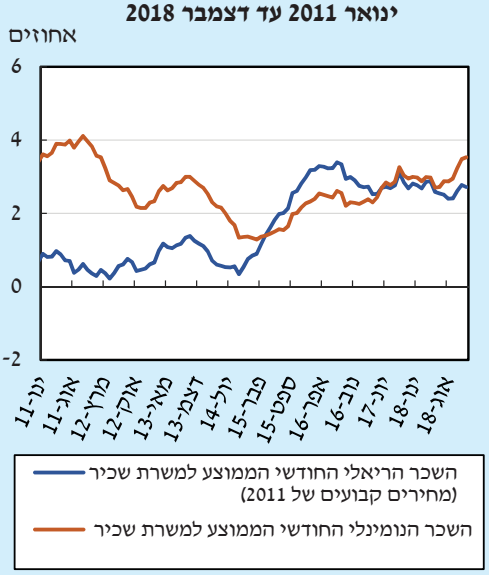


[1]בסוגריים מופיע משקל הסעיף הרלוונטי במדד הבלתי סחירים (נכון לשנת 2018).
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[11] תספורת במספרה משמשת דוגמה קלסית לשירות בלתי סחיר שמחירו נקבע בשוק.

א׳ ו-ב׳): שוק העבודה נותר "הדוק" ונראה ששיעור התעסוקה קרוב למיצוי אפשרויותיו להתרחב; השכר הנומינלי ממשיך לעלות – קצב העלייה השנתי ב-2018 עמד בממוצע על 3.5% – והמגזר העסקי הוביל את העלייה שכן השכר בו עלה ב-4.3% (איור ג׳-4); גם עלות העבודה ליחידת תוצר המשיכה לעלות וככל הנראה תרמה לעליית המחירים או לכל הפחות הקשתה על הפירמות להוזילם; שיעור האבטלה מצוי בשפל ועומד על 3.5% (הממוצע ב-2018 באוכלוסייה המצויה בגילי העבודה העיקריים [25—64]); ושיעור המשרות הפנויות התייצב ואף ירד מעט בנקודת הקצה.

איור ג׳-4
קצב הגידול השנתי של השכר הנומינלי והשכר הריאלי בישראל, ממוצע נע של 12 חודשים, ינואר 2011 עד דצמבר 2018



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

בישראל (וגם במשקים אחרים) קיים בשנים האחרונות רק קשר רופף בין הגאות המתמשכת במחזור העסקים – בפרט שוק העבודה ההדוק ועליית השכר המהירה – לבין האינפלציה. זוהי אחת השאלות שמעסיקות כלכלנים בשנים האחרונות[12], שכן ניתן לצפות כי לחצי שכר מתמשכים כתוצאה מקִרבה למגבלת המקורות ייתרגמו בסופו של דבר ללחצים לעליית מחירים, וזו תתבטא בעלייה בסביבת האינפלציה. בישראל הקושי בולט יותר: האינפלציה נמוכה יחסית לאינפלציה במדינות ה-OECD ואילו שיעור העלייה בשכר הנומינלי (ואף הריאלי) ב-2014—2017 מעל החציון ב-OECD.

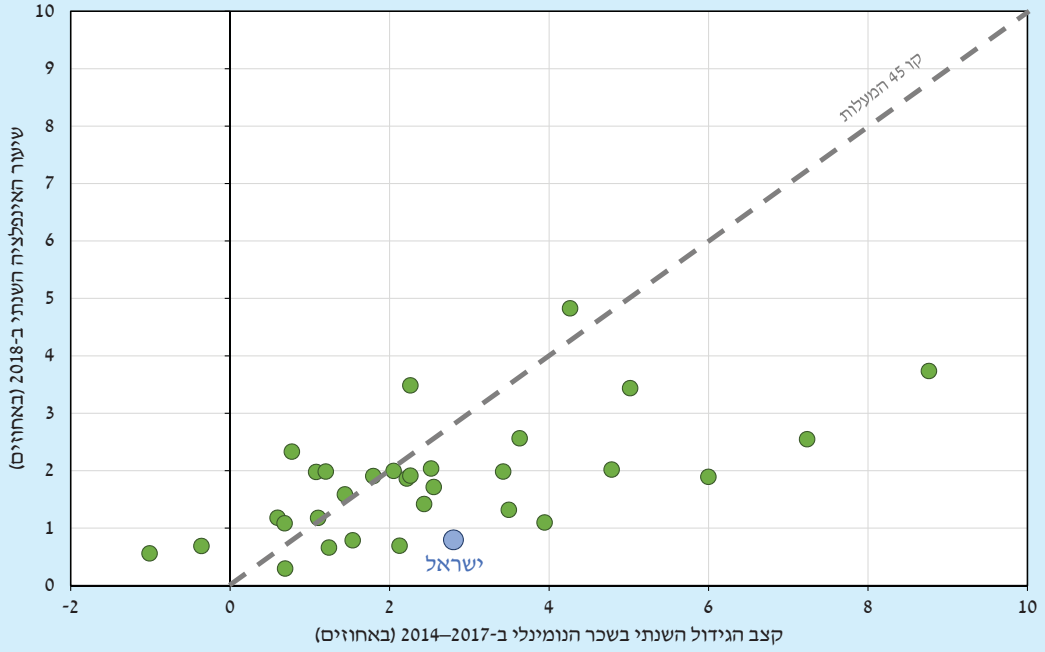
אומנם האינפלציה בישראל נמוכה יחסית לאינפלציה ב-OECD בשעה ששיעור העלייה בשכר גבוה יחסית, אך ישראל אינה תצפית חריגה בקרב מדינות הארגון.

באיור ג׳-5 ניתן לראות כי במדינות ה-OECD אומנם קיים, בממוצע, מתאם חיובי (ומובהק סטטיסטית) בין קצב עליית השכר בשנים 2014—2017 לבין שיעור האינפלציה בשנה הנוכחית (2018); כלומר מדינות שהשכר בהן עולה מהר מתאפיינות בממוצע בשיעור אינפלציה גבוה יותר. אולם באופן עקבי עם המתואר לעיל, הקשר רועש יחסית כי הרבה גורמי רקע נוספים משפיעים על האינפלציה, ולכן קשה לגזור ממנו מסקנות[13]. מדינות רבות, ביניהן ישראל, ממוקמות באיור מתחת לקו 45 המעלות (הקו שבו קצב עליית השכר שווה לקצב עליית האינפלציה), כלומר בשנים 2014—2017 עלה השכר בהן בקצב מהיר מקצב האינפלציה בשנת 2018. עוד ניתן לראות כי אומנם האינפלציה בישראל נמוכה יחסית בשעה ששיעור העלייה בשכר גבוה יחסית, אך אף על פי כן ישראל אינה תצפית חריגה.

[12] בשנים האחרונות הקשר בין השכר לאינפלציה מעסיק רבות בנקים מרכזיים ברחבי העולם. לשם המחשה, כלכלנים מה-Fed (Peneva and Rudd, 2017) מצאו כי בארה"ב הקשר נחלש, והם תולים זאת בכך שציפיות האינפלציה הפכו למעוגנות יותר. מנגד, כלכלנים מה-ECB (Bobecia et al, 2019) מצאו קשר חזק בין עלות העבודה והאינפלציה בארבעת המשקים הגדולים של גוש האירו, והם הראו כי קשר זה משתנה במשך הזמן ותלוי במצב המשק ובאופי הזעזועים שפוקדים אותו: הקשר חזק כשזעזועי הביקוש דומיננטיים וחלש כשזעזועי ההיצע דומיננטיים.

[13] כאשר אמדנו רגרסיה שהמשתנה המוסבר בה הוא שיעור האינפלציה השנתי בשנת 2018 והמשתנה המסביר הוא קצב עליית השכר הממוצע בשנים 2014—2017, קיבלנו מקדם שערכו כ-0.3, סטיית תקן בגובה 0.07 (מובהק ברמה של 1%), ו-R^2 שערכו 0.36. המקדם פירושו כי מדינות שהשכר בהן עולה בקצב גבוה ב-1% נוטות להתאפיין באינפלציה גבוהה ב-0.3% בממוצע.

איור ג'-5
קצב הגידול השנתי בשכר הנומינלי ב-2014–2017 ושיעור האינפלציה השנתי ב-2018,
ישראל ויתר מדינות ה-OECD



המקור: OECDstat ועיבודי בנק ישראל

ד. מחירי המוצרים הסחירים

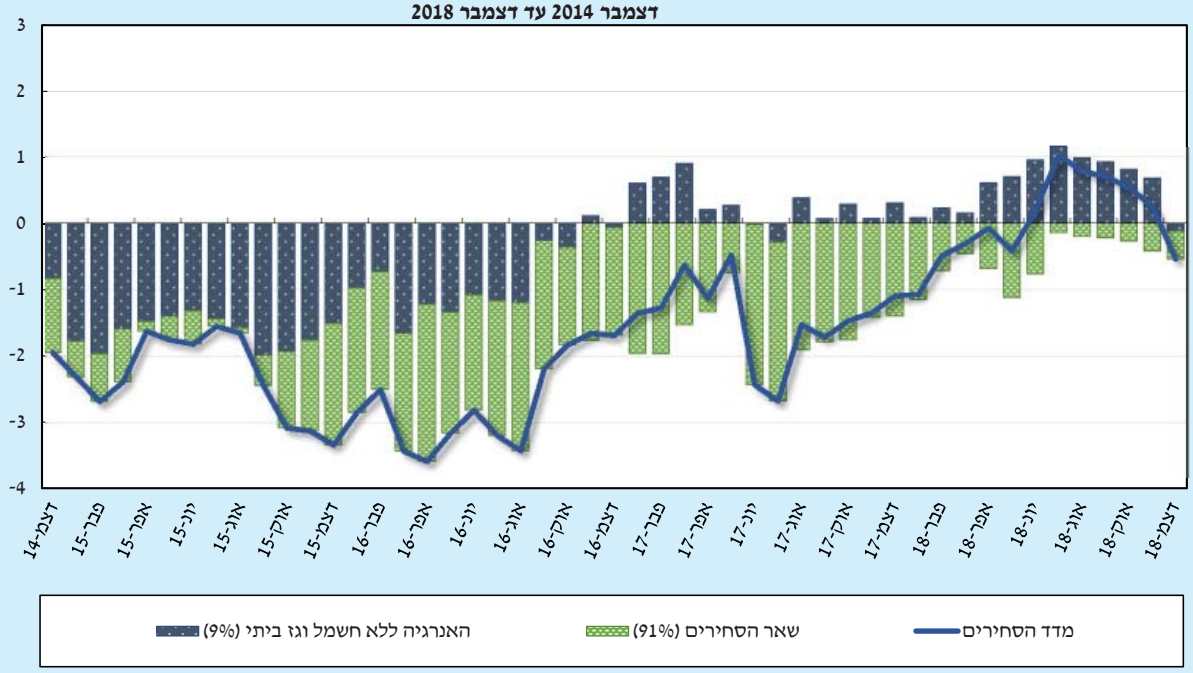
התנודתיות שניכרה ב-2018 במחירי הסחירים נבעה בעיקר מרכיב האנרגיה, כתוצאה מהשינויים החדים במחירי הנפט.

המדד למחירי המוצרים הסחירים (37% מהמדד) משקלל את מחיריהם של מוצרים בעלי אופי סחיר, כלומר מוצרים מיובאים או תחליפי יבוא. מחיריהם של מוצרים אלו מושפעים ממחיריהם העולמיים וממחירי חומרי הגלם המשמשים לייצורם, דרך השפעתם על מבנה העלויות של הפירמות, וכן הם מושפעים משער החליפין של השקל, דרך השפעתו על מחירי היבוא. בשנים האחרונות הם מושפעים גם מהצעדים שהממשלה נוקטת במטרה להגביר את התחרות בתחום המוצרים האלה ולהוזיל את מחיריהם.

המדד למחירי המוצרים הסחירים ירד בשנת 2018 ב-0.5%, לאחר שב-2017 הוא ירד ב-1.1% (איור ג'-6). ירידה זו התרחשה לאחר שבמשך כמה חודשים השנה הציגו הסחירים קצב אינפלציה חיובי שהגיע בשיאו ל-1%. השנה הנסקרת מצטרפת לשנים רבות שמחירי הסחירים ירדו בהן. עיקר התנודתיות במחירי הסחירים נובעת מרכיב האנרגיה, שכן הוא שיקף את השינויים החדים במחירי הנפט באותה תקופה (פירוט בהמשך).

להלן נתאר את התפתחות הגורמים המשפיעים על אינפלציית הסחירים – בפרט המחירים העולמיים, שער החליפין, ומחירי הנפט – וננסה להעריך את תרומתם לה.

איור ג׳-6
קצב האינפלציה השנתי, פירוק לפי תרומות[1] – מדד הסחירים (37% מהמדד הכללי),
דצמבר 2014 עד דצמבר 2018



[1]בסוגריים מופיע משקל הסעיף הרלוונטי במדד הסחירים (נכון לשנת 2018).
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

(1) שער החליפין[14]

בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי של השקל חל השנה פיחות ששיעורו 2.3%, לאחר שב-2017 הוא התייסף ב-3.9% (איור ג׳-7)[15]. הפיחות השנה כלל פיחות ששיעורו כ-7% מול הדולר ופיחות קל יותר, כ-3%, מול האירו. הפיחות החד שהתרחש ב-2018 מול הדולר קיזז את הייסוף החד ב-2017, והדולר שב לרמה שהציג בתחילתה. כפי שנראה בהמשך, הייסוף שחל ב-2017 מול הדולר, ועימו הדומיננטיות של הדולר במסחר הישראלי הבין-לאומי[16], תרמו ככל הנראה לירידה בקצב של אינפלציית הסחירים בשנה זו.

(2) מחירי הסחורות ומחירי היבוא של מוצרי צריכה[17]

הסחורות האחודות (commodities) מהוות חומר גלם לייצור ועל כן מחיריהן משפיעים על עלויות הייצור ודרכן על המחירים במשק. ב-2018 ירד מחירה של חבית נפט מסוג "ברנט" בכ-10%, מכ-64 דולרים לחבית בסוף 2017 לכ-58 דולרים לחבית בסוף השנה, לאחר שב-2017 הם עלו ב-17% (איור ג׳-8). אולם במהלך השנה חלו במחירים תנודות חדות: בשיא (אוקטובר) הם הגיעו לכ-85 דולרים לחבית, ולאחר מכן צנחו בחדות עד לכ-50 דולרים בדצמבר. גם מחירי המתכות הבסיסיות ירדו

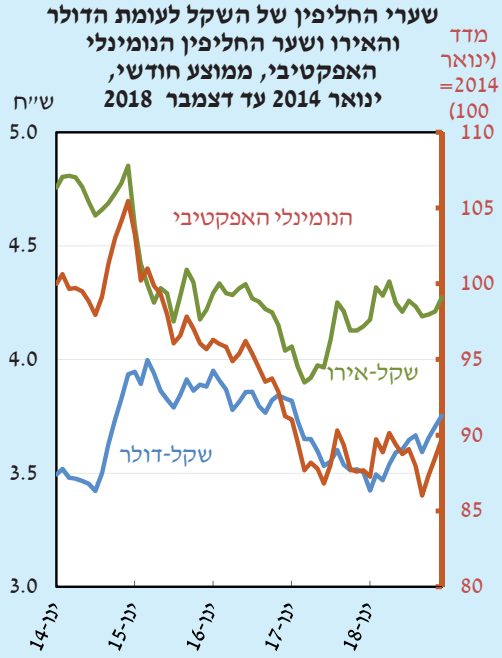
[14] בניגוד למחירי הנפט ולמחירים העולמיים, שער החליפין איננו גורם אקסוגני טהור שכן הוא מושפע בעצמו מגורמים מקומיים, ביניהם האינפלציה המקומית. אף על פי כן, כאשר אומדים את התמסורת קצרת הטווח בין שער החליפין לאינפלציה, נהוג לראות בשער החליפין משתנה אקסוגני (ראו למשל Burstein and Gopinath, 2014).

[15] ממוצע חודש דצמבר מול חודש דצמבר אשתקד.

[16] ראו דיון בפרק ג׳ בדוח בנק ישראל לשנת 2017.

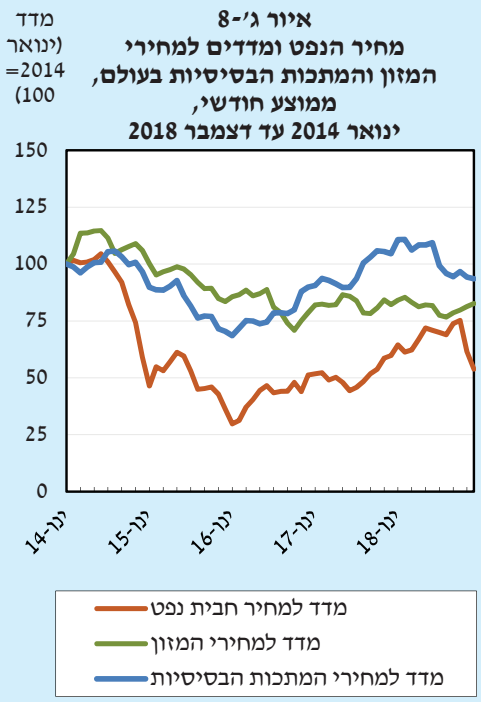
[17] בתחום היבוא של מוצרי צריכה מדובר במחיר הרבעוני לפי מדד פאש שהלמ"ס מפרסמת.

איור ג'-7
שערי החליפין של השקל לעומת הדולר והאירו ושער החליפין הנומינלי האפקטיבי, ממוצע חודשי, ינואר 2014 עד דצמבר 2018



המקור: עיבודי בנק ישראל.

איור ג'-8
מחיר הנפט ומדדים למחירי המזון והמתכות הבסיסיות בעולם, ממוצע חודשי, ינואר 2014 עד דצמבר 2018



המקור: בלומברג ועיבודי בנק ישראל.

השנה בכ-10%. מחירי הסחורות החקלאיות לעומת זאת עלו בכ-3%. מחירי היבוא של מוצרי צריכה עלו השנה ב-3.2%, המשך לכך שב-2017 הם עלו ב-4.5%.

לנוכח התנודתיות הרבה במחירי הנפט והשפעתה על האינפלציה, מעניין לבחון את התמסורת בין שינויים במחירי הנפט לרכיבי המדד השונים. בכדי לכמת תמסורת זו בטווחי זמן שונים אמדנו רגרסיה לינארית שבוחנת את הקשר בין (1) השינוי במחיר רכיב במדד במהלך ששת או שנים עשר החודשים הבאים לבין (2) זעזוע למחיר הנפט, כלומר לשיעור השינוי החודשי במחיר הנפט (בדולרים) בחודש הנוכחי[18,19]. כך אנו מנסים להשיב לשאלה בכמה אחוזים ישתנה מחירו של רכיב מסוים כתוצאה מזעזוע בגובה 1% למחיר הנפט.

מצאנו כי לאחר שישה חודשים זעזוע למחירי הנפט יוצר אפקט מובהק סטטיסטית ברמה של 5% רק בסעיף התחבורה (כ-17% מהמדד) ובסעיף החשמל, הגז, המים, והנפט והסולר לחימום הדירה (3.6% מהמדד). לא מצאנו השפעה מובהקת על רכיבי המדד ללא האנרגיה, הפירות

[18] ניתוח זה מתעלם מההבדל בין (1) זעזוע למחירי הנפט עקב שינויים בביקוש העולמי לנפט, ל-(2) זעזוע עקב שינויים בהיצע כתוצאה מהחלטות שקיבל קרטל הנפט העולמי אופ"ק, ו-(3) זעזוע כתוצאה ממניעים ספקולטיביים. הרחבה מופיעה אצל Kilian and Murphy (2014).

[19] זוהי המשוואה הנאמדת לכל אחד מתת-הרכיבים של מדד המחירים לצרכן (בנפרד):

$$p_{i,t+h} - p_{i,t} = \alpha_i^h + \beta_i^h \Delta oil_t + \boldsymbol{\gamma}_i^h \boldsymbol{X}_t + \varepsilon_{i,t \to t+h}$$

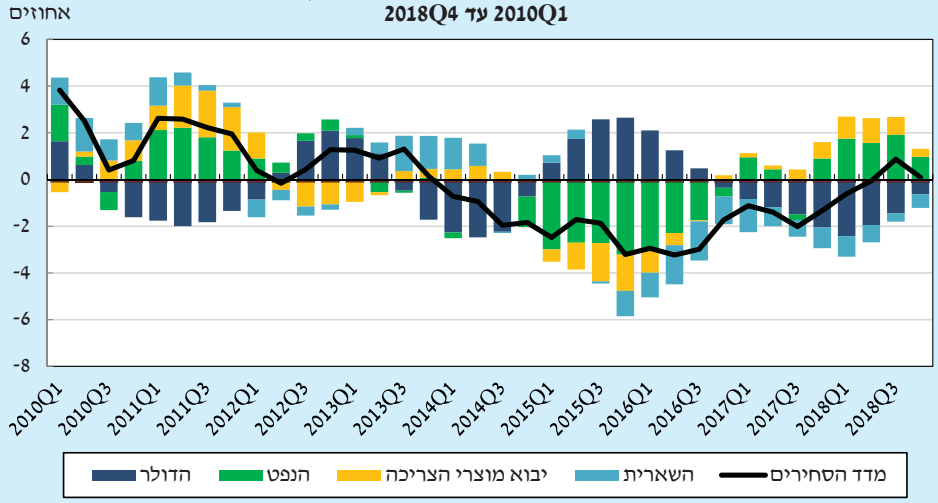
כאשר $p_{i,t+h} - p_{i,t}$ הוא שיעור השינוי ברכיב המדד i במהלך h תקופות (חודשים), Δoil_t הוא שיעור השינוי החודשי במחיר הנפט בזמן t, X_t הוא וקטור של משתני בקרה, ו- $\varepsilon_{i,t \to t+h}$ הוא שארית האמידה. במודל זה האומדן ל- β_i^h מודד (באחוזים) את השפעתו של שינוי במחיר הסחורה בזמן t על רמת מחירו של הרכיב i לאחר h חודשים. המקדמים של משוואה זו נאמדו בשיטת הריבועים הפחותים, וסטיות התקן של אומדן זה עמידות לשונות משתנה ולמתאם סדרתי (HAC).

והירקות והמזון לאחר שישה או שנים עשר חודשים[20]. אם מפרשים את האומדנים וסטיות התקן שקיבלנו כפשוטם אפשר לומר כי כאשר מחירי הנפט עולים ב-10%, המדד הכללי צפוי לעלות כעבור שישה חודשים בכ-0.17% (רווח סמך של 0.10%—0.36%). כעבור שנים עשר חודשים מקדמי הרכיבים חיוביים אך נמוכים יותר ולא מובהקים סטטיסטית (עקב הגדלת טווח האמידה והרעש הסטטיסטי המתווסף לה).

(3) התרומות למחירי המוצרים הסחירים

בכדי לכמת את התרומות ששער החליפין, מחירי האנרגיה ומחירי חו"ל תורמים לאינפלציה במדד המוצרים הסחירים, אמדנו משוואת תמסורת שמסבירה את השינוי באינפלציה הרבעונית במחירי הסחירים באמצעות שינויים בו-זמניים ושינויים בפיגור במחירי הנפט, בשער החליפין של הדולר ובמחירי היבוא של מוצרי צריכה[21,22]. מצאנו כי העלייה שחלה במחירי הנפט בשנת 2017 הוסיפה ב-2018 כנקודת אחוז לאינפלציה במחירי הסחירים (איור ג'-9). כמו כן מצאנו כי הייסוף שחל ב-2017 בשער החליפין של הדולר, התפתחות שמשפיעה בפיגור על מחירי הסחירים, תרם (0.5-) נקודת אחוז (לאחר שב-2017 הוא תרם תרומה שלילית בסדר גודל של 2%). אולם את

איור ג'-9
האינפלציה השנתית במדד מחירי הסחירים – פירוק לפי תרומות[1], 2010Q1 עד 2018Q4



[1]התרומות מחושבות מרגרסיה של שיעור השינוי הרבעוני של מדד מחירי הסחירים על חותך, שלושה מקדמי עונתיות וארבעה פיגורים של שיעור השינוי הרבעוני ב-(1) שער החליפין של הדולר, (2) מחירי הנפט, ו-(3) מחירי היבוא של מוצרי הצריכה.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[20] מובהקות סטטיסטית ברמה של 5%. ה-p-value בכל הבדיקות הותאם לבדיקת השערות מרובה בגישת Benjamini & Yekutieli (2001).

[21] באמידה זו השמטנו את משתנה מחירי הסחורות ללא נפט כי מצאנו שכאשר הרגרסיה כוללת את מחירי היבוא של מוצרי צריכה, יש לו תרומה שולית זניחה ליכולת ההסבר של המשוואה. אולם נדגיש כי התוצאות שנציג אינן רגישות להחלפת מחירי היבוא של מוצרי צריכה במחירי הסחורות ללא נפט.

[22] כל משתנה מסביר במשוואה שאמדנו מושפע בעצמו מזעזועים אקסוגניים. לשם המחשה, מחיר הנפט מושפע בעצמו מזעזועי היצע וזעזועי ביקוש, וכל אחד מזעזועים אלו עשוי להשפיע אחרת על האינפלציה. למעשה, המשוואה שאמדנו איננה מבנית, כלומר היא אינה מזהה את התמסורת של הזעזוע האקסוגני, ולכן קשה להעניק לה משמעות סיבתית. אומנם מודל מבני עשוי לספק תשובות, אך רק בתנאי שהמבנה הנאמד נוסח כהלכה. הרחבה מופיעה אצל Hamilton, J. D. (2012). Import prices and inflation. *International Journal of Central Banking*, 8(1), 271-279.

התרומה הזו קיזזה תרומת העלייה במחירי היבוא של מוצרי צריכה שכן היא הוסיפה לאינפלציה 1.2 נקודות אחוז[23].

חשוב לציין כי הגורמים שהזכרנו עד כה מסבירים את השינוי במחירי הסחירים רק באופן חלקי. החלק הבלתי מוסבר נקרא "השארית". בהנחה שהמקדמים שאמדנו יציבים במשך תקופת המדגם, שארית הרגרסיה עשויה לשקף את השפעותיהם הישירות והעקיפות של גורמים שקשה למדוד, לרבות התרחבות הכלכלה הדיגיטלית, ירידת המרווחים במגזר הסחיר בשוק המקומי – למשל בתחומי ההלבשה וההנעלה ומוצרי החשמל והאלקטרוניקה – והצעדים שהממשלה נקטה בשנים האחרונות במטרה להפחית את יוקר המחיה[24,25]. אם פרשנות זו תקפה ייתכן שהתרומה השלילית של השארית מרמזת כי לפחות חלק מהתהליכים המבניים האלה תרמו תרומה שלילית.

ה. האינפלציה בישראל בהשוואה לאינפלציה ב-OECD

הפער בין שיעורי האינפלציה בישראל וב-OECD הצטמצם, במיוחד הפער בין שיעורי האינפלציה בניכוי האנרגיה והמזון.

האינפלציה בישראל עלתה בין המחצית השנייה של 2017 לסוף 2018 בשעה שהאינפלציה החציונית ב-OECD הציגה יציבות יחסית (איור ג'-10). תמונה דומה מתקבלת גם לגבי המדד ללא האנרגיה והמזון (זהו כזכור אחד המדדים לאינפלציית הליבה ; איור ג'-11). כך הצטמצם הפער בין שיעורי האינפלציה בישראל וב-OECD. במבט לאחור נראה כי הפער התרחב משמעותית באמצע 2017 רק באופן זמני, והדבר נבע מכך שהאינפלציה השנתית בישראל ירדה בחדות ביוני וביולי 2017. בניכוי תנודתיות זו ניתן לראות שהפער החל להצטמצם ב-2015, במיוחד באינפלציה ללא האנרגיה והמזון, כתוצאה ממגמת העלייה המתונה של האינפלציה בישראל והיציבות היחסית באינפלציה החציונית ב-OECD.

אף על פי כן בדצמבר 2018 נותרה האינפלציה בישראל אחת הנמוכות ב-OECD הן במדד הכללי והן במדד ללא האנרגיה והמזון[26]. עם הסיבות לפער שנוצר ב-2014 בין ישראל ל-OECD ניתן למנות את השינויים המבניים שחלו במשק בשנים האחרונות בעקבות הצעדים שהממשלה נקטה כדי להפחית את יוקר המחיה, שכן בשנים האחרונות הם תרמו לירידה בקצב האינפלציה. נוסף לכך ניתן למנות עימן את העובדה שבנק ישראל נקט הרחבה מוניטרית מתונה יחסית לבנקים מרכזיים אחרים, בפרט ה-ECB ובנקים מרכזיים נוספים באירופה, מנימוקים שיפורטו בסעיף 2א' ; סעיף זה עוסק במדיניות המוניטרית מפרספקטיבה רחבה : הוא בוחן את התקופה שבה עברנו מאינפלציה שלילית לחיובית[27].

ו. ציפיות האינפלציה

ציפיות הציבור לגבי התפתחות האינפלציה בעתיד נושאות חשיבות רבה בעיני קובעי המדיניות בבנק המרכזי, שכן הן עשויות להשפיע על התפתחות האינפלציה בהווה. לשם המחשה, ציפיות

[23] הפסקה מתייחסת לשינוי בין הרבעון השלישי של 2018 לרבעון השלישי של 2017 בשל מגבלת נתונים.

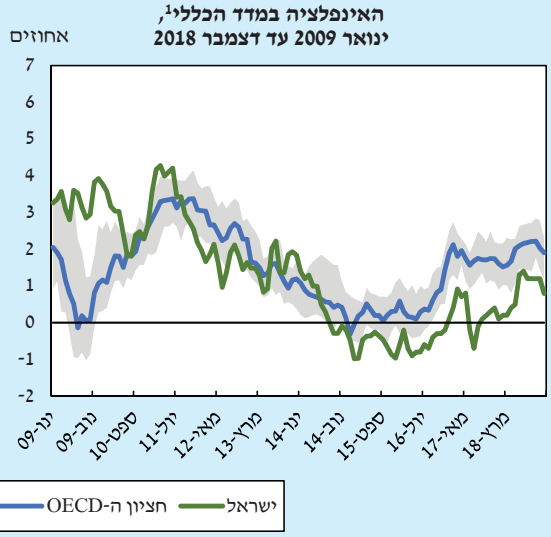
[24] פרק א' בדוח בנק ישראל לשנת 2017 מציג ניתוח ברמת הרכיבים הראשיים של המדד, והוא מתמקד בהשפעת התחרות והצעדים שהממשלה נוקטת כדי להפחית את יוקר המחיה. תיבה ג'-2 בדוח בנק ישראל לשנת 2017 מציגה השוואה בין-לאומית של שינויי המחירים בסעיפים המתאפיינים ברכישות מקוונות רבות.

[25] גם ניתוח שנערך במרכז טאוב (2018) מצא כי החל משנת 2014 הייתה האינפלציה בישראל נמוכה משמעותית מהאינפלציה החזויה על פי ההתפתחויות הגלובליות ומצבו של שוק העבודה המקומי. הניתוח מייחס את הפער, לפחות חלקית, לצעדים שהממשלה נקטה כדי להפחית את יוקר המחיה.

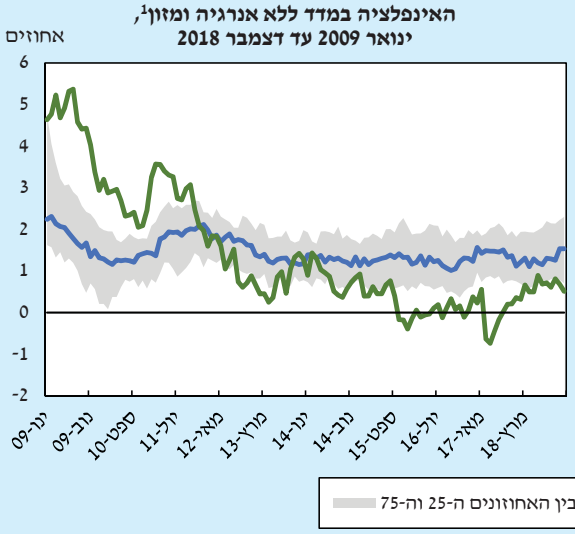
[26] נדגיש שמיקומה של ישראל בהתפלגות שיעורי האינפלציה אינו רגיש לאופן שבו משקללים את רכיבי המדד בישראל : מתקבלות תוצאות דומות גם כאשר משקללים את רכיבי האנרגיה, המזון והמדד ללא האנרגיה בהתאם למשקלם החציוני במדינות ה-OECD.

[27] ראו הרחבה בפרק ג' בדוח בנק ישראל לשנת 2017.

איור ג׳-10
האינפלציה במדד הכללי[1], ינואר 2009 עד דצמבר 2018

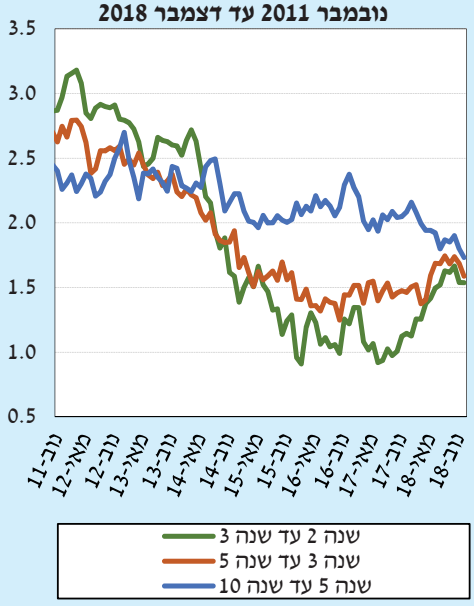


איור ג׳-11
האינפלציה במדד ללא אנרגיה ומזון[1], ינואר 2009 עד דצמבר 2018



[1] החישוב אינו כולל את אוסטרליה וניו זילנד מפני שלגביהן מתפרסם נתון רק אחת לרבעון.
המקור: OECDstat ועיבודי בנק ישראל

איור ג׳-12
ציפיות האינפלציה פורוורד משוק ההון, ממוצע חודשי, נובמבר 2011 עד דצמבר 2018



המקור: עיבוד בנק ישראל.

העובדים לגבי האינפלציה בעתיד משפיעות בהווה על הסכמי השכר שלהם, ואלו מצידם משפיעים על האופן שבו הפירמות מתמחרות את מוצרי הצריכה. ציפיות האינפלציה מהמקורות השונים (שוק ההון, החזאים המקצועיים והריביות הפנימיות של הבנקים) ל-12 החודשים הקרובים המשיכו להציג ב-2018 את מגמת העלייה שהחלה בשנה הקודמת, ובמרוצת המחצית השנייה של השנה הן התייצבו בסביבת הגבול התחתון של היעד. ציפיות הפורוורד לשנה בעוד שנה (1—2 שנים) נותרו במהלך השנה מעל לגבול התחתון של היעד ובסופה הן עמדו על כ-1.45%. ציפיות הפורוורד לטווחים של שלוש שנים ומעלה נותרו במהלך השנה מעוגנות מעל מרכז היעד (איור ג׳-12).

אף על פי שהאינפלציה השנתית בישראל סוטה מיעדה מאמצע 2014 (למעט חודשים אחדים ב-2018), ציפיות האינפלציה לטווח הבינוני-ארוך נותרו מעוגנות בתוך היעד, והדבר מעיד כי הציבור נתן כל העת אמון ביכולתו של הבנק המרכזי להחזיר את האינפלציה לתחום היעד. מסקנה זו מתבססת בעיקר על כך שציפיות הפורוורד משוק ההון לטווח הנידון – כלומר מהשנה השלישית ואילך – נמצאו כל העת בתחום היעד (ראו איור ג׳-12). בהקשר זה נציין כי בחטיבת המחקר נערכה בדיקה אמפירית שמעלה כי ציפיות האינפלציה משוק ההון ירדו בשנים האחרונות בין השאר עקב ירידה בפרמיית הסיכון האינפלציוני (הפיצוי שמשקיעים דורשים בעקבות חוסר הוודאות לגבי האינפלציה בעתיד). פירוש הדבר שציפיות האינפלציה משוק ההון בניכוי הפרמיה עלו בשנים האחרונות על הציפיות שהשתקפו באינפלציית האיזון. ראו הרחבה בתיבה ג׳-1.

2. המדיניות המוניטרית

א. צעדי המדיניות

בנק ישראל העלה את הריבית לאחר ארבע שנים כמעט שלא חל בה שינוי. גם לאחר העלאה זו נותרה הריבית הריאלית שלילית.

שנת 2018 עשויה לסמן את תחילת התהליך של העלאת הריבית שכן היא נבדלת מהותית מקודמותיה, במיוחד בסופה, בכל הקשור למדיניות המוניטרית: בשנה זו הפחית בנק ישראל משמעותית את רכישות המט"ח שנועדו למנוע תנודות חריגות בשער החליפין; בנובמבר הכריז הבנק שבסוף השנה תסתיים תוכנית הרכישות לקיזוז השפעתה של הפקת הגז על החשבון השוטף; נוסח ההכוונה לגבי העתיד (Forward Guidance) נותר ללא שינוי; ובנובמבר העלה הבנק את הריבית ב-15 נקודות בסיס ל-0.25% – השינוי לאחר ארבע שנים כמעט.

תמהיל הכלים המוניטריים בשנה זו נבחר במטרה להשיב את האינפלציה לתחום היעד ולבססה בתוכו, ובד בבד לתמוך בפעילות הריאלית ולשמור על יציבותה של המערכת הפיננסית. ההתפתחויות בשני יעדיהם העיקריים של קובעי המדיניות – (1) הנתונים שיקפו באותה עת עלייה בסביבת האינפלציה, ו-(2) הפעילות הריאלית נמצאה בסביבת הפוטנציאל ושוק העבודה נותר הדוק – תמכו בהתחלת תהליך זהיר לשם העלאת הריבית. מנגד נחלשה חשיבות השיקול הנוגע לשמירה על היציבות הפיננסית – שיקול זה תמך במשך שנים בהעלאת הריבית – לנוכח ההתרחשויות בשוק הדיור, ובפרט העובדה שעליית המחירים נבלמה והלווים התאפיינו ברמת סיכון נמוכה יחסית, בין היתר על רקע הצעדים המקרו-יציבותיים שבנק ישראל נקט (ראו הרחבה בפרק ט'). היציבות שניכרה בשנה האחרונה בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי של השקל הפחיתה משמעותית את הצורך בהתערבות בשוק המט"ח.

בנק ישראל העלה כאמור את הריבית לאחר ארבע שנים כמעט שלא חל בה שינוי. הוועדה המוניטרית מנתה לאורך השנים שלושה נימוקים עיקריים לכך שהיא הגיבה לירידת האינפלציה במתינות יחסית: ראשית, מבחינת הפעילות הריאלית לא נוצר צורך בהפחתת ריבית נוספת היות שהמשק נמצא קרוב לסביבת תעסוקה מלאה; שנית, הירידה באינפלציה נבעה, לפחות בחלקה, מצד ההיצע (לרבות הירידה במחירי האנרגיה והתגברות התחרות) ומהצעדים שהממשלה נקטה כדי להפחית את יוקר המחיה[28]; ושלישית, מידת יעילותם של צעדי הרחבה נוספים, דוגמת ריבית שלילית, לא הייתה ברורה באותה עת[29]. נוסף לכך הוועדה המוניטרית צופה פני עתיד ואינה נדרשת לתקן את סטיות העבר מיעד האינפלציה, בפרט לנוכח העובדה שציפיות האינפלציה לטווח הבינוני-ארוך נותרו כל העת מעוגנות בתחום היעד.

בשנים שבאו לאחר המשבר הפיננסי נוצר קושי רב לזהות את הקשר המבני בין האינפלציה ובין הפעילות הריאלית: מחקרים אמפיריים שנערכו בעולם חושפים אי-ודאות רבה לגבי גודל המתאם בין האינפלציה ובין המשתנים המייצגים את שוק העבודה (השכר והאבטלה) והפעילות

[28] בהקשר זה ראוי לציין שוב שאינפלציית הליבה הממוצעת הייתה בתקופה זו גבוהה מהאינפלציה בפועל.

[29] במחקר חדש Eggertsson et al. (2019) מתבססים על המקרה השוודי ומספקים עדויות ראשונות לכך שלריביות שליליות יש יעילות מוגבלת: כשהריבית שלילית להפחתותיה יש תועלת שולית פוחתת – יעילותן פוחתת ככל שהריבית שלילית יותר.

הריאלית (צמיחת התוצר)[30,31]. הקושי לזהות מנגנונים אלו קשור במידה רבה לשינויים המבניים המתרחשים בעולם, דוגמת התגברות הגלובליזציה ועליית הכלכלה הדיגיטלית, אך ייתכן שהם קשורים גם לשינויים במנגנונים הקובעים את המחירים במשק ובדרך שבה נוצרות ציפיות האינפלציה. בהקשר הישראלי יש לציין גם את השינויים המבניים המתרחשים במשק המקומי – תהליך ההפחתה ביוקר המחיה שהמשק הישראלי עבר בשנים האחרונות כתוצאה מהתגברות התחרות ומצעדים שהממשלה יזמה.

כיצד יש לנהוג כאשר שוררת אי-ודאות לגבי הפרמטרים של המודל המקרו-כלכלי? האם קובעי המדיניות המוניטרית צריכים לפעול בנחישות או שמא בזהירות? קיימת תאוריה כלכלית שמספקת קווים מנחים לתשובה, והיא גורסת כי בעולם כזה קובעי המדיניות צריכים לציית לכלל הזהירות (עקרון ברייננרד, Brainard Principle), כלומר להעדיף צעדי מדיניות הדרגתיים ומידתיים על פני צעדים חדים ונחושים[32]. עקרון הזהירות נשען על עקרון הלמידה ועל עקרון בקרת הנזקים; אלה גורסים כי בעיתות שגרה צעדים מדודים מאפשרים לנו ללמוד אט אט על המנגנון שניצב ביסוד הכלכלה ובמקביל להגביל את עלות הטעויות הנובעות מהערכה שגויה של המודל. אולם חשוב לציין כי לכלל זה יש כמה יוצאים מן הכלל, לרבות מצבי קיצון דוגמת משברים פיננסיים והתרופפות באמינותו של יעד האינפלציה[33]. במקרים אלה ההיפך נכון – יש לפעול בחדות ובנחישות בכדי למנוע התדרדרות מהירה במצב[34].

בהחלטות הריבית שהוועדה המוניטרית קיבלה השנה היא נדרשה להביא בחשבון את אי-הוודאות לגבי הגורמים המניעים את האינפלציה וכן שני סיכונים מרכזיים: הסיכון שהיא תעלה את הריבית מוקדם מדי וכך תפגע בפעילות המשק ותערער במידת מה את אמינות המחויבות לשמירה על יעד האינפלציה; ומנגד – הסיכון שהיא תעלה את הריבית מאוחר מדי ותוביל להתחממות יתר של הפעילות (דבר שעלול לייצר עיוותים בהקצאת המקורות במשק) ושל האינפלציה ולכך שהסיכונים הפיננסיים יוסיפו להצטבר. המדיניות המוניטרית שננקטה בשנה זו, לרבות העלאת הריבית המדודה בסוף השנה וההצהרות החוזרות ונשנות שהריבית תעלה בעתיד בתוואי הדרגתי וזהיר, מתיישבת עם עקרון הזהירות.

להלן נתאר את ההתפתחויות האחרונות בכלים המשמשים את הוועדה המוניטרית: הריבית, ההכוונה לגבי העתיד, וההתערבות בשוק המט״ח.

(1) ריבית בנק ישראל

ריבית בנק ישראל נותרה במשך רוב השנה הנסקרת ללא שינוי בגובה 0.1% – אותה רמה שהיא נמצאה בה מראשית 2015. בהחלטת הריבית האחרונה בשנה זו החליטה הוועדה המוניטרית להעלות את הריבית ב-15 נקודות בסיס ל-0.25%. ארבעה חברי ועדה תמכו בהעלאת הריבית וחבר

[30] תיבה ג׳-2 בדוח בנק ישראל לשנת 2016 סוקרת בקצרה את היחלשות הקשר בין הפעילות והאינפלציה ומציגה בדיקה לגבי ישראל. מנגד, Coibion et al. (2019) מראים כיצד עקומת פיליפס שנאמדה בעזרת ציפיות האינפלציה של הפירמות ומשקי הבית מצליחה להסביר את השתנות האינפלציה במגוון כלכלות מפותחות, ביניהן ישראל.

[31] לאחרונה הועלו בספרות המקרו-כלכלית גם תהיות לגבי הדיכוטומיה הבסיסית בין הטווח הקצר והטווח הארוך. Blanchard (2018) למשל קורא תיגר בין היתר על הסברה ששיעור האבטלה הטבעי בטווח הארוך אינו תלוי במדיניות המוניטרית. Borio et al. (2018) קוראים תיגר על התפיסה שהמדיניות המוניטרית אינה משפיעה על הריבית הטבעית (הריבית הריאלית בטווח הארוך).

[32] זאת כמובן בהשוואה למצב תאורטי שבו הפרמטרים ידועים לקובעי המדיניות. הביסוס התאורטי לקביעה זו מופיע אצל Brainard (1967). מאמר זה וקבלת החלטות בתנאי אי-ודאות הוזכרו בנאום שנשא יו״ר ה-Fed, ג׳רום פאוול, בכנס ג׳קסון הול בשנת 2018.

[33] Söderström (2002) מראה שכאשר ציפיות האינפלציה מפסיקות להיות מעוגנות ומתחילות להיות אדפטיביות, קיים חשש להיווצרות סחרור דפלציוני או אינפלציוני כתוצאה מזעזוע משמעותי למחירים.

[34] דוגמה מוכרת לצעד ברוח זו משמש נאום ה-whatever it takes שמריו דראגי, נגיד ה-ECB, נשא בשיא משבר החוב שגוש האירו נקלע אליו בשנת 2012.

אחד תמך בהותרתה ללא שינוי[35]. רוב החברים תמכו בהעלאת הריבית לאחר שבהחלטה הקודמת, באוקטובר 2018, תמכו בכך שני חברים מתוך שישה, ובהחלטות שקדמו לה תמך בהעלאה חבר אחד מתוך שישה. במקרה זה נראה שהמחלוקת נסבה בעיקר על עיתוי ההעלאה ולא על המגמה. כפי שנראה בהמשך, השקיפות בנוגע למגוון הדעות בקרב חברי הוועדה תרמה ככל הנראה לצמצום ממד ההפתעה בהחלטה להעלות את הריבית לאחר תקופה כה ממושכת שלא חל בה כל שינוי[36].

שוקי ההון גילמו לפני ההחלטה הסתברות נמוכה להעלאה, כ-10%[37]. יחד עם זאת העלאת ריבית קרובה בהחלט נראתה סבירה: באותה עת ניתנו הערכות גבוהות יותר לגבי החלטת הריבית בחודש ינואר 2019. ההסתברות הגלומה על פי שוק התלבור עמדה על כ-50%[38] וארבעה מתוך אחד עשר חזאים צפו העלאת ריבית.

נראה שההחלטה האחרונה לא שינתה את שיפוע העקום, כלומר לא חל שינוי בהערכת השוק לגבי הקצב הצפוי של העלאות הריבית: מייד לאחר החלטת הריבית עלו במקביל תשואות הפורוורד משוק התלבור לטווחים השונים ב-0.13—0.15 נקודת אחוז[39]. זאת ועוד, חטיבת המחקר בדקה את הייסוף שהתרחש בשער החליפין בחלון זמן צר סביב ההודעה על העלאת הריבית, והיא מצאה כי סדרי הגודל שלו אינם חריגים בהשוואה לשינויי השער שהתרחשו בעבר בעקבות הפתעות ריבית דומות בעוצמתן.

התמונה הכוללת העולה מהממצאים שהוצגו לעיל מתיישבת עם הפרשנות שלפיה השחקנים בשוק הופתעו ממועד ההעלאה ולא משינוי בתוואי החזוי.

(2) הריבית הריאלית לטווח הקצר

כשהפירמות שוקלות אם להשקיע ומשקי הבית שוקלים אם לחסוך, הם בוחנים את הריבית הריאלית, כלומר את ההפרש בין הריבית הנומינלית והאינפלציה הצפויה. הבנק המרכזי משפיע על עקום הריביות הריאליות דרך שליטתו החלקית בריבית הריאלית לטווח הקצר, ובפרט לשנה, היות שהוא קובע את הריבית הנומינלית לטווח הקצר אחת לתקופה, והיות שבמידה חלקית הוא קובע גם את ציפיות האינפלציה לשנה דרך ערוץ הציפיות ויעד האינפלציה המוגדר בחוק. מאחר שהריבית הריאלית רלוונטית לצד הביקוש המקומי (כאמור, צריכה והשקעות), היא משמשת מדד מקובל להערכת עמדתם של קובעי המדיניות המוניטרית, בפרט בנוגע לשאלות דוגמת עד כמה המדיניות מרחיבה או מצמצמת[40].

[35] כאמור, בהחלטת ריבית זו מנתה הוועדה 5 חברים בלבד משום שהנגידה היוצאת כבר סיימה את כהונתה והנגיד הנבחר טרם נכנס לתפקידו.

[36] מחקרים שנערכו בעולם מעידים כי התפלגות ההצבעות בוועדות מוניטריות נושאת מידע ביחס לתוואי הריבית בעתיד, ומידע זה מוסיף על המידע הקיים בשווקים. ראו למשל
Riboni, A., & Ruge-Murcia, F. (2014). Dissent in monetary policy decisions. *Journal of Monetary Economics*, 66, 137-154.

[37] על פי שוק התלבור עמדה התשואה לחודש על 0.116.

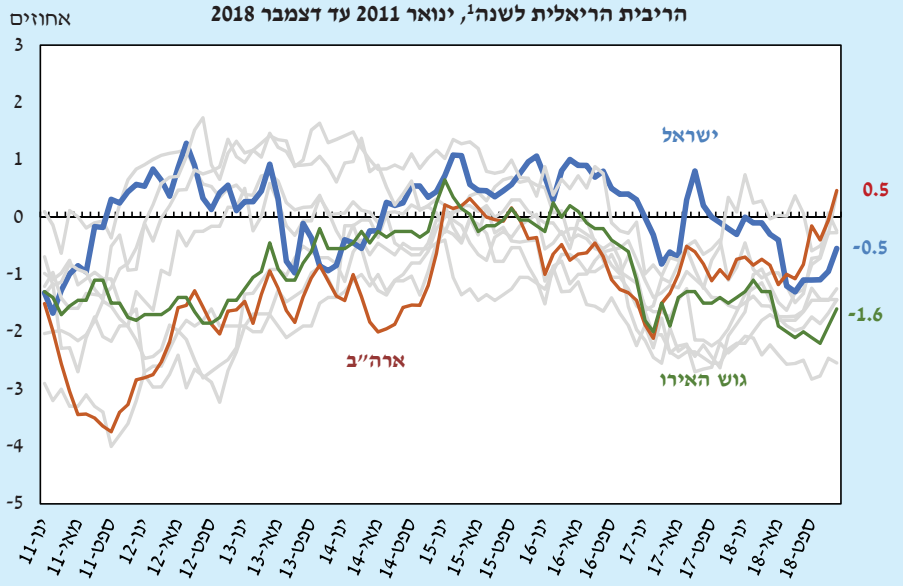
[38] תשואת הפורוורד מעוד חודש לעוד שלושה חודשים עמדה ביום ההחלטה על 0.164.

[39] אולם נכון למועד הכתיבה כבר איננו רואים צפי להעלאת ריבית נוספת לזו שתומחרה לפני ההעלאה.

[40] מרמת הריבית של בנק ישראל לבדה קשה להסיק על מידת ההרחבה של המדיניות המוניטרית. לשם המחשה, כשהריבית הנומינלית עומדת על 1% והאינפלציה הצפויה על 2%, המדיניות מרחיבה יותר מהמדיניות במצב שבו הריבית הנומינלית עומדת על 1% והאינפלציה הצפויה אפסית.

איור ג׳-13 מציג את הריבית הריאלית הקצרה בישראל – כאן מדובר בהפרש בין הריבית המוצהרת של הבנק המרכזי לבין האינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים[41] – לצד ריביות ריאליות קצרות בכמה משקים מובילים בעולם. האיור מבליט את הריביות בישראל, ארה״ב וגוש האירו ומציג באפור את הריביות במדינות נוספות על מנת לספק קנה מידה לרמת הריבית בישראל יחסית לרמה בעולם[42]. כפי שניתן לראות, במרבית התקופה שבין 2014 ל-2017 הייתה הריבית הריאלית בישראל גבוהה מיתר הריביות באיור משום שבתקופה זו שררה בישראל רמת אינפלציה נמוכה וריבית בנק ישראל לא השתנתה. מצב זה השתנה בסופו של תהליך שהחל באמצע 2017: הריבית הריאלית הקצרה ירדה מ-(0.8%+) ביולי 2017 ל-(1.3%-) ביולי 2018 והתמקמה במרכז ההתפלגות המוצגת באיור. במהלך המחצית השנייה של שנת 2018 עלתה מעט הריבית הריאלית בישראל ובדצמבר הגיעה ל-(0.5%-), אך היא נותרה שלילית ובמרכז ההתפלגות שבאיור[43]. חשוב להדגיש כי גם לאחר שבנק ישראל העלה את הריבית ל-0.25% נותרה הריבית הריאלית שלילית ואף קרובה לריבית ששררה בסוף 2017 (0.3%-). הדבר מעיד שהמדיניות המוניטרית נותרה מרחיבה על אף העלאת הריבית[44].

איור ג׳-13
הריבית הריאלית לשנה[1], ינואר 2011 עד דצמבר 2018



[1] באפור – מדינות שונות.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, ה-BIS ועיבודי בנק ישראל.

[41] אנו משתמשים באינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים, ולא באינפלציה הצפויה משוק ההון, מפני שבין המדינות המוצגות באיור אין זהות בדרך החישוב ובהגדרות הציפיות משוק ההון.

[42] המדינות הנוספות הן דנמרק, קנדה, שוודיה שווייץ, צ׳כיה, אנגליה ודרום קוריאה.

[43] השינויים בריבית הריאלית בישראל משקפים בעיקר שינויים באינפלציה בפועל, שכן בתקופה זו ריבית בנק ישראל נותרה ללא שינוי ועמדה על 0.1%.

[44] מסקנה דומה מתקבלת גם כאשר חישוב הריבית הריאלית לישראל מתבסס על הציפיות לשנה משוק ההון במקום על האינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים.

(3) ההכוונה לגבי העתיד

הבנק המרכזי יכול להשפיע על ציפיות הציבור בין השאר באמצעות הכוונה לגבי העתיד – הכרזה על כוונותיהם של קובעי המדיניות והצגת שיקוליהם. בשנה זו המשיכה הוועדה המוניטרית להשתמש במשפט ההכוונה שפורסם לראשונה באפריל 2017 ולפיו "בכוונת הוועדה להותיר את המדיניות המוניטרית המרחיבה על כנה, כל עוד הדבר יידרש כדי לבסס את סביבת האינפלציה בתוך תחום היעד". נוסח המשפט לא השתנה מאז שהוא הופיע לראשונה ועד להכרזה על העלאת הריבית בחודש נובמבר השנה. אולם בהודעות הריבית שקדמו להודעה על העלאת הריבית הציגו חברי הוועדה את השקפתם לגבי רמת האינפלציה הנוכחית והתוואי הצפוי. לשם המחשה, בהודעת הריבית מיולי 2018 נכתב: "סביבת האינפלציה ממשיכה לעלות בהדרגה, בתמיכת המדיניות המוניטרית המרחיבה, ומתקרבת לתחום יעד יציבות המחירים". ניתן לראות בהתבטאות זו ובהתבטאויות דומות הכנה לקראת העלאה ריבית קרובה[45].

משפט ההכוונה מותנה מטבעו שכן הוועדה מתנה את תוואי המדיניות בהתפתחויות בסביבת האינפלציה. הסרתו מההודעה על העלאת הריבית הצביעה על שינוי מדיניות. ניתוח מעמיק של המשפט ושל הרקע הכלכלי להסרתו עשוי לשפר את הבנת הצעדים שהוועדה המוניטרית נקטה. בכדי להבין את משמעות המשפט יש להבין היטב שניים מהמונחים שמופיעים בו – "לבסס" ו"מרחיבה". במחצית השנייה של 2018 דנה הוועדה רבות במשמעות הדרישה להתבססות האינפלציה בתוך תחום היעד. ניתוח דיוני הוועדה ודוחות המדיניות המוניטרית מעלה כי הוועדה התכוונה לכך שהאינפלציה תחזור לתחום היעד וחזרתה לא תהיה זמנית. עוד נטען שאין הכוונה לדרישה להתבססות במרכז היעד. אומנם נגידת הבנק הסתייגה ואמרה שהתייצבות בסביבת גבולו התחתון אינה נחשבת להתבססות בשל התנודתיות המובנית באינפלציה, אך היא גם הדגישה כי פרק הזמן שבו תשהה האינפלציה בתחום היעד משמש פרמטר חשוב לקבלת ההחלטות[46]. כשעוברים להתבונן במונח "מרחיבה" מתקבלת תמונה שונה. הוועדה לא הגדירה במשפט ההכוונה או בהצהרותיה מהי אותה מדיניות מוניטרית מרחיבה שתישאר על כנה כל עוד הדבר יידרש. האם מדובר ברמתה של ריבית בנק ישראל או שמא בהגדרה רב-ממדית של העמדה שנוקטים קובעי המדיניות – כלומר הריבית לצד פרמטרים נוספים דוגמת ציפיות האינפלציה.

בדיעבד מתברר כי עדיין יש צורך להתמודד עם השאלה אם האינפלציה בפועל אכן התבססה בתוך תחום היעד, בפרט מכיוון שהיא מצויה כעת בסביבות גבולו התחתון. אולם בזמן אמת נראָה שחזרתה ליעד אינה זמנית: האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים נמצאה בתחומו כבר 6 חודשים והאינפלציה מנוכת העונתיות ב-6 החודשים האחרונים[47] (במונחים שנתיים) נמצאה בו מדצמבר 2017. יתר על כן, סביבת האינפלציה כוללת גם את הציפיות מהמקורות השונים, ואלו עלו באותה עת. נראה כי השיקול הנוגע לפרק הזמן שבו שהתה האינפלציה בתחום היעד גבר על העובדה שרמתה נעה סמוך לגבולו התחתון, ותרם להחלטה להעלות את הריבית.

מכל מקום, הריבית הריאלית הקצרה נותרה בתחום השלילי גם לאחר שהוועדה המוניטרית העלתה את הריבית (כזכור, ב-15 נקודות בסיס בלבד), והדבר מעיד שגם לאחר ההעלאה נותרה המדיניות המוניטרית בסביבה מרחיבה.

[45] ראו הרחבה בסעיף העוסק במדיניות המוניטרית בדוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה של 2018.

[46] מתוך הדברים שנשאה נגידת בנק ישראל ב-9 ביולי 2018 בתדרוך העיתונאים לגבי המדיניות המוניטרית.

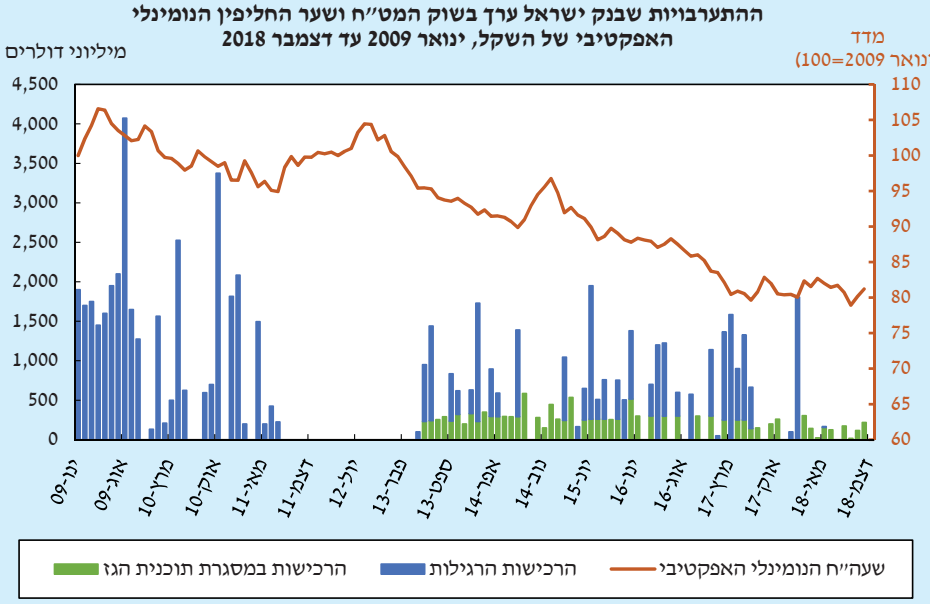
[47] נתון זה אינו מושפע מהתנודתיות החריגה שניכרה באינפלציה ביוני-יולי 2017.

(4) ההתערבות בשוק המט"ח

בנק ישראל כמעט לא התערב בשוק המט"ח בשנת 2018: בינואר הוא רכש 1.8 מיליארד דולרים במסגרת המדיניות למניעת תנודות חריגות בשער החליפין, ונוסף לכך הוא רכש כ-1.5 מיליארד דולרים במסגרת התוכנית לקיזוז השפעתה של הפקת הגז על החשבון השוטף (איור ג'-14)[48]. בנובמבר 2018 הודיע הבנק כי יפסיק את תוכנית הגז בסוף השנה, מאחר שהקרן לאזרחי ישראל ("קרן העושר") אמורה לקום כבר ב-2019, ועל פי ההערכות העדכניות היא תשקיע כספים כבר ב-2020. הוועדה המוניטרית הדגישה כי גם לאחר הפסקת התוכנית תיוותר ההתערבות בשוק המט"ח בארגז הכלים המשמשים את הבנק כדי להשיג את יעדיו, והעובדה שב-2018 לא נעשה שימוש בכלי זה נבעה בעיקר מכך שתנאי השוק לא הצדיקו זאת – בשער החליפין מול הדולר חל השנה פיחות חד, ושער החליפין הנומינלי האפקטיבי של השקל שומר על יציבות יחסית מתחילת 2017.

בנק ישראל כמעט לא התערב ב-2018 בשוק המט"ח במסגרת המדיניות שנועדה למנוע תנודות חריגות בשער החליפין.

איור ג'-14
ההתערבויות שבנק ישראל ערך בשוק המט"ח ושער החליפין הנומינלי האפקטיבי של השקל, ינואר 2009 עד דצמבר 2018



המקור: עיבודי בנק ישראל.

[48] במסגרת המדיניות שנועדה למנוע תנודות חריגות בשער החליפין רכש הבנק בחודש מאי סכום נמוך מאוד – 13 מיליון דולר.

3. בסיס הכסף ומצרפי הכסף

הריבית היא מחיר הכסף – העלות האלטרנטיבית של החזקת נזילות – ולכן שינויים בה משפיעים על הביקוש לנזילות. כאשר הריבית הנומינלית משמשת כלי מדיניות, הבנק קובע היצע כסף גמיש לחלוטין בריבית שהוא מצהיר עליה, ובסיס הכסף – היינו סך השטרות והמעות שבמחזור ופיקדונות העו"ש של הבנקים המסחריים בבנק ישראל – נקבע על פי הביקוש שיש לנזילות בריבית של הבנק המרכזי.

א. בסיס הכסף

בסיס הכסף מושפע הן מזרמים שאינם מצויים בשליטת בנק ישראל, כמו חשבונות הממשלה[49], והן מזרמים שמצויים בשליטתו, כגון רכישות המט"ח והנפקות המק"ם. הבנק סופג נזילות מהשווקים, או מזרים אותה לבנקים המסחריים, כדי לספק את הביקוש לבסיס הכסף בהתאם לריבית בנק ישראל. הבנק מתאים את בסיס הכסף לריבית באמצעות הנפקת מק"ם ובאמצעות פיקדונות נושאי ריבית שהוא מציע לבנקים במכרז ואשר אינם נכללים בבסיס הכסף. הבנק מתחשב בסך ההזרמות/ הספיגות שאינן מתאימות לריבית, ופועל כדי להתאים את בסיס הכסף לביקוש הציבור, בריבית שקבע.

בשנת 2018 גדל בסיס הכסף בכ-4.9 מיליארדי ש"ח, לאחר שבשנת 2017 הוא גדל בכ-12.2 מיליארדים (לוח ג'-4). בהשוואה ל-2017 התרחב השנה בסיס הכסף בכ-6% (לוח ג'-3)[50]. ניתן לראות כי המרות המט"ח שביצע בנק ישראל הרחיבו השנה את בסיס הכסף בכ-11.7 מיליארד

לוח ג'-3
שיעור השינוי במצרפי הכסף (באחוזים), 2014 עד 2018

	0	1	2	1+2=3	4	5	6	3+4+5+6=7
	בסיס הכסף[1]	המזומן שבידי הציבור	עו"ש	M1[2]	פז"ק[3] עד 3 חודשים	פז"ק[3] עד שנה	פח"ק[4]	M1+פח"ק+פיקדונות עד שנה בשקלים
	הממוצע בדצמבר לעומת הממוצע בדצמבר אשתקד							
2014	11.6	11.7	48.3	35.6	-8.1	11.6	9.8	8.4
2015	16.3	13.9	51.4	40.7	-16.4	4.6	34.2	13.6
2016	7.5	5.8	20.7	17.2	-10.4	15.0	12.1	7.9
2017	6.4	6.5	14.2	12.6	-2.0	-2.8	16.2	8.4
2018	6.0	6.6	13.8	12.4	-15.5	-4.2	1.3	2.2
	הממוצע הרבעוני לעומת הממוצע ברבעון הקודם							
2018								
Q1	0.7	-0.1	4.6	3.6	-2.6	2.8	1.0	1.5
Q2	1.8	2.1	4.5	4.0	-2.0	-5.4	0.4	1.0
Q3	1.7	2.6	3.1	3.0	-2.8	0.0	0.1	0.9
Q4	1.4	1.3	2.0	1.9	-7.8	-1.4	0.8	-0.5

[1] סך השטרות והמעות שבמחזור ופיקדונות העו"ש של הבנקים המסחריים בבנק ישראל.
[2] M1 – המזומן ופיקדונות העו"ש.
[3] פיקדון לזמן קצוב.
[4] פיקדון חוזר קרדיטורי – פיקדון יומי נזיל.
המקור: נתוני בנק ישראל והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

[49] פעולות הממשלה משפיעות על בסיס הכסף, שכן חשבונות הממשלה מתנהלים בבנק ישראל (על פי חוק בנק ישראל).
[50] הממוצע בדצמבר 2018 לעומת הממוצע בדצמבר 2017.

לוח ג׳-4
המקורות לשינוי בבסיס הכסף, 2014 עד 2018

(מיליארדי ש״ח)

	2014	2015	2016	2017	2018	2018			
						Q1	Q2	Q3	Q4
1. הזרמת הממשלה	1.2	-14.0	3.5	-3.9	1.8	-14.1	2.4	-0.6	14.1
מזה: בנק ישראל	1.2	-14.0	3.5	-3.9	1.8	-14.1	2.4	-0.6	14.1
2. המרות מט״ח[1]	24.7	34.0	23.4	24.1	11.7	7.8	1.1	0.7	2.1
מזה: בנק ישראל	24.6	33.8	23.1	24.0	11.7	7.7	1.1	0.7	2.1
3. סך הכול (2+1)	25.8	19.9	27.0	20.2	13.5	-6.3	3.5	0.1	16.2
4. הזרמת בנק ישראל	-14.2	-11.5	-15.8	-7.8	-8.7	6.3	1.3	1.3	-17.6
מזה: הלוואה מוניטרית	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
מק״מ	-3.2	14.1	11.1	13.1	-15.8	-3.0	-3.0	-2.9	-6.9
החלף	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
פז״ק בנקים	-12.3	-26.7	-28.0	-22.0	6.0	9.0	4.0	4.0	-11.0
ריבית[2]	0.6	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1
רכישות אג״ח	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ריפו	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. סך השינוי בבסיס הכסף	11.7	8.4	10.8	12.2	4.9	0.0	4.8	1.3	-1.2

[1] סעיף זה כולל, בין היתר, תקבולים (תשלומים) במט״ח שבנק ישראל והממשלה מקבלים מאת (מעבירים אל) המגזר הפרטי, למשל מס הכנסה. תשלומים אלה אינם משנים את בסיס הכסף והם מופיעים בסעיף הזרמת הממשלה וכן בסעיף זה, בסימן הנגדי.

[2] ללא מק״מ.

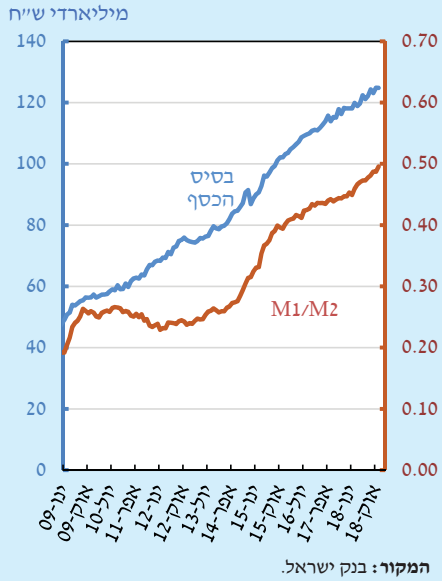
המקור: בנק ישראל.

ש״ח בשעה שאשתקד הן הרחיבו אותו בכ-24 מיליארדים – שיקוף של הפחתת ההתערבויות בשוק המט״ח. כנגד ספג הבנק כ-10 מיליארדי ש״ח (השינוי נטו ביתרות המק״מ והפז״ק).

ב. מצרפי הכסף

כמות הכסף, המצרף M1, כוללת את המזומן שבידי הציבור ואת פיקדונות העו״ש של הציבור בבנקים. הביקוש לכסף מושפע בעיקר מרמת הפעילות במשק ומרמת הריבית: עלייה ברמת הפעילות מגדילה את הביקוש לכסף (מניע העסקאות) בשעה שעלייה בריבית מקטינה אותו (העלות האלטרנטיבית של החזקת כסף). ב-2014—2015 גדלה כמות הכסף באופן משמעותי, בשיעור שנע בין 35% ל-40%, על רקע הפחתת הריבית. ב-2016—2017 התמתן קצב הגידול ל-17.2% ו-12.6%, בהתאמה, והדבר מתיישב עם התייצבות הריבית (לוח ג׳-3). ב-2018 נותר קצב הגידול דומה לקצב ב-2017, 12.4%. M1 עלה ב-2018 בעיקר כתוצאה מעלייה בפיקדונות העו״ש: הם צמחו ב-13.8% בשעה שהמזומן שבידי הציבור גדל ב-6.6% בלבד.

איור ג׳-15
מצרפי הכסף, ממוצעים חודשיים, ינואר 2009 עד נובמבר 2018



המקור: בנק ישראל.

במקביל להפחתות הריבית שנערכו בשנים האחרונות נרשמה מגמת ירידה בנתח שהמזומן תופס ב-M1: בסוף 2018 הוא עמד על כ-19% בשעה שלפני עשור הוא עמד על 50%. כמו כן נמשכה העלייה בנתח ש-M1 תופס ב-M2, מצרף שכולל את M1 ואת הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה (איור ג'-15). העלייה ביחס זה החלה ב-2012 והצביעה על כך שהציבור החליף את הפיקדונות נושאי הריבית בפיקדונות עו"ש, מפני שהריבית הנמוכה על הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה לא פיצתה על אובדן הנזילות הכרוך בהם.

הפניות

Aoki, K (2001): "Optimal Monetary Policy Responses to Relative-Price Changes", *Journal of Monetary Economics* 48, 55–80.

BIS (2017). 87th *Annual Report.* Bank for International Settlements.

Blanchard, O. (2018). Should we reject the natural rate hypothesis?. *Journal of Economic Perspectives,* 32(1), 97-120.

Borio, C, P Disyatat, and P Rungcharoenkitkul (2018): "What anchors for the natural rate of interest?", paper presented at the Federal Reserve Bank of Boston 62nd Annual Conference *What are the consequences of long spells of low interest rates?,* Boston, 7-8 September.

Brainard, W.(1967). "Uncertainty and the effectiveness of policy," *American Economic Review,* 57, 411-425.

Bobeica, E., Ciccarelli, M., and Vansteenkiste, I. (2019). The link between labor cost and price inflation in the Euro area. ECB Working Paper Series No 2235.

Coibion, O. , Gorodnichenko, Y., and Ulate, M. (2019) "Is Inflation Just Around the Corner? The Phillips Curve and Global Inflationary Pressures," National Bureau of Economic Research, 25511.

Eggertsson, G, R Juelsrud, L H Summers and E G Wold (2019), "Negative nominal interest rates and the bank lending channel", NBER Working Paper 25416.

Burstein, A., & Gopinath, G. (2014). International prices and exchange rates. In *Handbook of International Economics* (Vol. 4, pp. 391-451). Elsevier.

Kilian, L., & Murphy, D. P. (2014). The role of inventories and speculative trading in the global market for crude oil. *Journal of Applied Econometrics,* 29(3), 454-478.

Peneva, E. V. and Rudd, J. B. (2017). The Passthrough of Labor Costs to Price Inflation. *Journal of Money, Credit and Banking,* 49(8): 1777–1802.

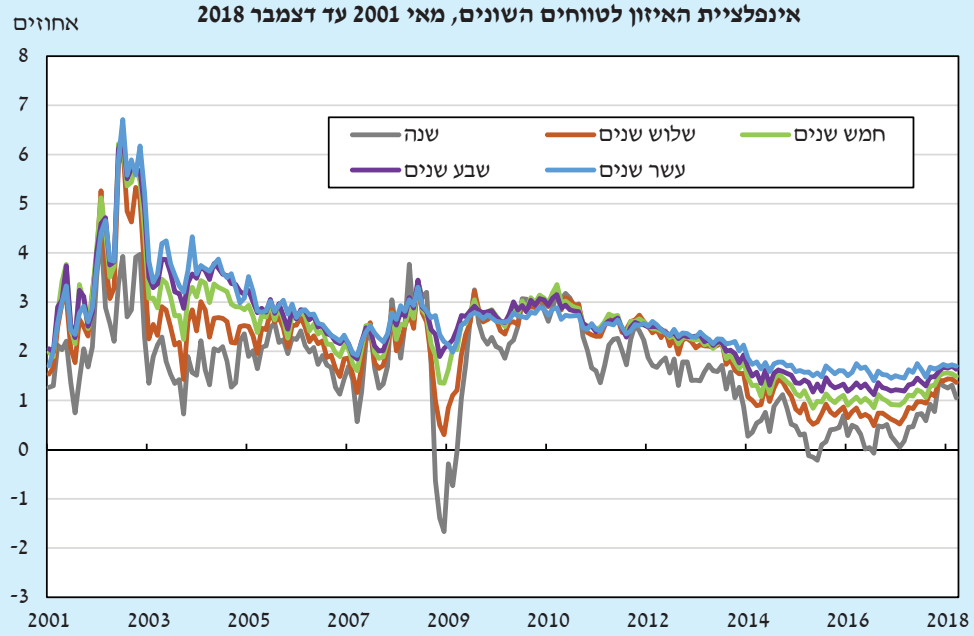
Söderström, U. (2002). Monetary policy with uncertain parameters. *Scandinavian Journal of Economics,* 104(1), 125-145.

תיבה ג'-1
ניתוח של פרמיית הסיכון האינפלציוני בציפיות האינפלציה הנמדדות משוק ההון[1]

רקע

בנק ישראל עוקב אחרי תשואותיהן של האג"ח הממשלתיות – ובפרט אחרי אינפלציית האיזון (Breakeven Inflation), היינו ההפרש בין התשואה-לפדיון הנומינלית לתשואה-לפדיון הריאלית – על מנת ללמוד על ציפיות האינפלציה בשוק ההון[2]. בשנים האחרונות, על רקע האינפלציה הנמוכה בישראל ובעולם, ירדה בישראל אינפלציית האיזון בכל הטווחים לרבות הארוכים – כלומר אלה שמושפעים פחות מגורמים זמניים כמו שינוי במחירי הסחורות (איור 1). בעקבות זאת מתעוררת השאלה מה מסביר את הירידה.

איור 1
אינפלציית האיזון לטווחים השונים, מאי 2001 עד דצמבר 2018



המקור: עיבודי בנק ישראל.

[1] תיבה זו מבוססת על Nathan D. (2018), "Decomposing the Israeli Term Structure of Interest Rates Decomposing the Term Structure of Interests Rates: Evidence from a Small Open Economy (2018)".

[2] נהוג להסתכל על ההפרש בין התשואות-לפדיון הנומינליות והריאליות של אג"ח ממשלתיות שאינן משלמות קופון. עקום התשואות האלה קרוי גם "עקום האפס". אג"ח אלה אינן נסחרות בשוק, אך בספרות יש דרכים מקובלות לגזור את מחיריהן ממחירי האג"ח. יישום הדרכים בישראל נידון למשל אצל Brodesky and Steinberg (2011).

התאוריה הכלכלית וממצאים אמפיריים מהעולם[3] מלמדים כי אינפלציית האיזון בכל טווח מורכבת מסכום של שני רכיבים[4]: ציפיות האינפלציה לטווח נתון ופרמיית הסיכון האינפלציוני לטווח זה. כלומר בהינתן שינוי באינפלציית האיזון, קשה לזהות אם הוא נבע משינוי בפרמיה שהמשקיעים דורשים ו/או משינוי בציפיות האינפלציה. אולם בספרות המקצועית קיימת מתודולוגיה מקובלת לפירוק עקום התשואות לשני רכיביו, והרבה בנקים מרכזיים אימצו אותה, בכללם הבנק המרכזי האמריקאי (ה-Fed)[5]. תיבה זו מתבססת על המתודולוגיה הנידונה ומראה את תוצרי הפירוק בישראל בשנים האחרונות.

תמחור נכסים ופרמיית סיכון

על פי התאוריה הכלכלית, פרמיית הסיכון של כל נכס (הפער בין התשואה הצפויה שלו לריבית חסרת הסיכון במשק) נקבעת על פי המתאם בין התקבולים העתידיים ממנו לבין התועלת שהמשקיע יפיק מהצריכה העתידית. אם צפוי שהנכס יניב תקבולים גבוהים והמשקיע יצרוך מעט (ולהיפך)[6], נצפה לפרמיית סיכון שלילית שכן משקיעים מוכנים לשלם יותר היום כי הנכס מספק "ביטוח" למצבי עולם שליליים. לעומת זאת, אם צפוי שהנכס יניב תקבולים גבוהים והמשקיע יצרוך הרבה (ולהיפך), נצפה לפרמיית סיכון חיובית, שכן משקיעים מוכנים לשלם פחות היום כי הנכס אינו מספק "ביטוח".

אג"ח ממשלתיות אינן יוצאות מכלל זה. היות שאין ודאות לגבי מחיריהן העתידיים של האג"ח הממשלתיות הצמודות והלא-צמודות (המחירים משתנים בהתאם לרמת הריבית שתשרור במשק בעתיד), משקיעים דורשים גם עליהן פרמיית סיכון. במבט ראשון אולי נראה שעליהם לדרוש אותה פרמיה על החזקת אג"ח צמודות ולא-צמודות. אולם בשעה שהתשלום הריאלי של אג"ח צמודות אינו משתנה בהתאם לגובה האינפלציה בעתיד, התשלום של אג"ח לא-צמודות משתנה כך ולכן הן כרוכות בסיכון נוסף עקב אי-הוודאות לגבי האינפלציה בעתיד. על כן פרמיית הסיכון על החזקת אג"ח לא-צמודה לטווח מסוים שווה לסכום של (1) פרמיית הסיכון על החזקת אג"ח צמודה לאותו טווח ו-(2) פרמיית סיכון נוספת – פרמיית הסיכון האינפלציוני. במילים אחרות, משקיעים דורשים פיצוי נוסף על החזקת אג"ח לא-צמודות כי תשלומיהן אינם ודאיים במונחים ריאליים שכן האינפלציה העתידית אינה ידועה; האג"ח הצמודות לעומת זאת משלמות תשלומים ודאיים במונחים ריאליים הודות להצמדה למדד. כאמור, הפרמיה הזו חיובית או שלילית בהתאם למתאם בינה לבין התועלת מהצריכה העתידית. לדוגמה, כאשר המשקיעים צופים מתאם חיובי בין האינפלציה העתידית לצריכה העתידית (אינפלציה פרו-מחזורית), הם מוכנים לשלם על האג"ח הלא-צמודה יותר מאשר על האג"ח הצמודה לאותו טווח, כיוון שהאג"ח הלא-צמודה מספקת ביטוח למצבי עולם שהצמיחה בהם נמוכה – היינו תשלום ריאלי גבוה יותר.

אמידת העקום של אינפלציית האיזון

במסגרת התאורטית שהצגנו המשקיע שונא סיכון ומעוניין למקסם את התועלת מצריכתו העתידית. יש מחקרים שאומדים את פרמיית הסיכון בעקום התשואות בעזרת מודל שמתחשב בכך – כלומר כולל הנחות לגבי פונקציית

[3] לדוגמה D'Amico, Kim and Wei (2018).

[4] ראו לדוגמה Ang, Bekaert and Wei (2008). נציין כי ייתכנו גם מרכיבים שנובעים מחיכוכים בשווקים הפיננסיים. לשם המחשה, ממצאים אמפיריים מארה"ב ואירופה מלמדים כי המשקיעים דורשים לאג"ח הצמודות פרמיית נזילות גבוהה יותר מאשר לאג"ח הלא-צמודות (ראו לדוגמה Fleckenstein et al., 2014). כלומר התשואה על האג"ח הצמודות עולה יותר כתוצאה מפרמיית נזילות גבוהה יותר, וכך תורמת לירידה באינפלציית האיזון שכן זו שווה כזכור להפרש בין התשואות-לפדיון הנומינלית והריאלית. עם זאת, Nathan (2018) אינו מוצא שלפערים בפרמיית הנזילות יש השפעה משמעותית בשוק הישראלי.

[5] ל-Fed יש כמה מודלים מהסוג המוצג כאן (לדוגמה Kim and Wright, 2015 ו- D'Amico, Kim and Wei, 2018), והם נבדלים ביניהם בין היתר בשיטת האמידה. המודל המוצג כאן דומה ביותר לשיטה המוצגת אצל D'Amico, Kim and Wei.

[6] אנו מניחים כי הפרט שונא סיכון.

התועלת של הפרטים – וכן בקשרים בין הנכסים הפיננסיים השונים, לרבות תשואות ממשלתיות[7]. המודל ששימש אותנו אינו נוקט גישה זו. הוא נמנה עם הסוג הקרוי Affine Term Structure Models (ATSM)[8], ובדומה למקובל בסוג זה, כולל במודלים שה-Fed משתמש בהם, הוא מניח רק הנחות מינימליות לגבי תמחור הנכסים בשוק (למשל שאין ארביטראז׳ בשוק); הנחות מינימליות אלה מאפשרות לו גמישות מרבית באמידת פרמיות הסיכון בעקום התשואות. ההנחה המרכזית במודל המוצג כאן היא שארבעה גורמים חבויים[9] (latent) ״מניעים״ את הכלכלה, וכל אחד מהם הוא תהליך אוטורגרסיבי מסדר ראשון עם שארית שמתפלגת נורמלית. כמו כן המתודולוגיה אינה מניחה מבנה כלכלי אלא מסתמכת על ארבעת הגורמים החבויים[10]. אנו אומדים את הגורמים החבויים והפרמיות הנגזרות מהם בשיטת מסנן קלמן על סמך התשואות-לפדיון של האג״ח הממשלתיות הצמודות והלא-צמודות שאינן משלמות קופון, ואנו משתמשים בנתונים בתדירות חודשית מ-1985 ואילך[11]. מודל זה מניב אומדנים לגורמים המרכיבים את עקום התשואות הממשלתיות (הן הריאלי והן הנומינלי) – ציפיות המשקיעים לגבי הריביות העתידיות בשוק והפרמיה שהם דורשים עבור השקעה בתשואות הממשלתיות – ובפרט הוא מניב פירוק של עקום אינפלציית האיזון לציפיות האינפלציה ולפרמיית הסיכון האינפלציוני.

התוצאות

באיור 2 מוצגות פרמיות הסיכון האינפלציוני שהמודל אמד לכל טווח. ניתן לראות שמ-2001 ניכרת ירידה עקבית לכל הטווחים על רקע העובדה שהאינפלציה ירדה בתקופה זו. עוד ניתן לראות כי בשנים האחרונות, במקביל לירידה באינפלציית האיזון, ירדה פרמיית הסיכון האינפלציוני לרמות אפסיות, ומאמצע 2014 עד דצמבר 2018 (סוף תקופת האמידה) היא אף ירדה לרמות שליליות. כלומר, האומדן מעלה כי במהלך תקופה זו עמדו ציפיות האינפלציה על ערכים גבוהים יותר מאינפלציית האיזון. עוד עולה מהמודל כי ב-2018 עמדה פרמיית הסיכון האינפלציוני על ערך ממוצע שלילי: היא עמדה על כ-(20-) נקודות בסיס בטווח של שנה והגיעה עד לכ-(40-) נקודות בסיס בטווח של 10 שנים[12]; כלומר בטווח של שנה היו הציפיות גבוהות מאינפלציית האיזון בכ-20 נקודות בסיס בממוצע, ובטווח של עשר שנים – בכ-40 נקודות בסיס. מאחר שאינפלציית האיזון ארוכת הטווח ירדה מעט אל מתחת למרכזו של יעד האינפלציה (1.7% בממוצע לטווח של 10 שנים), תוצאה זאת תומכת במסקנה שציפיות האינפלציה בקרב המשקיעים (2.1%, ההפרש בין 1.7 ל-[0.4-]) נותרו מעוגנות במרכז היעד למרות האינפלציה הנמוכה ששררה בשנים האחרונות.

[7] ראו לדוגמה Le ,Eraker (2008), Piazzesi and Schneider (2006), Gallmeyer, Hollifield, Palomino, and Zin (2007), Wachter (2006) Bansal and Shaliastovich (2013), and Singleton (2010) ו-Song (2017). Ilek and Rozenshtrom (2018) אומדים את פרמיית הסיכון על אג״ח ממשלתית לא-צמודה בישראל במסגרת מודל DSGE. אצלם האומדן לפרמיה אינו משתנה במשך הזמן אלא נותר קבוע במהלך כל תקופת האמידה.

[8] המודל מוצג בפירוט למשל אצל Dai and Singleton (2002).

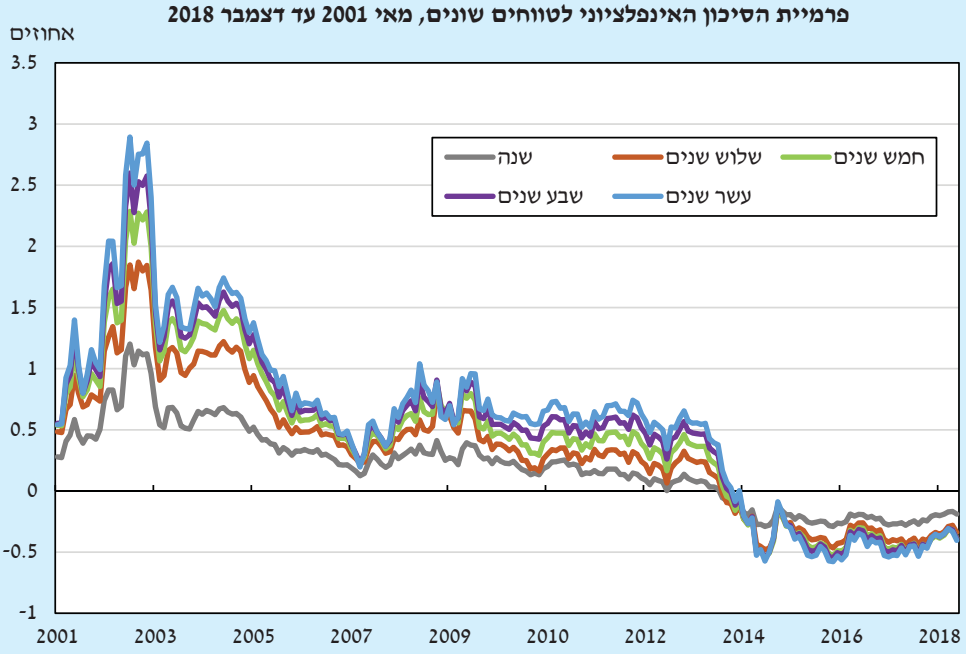
[9] נמצא כי די בארבעה גורמים חבויים כדי לשחזר את מחירי האג״ח הממשלתיות הנצפים בשוק.

[10] Dai and Singleton (2002) מציגים את ההנחות בפירוט.

[11] לגבי האג״ח הממשלתיות הלא-צמודות יש נתונים רק מ-2001 ואילך שכן רק אז הן החלו להיסחר.

[12] נציין כי כמו בכל מודל, גם ב-ATSM יש חוסר ודאות בנוגע לרמת האומדנים. עם זאת, Li et al. (2017) סוקרים שני מודלים שמשמשים את ה-Fed ומראים כי בשניהם יש לפרמיות מגמות דומות.

איור 2
פרמיית הסיכון האינפלציוני לטווחים שונים, מאי 2001 עד דצמבר 2018



המקור: עיבודי בנק ישראל.

דיון בתוצאות

מה יכול להסביר את הירידה העקבית בפרמיית הסיכון האינפלציוני ואולי אף את העובדה שהיא הפכה לשלילית? כאמור, הירידה העקבית מלמדת כי גדלה הדומיננטיות של זעזועים שגורמים לאינפלציה פרו-מחזורית. ירידה זו מתיישבת עם ירידה דומה בארה"ב ובאירופה – כך עולה מסקירה שערך הבנק לסליקות בין-לאומיות (ה-BIS)[13] בעזרת מודלים דומים לזה ששימש אותנו. כלומר, לפחות לחלק מהגורמים יש ככל הנראה מקור גלובלי. אנו מציעים כמה גורמים:

(1) צפי לקצבי צמיחה נמוכים בעתיד (secular stagnation)[14]. מאז המשבר הפיננסי הגלובלי שיעורי הצמיחה העולמיים נמוכים משיעוריהם לפניו, האינפלציה העולמית נמוכה, וחלה ירידה בריביות הריאליות הן בישראל והן בעולם. אם משקי הבית מעריכים כי מצב זה יימשך בעתיד, היינו יימשכו צמיחה נמוכה במקביל לאינפלציה נמוכה, הדבר צפוי לתרום לירידה בפרמיית הסיכון האינפלציוני.

(2) הירידה החדה שחלה במחירי הנפט החל מ-2014. חלק מהירידה נבע משיפור בטכנולוגיית הייצור (fracking), וכפי שמראים Sussman and Zohar (2018), למשקיעים נודע כנראה על השיפור שכן קטעי העיתונות המזכירים אותו התרחבו מאוד לאחר 2014. הירידה במחירי הנפט יכולה להקטין את פרמיית הסיכון האינפלציוני דרך הקטנת ההסתברות לתרחיש שבו מחירי נפט גבוהים גורמים לצריכה נמוכה (שכן הנפט חיוני לייצור), וכך היא מגדילה את המתאם בין מחירי הנפט לצריכה העתידית.

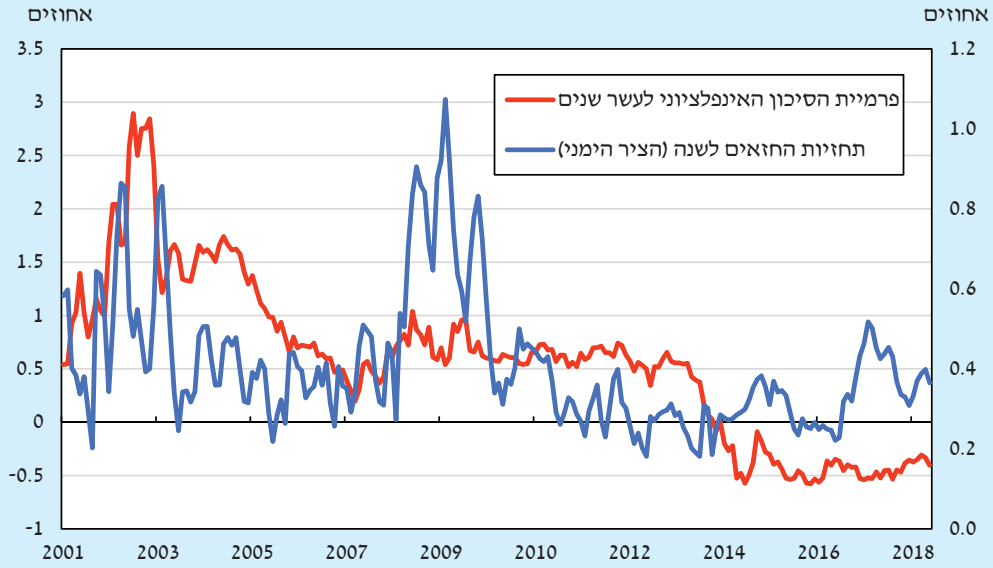
(3) צפי לירידה בתנודתיות האינפלציה. הדבר צפוי לצמצם את המתאם בין האינפלציה לצריכה בעתיד (בהנחה ששאר הדברים קבועים). איור 3 מציג את פרמיית הסיכון האינפלציוני ל-10 שנים ואת סטיית התקן החודשית של

[13] ראו Cohen, B., Hordahl P. and Xia D. (2018).

[14] ראו לדוגמה Summers (2015).

הערכת החזאים לגבי האינפלציה בשנה הבאה (זהו קירוב להערכת משקי הבית לגבי האינפלציה בעתיד). המתאם בין שתי הסדרות עומד על 0.3. ניתן לראות כי מאז שפרץ המשבר הפיננסי הגלובלי יורדת התנודתיות של הערכת החזאים בדומה לפרמיית הסיכון האינפלציוני.

איור 3
פרמיית הסיכון האינפלציוני לטווח של 10 שנים וסטיית התקן של תחזיות החזאים לגבי האינפלציה, מאי 2001 עד דצמבר 2018



המקור: עיבודי בנק ישראל.

ביבליוגרפיה

Ang, A., G. Bekaert, and M. Wei (2008). "The Term Structure of Real Rates and Expected Inflation", *The Journal of Finance*, 63(2): 797–849.

Bansal, R. and I. Shaliastovich (2013). "A Long-Run Risks Explanation of Predictability Puzzles in Bond and Currency Markets", *The Review of Financial Studies*, 26(1), 1–33.

Brodesky, A. and N. Steinberg (2011). "Improving the Yield Curve Estimation Model Implemented at the Bank of Israel", Bank of Israel Research Department, Working Paper 2011.01.

Cohen, B. H., P. Hordahl, and F. D. Xia (2018). "Term Premia: Models and Some Stylized Facts", BIS Quarterly Review, September. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3288099

D'Amico, S., D. H. Kim, and M. Wei (2018). "Tips from TIPS: The Informational Content of Treasury Inflation-Protected Security Prices", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 53(1): 395–436.

Dai, Q. and K. J. Singleton (2002). "Expectation Puzzles, Time-Varying Risk Premia, and Affine Models of the Term Structure", *Journal of Financial Economics*, 63(3): 415–441.

Eraker, B. (2008). "Affine General Equilibrium Models", *Management Science*, 54(12): 2068–2080.

Fleckenstein, M., F. A. Longstaff, and H. Lustig (2014). “The TIPS–Treasury Bond Puzzle”, *The Journal of Finance*, 69(5): 2151–2197.
Gallmeyer, M. F., B. Hollifield, F. Palomino, and S. E. Zin (2007). “Arbitrage-Free Bond Pricing with Dynamic Macroeconomic Models”, National Bureau of Economic Research.
Ilek, A. and I. Rozenshtrom (2018). "The Term Premium in a Small Open Economy: A Micro-Founded Approach", *International Review of Economics & Finance*, 57: 333–352.
Kim, D. H., and J. H. Wright (2005). “An Arbitrage-Free Three-Factor Term Structure Model and the Recent Behavior of Long-Term Yields and Distant-Horizon Forward Rates”, FEDS Working Paper 2005–33.
Le, A. and K. J. Singleton (2010). “An Equilibrium Term Structure Model with Recursive Preferences”, *American Economic Review*, 100(2), 557–561.
Li, C., A. Meldrum, and M. Rodriguez (2017). “Robustness of Long-Maturity Term Premium Estimates”, FEDS Notes 20170403, Board of Governors of the Federal Reserve System (US).
Nathan, D. (2018). “Decomposing the Term Structure of Interest Rates: Evidence from a Small Open Economy”, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3257797.
Piazzesi, M. and M. Schneider (2006). “Equilibrium Yield Curves”, NBER Macro Annual, 389–442.
Wachter, J. A. (2006). “A Consumption-Based Model of the Term Structure of Interest Rates”, *Journal of Financial Economics*, 79(2): 365–399.
Song, D. (2017). “Bond Market Exposures to Macroeconomic and Monetary Policy Risks”, *The Review of Financial Studies*, 30(8): 2761–2817.
Summers, L. H. (2015). “Demand Side Secular Stagnation”, *American Economic Review*, 105(5): 60–65.
Sussman, N. and O. Zohar (2018). “Has Inflation Targeting Become Less Credible? Oil Prices, Global Aggregate Demand and Inflation Expectations During the Global Financial Crisis”, BIS Working Papers, 729. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3200712.

פרק ד'
ההתפתחויות בשוק האשראי של המגזר העסקי ומשקי הבית

- בשנת 2018 עלה החוב הפרטי (החוב העסקי וחוב משקי בית) ביחס לתוצר בנקודת אחוז – תוצאת צמיחתו של החוב העסקי בקצב מהיר של 6.8%.
- גידול החוב העסקי נבע בעיקר מגידול משמעותי של האשראי הבנקאי לעסקים בענף הבינוי. הרקע לכך הוא הקלות רגולטוריות, שאפשרו את הרחבת האשראי הבנקאי לענף, במקביל לגידול הביקוש של החברות בו.
- סך החוב של משקי הבית גדל השנה בדומה לשיעור גידולו אשתקד (4.9%). עם זאת, קצב גידולו של החוב שלא לדיור הואט השנה, לאחר שנים של גידול מהיר; לעומת זאת צמח החוב לדיור בקצב גבוה, בעקבות הסרת מגבלות רגולטוריות, שהביאה להסטה של חוב משקי הבית אליו.
- מאז שנות ה-2000 מתחולל שינוי מבני בשוק האשראי – גידול חלקו של המימון החוץ-בנקאי יחסית למימון הבנקאי. חלק משמעותי מהשינוי הוא תוצאת הלוואות ישירות מהגופים המוסדיים.
- ההלוואות הישירות של הגופים המוסדיים בישראל ניתנות בדירוג אשראי גבוה ובעיקר לחברות פרטיות הקשורות לחברות הגדולות במשק – אשראי שגדל על חשבון השקעתן באג"ח. ההסטה להלוואות נובעת ככל הנראה גם ממאפייניהן – היותן לא סחירות ומותאמות לצורכי המימון של חברות הנדל"ן המניב והתשתיות.
- יש חשיבות להרחבת האשראי מהגופים המוסדיים לעסקים קטנים ובינוניים. לפיכך התירה המדינה למתווכי האשראי המוסדרים לגייס אג"ח, בעיקר מהגופים המוסדיים, וכן הקימה קרנות השקעה ייעודיות. מומלץ לקדם גם שוק איגוח מוסדר, שיתרום להנגשת האשראי.
- מגמת הירידה של יחס החוב העסקי לתוצר בעשור האחרון נובעת בין היתר מהשינוי במבנה הענפי של המשק – המעבר לשירותים ולתעשיות טכנולוגיה עילית – אך גם משינויים רגולטוריים, שהביאו להסטת האשראי הבנקאי אל משקי הבית וצמצמו את אפשרות הרחבתו של האשראי העסקי.
- בדיקה שערכנו מצאה קשר חיובי ומובהק בין החוב-לדיור לבין הצריכה הפרטית ללא בני קיימא: ככל שמתאפשר לרוכשי דירות להשתמש בחוב-לדיור גדול יותר, שהוא מקור המימון הזול ביותר לרכישת דירה, הכנסתם הפנויה עולה, ומאפשרת להם גם להגדיל את צריכתם השוטפת.
- ניתוח היענות הציבור לרגולציית "הר הכסף 2" והתרחבות האחריות המוטלת על הציבור בקבלת החלטות פיננסיות מצביעים על חשיבות הידע הפיננסי של הפרטים. חשוב אפוא שהרגולטורים הפיננסיים יפעלו להעלאת רמתו.

1. מבוא

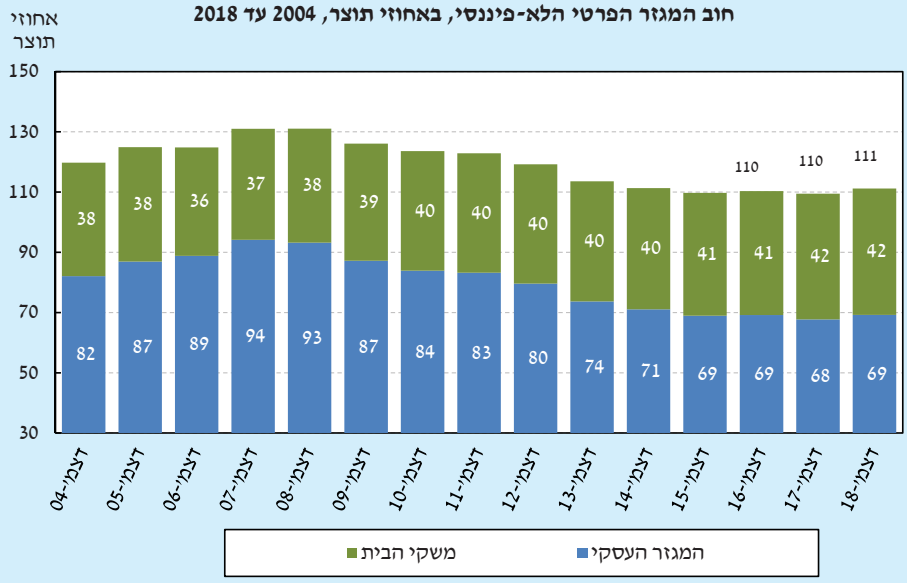
פרק זה עוסק בניתוח מקורות המימון החיצוני של המגזר הפרטי (העסקים ומשקי הבית) בישראל, תוך פירוט מקורותיו לפי מתווכים פיננסיים. המימון של המגזר הפרטי משמש את המגזר העסקי[1] ואת משקי הבית לפעילות, צריכה והשקעה, ומכאן חשיבותו הרבה לצמיחת המשק. ככל שמתווכי האשראי יפעלו בשוק תחרותי יותר, תוך ניטור מכלול הסיכונים, כך תגדל תרומתם לצמיחת המשק.

בשנת 2018 השתנו המגמות בחוב העסקי ובחוב של משקי הבית. לאחר שנים של ירידה בקצב הצמיחה של החוב למגזר העסקי וקצבי צמיחה גבוהים של חוב משקי בית שלא לדיור ניכרת השנה עלייה משמעותית של החוב למגזר העסקי וירידה משמעותית בקצב הצמיחה של חוב משקי הבית שלא לדיור. סך האשראי למגזר הפרטי (לעסקים ולמשקי הבית) צמח בשנה זו ב-6%, והיחס של סך האשראי הפרטי לתוצר עומד על 111 אחוזים (איור ד'-1).

בשנת 2018 השתנו המגמות בחוב העסקי ובחוב של משקי הבית: החוב של המגזר העסקי עלה, וקצב הצמיחה של חוב משקי הבית שלא לדיור הואט.

החוב העסקי צמח מתחילת השנה בקצב גבוה של 6.8%, בעיקר תוצאת גידול משמעותי של האשראי הבנקאי לעסקים גדולים בענף הבינוי. צמיחה זו באה לאחר מגמת צמיחה איטית יחסית של האשראי הבנקאי העסקי, שניתן בעיקר לעסקים קטנים ובינוניים. גידול האשראי הבנקאי לעסקים השנה נבע משינויים רגולטוריים[2], המאפשרים את הגדלת האשראי לענף הבינוי, עם גידול הביקוש של החברות בענף בעקבות ירידה במקורותיהן הפנימיים. גידול החוב העסקי העלה בנקודת אחוז את היחס של חוב זה לתוצר, שאופיין במגמת ירידה מאז שנת 2008. בפרק מוצגות הסיבות לרמתו הנמוכה, יחסית לעולם, ולמגמת ירידתו. שתי התופעות נובעות מהמבנה הענפי של החברות בישראל, משימוש גובר במקורות פנימיים וגם ממגבלות על היצע האשראי.

איור ד'-1
חוב המגזר הפרטי הלא-פיננסי, באחוזי תוצר, 2004 עד 2018



המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

[1] ללא בנקים וחברות ביטוח.

[2] הרגולציה הקטינה את שווי סיכון האשראי של ענף הבינוי, שהאשראי הניתן לו התקרב למגבלות הענפיות, ולכן איפשרה להרחיב את האשראי לענף זה.

החוב של משקי הבית צמח מתחילת 2018 ב-4.9%, שיעור נמוך במעט בהשוואה לשנים הקודמות. מרבית צמיחתו השנה מקורה בחוב לדיור, שצמח בקצב גבוה בהשוואה לשנים הקודמות – 6.7% מתחילת השנה. החוב שלא לדיור, שצמח במהירות במשך שנים רבות, התמתן השנה משמעותית, וצמח ב-1.4% בלבד. הצמיחה של החוב לדיור השנה לא נבעה מהתגברות הפעילות בשוק הנדל״ן – שכן מספרן של עסקות הנדל״ן למגורים נותר יציב יחד עם ירידה קלה של מחירי הדיור – אלא מהקלה של מגבלות רגולטוריות, שהוזילה את העלות של משכנתאות גדולות והגדילה את היצע האשראי לדיור, וזאת בלוויית צעדים להחמרת הדרישות בשיווק האשראי שלא לדיור. הצירוף של ירידת החוב הבנקאי שלא לדיור ועליית החוב לדיור מעיד על תחליפיות בביקוש ביניהם ועל האטרקטיביות של החוב לדיור מבחינת משקי הבית. מחזקת ממצא זה בדיקה נוספת שנערכה השנה, המצביעה, יחד עם קשר חיובי של החוב שלא לדיור לצריכה הפרטית, על קשר חיובי חזק בין החוב לדיור לבין הצריכה הפרטית ללא בני קיימא.

בשנת 2018 הבשילו מספר רפורמות ומהלכים משמעותיים שנועדו להגביר את התחרות בשוק האשראי למשקי הבית ולעסקים הקטנים. צעדים אלו החלו לתת את אותותיהם בהגדלת מספר השחקנים בשוק, והשפעתם צפויה להתגבר בשנים הבאות. הפרדת חברות כרטיסי האשראי מתקדמת; כך יצטרפו לשוק האשראי הקמעוני בקרוב שני שחקנים חדשים, ומספר גופים קיבלו השנה רישיונות סליקה מהפיקוח על הבנקים. מערכת נתוני האשראי שתושק באפריל 2019 תפחית את הא-סימטריה במידע ותאפשר למלווים השונים להתחרות על משקי הבית על ידי מתן הצעות אשראי המותאמות לרמת הסיכון של הלקוח על בסיס המידע המשותף. פרויקטים שמקדמים בנק ישראל ומשרד האוצר, כגון ״בנקאות פתוחה״, ״מעבר מבנק לבנק״ ו״לשכת שירותי מיחשוב״ יוסיפו ויגבירו בשנים הקרובות את הלחץ התחרותי ויתמכו בכניסת שחקנים נוספים לשוק.

בשנת 2018 הבשילו מספר רפורמות ומהלכים חשובים שנועדו להגביר את התחרות בשוק האשראי למשקי הבית ולעסקים הקטנים.

2. החוב של המגזר העסקי[3]

א. התפתחויות עיקריות

בשנת 2018 עלה משמעותית החוב של המגזר העסקי (לוח ד׳-1). זוהי בעיקר תוצאת עלייה של היצע האשראי הבנקאי, המתבטאת גם בדיווחי החברות העסקיות בסקר המגמות. לפי תשובותיהן קל להן יותר להשיג אשראי בנקאי[4] (איור ד׳-2). כך צמח החוב מהבנקים בשנת 2018 (נכון לנובמבר) ב-6.7% – שיעור גבוה משמעותית ביחס לשנים הקודמות (לוח ד׳-1). יחד עם זאת מחיר האשראי הבנקאי לא עלה, ויש אף אינדיקציות לירידתו[5]. גידולו של תיק האשראי הבנקאי בא על רקע אינדיקציות לרמת סיכון נמוכה היסטורית במגזר העסקי (על פי מדדים שונים של איכות תיק האשראי)[6], שאף ירדה בשנת 2018. גידול האשראי הבנקאי לעסקים גדולים מבטא שינוי מגמה –

בשנת 2018 עלה החוב של המגזר העסקי. זוהי בעיקר תוצאת עלייה של היצע האשראי הבנקאי.

[3] הניתוח בפרק מתייחס למגזר העסקי ללא בנקים וחברות ביטוח. הסקירה מתארת מגמות במימון המגזר העסקי מהגופים שיש לנו גישה לנתוניהם: הבנקים, הגופים המוסדיים, חברות כרטיסי האשראי ו61 מתווכי אשראי מוסדרים ציבוריים מתוך 1,189 מתווכי אשראי מוסדרים (עסקי ולמשקי בית) שביקשו לקבל רישיון למתן אשראי מרשות שוק ההון הביטוח והחיסכון.

[4] הירידה בקושי של החברות בהשגת מימון בנקאי בהשוואה למימון חוץ בנקאי נשמרת גם כאשר מחשבים ממוצע נע שנתי.

[5] בזרם ההלוואות רואים שהשנה האומדן למרווח הריבית (הריבית בניכוי ריבית בנק ישראל) נשאר קבוע תוך ירידה בתקופה לפירעון. לא ניתן לאבחן בוודאות ירידה במחיר, אף שכמות האשראי גדלה משמעותית, משום שיש גם אינדיקציות לירידה ברמת הסיכון של התיק.

[6] ניכרות מגמת ירידה ורמה נמוכה, היסטורית, של מחיקות אשראי ואשראי בעייתי ופגום בכלל המגזר העסקי.

לוח ד׳-1
התפלגות החוב של המגזר העסקי[1] הלא פיננסי, 2016 עד 2018

	היתרה לסופי תקופה (מיליארדי ש״ח)			שיעור השינוי ביחס לתקופה הקודמת (באחוזים)[2]		
	2016	2017	*2018	2016	2017	2018
החוב של המגזר העסקי	848	861	919	5.3	1.5	6.8
החוב לבנקים[3]	396	410	437	1.8	3.6	6.7
החוב החוץ בנקאי המקומי	273	296	314	11.1	8.7	5.9
מזה: אג״ח סחירות בישראל	173	190	204	12.9	9.6	7.7
מזה: אג״ח לא סחירות בישראל והלוואות לא בנקאיות[4]	100	107	110	8.2	7.0	2.7
מזה: הלוואות מהמוסדיים	69	77	79	18.6	12.0	2.6
החוב שגוייס בחו״ל[5]	180	155	168	5.1	-13.9	8.5
ההלוואות ממתווכי אשראי מוסדרים[6]	6.4	7.2	8.8		11.8	23.1

[1] ללא בנקים וחברות ביטוח. הלוואות מהבנקים מוצגות לפני ההפרשה לחומ״ס (מבוסס על נתוני סולו, תושבי ישראל בלבד). יתרות האג״ח מוצגות על פי הערך הנקוב המותאם (ההון הרשום למסחר בתוספת הפרשי הצמדה).

[2] בשנה הנוכחית השינוי הוא מתחילת השנה.

[3] החוב לבנקים הוא הלוואות בנקאיות בלבד.

[4] אג״ח לא סחירות בישראל, הלוואות מהגופים המוסדיים, הלוואות מחברות כרטיסי אשראי שלא בערבות בנקאית ואשראי מוכוון מהממשלה.

[5] כולל החזקות באג״ח של חברות ישראליות בחו״ל והלוואות מחו״ל. היתרה המדווחת של האשראי מתושבי חוץ למגזר העסקי מתבססת על דיווחים של החברות העסקיות במשק הישראלי.

[6] נתונים מדוחות כספיים של 6 מתווכי אשראי מוסדרים ציבוריים יחד עם ההלוואות מחברות כרטיסי האשראי שלא בערבות הבנקים. גיוס האשראי של מתווכי האשראי המוסדרים נכלל בהלוואות הבנקאיות ובאג״ח החברות, ולכן מתבטא בעקיפין בחוב של המגזר העסקי. ההלוואות מחברות כרטיסי האשראי נכללות גם בחוב החוץ בנקאי המקומי בסעיף ״אג״ח לא סחירות בישראל והלוואות לא בנקאיות״. הנתון נכון לסוף הרבעון השלישי של 2018. נתונים אלה נאספו רק החל מ-2016.

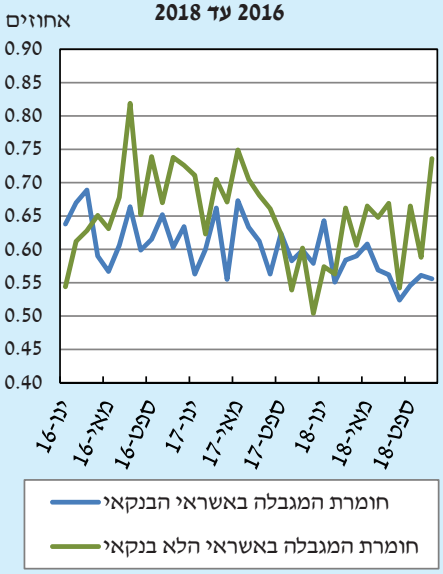
המקור: בנק ישראל.

התרחבות האשראי לעסקים קטנים ובינוניים, וזאת עם עליית שיעור סיכון האשראי של העסקים הגדולים בסך סיכון האשראי הבנקאי מ-41% בתחילת 2017 ל-42% בסוף 2018. התרחבות האשראי הבנקאי באה גם על רקע הגעה של הבנקים הגדולים לדרישות ההון הרגולטוריות.

קצב הצמיחה של האשראי החוץ-בנקאי נשאר גבוה למרות דיווחים על ירידה בהיצעו לקראת סוף השנה, כפי שעולה מדיווחי החברות על התגברות הקושי בהשגת מימון לא בנקאי ב-2018[7] (איור ד׳-2). אחד הגורמים לקושי הוא כנראה זעזועים בשווקים לקראת סוף השנה, שהביאו לעלייה של המרווחים ושל עלות גיוס ההון באמצעות אג״ח. האשראי החוץ בנקאי המקומי גדל בשנת 2018 בשיעור של 5.9% – לאט יותר מאשר בשנים הקודמות. האשראי באמצעות אג״ח סחירות צמח בקצב של 7.7%, נמוך מעט מקצב צמיחתו בשנתיים הקודמות. ההלוואות הישירות מהגופים המוסדיים גדלו השנה ב-2.6%, שיעור נמוך משמעותית בהשוואה לשנים הקודמות, שנבע בעיקר מירידה ברביע הרביעי של השנה. האשראי ממתווכי אשראי מוסדרים (מתווכי אשראי שאינם בנקים או גופים מוסדיים – חברות כרטיסי אשראי ומתווכי אשראי אחרים) צמח ב-23% – מ-7.2 מיליארד ש״ח בסוף 2017 ל-8.8 מיליארדים ב-2018 (נכון לרביע 3) (לוח ד׳-1). הרקע להתרחבותו

[7] מגמת העלייה של הקושי בהשגת מימון חוץ בנקאי הקיפה לא רק את החברות הגדולות במשק, שככל הנראה מתבססות על הנפקות אג״ח במימון חוץ בנקאי, אלא גם את החברות הקטנות, שכנראה מתבססות על אשראי ממתווכים מוסדרים.

איור ד'-2
סקר מגמות, חומרת מגבלת האשראי הבנקאי והחוץ בנקאי למגזר העסקי, 2016 עד 2018



המקור: הלשכה המרכזת לסטטיסטיקה.

הוא עלייה בגיוס אג"ח של חברות אלו ב-54% מ-2017 לכ-3 מיליארד ש"ח השנה[8].

ב. החוב לענף הבינוי

החוב שצמח בשיעור החד ביותר בשלושת הרביעים הראשונים של השנה הוא החוב של ענף הבינוי – עלייה של-11%, מרביתה באשראי שהבנקים מעמידים[9] לענף הבינוי. הבנקים מספקים 80% מהחוב לענף, שצמח מסוף 2017 בקצב של 14%. הגדלת האשראי התאפשרה בזכות הקלה במגבלות החשיפה של בנקים לענף הבינוי מסוף 2016, שעד לרביע השלישי של 2018 שחררה כ-20 מיליארד ש"ח מהאשראי לענף הזה[10], והקלה נוספת בנובמבר 2018, ששחררה עוד כ-5 מיליארד[11]. כ-9 מיליארד ש"ח מסך העלייה של 24 מיליארד ש"ח בחוב לבנקים השנה נבעו מהעלייה בחוב של ענף הבינוי. מבדיקת הדוחות הכספיים של שלושה מתוך ארבעת הבנקים הגדולים נמצא שמרבית העלייה בחוב הייתה לצורך בנייה למגורים, ובשיעור קטן יותר עלה החוב לצורך בנייה למסחר ושירותים. בבנקים אלו עלה החוב לענף הבינוי למגורים בשלושת הרבעונים הראשונים של השנה ב-7 מיליארד ש"ח, עלייה המסבירה את מרבית הגידול של סך החוב לענף הבינוי בתקופה זו.

החוב שצמח בשיעור החד ביותר בשלושת הרביעים הראשונים של השנה הוא החוב של ענף הבינוי. מרבית עלייתו הייתה לצורך בנייה למגורים על ידי חברות פרטיות, שהגדילו את מינופן. שיעור נכבד מהאשראי ניתן לחברות לצורך רכישת קרקעות.

השנה ירדו ההשקעות בבנייה למגורים, כפי שמתואר בפרק ב', התפתחות שאינה עולה בקנה אחד עם העלייה המשמעותית בחוב של הענף. הסבר אחד לפער הוא שהרקע לעליית החוב של מגזר הבינוי הוא ירידה במקורות הפנימיים של החברות בגלל יציבות של מספר העסקאות בתחום הדיור ובגלל התארכות תהליך המכירה, כפי שמתואר בפרק ט'. כאשר מחלקים את מכירת הדירות בין חברות ציבוריות לפרטיות רואים שהירידה במכירות ובמקורות הפנימיים השנה כולה בחברות הפרטיות (איור ד'-3). בהתאם לכך לא עלו המינוף והחוב של החברות הציבוריות; אנו מניחים אפוא שגידול האשראי הבנקאי הופנה לחברות פרטיות, ואלה הגדילו את מינופן[12]. כך עלה השנה, מצד אחד, היצע האשראי הבנקאי, אך מהצד השני עלה הביקוש של החברות לאשראי, ולכן גדלו כמויות החוב ללא שינוי משמעותי במחירו. בעקבות ההרחבה תיתכן, להערכתנו, עלייה עתידית

[8] גיוסי ענף השירותים הפיננסיים, השייך למגזר העסקי ואינו כולל בנקים או חברות ביטוח. אג"ח בסך 2.7 מיליארד ש"ח מתוך 3 מיליארדים הונפקו ומוחזקות ישירות בידי הגופים המוסדיים.

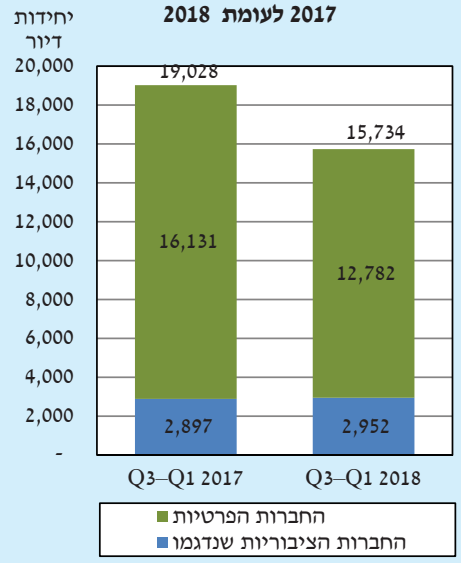
[9] החוב מבנקים ובכרטיסי אשראי, אך החלק של כרטיסי האשראי בחוב זניח.

[10] החוב של חברות הבינוי לבנקים עלה החל מסוף 2016 בעקבות שינוי רגולטורי מספטמבר 2016, המקל את המגבלות על החשיפה הענפית של הבנקים ומאפשר לסווג את סיכון האשראי הנובע מערבויות חוק המכר (שבנקים ביצעו כנגדו ביטוח באמצעות חברות ביטוח בחו"ל) בענף השירותים הפיננסיים במקום בענף הבינוי והנדל"ן. היקף ההקלה היה בספטמבר 2018 כ-20 מיליארד ש"ח.

[11] הקלה זו מאפשרת להקטין את משקל הסיכון הנובע מערבויות חוק המכר מ-50% ל-30%. אומדן של השינוי בספטמבר 2018 מצביע על הקטנה של כ-5 מיליארד ש"ח בסיכון האשראי של ענף הבינוי.

[12] מאחר שמדובר בחברות פרטיות, אין לנו גישה לדוחותיהן הכספיים לצורך המשך בחינת פעילותן.

איור ד'-3
מכירת דירות חדשות, שלושת הרבעונים הראשונים, 2017 לעומת 2018



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה והדוחות הכספיים לציבור.

בסיכון של האשראי הבנקאי, בגלל העלייה במינוף החברות. הסבר נוסף לפער האמור מצביעים הדוחות הכספיים של הבנקים: מהם ניתן ללמוד כי שיעור נכבד (רבע עד מחצית)[13] מהאשראי ניתן לחברות לצורך רכישת קרקעות, שאינן נחשבות כהשקעה בענף הבינוי (פרק ב'). ההשקעה בקרקעות מתאימה גם למגמה (המתוארת בפרק ט') של מכירת קרקעות במסגרת "מחיר למשתכן". עליית החוב ללא עלייה מקבילה של ההכנסות או ההשקעות מסבירה גם את העלייה של יחס החוב לתוצר השנה.

ג. ניתוח הסיבות ליחס הנמוך של החוב העסקי לתוצר

ישראל חריגה ברמה הנמוכה של יחס החוב של המגזר העסקי לתוצר, וכן במגמת ירידתה משנת 2008.

יחס החוב העסקי לתוצר עלה בנקודת אחוז; זאת על רקע רמה נמוכה היסטורית ורמה נמוכה בהשוואה בין-לאומית של יחס החוב העסקי לתוצר[14] (איור ד'-4). רמה נמוכה של יחס החוב לתוצר מעידה על שימוש נמוך בחוב למימון פעילותן של החברות. נציין שהבדלים גדולים בין המדינות ביחס זה עשויים להעיד כי אין יחס אופטימלי, וכי יחס גבוה אינו בהכרח טוב מיחס נמוך. ואולם ישראל חריגה לא רק ברמה הנמוכה של יחס החוב לתוצר אלא גם במגמת ירידתה החל משנת 2008. להלן הסברים אפשריים לשתי התופעות.

(1) ביקוש החברות לחוב

שינוי במבנה הענפי – מעבר לשירותים ולתעשיות טכנולוגיה עילית – הוא אחד ההסברים לרמתו הנמוכה של חוב המגזר העסקי לתוצר בישראל בהשוואה בין-לאומית.

המבנה הענפי של החברות בישראל. בשנים 1995–2015[15] חלקה הממוצע של פעילות הענפים תעשייה, כרייה, חשמל ומים וחקלאות בתוצר היה 19.6%, בהשוואה לממוצע של 25.5% במדינות ה-OECD. לעומת זאת שיעור הפעילות הממוצע של ענף המידע והתקשורת בתוצר גבוה בישראל מהממוצע של OECD – 7.9% לעומת 4.5%; זה של ענף הנדל"ן עומד על 13.4%, לעומת 9.3%; ושל ענף השירותים הציבוריים – על 20.1%, לעומת 17.4% במדינות אלו. ענף המידע והתקשורת

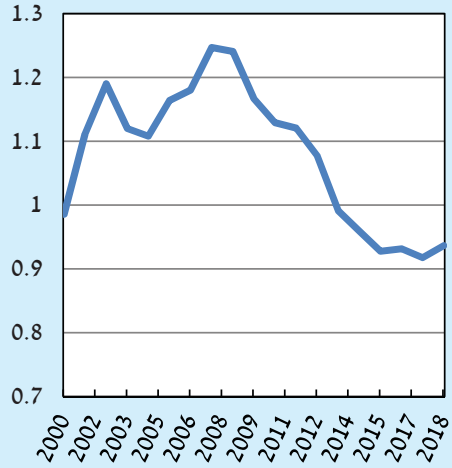
[13] אומדן זה נתמך בנתונים מדוחות כספיים של הבנקים. בבנק אחד שיעור הגידול של סך החוב לרכישת קרקעות הוא 26% מהעלייה בחוב למגורים ולקרקעות בשלושת הרביעים הראשונים של השנה, בבנק שני ניתן למצוא תקרה מקסימלית לשווי החוב לרכישת קרקעות, משום שאין הפרדה בין הנתונים. בנתוני בנק זה, אם מניחים שכל החוב לרכישת קרקעות הוא למגורים, גידולו הוא כ-48.5% מסך הגידול של החוב למגורים בשלושת הרביעים הראשונים של השנה.

[14] ב"מבט סטטיסטי" ל-2018 מובאת השוואה בין-לאומית, הכוללת נתונים מה-OECD ומדינות השוואה נוספות. התמונה נשארת בעינה בשני הניתוחים.

[15] הניתוח מתבסס על נתוני הלמ"ס ונתוני ה-OECD, שהוצגו גם בסקירה כלכלית של הכלכלן הראשי במשרד האוצר מיום 02 ביולי 2017 במסגרת המיקוד השבועי: הרכב התוצר וריכוזיות הערך המוסף.

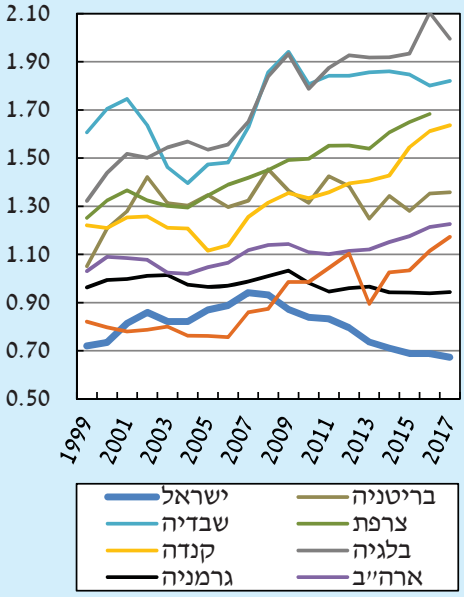
איור ד׳-4
החוב של המגזר העסקי ביחס לתוצר ובהשוואה עולמית

א. יחס החוב[1] של המגזר העסקי לתוצר, 2000 עד 2018



[1] החוב החל משנת 2016 כולל חוב חוץ מוסדי.
המקור: בנק ישראל.

ב. יחס החוב של המגזר העסקי לתוצר, מדינות נבחרות, 1995 עד 2017



המקור: OECD.

בישראל כולל בתוכו את ענף הטכנולוגיה העילית, הממומן בעיקר בהון-סיכון, והחברות בו עושות שימוש נמוך בחוב למימון פעילותן. בשנת 2018 עמדו גיוסי הון-הסיכון על יותר מ-4 מיליארדי ש״ח לרביע[16]. כן נמצא (בדוח היציבות הפיננסית, 2018) כי רמת החוב של ענף הנדל״ן בישראל נמוכה בהשוואה בין-לאומית. ענף השירותים הציבוריים ממומן ברובו מתקציב הממשלה, ולכן לא יקבל ביטוי בחוב העסקי (אבל יגדיל את התוצר). סיכומו של דבר – המבנה הענפי בישראל גורר רמת חוב נמוכה ביחס לתוצר בהשוואה בין-לאומית.

מגמת הירידה של יחס החוב לתוצר החל משנת 2008 מושפעת כנראה גם משינויים ענפיים. לוח ב׳-8 בפרק ב׳ מראה שבישראל התוצר של ענף המסחר והשירותים העסקיים גדל בשנים האחרונות יותר מאשר תוצר הענפים האחרים, ובפרט תוצר ענפי התעשייה, הייצור והחקלאות. השינוי הענפי מתבטא גם בחוב העסקי (איור ד׳-5). מלוח ד׳-2, המציג את הקשר בין ענף הפעילות לבין כמות החוב של החברות הציבוריות בישראל, ניתן לראות שלענף המסחר והשירותים כמות חוב נמוכה באופן מובהק מאשר לענפי הייצור והחקלאות. על כן גידול חלקו של ענף המסחר והשירותים במשק תורם להסבר מגמת הירידה של יחס החוב העסקי לתוצר בשנים האחרונות. לוח ב׳-8 בפרק ב׳ מראה גם את העלייה בחשיבות של ענף המידע התקשורת, שכאמור לעיל תורמת לירידתו של יחס החוב לתוצר. נוסף על כך פשיטות הרגל של חברות החזקה[17] בשנים 2008–2015, ובעיקר כניסתו-לתוקף של חוק הריכוזיות בשנת 2013, צמצמו את אפשרויות ההתרחבות של

[16] נתוני IVC Research Center.

[17] ניתוח של ברודסקי (2017), שבחן את הסדרי החוב בשוק האג״ח בשנים 2008–2015 מעיד על חדלויות פירעון בשיעור של 2%–4% מסך החוב הנקוב הסחיר בתקופה זו.

חברות החזקה במבנה פירמידלי וכן את ביקושן של חברות אלה לחוב, התפתחות המתבטאת בירידת החוב של ענף זה (איור ד׳-5). מלוח 2 ניתן גם לראות שהשימוש של חברות ההחזקה הציבוריות בחוב גבוה באופן מובהק מזה של ענפי הייצור והחקלאות, ועל כן ירידת הביקוש של חברות אלו מביאה גם היא לירידתו של יחס החוב לתוצר. ייתכנו הבדלים במגמות החוב בין החברות הציבוריות לפרטיות, אשר אינם מקבלים ביטוי בניתוח של החברות הציבוריות בלוח ד׳-2. נציין גם שחלקן של החברות הציבוריות בסך האשראי למגזר העסקי ירד מ-44% ב-2010 ל-37% ברביע השלישי של 2018.

לוח ד׳-2

החוב של החברות הציבוריות (בש״ח) בחלוקה לפי ענפים ובהשוואה לגובה החוב בענפי התעשייה והחקלאות, 2008 עד 2017

מסחר ושירותים (ללא נדל״ן)	-681,605***
תקשורת ומידע	45,285
בינוי	217,543
נדל״ן	833,764***
חברות החזקה	1,158,641***

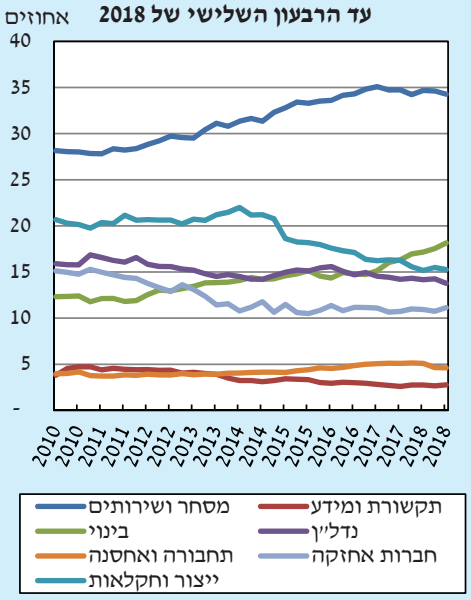
p.value=0.1*,0.05**,0.01***

הלוח מציג תוצאות רגרסיית OLS על נתוני פאנל של החברות הציבוריות בישראל לשנים 2008–2017, שנים שנבחרו בגלל כניסתה לתוקף של תקינה חשבונאית משמעותית בשנת 2008. הרגרסיה היא ליתרת החוב של החברות על משתני דמי של ענפי המשק. הענפים שהושמטו מהרגרסיה הם ענפי התעשייה והחקלאות. על כן מקדם הרגרסיה של הענף מציג את גובה החוב הממוצע בענף ביחס לענפי התעשייה והחקלאות. ברגרסיה יש בקרה על ההשפעות של השנים ושל החברות הספציפיות.

המקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי בנק ישראל.

איור ד׳-5

התפלגות החוב לבנקים ובאג״ח לפי ענפים, הרבעון הראשון של 2010 עד הרבעון השלישי של 2018



המקור: דוחות כספיים לציבור ובנק ישראל.

החברות הציבוריות בישראל משתמשות במקורות פנימיים למימון פעילות השקעה. מקורות אלו הולכים וגדלים בשנים האחרונות, ולכן יכולים להביא לירידה של ביקוש החברות לאשראי.

שימוש גובר של החברות במקורות פנימיים למימון הפעילות. יש קשר חיובי ומובהק בין תזרים ההשקעה השנתי של חברות ציבוריות למקורות המימון השונים – מימון חיצוני באמצעות חוב ומקורות פנימיים (עודפים והון מניות) (לוח ד׳-3). המסקנה מהלוח היא שהחברות אכן ממנות את השקעותיהן מכל מקורות המימון, כולל מקורות הון פנימיים.

משנת 2008 ניכרת מגמת עלייה במקורות הפנימיים של החברות הציבוריות, כפי שניתן לראות מהעלייה של הרווח התפעולי, של העודפים מסך המאזן ושל ההון העצמי (בנטרול קרנות ההון) מסך המאזן בשנים האחרונות (איור ד׳-6)[18]. גם השנה גדלו המקורות הפנימיים של החברות

[18] האיורים מוצגים בניכוי ״טבע״ ב-2017 שאילו נכללה, היתה מורידה את האינדיקטורים,בגלל הטלטלה שעברה בשנה זו. קרנות הון מקורן בפעולות הוניות הנרשמות ישירות כנגד ההון העצמי של החברה (כגון קרן משערוך של רכוש קבוע או קרן הון בגין עסקאות עם בעל שליטה). כלכלית, קרנות ההון לעיתים אינן מייצגות מקורות פנימיים של חברה, משום שהן אינן נוצרות מרווחים שהחברה הציגה במהלך פעילותה השוטפת או מהשקעות הוניות. לכן ההון העצמי מנוכה קרנות ההון מייצג בעיקר מקורות פנימיים של החברה, המורכבים משני גורמים עיקריים: עודפים – יתרת הרווחים שהחברה צברה במהלך פעילותה השוטפת או כתוצאה מהשקעות הוניות; והון מניות ופרמיה על מניות – הנרשמת בגין הנפקת מניות לבעל שליטה ולציבור כנגד הזרמה של מזומן לחברה. להרחבה על המקורות הפנימיים של חברות בתחום הנדל״ן המניב ראו דוח היציבות הפיננסית לשנת 2018.

הציבוריות. (עם זאת נראה שאלה של חברות הבנייה פרטיות פחתו השנה, כפי שמפורט לעיל.) יריידה זו מעידה על היכולת של החברות להתבסס יותר על מקורות אלו לצורך מימון פעילותן, ובפרט פעילות ההשקעה.

לוח ד׳-3
השפעת השינוי במקורות המימון על תזרים ההשקעה השנתי, החברות הציבוריות, 2000 עד 2017

המקורות החיצוניים	השינוי השנתי בחוב הפיננסי	0.04***
המקורות הפנימיים	השינוי השנתי בעודפים	0.17***
	השינוי השנתי בהון המניות	0.39***

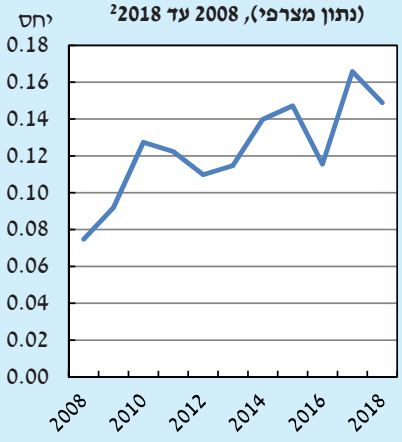
p.value=0.1*,0.05**,0.01***

הלוח מציג תוצאות של רגרסיית OLS על נתוני פאנל של החברות הציבוריות בישראל לשנים 2008–2017, אשר נבחרו בגלל כניסתה-לתוקף של תקינה חשבונאית משמעותית בשנת 2008. הרגרסיה היא לשיעור השינוי השנתי של תזרים ההשקעה על השינוי השנתי במקורות המימון השונים: השינוי השנתי ביתרת החוב הפיננסי, השינוי השנתי בעודפי החברות והשינוי השנתי בהון המניות. ברגרסיה יש בקרה על ההשפעות של השנים ושל החברות הספציפיות. כל המקדמים הם ברמת מובהקות של 99% ומעלה.

המקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי בנק ישראל.

איור ד׳-6
המקורות הפנימיים למימון החברות

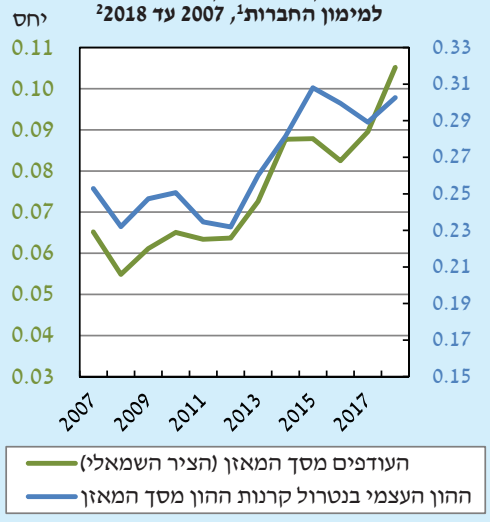
א. הרווח התפעולי מהמכירות[1] (נתון מצרפי), 2008 עד 2018[2]



[1] בניכוי הנתונים של חברת "טבע" ב-2017.
[2] נתוני 2018 מבוססים על שלושת הרביעים הראשונים של השנה.

המקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי בנק ישראל.

ב. אינדיקטורים למקורות הפנימיים למימון החברות[1], 2007 עד 2018[2]



[1] בניכוי הנתונים של חברת "טבע" ב-2017.
[2] נתוני 2018 מבוססים על שלושת הרביעים הראשונים של השנה.

המקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי בנק ישראל.

בעשור האחרון הביאו שינויים רגולטוריים להסטת אשראי בנקאי אל משקי הבית, ויחד עם מגבלות על היצע האשראי מהגופים המוסדיים צמצמו את אפשרות הרחבתו של האשראי העסקי.

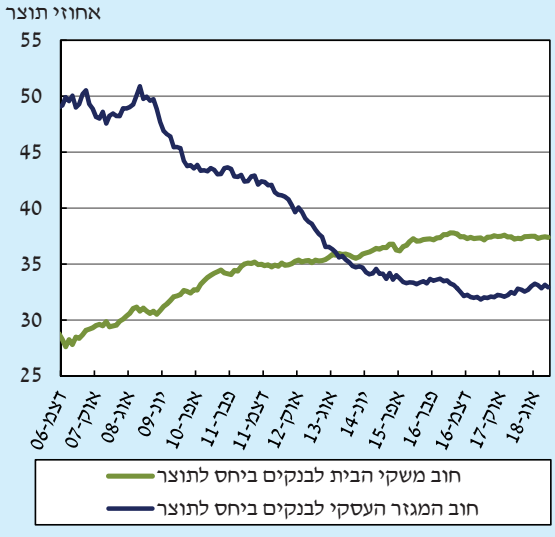
(2) היצע האשראי

מגבלות חשיפה של האשראי הבנקאי. משנת 2009 נדרשים הבנקים להגדיל את יעדי ההון שלהם, והם הגיעו לרמה הנדרשת בשנת 2017. תהליך זה הגביל את יכולתם לתת אשראי בשנים האחרונות. כן הטיל הפיקוח על הבנקים בעשור האחרון מגבלות על החשיפה של הבנקים ללווה בודד ולקבוצת לווים, מה שהקטין את חשיפתם ללווים גדולים. בהתאם לכך ירד ממוצע האשראי ללווה גדול בחמשת הבנקים הגדולים מכ-17% מהון הבנק ב-2008 לכ-11% ב-2017. (לפירוט ראו תיבה ג'-3 ב"מערכת הבנקאות בישראל" 2017.) הרחבת האשראי לעסקים קטנים ובינוניים איטית יותר, בגלל העלות הגדלה של הסיכון ושל מערך התפעול והגבייה. מגמה זו עשויה להיות גם אחד ההסברים לירידתו של היצע האשראי הבנקאי לעסקים בשנים האחרונות.

הסטת מקורות האשראי הבנקאיים אל משקי בית. עליית מחירי הדיור והעובדה שהחל מ-2010, ובפרט אחרי 2012 ולקראת באזל 3, הבנקים נדרשים לרתק פחות הון בגין מתן משכנתאות – בעיקר בגין משכנתאות עם LTV (Loan to Value) נמוך – הסיטו את נכסי הבנקים אל אשראי לדיור ופעלו להקטנת היצע האשראי למגזר העסקי (איור ד'-7). הסטה זו של החוב הבנקאי היא חלק ממגמה בין-לאומית (Jorda et al. 2016). מעניין לראות שהחל מסביבת שנת 2008 עלתה הריבית הבנקאית (הנאמדת), עלייה שמעידה אף היא על ירידה של היצע האשראי הבנקאי (איור ד'-8).

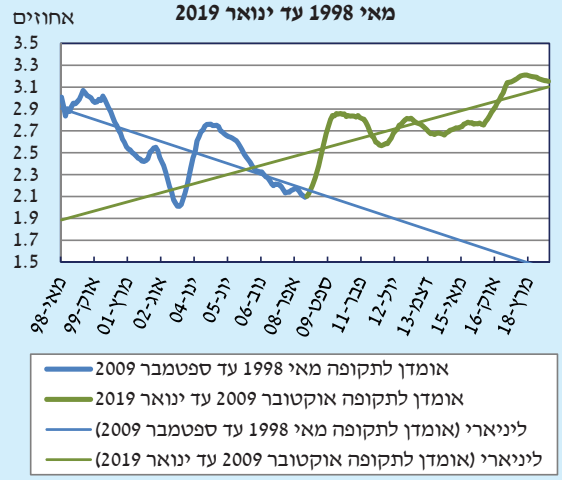
היצע מוגבל מצד הגופים המוסדיים. מטבע הדברים, הגופים המוסדיים מספקים אשראי באופן ישיר (גם באמצעות אג"ח וגם באמצעות הלוואות) כמעט אך ורק לחברות גדולות, ואינם מספקים אשראי בהיקף נרחב לחברות בינוניות וקטנות. זאת ועוד, מאחר שבישראל אין שוק איגוח מפותח, הגופים המוסדיים אינם יכולים לרכוש באופן שוטף תיקי אשראי מהבנקים, שלהם יכולות תפעול מתאימות למתן אשראי לעסקים קטנים ובינוניים. איגוח היה מְפַנֶה לבנקים

איור ד'-7
החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי – משקי הבית והמגזר העסקי – לבנקים, 2000 עד 2018



המקור: בנק ישראל.

איור ד'-8
אומדן[1] המרווח הבנקאי (חמשת הבנקים הגדולים) למגזר העסקי, ממוצע נע של 12 חודשים, מאי 1998 עד ינואר 2019



[1] המרווח הבנקאי נאמד כהכנסה מריבית ומעמלות על האשראי הלא צמוד ללקוחות העסקיים מתוך סך האשראי הלא צמוד של המגזר העסקי בניכוי ריבית בנק ישראל.
המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים ועיבודי בנק ישראל.

מקורות להגדלת האשראי ומאפשר להם להרחיב את מתן האשראי לעסקים הקטנים והבינוניים[19]. מצב זה מעלה חשש שאף כי היקף הכספים הזורמים לגופים המוסדיים הולך וגדל, היכולת של הגופים האלה להגדיל את האשראי לחברות בישראל מוגבלת. (הרחבה בסוגיה זו מובאת בהמשך הפרק.) מגמה זו מתאימה לתמונה העולה מאיור ד׳-8, שלפיה פעילות הגופים המוסדיים תרמה להגדלת היצע האשראי לעסקים הגדולים, לתחרות מול הבנקים ולירידת הריבית הבנקאית עד שנת 2008 בערך, ואילו בשנים האחרונות היצע האשראי מהגופים המוסדיים לא בהכרח מוביל לירידת הריבית[20].

היצע מוגבל של ספקי חוב שאינם בנקים או גופים מוסדיים. אין בישראל פעילות נרחבת של מתווכי אשראי מוסדרים, המעמידים אשראי לחברות קטנות ובינוניות. כמו כן אין בישראל, כאמור, איגוח, המאפשר את הרחבת האשראי הבנקאי והעברתו לשחקנים נוספים מישראל ומחו״ל.

לסיכום, סעיף זה, בישראל רמתו הנמוכה של יחס החוב לתוצר ומגמת ירידתו משנת 2008 נובעות ככל הנראה משילוב של גורמי ביקוש והיצע. חלק מהשינויים הם תהליכים ארוכי טווח, אך חלק מהם יכולים להסביר את מגמת הירידה החל משנת 2008 וכן את שינוי המגמה של השנה הנוכחית – עליית יחס החוב לתוצר, הנובעת בעיקרה מעליית היצע האשראי הבנקאי לענף הבינוי יחד עם ירידה במקורות הפנימיים של החברות הפרטיות בענף זה. הרקע לשינויים בהיצע האשראי הבנקאי הוא שינויים רגולטוריים, שהקלו על מתן אשראי למגזר העסקי, ובפרט לחברות בענף הבינוי.

3. החוב של משקי הבית[21]

א. התפתחויות עיקריות

קצב גידולו של החוב שלא לדיור הואט השנה, לאחר שנים של גידול מהיר. לעומת זאת צמח החוב לדיור בקצב גבוה, בעקבות הסרת מגבלות רגולטוריות, שהביאה להסטה של חוב משקי הבית אליו.

החוב של משקי הבית עלה בשנת 2018 ב-4.9% (לוח ד׳-4), שיעור נמוך במקצת מאשר בשנים הקודמות. יחס החוב של משקי בית לתוצר עלה מ-40% בשנת 2010 ל-42% בסוף 2018. בהשוואה בין-לאומית שיעור הצמיחה גבוה, אך היחס של חוב משקי הבית לתוצר נמוך. נוסף על כך, בהשוואה בין-לאומית שיעור החוב לדיור נמוך, אך שיעור החוב שלא לדיור אינו נמוך. (להרחבה ראו דוח היציבות הפיננסית לשנת 2018 ו״מבט סטטיסטי״ לשנת 2018.)

לאחר מספר שנים של שיעורי צמיחה גבוהים, 4%–6% בשנה, הואטה הצמיחה של האשראי שלא לדיור בשנת 2018, והוא צמח בקצב איטי של 1.4% (לוח ד׳-4). זוהי תוצאה מירידה של האשראי הבנקאי שלא לדיור. האשראי החוץ בנקאי מהגופים המוסדיים ובכרטיסי אשראי המשיך לצמוח השנה בקצב מהיר, אמנם נמוך מאשר בשנים הקודמות.

הירידה באשראי הבנקאי שלא לדיור נובעת ככל הנראה גם מהסטה אל אשראי לדיור, שהיצעו הבנקאי גדל השנה בזכות שינויים רגולטוריים. מעניין שבדומה למגזר העסקי, למרות היציבות בשוק הנדל״ן החוב הפיננסי של מגזר הנדל״ן בכללותו (עסקים ומשקי בית) ממשיך לצמוח.

[19] הגופים המוסדיים יכולים לרכוש תיקי אשראי מהבנקים, אך מדובר בעסקאות חד-פעמיות לא סחירות, השונות מאיגוח. כיום הגופים המוסדיים רוכשים תיקי אשראי של נדל״ן לדיור ולא של עסקים.

[20] אין אפשרות לנתח את מחיר האשראי מהגופים המוסדיים משום שחסר מידע על זרם ההלוואות הישירות, ומחיר האג״ח לאורך השנים מושפע גם מהיצע האשראי המתקבל ממשקי הבית ומקרנות הנאמנות.

[21] הסקירה מתארת מגמות במימון משקי הבית מהגורמים שיש לנו עליהם נתונים: הבנקים, הגופים המוסדיים, חברות כרטיסי האשראי ושני מתווכי אשראי מוסדרים ציבוריים. האשראי מהאחרונים מהווה כנראה שיעור קטן יחסית מסך האשראי שמתווכי האשראי המוסדרים נותנים למשקי הבית, אשר צומח בשנים האחרונות.

לוח ד׳-4

יתרות החוב של משקי הבית

(מיליארדי ש״ח, מחירים שוטפים, סוף תקופה)

	היתרות (מיליארדי ש״ח)			שיעור השינוי ביחס לתקופה קודמת (באחוזים)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
סך כל החוב של משקי הבית[1]	505	531	557			
לפי המקורות:				6.1	5.2	4.9
מהבנקים	457	476	496			
מזה: לדיור	301	317	339	5.2	4.0	4.3
מזה: לא לדיור[2]	156	159	158	5.7	5.3	6.9
מהגופים המוסדיים	17	24	29	4.2	1.6	-0.9
מזה: לדיור	7	12	14	52.4	40.0	20.3
מזה: לא לדיור	10	12	15	131.7	58.8	15.3
מהחברות לכרטיסי אשראי[3]	16	19	20	20.7	25.6	25.1
מהממשלה (אשראי מוכוון)[5]	15	13	12	19.1	16.9	7.5
לפי השימושים:						
סך החוב לדיור	318	337	360	6.2	6.0	6.8
סך החוב שלא לדיור	187	194	197	6.0	3.8	1.4
חוב ממתווכי אשראי מוסדרים[4]	1.4	1.5	1.6		14.2	6.0

[1] לא כולל אשראי מתושבי חוץ – עקב חוסר בנתונים.

[2] כולל הלוואות שלא למטרת מגורים שניתנו בביטחון דירת מגורים.

[3] החוב לחברות כרטיסי האשראי והאשראי באחריות/בערבות הבנקים נכלל בנתוני הבנקים.

[4] ההלוואות מהממשלה ללווים עוברות לרוב דרך מערכת הבנקאות, המשמשת צינור להעברת תשלומים. החלק העיקרי הוא הלוואות מהממשלה, אך הסעיפים כוללים גם הלוואות לעובדים ממעסיקים (שאינם חלק מהממשלה והרשויות המקומיות) שאין באפשרותנו להפריד.

[5] החוב ממתווכי אשראי מוסדרים כולל את יתרת האשראי של חברת ״ביטוח ישיר״ ושל חברת ״אלבר״. הנתון נכון לסוף הרבעון השלישי של 2018. נתונים אלו נאספו רק החל מ-2016.

המקור: בנק ישראל.

החוב-לדיור של משקי הבית גדל בשיעור של 6.8% לעומת היקפו ב-2017 – קצב גבוה במקצת מאשר בשנים הקודמות (לוח ד׳-4). גידול החוב לדיור, למרות ירידה קלה של מחירי הדיור (פרק ט׳), מושפע מהקלה בדרישות ההון של הפיקוח על הבנקים לגבי משכנתאות עם LTV (Loan to Value, שווי ההלוואה ביחס לנכס) גבוה של 60%–75%, שנכנסה לתוקף במארס 2018. שיעור המשכנתאות עם LTV של 60%–75% מתוך סך המשכנתאות עלה ממארס 2018 ב-14%, והוא עומד על 34%. העלייה במשכנתאות עם LTV של 60%–75% לוותה בירידת שיעור המשכנתאות עם LTV נמוך יותר – מה שמעיד כי השינוי הושפע ישירות מהרגולציה. בחישוב גובה סך המשכנתאות ל-2018 כמכפלה של מספרן ממארס ועד דצמבר 2018 בגובה המשכנתה הממוצעת לשנת 2017[22] מתקבל סך של 3.1 מיליארד ש״ח. אם כל 3.1 מיליארדי ש״ח מבטאים הסטה מהחוב שלא לדיור (בעקבות שינויים רגולטוריים), חוב זה צמח השנה ב-3%, והחוב לדיור צמח ב-5.9%. מתקבלת

[22] סכום של הפער החודשי ממארס ועד דצמבר בין גובה המשכנתאות החודשיות למספר המשכנתאות החודשי כפול המשכנתה הממוצעת בשנת 2017, שעמדה על 660 אלף ש״ח.

אפוא מגמת ירידה בגידולו של החוב שלא לדיור וקצב גידול דומה לזה של השנים הקודמות בחוב לדיור. את ההשערה בדבר עלייתו של היצע האשראי לדיור מחזקת מגמת יציבות או ירידה (תלוי בסוג הריבית) של מרווחי הריביות על המשכנתאות השנה[23].

הירידה בחוב שלא לדיור התרחשה על רקע רמה גבוהה היסטורית של מדדי הסיכון[24] בתיקי האשראי שלא לדיור מהבנקים ובכרטיסי אשראי, שאף עלתה השנה, ובלוויית שינויים בסביבה המשפטית הנוגעים לדיני פשיטת רגל. (להרחבה ראו דוח היציבות הפיננסית מדצמבר 2018.) גם מדדי סיכון האשראי של האשראי לדיור הם ברמה גבוהה היסטורית, אך נמוכה בעשרות אחוזים מאשר באשראי שלא לדיור. כנגד זאת לא נצפתה עלייה של מרווח הריבית על האשראי שלא לדיור מהבנקים, ומכאן עולה שחלק משמעותי מהירידה באשראי שלא לדיור נובע ככל הנראה מצד הביקוש – ההסטה לחוב לדיור. עם זאת, יתכן שגם צעדי הפיקוח להחמרת המגבלות על שיווק אשראי שלא לדיור פועלים לצמצומו של אשראי זה.

ב. הקשר בין חוב משקי הבית לבין הצריכה הפרטית

ככל שמתאפשר לרוכשי דירות להשתמש בחוב-לדיור גדול יותר, שהוא מקור המימון הזול ביותר לרכישת דירה, הכנסתם הפנויה עולה, ומאפשרת להם גם להגדיל את צריכתם השוטפת.

לנוכח הצמיחה של החוב לדיור ולא לדיור למשקי בית בשנים האחרונות עולה השאלה לגבי הקשר שבין סוגי החוב השונים לבין הצריכה הפרטית. הרצנו רגרסיה של שיעור השינוי הרבעוני בצריכה הפרטית על שיעורי השינוי הרבעוניים של החוב לדיור ושלא לדיור, עם בקרה על משתנים דומים לאלו שנמצאו במחקר של ברק (2017) כמשפיעים על הצריכה הפרטית בטווח הקצר[25] – וביניהם הריבית, ההכנסה הנקייה, מחירי הדיור ומספר עסקות הנדל״ן. מצאנו קשר מובהק וחיובי בין החוב שלא לדיור והחוב לדיור לבין הצריכה הפרטית, והקשרים שבין שני סוגי החוב לצריכה הפרטית דומים, חזקים ומובהקים (לוח ד׳-5). כן נמצא שהקשר של החוב לדיור עם הצריכה הפרטית נובע מהצריכה הפרטית ללא בני קיימא[26] (לוח ד׳-5), ואילו הקשר של החוב שלא לדיור עם הצריכה הפרטית נובע גם מסעיפים נוספים של הצריכה הפרטית. מאחר שברגרסיה ננקטה בקרה על מחירי הדירות לא נראה שהקשר נובע מאפקט ההכנסה (Wealth effects)[27].

מכאן ניתן ללמוד שלחוב לדיור יש קשר חיובי עם הצריכה השוטפת. סיבה אפשרית לכך היא שכאשר ניתנת למשקי הבית אפשרות ליטול יותר אשראי לדיור (כפי שקרה השנה), שהוא החוב הזול ביותר עבורם, הם רוכשים דירות בהסתמכות נמוכה יותר על מקורות אחרים, יקרים יותר (חוב שלא לדיור או הון עצמי), ולכן גדלה הכנסתם, ועמה הצריכה. הסבר זה מצביע גם על תחליפיות בין החוב לדיור לבין החוב שלא לדיור ומתאים גם לאפשרות, הנראית השנה, בדבר הסטה מן החוב שלא לדיור אל החוב לדיור. על פי ממצאי הרגרסיה, קצב הצמיחה של החוב לדיור וקצב הירידה בחוב שלא לדיור אמורים לשמר השנה צריכה שוטפת גבוהה.

[23] הריבית הצמודה או הלא צמודה בניכוי התשואה של אג״ח ממשלתית או בנקאית ל-10 שנים, צמודה או לא צמודה, בהתאמה.

[24] עלייה במדדים: שיעור ההוצאות בגין הפסדי אשראי, מחיקות, חוב בעייתי וחוב פגום.

[25] ברק (2017) הראה שהצריכה הפרטית בשנים 1995–2015 מושפעת בטווח הקצר ממספר גורמים: ההכנסה (בפרט תשלומי ההעברה), הנכסים הפיננסיים נטו בפיגור (תיק הנכסים בניכוי החוב), שווי נכסי הדיור, מדד הסחר העולמי בפיגור והריבית לשנה.

[26] הקשר החיובי בין החוב לדיור לבין הצריכה הפרטית נובע מהקשר החיובי עם הצריכה הפרטית ללא בני קיימא, ונמצא קשר דומה גם בין החוב לדיור לבין הצריכה השוטפת. לפי רגרסיה זו אין לחוב לדיור קשר חיובי עם הצריכה של בני קיימא או בני קיימא למחצה.

[27] ריבון וקהן (2013) מצאו שמחירי הדיור משפיעים חיובית על הצריכה.

לוח ד׳-5
רגרסיית OLS של הצריכה פרטית והצריכה השוטפת על החוב לדיור ושלא לדיור

	הצריכה הפרטית	הצריכה הפרטית ללא בני קיימא
החוב לדיור	0.26***	0.3***
	(0.09)	(0.07)
החוב שלא לדיור	0.28***	0.24***
	(0.07)	(0.05)
בקרה על משתנים נוספים	Y	Y
R-squared	0.43	0.5
מספר התצפיות	69	69

***p.value=0.1*,0.05**,0.01
רגרסיית OLS של החוב, שיעורי השינוי הרבעוני של הצריכה הפרטית והצריכה הפרטית ללא בני קיימא על שיעור השינוי הרבעוני של החוב לדיור ושלא לדיור. הרביע הרביעי של 2000 עד סוף 2017. משתני בקרה: ריבית בנק ישראל (הרמה), ההכנסה הנקייה (שיעור השינוי הרבעוני), תיק הנכסים של הציבור (שיעור השינוי הרבעוני בפיגור), מדד יבוא הסחורות ממדינות מפותחות (שיעור שינוי רבעוני בפיגור), מחירי הדיור (שיעור השינוי הרבעוני) ומספר עסקות הנדל״ן (שיעור השינוי הרבעוני).
המקור: בנק ישראל, הלמ״ס ועיבודי בנק ישראל.

4. סוגיה: מעבר של המגזר העסקי מחוב בנקאי לחוב מהגופים המוסדיים: נגישות האשראי לחברות

א. מבוא

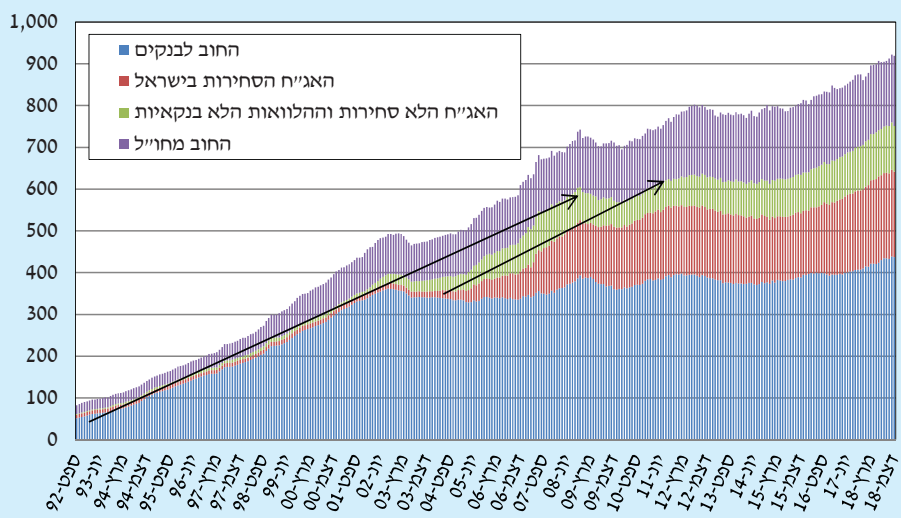
בעשור האחרון מתחולל שינוי מבני בשוק האשראי – גידול חלקו של המימון החוץ-בנקאי יחסית למימון הבנקאי. חלק מהשינוי מקורו בהלוואות ישירות מהגופים המוסדיים.

כתוצאה מהרפורמות של שני העשורים האחרונים חסכונות הציבור מופקדים בשיעור הולך וגדל בגופים המוסדיים, ולפיכך שיעור הנכסים של הגופים המוסדיים בתיק הנכסים של הציבור עלה מ-31% בשנת 2000 ל-43% בשנת 2018. בתקופה זו עלה משמעותית גם שיעור הכספים של הגופים המוסדיים שניתן להשקעה במגזר העסקי בישראל[28]. בהתאם לכך השתנה הרכב מקורות המימון של המגזר העסקי ממקורות מימון בנקאיים בעיקרם ליותר מימון מהגופים המוסדיים ומשוק ההון הישראלי. בתחילת שנות ה-2000 עמד החוב הבנקאי על 75% מסך מימונו של המגזר העסקי, והחוב החוץ-בנקאי המקומי (לגופים המוסדיים ולמחזיקי אג״ח אחרים) עמד על כ-5% בלבד[29]. לעומת זאת בסוף 2018 כ-50% מהמימון של המגזר העסקי הם חוב לבנקים, ו-35% הם מימון חוץ בנקאי מקומי, מתוכו כ-73% באמצעות אג״ח (איור ד׳-9). מלבד העלייה בשיעור האשראי החוץ בנקאי, עולה בשנים האחרונות מגמה נוספת – עלייה בשיעור ההלוואות שהגופים המוסדיים נותנים באופן ישיר. בתחילת 2010 ההלוואות מהגופים המוסדיים היוו 2% מהחוב למגזר העסקי, והן עלו ל-9% בסוף 2018. נראה כי מגמות אלו – הסטת המימון של המגזר העסקי אל מקורות חוץ בנקאיים מקומיים – טרם הגיעו למיצוי, והן צפויות להוסיף ולהתגבר בשנים הקרובות, עם המשך הגידול של היצע הכספים מהגופים המוסדיים. להסטת מקורות המימון יכולה להיות השפעה משמעותית על המצב המקרו כלכלי של המשק – בין היתר על התחרות בהיצע ההון, על

[28] יחד עם זאת בוטלה החובה של הגופים המוסדיים להשקיע בממשלה באמצעות אג״ח מיועדות, ולכן גדל לא רק היקף הכספים שבידי גופים אלו אלא גם היקף הכספים המושקעים בשוק ההון. (הרחבה ראו בהמשך.)

[29] השארית הגיעה מחו״ל.

איור ד'-9
החוב של המגזר העסקי לפי מלווים,
1992 עד 2018



המקור: בנק ישראל.

אופי הזעזועים במחזור הפיננסי, על האפשרות לגבות חובות במצבים של פשיטת רגל ועל התמסורת מהמדיניות המוניטרית (Laeven 2014).

הניתוח הנוכחי מתמקד בשאלה אם התפתחויות אלה – המעבר ממימון בנקאי לחוץ בנקאי, ובתוך המימון החוץ בנקאי ההסטה ממימון באמצעות אג"ח למימון באמצעות הלוואות ישירות מהגופים המוסדיים – תורמות לנגישות האשראי לחברות בישראל. סעיף ב' מציג סקירת ספרות, סעיף ג' מתאר את התנאים בישראל שעומדים ברקע המעבר למימון חוץ בנקאי, סעיף ד' מציג השוואה בין-לאומית של מגמות המימון, סעיף ה' מתאר את מאפייני החברות הנוטלות את סוגי החוב השונים, סעיף ו' מציג את מגמות המימון של החברות הציבוריות, סעיף ז' מתאר את ההסטה בהשקעות הגופים המוסדיים מאג"ח להלוואות ישירות, וסעיף ח' מסכם.

ב. סקירת ספרות

(1) זהות ספק האשראי ומכשירי החוב השונים

הרחבה של אשראי באמצעות מימון חוץ בנקאי מאפשרת התאוששות מהירה יחסית של המשק לאחר משברים.

בספרות נמצא שהתרחבות של היצע מתווכי האשראי, ללא תלות בזהות המתווך, מובילה לצמיחה (Levine 2002, Chakraborty and Ray 2006). בשנים האחרונות התפרסמו מחקרים המעידים שהרחבה של אשראי באמצעות מימון חוץ בנקאי משפיעה חיובית על הצמיחה בזכות גישת החברות למימון בתקופות של משבר כלכלי פיננסי, כשהבנקים מצמצמים את האשראי (Langfield and Pagano 2016, Allen et al. 2012).

לבנקים, כמתווכי אשראי, יש יכולת ותמריץ לנהל בקרה ולאסוף מידע על החברות, וכך להתמודד עם האסימטריה במידע מולן; זאת בזכות מערכות יחסים ארוכות טווח, גישה למידע פרטי ויכולת לנהל משא ומתן יעיל עם חברה הפושטת רגל (Diamond 1984, Fama 1985, Gertner and Scharfstein 1991, Booth et al. 2000). לעומת זאת טוען Rajan (1992) שלהלוואות פרטיות יש השפעות שליליות, כי יכולתם של הגופים המלווים לגבות רנטה עלולה לפגוע בתמריצי מנהליהם.

במימון באמצעות אג״ח בשוק ההון המידע על ההשקעה ציבורי וזמין, המימון נזיל וסחיר, ועל כן הוא כרוך בפחות עלויות למלווים; אך ההתבססות על מידע ציבורי ולא פרטי מצמצמת את היכולת לנהל בקרה על החברות, ולכן עלולה לפגוע בהחזר החוב. לפיכך ילוו בשוק ההון רק לחברות שלגביהן האסימטריה במידע פחותה, והתמריץ שלהן לא לפשוט רגל חזק יותר – לרוב חברות בדירוג גבוה, המעוניינות לשמור על דירוגן (Diamond 1991). ההחלטה להנפיק נוגעת גם לסיבות של חברות להנפיק חוב לצורך מימון פעילותן. בהקשר זה נזכיר את תיאוריית ה-pecking order (Myers Majluf 1984), שלפיה יש להנפקה עלות (גם ברמת המידע הנגלה), ולכן רק חברות גדולות, היכולות לשלם את העלות, והצורך שלהן בחוב גדול, יבחרו להנפיק בשוק ההון. להלוואות פרטיות מהגופים המוסדיים מאפיינים דומים לאלה של הלוואות מהבנקים, אך לגופים המוסדיים בישראל פחות ניסיון ויותר אסימטריה במידע מאשר לבנקים (בהעדר גישה לעו״ש). עם ההתמקצעות של הגופים המוסדיים במתן הלוואות הבדלים אלו עשויים להצטמצם.

צפוי שלחוב בנקאי ולחוב מהגופים המוסדיים יהיו מאפיינים שונים, בהתאם ליתרונותיהם היחסיים השונים; אלה נובעים מהבדל ביכולתם לבצע חיתום אשראי, וכן ממבני התחייבויות שונים – התחייבויות קצרות-ברובן של הבנקים וארוכות של הגופים המוסדיים. מאפיינים אלו צפויים להשפיע על הביקוש של החברות לסוגי החוב השונים.

(2) התפלגות סוגי החוב בין סוגי חברות

חברות קטנות ובינוניות וחברות בעלות דירוג אשראי בינוני מממנות את פעילותן באמצעות הבנקים, וחברות גדולות וחזקות – באמצעות שוק ההון.

באשר להתפלגות החברות בין סוגי החוב השונים עולה השאלה של איכות החברות. Beck et al. (2008), Denis and Mihov (2003) ו-Gomes and Phillips (2012) מציגים עדויות אמפיריות המלמדות שבארה״ב חברות קטנות ובינוניות וחברות בעלות דירוג אשראי בינוני מממנות את פעילותן באמצעות הבנקים, החברות הגדולות והחזקות מממנות את פעילותן באמצעות שוק ההון, והחברות בעלות הדירוג הנמוך ביותר מממנות את פעילותן באמצעות הלוואות מגופים חוץ בנקאיים. בישראל מראה מחקר של Benzion et al. (2015) שבשנים 1999–2009 לחברות הציבוריות הגדולות והטובות הייתה הסתברות גבוהה יחסית להנפיק אג״ח, אך חברות כאלה אשר פשטו רגל בסוף התקופה הנפיקו אג״ח בשיעור גדול יחסית מסך החוב שלהן. Rauh and Sufi (2010) מציינים שחברות יכולות לגייס מימון ממספר מקורות, ומראים שלרוב החברות יש לפחות רובד אחד של חוב בנקאי; לחברות עם דירוג נמוך מקורות מימון מגוונים, והן מחזיקות לפחות ברובד אחד של חוב עם ביטחונות מהבנקים וחוב משני עם ביטחונות חלשים – אג״ח והלוואות חוץ בנקאיות.

לסיכום, על פי הספרות יש לכל החברות גישה למימון בנקאי, אך רק החברות ה״טובות״ והגדולות נהנות גם מאפשרות לגייס מימון מהגופים המוסדיים באמצעות שוק ההון, חברות ״בינוניות״ מממנות את פעילותן באמצעות הלוואות מהבנקים, והחברות ה״חלשות״ ביותר מגייסות גם הן באמצעות גופים חוץ בנקאיים. להלן נבדוק אם מגמת הצמיחה של המימון החוץ בנקאי בישראל דומה למגמה בעולם, ומהם ההבדלים במאפייני החוב השונים (חוב בנקאי, אג״ח והלוואות הגופים המוסדיים).

ג. סקירת השינויים המבניים בשוק האשראי

מאז תחילת שנות ה-2000 התחוללו בישראל מספר שינויים מרכזיים, שהיוו את התנאים להרחבה של החוב החוץ בנקאי, על רקע צמצום החוב הבנקאי ושינויים בביקוש של החברות לאשראי, שהוזכרו בתחילת הפרק. ניתן לחלק את השינויים המרכזיים לפיתוח שוק ההון הישראלי ולהיצע מצד הגופים המוסדיים.

(1) פיתוח שוק ההון הישראלי

תנאי הרקע העיקריים לפיתוח שוק ההון הישראלי הם ירידה מתמשכת של החוב הממשלתי והורדת שיעור האג״ח המיועדות לגופים המוסדיים.

עד שנת 2004 שוק האג״ח הישראלי היה מצומצם מאוד: בתחילת 2004 המימון של המגזר העסקי באמצעות אג״ח עמד על 3% בלבד, ואילו בין השנים 2004 ו-2009 צמח ההיצע (והביקוש) של אג״ח סחירות ולא סחירות בישראל והגיע ל-22% מהמימון של המגזר העסקי (איור ד׳-9). תנאי הרקע, המפורטים להלן, היו הבסיס לפתיחת שוק ההון ולמעבר אל מימון חוץ בנקאי.

ירידה בצורכי המימון הממשלתיים ושחרור השקעות הגופים המוסדיים. הירידה בצורכי המימון הממשלתיים נבעה מירידה מתמשכת של החוב הממשלתי ומהורדת שיעור האג״ח המיועדות[30] לגופים המוסדיים, ובפרט לקרנות הפנסיה החדשות והוותיקות, ל-30%, בתהליך הדרגתי החל מ-2004. Graham et al. (2013) מראים מִתאם בין ירידה בחוב הממשלתי לבין עלייה במינוף של החברות. הקטנת הקצאת האג״ח המיועדות אפשרה לגופים המוסדיים להשתמש בכספי החיסכון להשקעה שאינה בעיקרה בממשלת ישראל.

העברת קופות הגמל מהבנקים אל הגופים המוסדיים. בשנת 2005 אושרו בכנסת מסקנות ועדת בכר, שמטרתן הייתה למנוע ניגודי אינטרסים במתן האשראי במערכת הבנקאות ולהקטין את הריכוזיות בשוק האשראי. הצעד המרכזי ברפורמת בכר היה מכירת קופות הגמל שהיו בשליטת הבנקים לחברות ביטוח ופנסיה או לבתי השקעות. צעד זה העביר מקורות אשראי מניהול הבנקים לניהול גופים המוסדיים.

(2) היצע הגופים המוסדיים

תנאי הרקע העיקריים להגדלת היצע האשראי מהגופים המוסדיים הם הרחבת החיסכון הפנסיוני של הציבור ורפורמות שתפקידן להביא לשיפור איכות ההשקעות של גופים אלה.

הרחבת החיסכון של הציבור (איור ד׳-10). החל מ-2004 גדלו נכסי הגופים המוסדיים, עקב סגירת הפנסיה התקציבית הממשלתית והצבאית למצטרפים חדשים ב-2004, כניסתה-לתוקף של פנסיה חובה לשכירים ב-2008, העלאת שיעור ההפרשה לפנסיה בהדרגה עד 2017 והחלת פנסיה חובה לעצמאיים ב-2017. אל אלה חברו מגמות נוספות, בממדים קטנים יותר, המגדילות את כספי הגופים המוסדיים: החל משנת 2016 התרחבו נכסי הגופים המוסדיים גם כתוצאה מחיסכון לא פנסיוני של הציבור באמצעות קופות גמל להשקעה, בזכות מתן אפשרות לחסוך בגופים אלה עם הטבות מס מסוימות עד לתקרת הפקדה של 70,000 ש״ח בשנה. נכסי קופות הגמל להשקעה גדלו בשנת 2017 גם בעקבות התוכנית הממשלתית של ״חיסכון לכל ילד״[31]. נוסף על אלה הועלה בהדרגה, החל משנת 2012, שיעור המס על רווחי הון[32], התפתחות שהגדילה את שווי ההטבה שבהשארת כספים נזילים[33] בגופים המוסדיים. בסך הכול גדלו נכסי הגופים המוסדיים ב-22% בין השנים 2013 ו-2017 – תקופה שבה התוצר העסקי גדל ב-19% בלבד, והפיקדונות והמזומן בבנקים הצטמצמו ב-2%. היצע הגופים המוסדיים צפוי להמשיך לגדול בשנים הקרובות עם הצמיחה של נכסי החיסכון הפנסיוני, שבו צפויות הפקדות נטו חיוביות עד 2050[34], וגידולם של נכסי קופות הגמל.

[30] לפני שנת 2000 חלק גדול משוק ההון ונכסי הגופים המוסדיים הושקע באג״ח ממשלתיות, בעיקר באג״ח ממשלתיות לא סחירות בצורה של אג״ח מיועדות, שהמדינה הנפיקה לגופים המוסדיים בתשואה קבועה לצורך מימון החוב הממשלתי. הגופים המוסדיים היו מחויבים להחזיק באג״ח אלו.

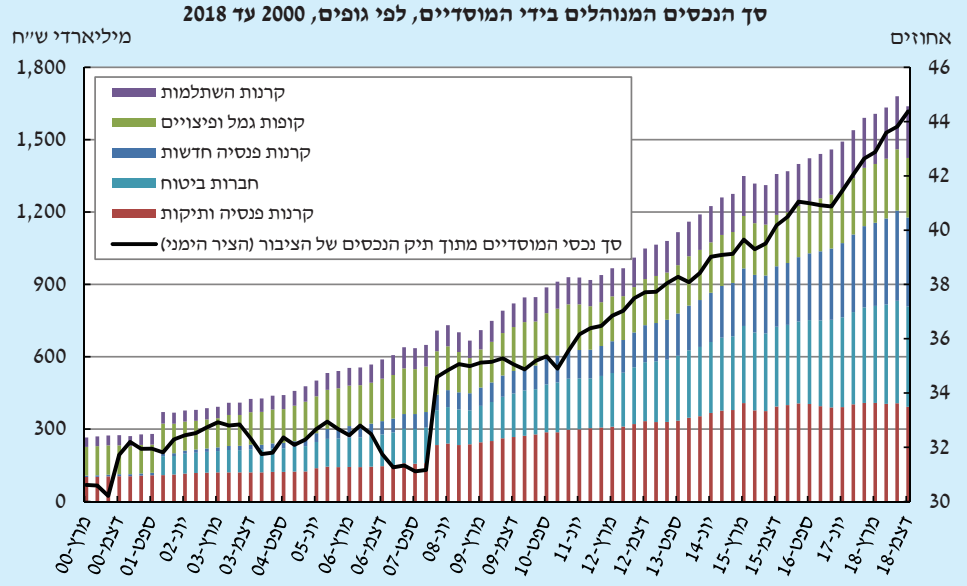
[31] התוכנית הממשלתית של ״חיסכון לכל ילד״ משקיעה 50 ש״ח בחודש עבור כל ילד בישראל עם אפשרות להרחבת הסכום ל-100 ש״ח בחודש על ידי ההורים. להורים יש אפשרות לבחור להשקיע את הכספים בקופות גמל להשקעה או בבנקים, ועבור ילדים מתחת לגיל 15 ברירת המחדל היא בקופות גמל להשקעה.

[32] שיעור המס על רווח הון עלה מ-20% בשנת 2012 ל-25% בתחילת 2016.

[33] כספים שנחסכים לתקופה של מעל 6 שנים בקרנות השתלמות וכספים שנחסכו לפני 2008 בקופות הגמל לתקופה של מעל 15 שנה.

[34] המסמך ״חיסכון פנסיוני הולם – דוח הצוות להגברת החיסכון הפנסיוני״ משנת 2015.

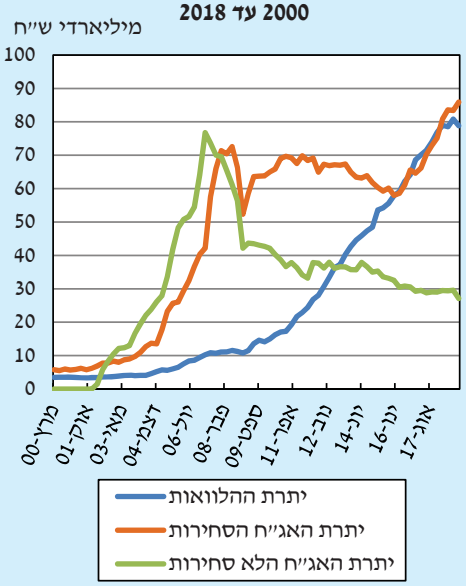
איור ד'-10
סך הנכסים המנוהלים בידי המוסדיים, לפי גופים, 2000 עד 2018



המקור: בנק ישראל.

ועדות חודק וגולדשמידט[35]. עם הרחבת המימון של הגופים המוסדיים עבור החברות ולאחר המשבר הכלכלי של שנת 2008 עלו מספר חששות לגבי אופן ההשקעות של הגופים המוסדיים. חששות אלו הביאו להקמתן של שתי ועדות, שנועדו לשפר את איכות השקעותיהם. ועדת חודק, שמסקנותיה יושמו ב-2010, התייחסה לצורך לערוך ניתוח לפני רכישת אג"ח ולקבוע התניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות ברכישת אג"ח חברות. אחרי כניסתן-לתוקף של המסקנות פחתו ההנפקות של אג"ח החברות, ובשלוש השנים הראשונות החברות לא הנפיקו אג"ח חדשות, אלא בעיקר הרחיבו סדרות קיימות. (איור ד'-11; להרחבה ראו תיבה בנושא מימון חברות בדוח היציבות הפיננסית ל-2016). לאחר יישום מסקנותיה של ועדת חודק גדלו ההלוואות הישירות שמעמידים הגופים המוסדיים. השינויים במאפייני ההשקעה של הגופים המוסדיים התרחשו גם על רקע דיון ציבורי ותקשורתי

איור ד'-11
יתרת האשראי למגזר העסקי מהגופים המוסדיים לפי המכשיר, 2000 עד 2018



המקור: בנק ישראל.

[35] המסמכים: "דוח הוועדה לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת איגרות חוב לא ממשלתיות – ועדת חודק"; "דוח הוועדה לבחינת אופן השקעות הגופים המוסדיים בהלוואות מתואמות" – "ועדת גולדשמידט".

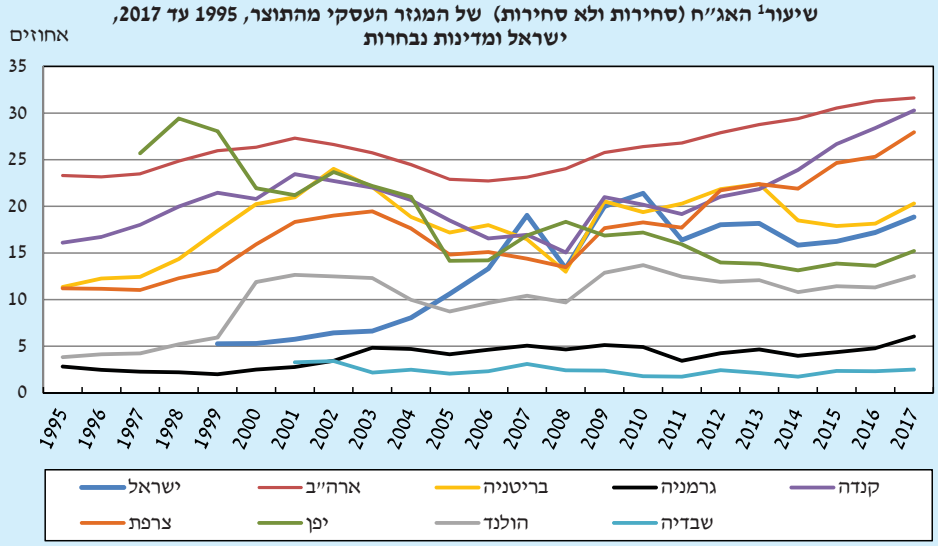
על הסדרי החוב באג״ח, ולפיכך לא ניתן להפריד בין השפעת רצונן של החברות להימנע מסיקור תקשורתי שלילי לבין השפעות מסקנותיה של ועדת חודק. ועדת גולדשמידט, שמסקנותיה יושמו בשנת 2015, התייחסה להתנהלות בהלוואות קונסורציום[36] ובהלוואות ישירות, והמליצה, בין השאר, לחייב את הגופים המוסדיים לקבוע דירוג להלוואות הישירות שהם נותנים (דירוג פנימי) ולדווח עליו. קביעת כללים והגבלות רגולטוריות להשקעות הגופים המוסדיים משפיעה על ערוצי היצע האשראי שלהם.

ד. השוואה בין-לאומית

שיעור המימון באמצעות אג״ח מסך החוב אינו חריג בהשוואה בין-לאומית, אך שיעור ההלוואות הישירות גבוה בהשוואה כזאת.

תנאי הרקע בישראל והשינוי המבני הביאו לשינוי בתמהיל החוב של החברות העסקיות בארץ, ובולט השוני מהמגמות ששררו באותן שנים במדינות אחרות. משנת 2000 ועד 2007 צמח בישראל שיעור המימון של החברות באמצעות אג״ח[37] צמיחה חדה בהשוואה עולמית (איור ד׳-12). צמיחה זו באה יחד עם ירידה של הריבית הבנקאית, שאותתה על עלייה בהיצע האשראי לעסקים (איור ד׳-8). לעומת זאת באירופה גדלו בשנים אלו שיעוריהם של נכסי הבנקים באחוזי תוצר, ושווי האג״ח של המגזר העסקי עלה רק במידה מתונה (Langfield and Pagano (2016)). לאחר 2010 הואט בישראל קצב הצמיחה של שיעור המימון באמצעות אג״ח מסך האשראי למגזר העסקי, ולפיכך שיעור זה בקנדה, בצרפת ובאנגליה גבוה מאשר בישראל.

איור ד׳-12
שיעור[1] האג״ח (סחירות ולא סחירות) של המגזר העסקי מהתוצר, 1995 עד 2017,
ישראל ומדינות נבחרות



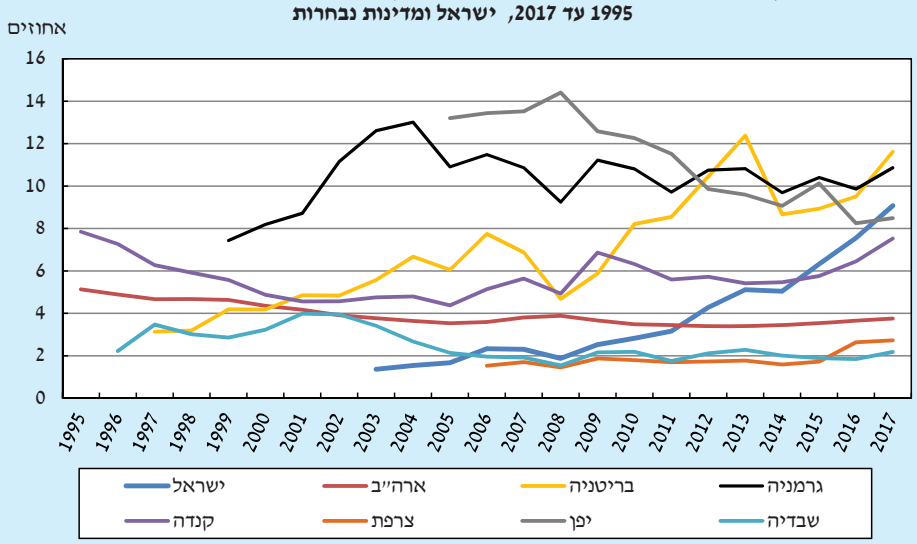
[1] במונחי שווי השוק. יצוין כי גם בחישוב לפי יתרות האג״ח בערך המותאם (ההון הרשום למסחר בתוספת הפרשי ההצמדה והריבית שטרם שולמה) המגמה המוצגת לגבי ישראל נשארת בעינה.
המקור: BIS.

[36] שיתוף פעולה של מספר מתווכי אשראי במתן הלוואות, לרוב באמצעות בנק מארגן.

[37] במדינות רבות חלק נכבד מאג״ח החברות מוחזק בידי הבנקים, בישראל שיעור החזקת האג״ח בידי הבנקים זניח.

בחינת ההתפתחות במתן הלוואות ישירות מהגופים המוסדיים[38] – למגזר העסקי ולמשקי הבית (איור ד'-13) – מלמדת כי שיעורו של מימון זה כאחוז מהתוצר בישראל גבוה בהשוואה בין-לאומית, ובשנים האחרונות הוא עלה עלייה חדה. כאשר מביאים בחשבון שבישראל מרבית ההלוואות ניתנות למגזר העסקי, ולא בהכרח זה המצב בעולם, הייחוד בישראל אף מתחדד.

איור ד'-13
סך ההלוואות[1] הישירות של חברות הביטוח וקרנות הפנסיה כאחוז מהתוצר, 1995 עד 2017, ישראל ומדינות נבחרות



[1]סך ההלוואות לעסקים ולמשקי הבית, כולל הלוואות ללא מקומיים.
המקור: OECD.

ה. מאפייני החוב

הגישה לאשראי בנקאי מתאפשרת לחברות בגדלים שונים.

על רקע השינויים בהיצע המימון במשק ייתכנו הבדלים בין החברות הממנות את פעילותן באמצעות המקורות השונים – הלוואות בנקאיות, אג"ח מהגופים המוסדיים והלוואות מהגופים המוסדיים. להלן נבדוק מה ניתן להסיק מההבדלים במאפייני החברות לגבי היצע אשראי העומד בפניהן.

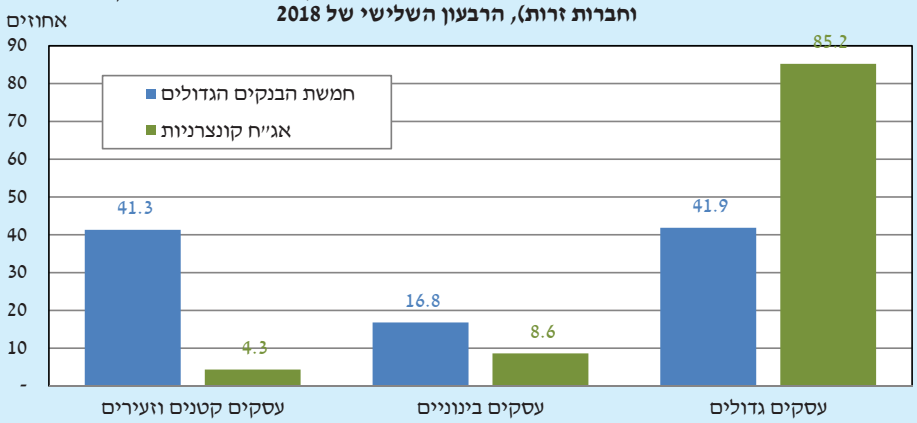
(1) מאפייני החוב הבנקאי

התפלגות האשראי הבנקאי של חמשת הבנקים הגדולים לפי גודל הלווה ברביע השלישי של 2018 מראה שכיום 58% ממנו ניתן לעסקים בינוניים, קטנים וזעירים; כלומר למגוון חברות (איור ד'-14)[39]. ההתפלגות לפי גודל העסקים מתכתבת עם הספרות, ומראה שהגישה לאשראי בנקאי מתאפשרת לחברות בגדלים שונים.

[38] בהשוואה הבין-לאומית מוצגים נתונים רק מחברות הביטוח וקרנות הפנסיה.

[39] הנתון מדווח רק החל מהרביע הראשון ב-2015 ולא מתעדכן אחורנית, אך הוא יציב לאורך כל התקופה.

איור ד׳-14
שיעור יתרת האשראי[1] לפי גודל[2] החברה (חברות ריאליות, לא כולל חברות השקעה וחברות זרות), הרבעון השלישי של 2018



[1] לא מוצגת התפלגות גודל החברות בהלוואות הגופים המוסדיים, משום שאיסוף הנתונים הידני לא איפשר להגיע לרמת הפירוט המתאימה.

[2] גודל העסק נקבע לפי מגזרי הפעילות הפיקוחיים של הפיקוח על הבנקים. באג״ח הגודל נקבע רק על פי הקריטריונים של מחזור המכירות: עסק קטן – עד מחזור מכירות של 50 מיליון ש״ח; בינוני – בין 50 ל-250 מיליון ש״ח; גדול – מעל 250 מיליון ש״ח. על כן יכולות להיות חברות שמסווגות כקטנות בתחום האג״ח וכגדולות על ידי הבנקים.

המקור: דיווחי הפיקוח על הבנקים ונתוני בנק ישראל.

(2) מאפייני האג״ח[40]

המימון באמצעות אג״ח נגיש בעיקר לחברות גדולות בעלות דירוג גבוה, ונראה שאיכות האג״ח עלתה בשנים האחרונות.

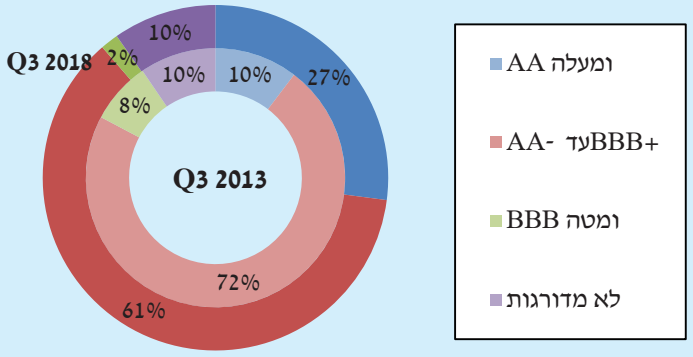
נכון לרביע השלישי של 2018 האג״ח הסחירות של חברות ישראליות במגזר העסקי בישראל שייכות ברובן לעסקים גדולים (איור ד׳-14). השיעור הגבוה של עסקים גדולים המנפיקים אג״ח לאורך התקופה מחזק את הטיעון, שנמצא בספרות, כי רק חברות גדולות וחזקות מגייסות חוב באמצעות שוק ההון (בגלל היצע הגופים המוסדיים או בגלל ביקוש החברות). ההנחה שהמימון באמצעות אג״ח נגיש בעיקר לחברות חזקות מתאימה לניתוח דירוגי האג״ח המקומיות[41]: שיעור האג״ח בדירוג השקעה ומעלה היה ברביע השלישי של 2018 88% (איור ד׳-15), ודירוגי החברות עלו ביחס לרביע השלישי של 2013[42], עלייה שעיקרה בשיעור האג״ח בדירוג AA ומעלה. התמונה והמגמה נשארות דומות גם לאחר ניכוי חברות השקעה והחזקות. העלייה בדירוג התרחשה כחמש שנים לאחר המשבר הכלכלי הגדול ולאחר פשיטות רגל של מספר לווים, שאולי הביאו להורדה של דירוגי החברות באופן גורף. מכאן שעליית הדירוגים מעידה ככל הנראה על עלייה באיכות אג״ח החברות המוחזקות בידי הגופים המוסדיים. כמו כן עלה שיעור האג״ח עם בטוחות בתקופה זו ועמד בסוף הרביע השלישי של 2018 על 26% (28% בניכוי חברות השקעה והחזקה).

[40] סך החוב כולל בתוכו גם אג״ח להמרה, שנחשבות למכשיר פיננסי שאינו בר השוואה במונחי תחליפיות לאיגרות חוב רגילות או הלוואות ישירות. עם זאת שיעורו זניח (בממוצע כ-1%), ולכן אינו משנה מהותית את המגמה המשתקפת בניתוח ואת המסקנות העולות ממנו.

[41] האג״ח בישראל מדורגות לפי הדירוג הישראלי ולא לפי הדירוג הבין-לאומי, ועל כן התוצאה מוטה כלפי מעלה.

[42] נתון בר השוואה לנתוני הלוואות הגופים המוסדיים, שעליהם יש לנו נתונים רק לשתי נקודות זמן – לרביע השלישי של 2013 ולזה של 2018. 2013 רלוונטית גם לבחינת תיק האג״ח לפני ועדת חודק. זאת משום שידוע כי מיצוי מלוא ההשפעה של המלצותיה על יתרות האג״ח ארך מספר שנים, ובשנים הראשונות החברות לא שינו את מאפייני האג״ח והמשיכו להנפיק סדרות ישנות (תיבה בדוח היציבות הפיננסית 2016).

איור ד'-15
דירוגי האג"ח הקונצרניות (חברות ריאליות, לא כולל זרות) – הרביע השלישי של 2013 בהשוואה לרביע השלישי של 2018



המקור: בנק ישראל.

(3) המאפיינים של הלוואות הגופים המוסדיים[43]

ההלוואות מהגופים המוסדיים ניתנו השנה בדירוג השקעה ומעלה, בדומה לאג"ח בשנה זו. תמהיל זה של ההלוואות יציב זה כמה שנים.

בניתוח תיק ההלוואות של הגופים המוסדיים נמצא כי מתוך 62 מיליארדי ש"ח של ההלוואות מגופים אלה ברביע השלישי של 2018, 87% ניתנו בדירוג השקעה ומעלה, בדומה לתמהיל האג"ח באותה תקופה (איור ד'-16). תמהיל דירוג ההלוואות לאורך זמן הוא ללא שינוי. 47% מהלוואות הגופים המוסדיים ניתנו כחלק מקונסורציום, ועל כן תהליך חיתום ההלוואה בדרך כלל לא התנהל ישירות על ידי הגוף המוסדי אלא לרוב על ידי בנק, המחזיק גם הוא חלק מההלוואה. 95% מההלוואות בקונסורציום הן בדירוג השקעה ומעלה.

שיעור ההלוואות עם בטוחות גבוה מאוד, והוא עלה מ-89% בשנת 2013 ל-94% בשנת 2018. שיעור ההלוואות עם בטוחות גבוה משמעותית משיעור האג"ח עם בטוחות לאורך כל התקופה.

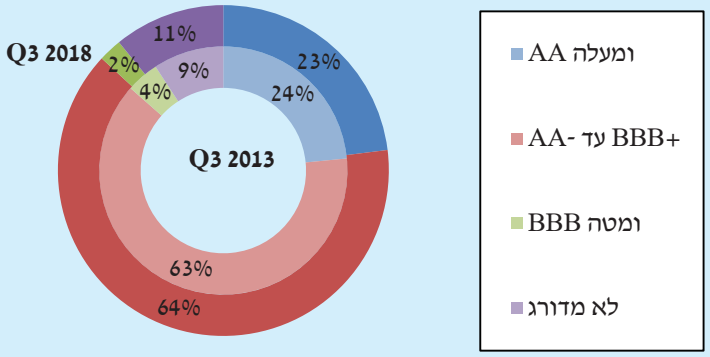
ההלוואות הישירות של הגופים המוסדיים ניתנות בעיקר לחברות פרטיות, אך מרבית החברות האלה קשורות לחברות גדולות ו/או ציבוריות.

המידע המפורסם על הלוואות הגופים המוסדיים ניתן לרוב ללא יכולת זיהוי של החברה הלווה. לגבי הרביע השלישי של 2018 יש לנו מידע מפורט[44] על הלוואות בשווי 22 מיליארד ש"ח. מתוך ההלוואות שעליהן יש לנו מידע 56% לא ניתנו כחלק מקונסורציום, ומתוכן 62% ניתנו לחברות פרטיות שלא הנפיקו מניות או אג"ח. כאשר בוחנים את החברות הפרטיות שקיבלו את ההלוואות הישירות שלא כחלק מקונסורציום מזהים כרבע מהחברות ושליש משווי ההלוואות מתוך רשימה של כ-885 החברות הגדולות במשק לפי D&B לשנת 2016. לגבי החברות הלא מזוהות לפי D&B – ניתן לראות משמותיהן כי מרבית ההלוואות ניתנות לחברות בתחום התשתיות, ובפרט בתחום

[43] הלוואות הגופים המוסדיים נותחו באמצעות איסוף ידני של פרטי ההלוואות שהם העמידו ברביע השלישי של 2013 ובזה של 2018. הובאו בחשבון הלוואות ישירות לישראלים שלא ניתנו לעמיתים, לא ניתנו כמשכנתה, ולא ניתנו עם בטוחה של רכב. מדובר ב-64.4% מסך תיק ההלוואות של הגופים המוסדיים. הנתונים של שנת 2018 נלקחו מעשרת תאגידי הגופים המוסדיים הגדולים בשוק, שבידיהם 95% מסך ההלוואות של הגופים המוסדיים.

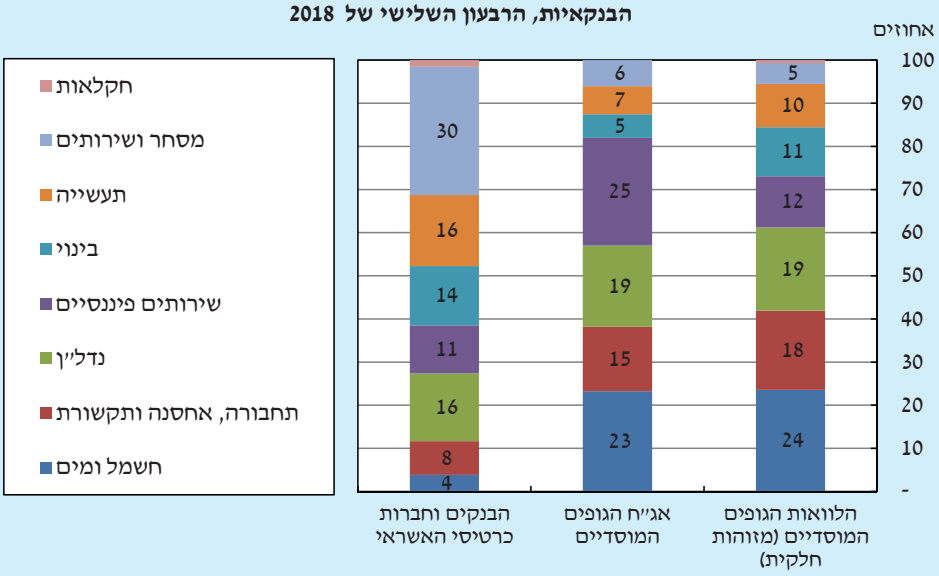
[44] כמה גופים מוסדיים מסרו, לגבי כל הלוואה, את מספר התאגיד ואף את שם החברה הלווה, דבר שאיפשר לנו לקבל מידע עליהן. מתוך עשרת תאגידי הגופים המוסדיים שבדקנו הצלחנו לקבל מידע על 4%–95%, המתייחס לקרנות/קופות/פוליסות ביטוח ספציפיות. לגבי חמישה תאגידים יש לנו מידע על 60%–93% מסך ההלוואות של התאגיד, ולגבי תאגיד שישי – על 72% מההלוואות. משמע שאחוז הזיהוי לגבי הקרנות/הקופות/פוליסות הביטוח שזוהו גבוה.

איור ד'-16
דירוגי הלוואות המוסדיים – הרביע השלישי של 2013 בהשוואה לרביע השלישי של 2018



המקור: דיווחי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד ועיבודי בנק ישראל.

איור ד'-17
התפלגות החוב לפי ענפים, הלוואות הגופים המוסדיים, האג"ח וההלוואות הבנקאיות, הרבעון השלישי של 2018



המקור: בנק ישראל, דוחות כספיים לציבור ודיווחי המוסדיים ברמת הנכס הבודד.

האנרגיה המתחדשת, כי רבות מהן ניתנות לחברות בנות או לחברות צינור של חברות ציבוריות, וכי ניתנות הלוואות לחברות או פרויקטים ציבוריים (כולל עיריות) וכן לענף הנדל"ן.

חלק גדול מההלוואות הישירות של הגופים המוסדיים ניתן לצורך מימון פרויקטים של תשתיות.

כאשר בוחנים את התפלגותן של הלוואות הגופים המוסדיים המזוהות (18 מיליארד ש"ח)[45] לפי ענפים בהשוואה להתפלגות הענפית של חוב האג"ח והחוב הבנקאי נראה כי ההתפלגות הענפית של ההלוואות דומה יותר לזו של האג"ח – אך עם שיעור חשיפה גבוה יחסית לענפי חשמל ומים, תחבורה, אחסנה ותקשורת ובינוי, המקושרים לרוב עם תשתיות (איור ד'-17). השיעור הגבוה של הלוואות לתחום התשתיות יכול להסביר את התופעה של רמת השקעה גבוהה בתשתיות במשק בשנים האחרונות יחד עם העדר עלייה מקבילה בחוב של ענפים המקושרים לתשתיות לבנקים ובאג"ח: נראה אפוא שההשקעה בתשתיות ממומנת במידה משמעותית באמצעות הלוואות מהגופים המוסדיים.

ו. חברות ציבוריות

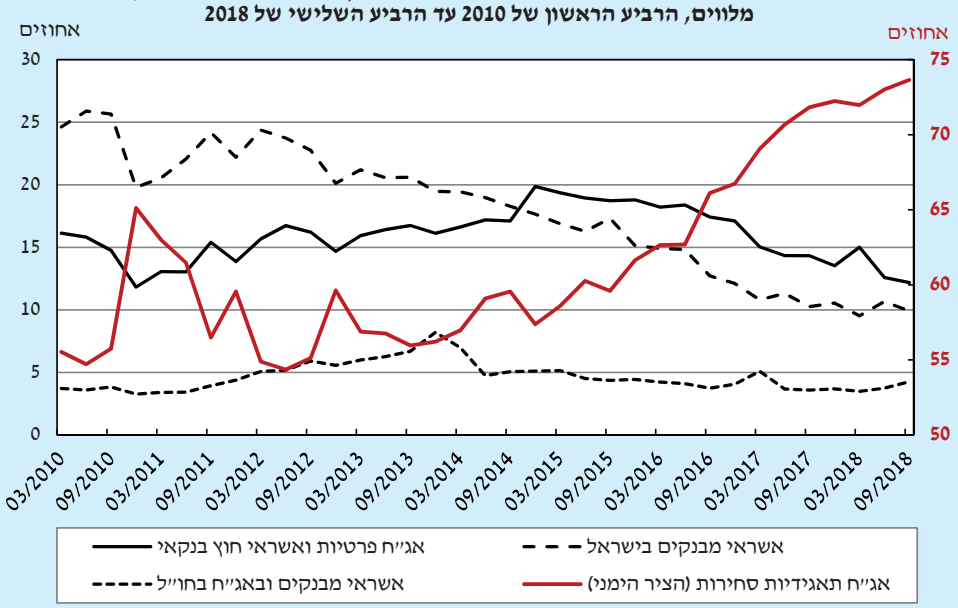
חברות ציבוריות (המנפיקות מניות, אג"ח או שניהם) הן החברות היחידות הנהנות מגישה לכל סוגי החוב – הלוואות בנקאיות, אג"ח והלוואות מהגופים המוסדיים. ניתוח הדוחות הכספיים של החברות הציבוריות מראה מגמה שונה מזו של חוב המגזר העסקי בכללו: משנת 2010 השימוש של כלל המגזר באג"ח למימון הפעילות התמתן (איור ד'-12), בעוד שניתוח מצבת ההתחייבויות של החברות הציבוריות, על פי דוחותיהן הכספיים[46], מצביע על מגמת עלייה של שיעור המימון באמצעות אג"ח סחירות (איור ד'-18). מעניין במיוחד לראות ירידה של שיעור המימון באמצעות אג"ח פרטיות ואשראי חוץ בנקאי מ-2014 במקביל לעליית ההיצע של הלוואות הגופים המוסדיים בתקופה זו (איור ד'-13).

עליית שיעור המימון באמצעות אג"ח לאורך התקופה מעידה אף היא שמרבית הלוואות הגופים המוסדיים אינן ניתנות לחברות ציבוריות אלא לחברות פרטיות (או חברות בת/צינור פרטיות). עליית המימון באמצעות אג"ח יכולה להעיד גם על יתרונות של חוב זה עבור חברות ציבוריות. יתרונות אלו הם, ככל הנראה, עלות נמוכה יותר של הנפקת אג"ח עבור חברות שהנפיקו בעבר וכבר חלה עליהן חובת דיווח; נזילות, שנובעת מהסחירות; ותמחור נמוך של החוב, שנקבע גם על ידי הביקוש של קרנות הנאמנות והציבור באופן ישיר.

[45] מתוך 22 המיליארד שהגופים הלוו רק ב-18 מיליאד ניתן לזהות לפי ענפי הלמ"ס.

[46] דוח מצבת ההתחייבויות לפי מועדי פירעון מתפרסם על ידי החברות יחד עם הדיווח הכספי הרבעוני. במאזן ההתחייבויות מוצגות לרוב על בסיס העלות המותאמת לפי שיטת הריבית האפקטיבית (בהתאם לשיעור הריבית שנקבע ביום ההנפקה), ואילו הערכים במצבת ההתחייבויות מוצגים על בסיס הערך הנקוב, ללא התחשבות בערך הזמן של הכסף. בהגדרה יש פער בין שתי ההצגות האלה, אך הוא אינו מהותי לצורך הבנת המגמות ופילוח ההתחייבויות לפי מלווים. השווינו את סך הערך המותאם של האג"ח הסחירות לסך האג"ח המוחזקות בידי הציבור (בניכוי תשלום הריבית ברוטו) לפי דוח מצבת ההתחייבויות. ההפרש ביניהם שיעורו כ-3%, וסביר להניח שהוא נובע בעיקר מצבירת הריבית לערך המותאם. עוד ייתכן כי גורמים קשורים (חברות אם, בעל שליטה או חברות בנות) מחזיקים שיעור מסוים של אג"ח סחירות, שאינן נחשבות לאג"ח המוחזקות בידי הציבור, אך ככל הנראה מדובר בשיעור זניח מאוד.
כאשר עושים את החישוב בניכוי חברות שעברו הסדרי חוב מתקבלות מגמות זהות. הנתון לא כולל את החוב של חברות מאוחדות פרטיות.

איור ד׳-18
מצבת ההתחייבויות של החברות הציבוריות (כשיעור מסך האשראי בדוח הסולו), לפי מלווים, הרביע הראשון של 2010 עד הרביע השלישי של 2018



המקור: דוחות כספיים לציבור.

ז. החזקות הגופים המוסדיים

הגופים המוסדיים רואים אג״ח והלוואות כתחליפיים, באופן חלקי.

כאשר בוחנים את החברות המקבלות מימון באמצעות אג״ח מול חברות המקבלות מימון באמצעות הלוואות ישירות רואים קווי דמיון רבים בין שתי הקבוצות (בעיקר בגודל ובדירוג), אך גם הבדלים: חברות ציבוריות לוות באמצעות אג״ח, ופרטיות – באמצעות הלוואות ישירות. כמו כן יש הבדלים בחלוקה הענפית. עולה השאלה אם הגופים המוסדיים רואים את שני סוגי החוב – הלוואות ואג״ח – כתחליפיים. בחינת תיק ההשקעות של הגופים המוסדיים לאורך השנים מראה מקדם רגרסיה שלילי ומובהק[47] של כ-0.35 בין שיעור ההלוואות בתיק ההשקעות של הקרן לבין שיעור ההשקעה באג״ח ישראליות באותה הקרן. המקדם נשאר באותו סדר גודל גם אם מוסיפים משתני בקרה לשנים (2009–2017) ולקרן הספציפית. מכאן שהגופים המוסדיים אכן רואים את שני סוגי חוב, לפחות באופן חלקי, כתחליפיים. על כן, עם גידולן של ההשקעות בהלוואות, הגופים המוסדיים מסיטים את השקעתם מאג״ח להלוואות ישירות.

אחד ההסברים להסטה הוא ששני סוגי החוב דומים, והמעבר להלוואות נובע מהרצון של חברות להימנע מהעלויות של הנפקת אג״ח, שהן גבוהות מאלה של הלוואות ישירות. לפיכך חברות ציבוריות, שיכלו להשיג מימון באמצעות אג״ח, מקימות חברות צינור פרטיות כדי ליהנות מהיתרונות הגלומים בהלוואות תוך הפחתת העלויות הכרוכות בדרישות שעל חברות ציבוריות לעמוד בהן. ייתכן שגם הירידה של מספר החברות הציבוריות בשנים האחרונות נובעת ממניע זה. ואולם מתוך ההלוואות שעליהן יש לנו מידע מפורט זיהינו 61 חברות ציבוריות, בעבר או בהווה, שקיבלו הלוואות מהגופים המוסדיים, ומתוכן רק 8 חברות הפסיקו להנפיק אג״ח לאחר 2010, ואפשר שהפכו לחברות פרטיות. נוסף על כך נרשמה עלייה במימון החברות הציבוריות

[47] רמת מובהקות של 1%.

באמצעות אג״ח, המצביעה דווקא על יתרון של מימון זה עבורן. לא נראה אפוא שזהו ההסבר למלוא היקפה של התופעה.

ההסטה להלוואות נובעת ככל הנראה מהיתרון של השקעה בהלוואות ישירות יחד עם חוסר רצון של הגופים המוסדיים להרחיב את חשיפתם לאג״ח וביקוש מוגבל לאשראי מצד החברות הגדולות בישראל.

סיבה שנייה להסטה היא שהגופים המוסדיים מקטינים את חשיפתם לאג״ח חברות בהעדיפם לתת הלוואות. זאת אולי משום שההלוואות ניתנות כנראה בעיקר לפרויקטים ארוכי טווח בתחום התשתיות או בגלל תשואה עודפת הנובעת מהיותו של החוב לא נזיל (illiquidity premium). ירידת שיעור ההשקעה באג״ח, המתלווה לעליית שיעור ההשקעה בהלוואות, יכולה לנבוע מרצון כללי של הגופים המוסדיים להשקיע פחות באג״ח[48]. זאת מפני שייתכן כי הרחבה של ההשקעה באג״ח תביא לעלייה במינוף החברות או לפנייה אל חברות מסוכנות יחסית, מה שאינו תואם את שנאת הסיכון של הגופים המוסדיים (בעיקר אחרי פשיטות הרגל וההד התקשורתי של 2009 וועדת חודק). יש לציין שמדובר בירידת שיעור האג״ח מסך הנכסים של הגופים המוסדיים, שכן עם צמיחת נכסי הגופים המוסדיים גדלה גם ההשקעה הכספית. ייתכן גם כי הרחבה גדולה יותר של האשראי אינה אפשרית על רקע מגבלה כללית של ביקוש החברות הגדולות בישראל לחוב בהתאם למבנה הענפי של החברות, שתואר בתחילת הדיון בפרק ; הירידה באג״ח יכולה לנבוע גם מירידת הביקוש-לחוב של חברות ציבוריות שעברו למימון פעילותן באמצעות הקמת חברות פרטיות.

ח. סיכום

הרחבת המימון החוץ בנקאי בישראל מאז שנות ה-2000 מעידה על שינוי מבני משמעותי, שהוא גדול גם בהשוואה למגמה העולמית. כן ניכרת עלייה חדה בהלוואות הישירות של הגופים המוסדיים לחברות.

נמצא שבדומה למתואר בסקירת הספרות, המימון הבנקאי מופנה אל מגוון חברות, ואילו המימון החוץ בנקאי באמצעות אג״ח ניתן כיום בעיקר לחברות גדולות בעלות דירוג גבוה. החברות הציבוריות, הנהנות מגישה לכל סוגי החוב, בוחרות ללוות באמצעות אג״ח. בחירתן זו מעידה על יתרון של חוב זה עבורן, שנובע כנראה מהתמחור והסחירות של אג״ח.

בשונה ממה שנמצא בעבר בארה״ב, ההלוואות הישירות של הגופים המוסדיים בישראל הן בדירוג גבוה, וניתנות בעיקר לחברות פרטיות. עם זאת נראה שחלק גדול מהחברות המקבלות מימון מהגופים המוסדיים קשורות לחברות הגדולות במשק ולחברות ציבוריות, שיעור גבוה מהן לשם מימון פרויקטים של תשתיות. המעבר של הגופים המוסדיים למתן הלוואות ישירות מרחיב את סוג החברות והפרויקטים המקבלים מימון מגופים אלו. נמצא קשר שלילי חזק ומובהק של 0.35 בין החזקות הגופים המוסדיים בהלוואות ישירות לבין ההשקעות באג״ח חברות בישראל, קשר המעיד על הסטה בין שני סוגי החוב. ההסטה להלוואות נובעת ככל הנראה מהיתרון של השקעה בהלוואות ישירות יחד עם חוסר רצון של הגופים המוסדיים להרחיב את חשיפתם לאג״ח וביקוש מוגבל לאשראי של החברות הגדולות בישראל.

הכניסה של הגופים המוסדיים לשוק אג״ח החברות הביאה להרחבת היצע האשראי ונגישות האשראי לחברות הגדולות במשק, ומשתמע מהספרות המקצועית שהרחבה זו תוביל להתאוששות מהירה יחסית של המשק לאחר תקופות של משברים כלכליים. לעומת זאת לא נראה שהמעבר של הגופים המוסדיים להשקעה בחברות באמצעות הלוואות ישירות הביא לעלייה בנגישות האשראי לחברות, משום שהוא ניתן בעיקר לחברות הגדולות במשק או לחברות הקשורות לחברות הגדולות והציבוריות. האתגר של הגדלת נגישות האשראי לעסקים קטנים ובינוניים עומד אפוא בעינו. היכולת של הגופים המוסדיים לתת אשראי לעסקים קטנים ובינוניים באופן ישיר מוגבלת, בגלל

[48] יחד עם מעבר להשקעה בנכסים בחו״ל. שיעור ההשקעה בנכסים בחו״ל הוא במגמת עלייה בשנים האחרונות ובסוף 2018 הוא עמד על כ-19% מהנכסים של הגופים המוסדיים.

עלויות תפעול וגבייה משמעותיות, וגם בגלל העדר שוק איגוח מפותח, שהיה תורם להרחבת האשראי תוך המשך תפעולו על ידי בנקים. עם זאת, התרת גיוס אג״ח בשוק ההון למתווכי אשראי מוסדרים, החל משנת 2015, מאפשרת לגופים המוסדיים להשקיע באשראי לעסקים קטנים ובינוניים גם באופן עקיף: המתווכים המוסדרים מגייסים מהם אג״ח ומלווים לעסקים אלה. ואכן רואים בשנים האחרונות, ובפרט השנה, עלייה גם בהיקף הגיוסים של מתווכי האשראי המוסדרים (שמרביתם הונפקו ישירות לגופים המוסדיים) וגם בהיקף מתן האשראי של מתווכי האשראי המוסדרים למגזר העסקי[49]. העלייה במתן האשראי של מתווכי האשראי המוסדרים גם מעידה על הביקוש של חברות קטנות ובינוניות לאשראי. הממשלה גם פועלת להנגיש את האשראי מהגופים המוסדיים לעסקים קטנים ובינוניים, וזאת באמצעות שתי קרנות השקעה שהוקמו ב-2016. המדינה משקיעה בקרנות אלו 25% מסך ההשקעה בהן. זאת במעמד של ״משקיע נחות״ באופן שמעלה את התשואה לגופים המוסדיים ומצמצם את הפסדיהם. קרנות אלו גייסו כ-900 מיליון ש״ח ומתוכם הושקעו בעסקים קטנים ובינוניים כ-350 מיליון ש״ח. נוסף על כך הכריזה המדינה על מתן מענק למתווכי אשראי מוסדרים שהיקף האשראי אשר ייתנו לעסקים קטנים ובינוניים יגיע ל- 500 מיליון ש״ח.

ביבליוגרפיה

ברודסקי, א׳ (2017). ״שיעורי ההחזר בשוק איגרות החוב בישראל 2008-2015״, סדרת מאמרים לדיון של בנק ישראל 2017.07.

ברק, א׳ (2017), ״פונקציית הצריכה הפרטית בישראל״, סדרת מאמרים לדיון של בנק ישראל 2017.04.

ריבון, ס׳ ומ׳ קהן (2013). ״השפעת מחירי הדירות והשכירות על הצריכה הפרטית בישראל – בחינה באמצעות נתונים מיקרו-כלכליים״. סדרת מאמרים לדיון של בנק ישראל 2013.06.

Allen, F, X. Gu and O. Kowalewski (2012). ״Financial crisis, structure and reform״, *Journal of Banking & Finance,* 36(11), 2960–2973.

Beck, T., A. Demirgüç-Kunt and V. Maksimovic (2008). ״Financing patterns around the world: Are small firms different״, *Journal of Financial Economics,* 89(3), 467–487.

Benzion, U., E. Lahav,and K. Galil (2015). ״Debt composition and lax screening in the Israel corporate bond market״, Manuscript.

Booth, L., V. Aivazian, A. Demirguc-Kunt, and V. Maksimovic (2001). ״Capital structures in developing countries״ *The Journal of Finance* 56, no. 1: 87-130.

Chakraborty, S. and T. Ray (2006). ״Bank-based versus market-based financial systems: A growth-theoretic analysis״, *Journal of Monetary Economics*, 53(2), 329-350.

Denis, D. J., and V. T. Mihov (2003). ״The choice among bank debt, non-bank private debt and public debt: evidence from new corporate borrowin״gs. *Journal of financial Economics,* 70(1), 3–28.

[49] יש לזכור שאנו רואים היום רק תמונה חלקית של האשראי ממתווכי האשראי המוסדרים.

Diamond, D. W. (1984). "Financial intermediation and delegated monitoring", *The Review of Economic Studies*, 51(3), 393–414.

Diamond, D. W. (1991). "Monitoring and reputation: The choice between bank loans and directly placed debt", *Journal of Political Economy*, 99(4), 689–721.

Fama, E. F. (1985). "What's different about banks?", *Journal of Monetary Economics,* 15(1), 29-39.

Gertner, R. and D. Scharfstein (1991). "A theory of workouts and the effects of reorganization law", *The Journal of Finance*, 46(4), 1189–1222.

Gomes, A., and G. Phillips (2012). "Why do public firms issue private and public securities?". *Journal of Financial Intermediation,* 21(4), 619-658.

Graham, J. R., M. T. Leary and M. R. Roberts (2015). "A century of capital structure: The everaging of corporate America", *Journal of Financial Economics,* 118(3), 658-683.

Jordà, Ò., M. Schularick and A. M. Taylor (2016). "The great mortgaging: housing finance, crises and business cycles", Economic Policy, 31(85), 107–152.

Laeven, M. L. (2014). "The development of local capital markets: rationale and challenges", *International Monetary* Fund (No. 14–234).

Langfield, S. and M. Pagano (2016). "Bank bias in Europe: effects on systemic risk and growth", *Economic Policy*, 31(85), 51-106.

Levine, R. (2002). "Bank-based or market-based financial systems: which is better?". *Journal of Financial Intermediation,* 11(4), 398-428.

Myers, S. C. and N. S. Majluf (1984). "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", *Journal of Financial Economics,* 13(2), 187-221.

Rauh, J. D. and A. Sufi (2010). "Capital structure and debt structure", *The Review of Financial Studies,* 23(12), 4242–4280.

תיבה ד׳-1

אוריינות פיננסית וממשקים דיגיטליים במערכת הבנקאות

משקי הבית נדרשים לקבל החלטות בתחומים פיננסיים רבים – בהם ניהול חשבונות בנקאיים, נטילת הלוואות, רכישת ביטוחים, ניהול חסכונות וולונטריים וניהול חסכונות פנסיוניים. בכל תחום כזה עליהם לבחור את המתווך הפיננסי שיספק את השירות, את המוצר המתאים להם, את מסלול הסיכון ואת מידת הנזילות. כניסתם של מתווכי אשראי מוסדרים[1] הופכת את תהליך קבלת ההחלטות של משקי הבית למורכב יותר: ראשית, הם צריכים לבחור מוצר מתוך מגוון רחב יותר של מתווכים ומוצרים; שנית, המתווכים פונים אליהם ישירות ומעודדים אותם לנקוט יותר פעילויות פיננסיות. היכולת של משקי הבית לנצל לטובה את גידולו של מגוון המתווכים הפיננסיים ואת היתרונות שבתחרות תלויה בנגישות התחום עבורם ובהבנתם בו, כלומר באוריינות הפיננסית שלהם. בשנים האחרונות אנו עדים להעברת אחריות מהממשלה והמעסיקים אל משקי הבית בנושאי החיסכון, ובפרט בבחירת החיסכון הפנסיוני. העברת האחריות מעלה את חשיבות הבחירות הפיננסיות של משקי הבית, משום שהן יכולות להשפיע השפעה דרמטית על הכנסתם לאורך מחזור החיים, ובעיקר לאחר הפרישה משוק העבודה.

אוריינות פיננסית אובייקטיבית – כלומר רמת הידע הפיננסי של אנשים כהווייתה – קשורה לקבלת החלטות פיננסיות. אוריינות פיננסית אובייקטיבית נמצאה בספרות כמשפיעה על קבלת החלטות נכונות בתחומי התכנון והחיסכון לפנסיה, ניהול חובות אישיים, פעילות בשוק ההון, בחירת קרנות נאמנות הגובות עמלות ניהול מופחתות ואף צבירה וניהול של הון. כן נמצא בספרות שאוריינות פיננסית אובייקטיבית מתואמת עם מאפיינים של מעמד סוציו-אקונומי, המתבטא בהשכלה ובעושר, וכן עם ההשתייכות האתנית והמגדרית[2].

ההבדלים ברמת האוריינות הפיננסית של הציבור יחד עם המתאם עם מאפיינים סוציו-דמוגרפיים יוצרים הבדלים בקבלת ההחלטות של הציבור, שיכולים להרחיב את אי השוויון. הרגולציה יכולה לסייע למשקי הבית בהחלטות הפיננסיות המורכבות באמצעות נקיטת פעולות על הציר שבין: 1. פטרנליזם, מצב שבו המדינה לוקחת על עצמה את מלוא קבלת ההחלטות, ולכן לרמת האוריינות הפיננסית האובייקטיבית לא אמורה להיות השפעה. כך, לדוגמה, הרגולציה הצרכנית יכולה לקבוע ברירות מחדל אוטומטיות, כדוגמת חובת החיסכון הפנסיוני וקביעת מסלול עמלות מוזל בבנקים. 2. הגדלת האוריינות הפיננסית של הציבור, ובפרט של אוכלוסיות מוחלשות, כדי לאפשר קבלת החלטות פיננסיות נכונות ללא התערבות בנקודת קבלת ההחלטות. מאמרים רבים מוצאים כי קבלת ההחלטות הפיננסיות של אנשים משתפרת אם הם השתתפו בתוכניות לימודים פיננסיות במקום העבודה, במוסדות החינוך או במסגרות אחרות[3]. בשנים האחרונות נקט הפיקוח על הבנקים מהלכים להגדלת האוריינות הפיננסית של הציבור. המהלכים העיקריים היו במערכת החינוך (כיתה ט׳), למשקי הבית בסניפי הבנקים והטמעת לומדה בנושא חינוך פיננסי בנקאי בקרב חיילי המודיעין.

החשיבות של אוריינות פיננסית מתעצמת עם המעבר של קבלת ההחלטות הפיננסיות וקבלת המידע הפיננסי לתשתית דיגיטלית. בשימוש בתשתית דיגיטלית, כדוגמת אתר אינטרנטי או אפליקציה, אין מתווכים או יועצים, ועל המשתמש להיות פעיל ולהבין את המידע בעצמו.

על ציר פעולות הרגולציה יש אפשרות לניהול קמפיינים רגולטוריים, שמטרתם לעודד את הציבור לנקוט פעולות פשוטות וברורות. המחשבה היא שאם הפעולה פשוטה דיה, רמת האוריינות הפיננסית אינה אמורה להשפיע. זוהי רגולציה פטרנליסטית ש״עיכלה״ את המידע עבור הציבור ומנחה אותו כיצד לפעול באופן ישיר. עצם נקיטת הפעולה היא עדיין בידי הפרט.

[1] מתווכים פיננסיים שאינם בנקים או גופים מוסדיים. לדוגמה, מתווכים פיננסיים המספקים הלוואות למשקי בית או חברות לאשראי בלתי אמצעי כגון חברות P2P. להרחבה ראו תיבה ד׳-2 בדוח בנק ישראל לשנת 2017.

[2] לסקירה ראו Lusardi and Mitchell (2015).

[3] לסקירה Lusardi and Mitchell (2015).

התיבה תבחן את הקשר בין אוריינות פיננסית לבין היענות של משקי הבית לרגולציית "הר הכסף 2" של הפיקוח על הבנקים, כמקרה בוחן לרגולציה דיגיטלית שמטרתה פשוטה – הנעת הציבור להיכנס לאתר אינטרנט כדי לחפש חשבונות בנקאיים לא פעילים. רגולציית "הר הכסף 2" מספקת למשקי הבית גישה לאתר אינטרנטי לצורך חיפוש של חשבונות לא פעילים במערכת הבנקאות, והיא פורסמה במסע שיווקי ברדיו וברשתות החברתיות עם עליית האתר "הר הכסף 2" לאוויר בספטמבר 2016[4]. נושא הקמפיין פשוט מאוד – עצם קיומם של חשבונות בנקאיים (שלך או של קרובים, כולל קרובים שנפטרו). גם הפעולה פשוטה: כניסה לאתר אינטרנט והמשך בירור מול הבנק. הגישה אף היא פשוטה – אתר אינטרנטי ייעודי. הרגולציה רלוונטית לכל מי שייתכן כי נפתח לו בעבר חשבון בנק או פיקדון או שלמישהו מבני משפחתו (בעיקר שנפטר) יש חשבונות אבודים. בהתאם לזאת לא היינו מצפים שתהיה לאוריינות הפיננסית האובייקטיבית השפעה על הצלחת הקמפיין. בעקבות קמפיין "הר הכסף 2" לאוויר הייתה ירידה של כ-3.8 מיליארד ש"ח מתוך יתרות של 9 מיליארדים שהיו בחשבונות והפיקדונות הלא פעילים במערכת הבנקאות. באותה שנה נכנסו לאתר "הר הכסף 2" 2.5 מיליון איש, ומתוכם 600,000 קיבלו תוצאות חיוביות המעידות כי יש ברשותם חשבונות לא פעילים[5].

שיטת המחקר: סקר אינטרנטי

בינואר 2018 נערך סקר אינטרנטי[6] אצל 1,500 נשאלים, המייצגים את אוכלוסיית ישראל בחתך לפי מחוזות, מגדר ומצב משפחתי. נבהיר כי יש במדגם הטיה, הנובעת מהיות הסקר אינטרנטי: האוכלוסייה שנדגמה צעירה מהאוכלוסייה הכללית ובעלת הכנסה ממוצעת גבוהה יותר. מאפייני אוכלוסיית המדגם מטים את האומדנים המוצגים כלפי מעלה, וככל הנראה בפועל האוריינות הפיננסית של כלל משקי הבית והיענות שלהם לרגולציה נמוכות יותר. למרות זאת חשוב לבחון את התנהגותה של אוכלוסייה זו, בעלת האוריינות הדיגיטלית הגבוהה יחסית, משום שהיא האוכלוסייה שאליה מיועדת התשתית הדיגיטלית הפיננסית.

אוריינות פיננסית

מהספרות עולה שלא רק **האוריינות פיננסית האובייקטיבית** – רמת הידע הפיננסי האובייקטיבי של אנשים כהווייתה – משפיעה על התנהגות פיננסית; גם **לאוריינות הפיננסית הסובייקטיבית**, כלומר לרמת הביטחון שאדם חש לגבי הידע שלו בסוגיות פיננסיות, יש השפעה על התנהלותו הפיננסית. בספרות נמצא שהאוריינות הפיננסית הסובייקטיבית מתואמת עם מאפיינים סוציו-דמוגרפיים, בדומה לאוריינות הפיננסית האובייקטיבית[7]. אך בשונה מאוריינות פיננסית אובייקטיבית, אוריינות פיננסית סובייקטיבית שאינה מתבססת על ידע אמיתי עלולה להביא לקבלת החלטות לקויה[8]. יחד עם זאת נשאלת השאלה אם יש לאוריינות הפיננסית הסובייקטיבית גם השפעה חיובית על היענות לרגולציה הפשוטה יחסית של "הר הכסף 2".

[4] אתר "הר הכסף 2" מוצג באתר "הר הכסף 1", שהוצע כשירות לציבור ב-2013 ומאפשר חיפוש של חשבונות לא פעילים פנסיוניים בקופות הגמל, קרנות הפנסיה ופוליסות הביטוח.

[5] ממידע שנמסר מהפיקוח על הבנקים.

[6] את הסקר ערכה חברת "רושניק".

[7] אוריינות פיננסית סובייקטיבית, כפי שהיא מוגדרת פה, נמצאה כמשפיעה בין השאר גם בסקירה של- Lusardi and Mitchell (2015). בעיקר נמצא בספרות שלנשים יש אוריינות פיננסית סובייקטיבית נמוכה ביחס לאוריינות הפיננסית האובייקטיבית שלהן ואילו האוריינות הפיננסית הסובייקטיבית של גברים גבוהה מהאוריינות האובייקטיבית שלהם.

[8] Barber and Odean (2001).

לפי ממצאי הסקר שערכנו לצורך תיבה זו 37% מהנשאלים ידעו את התשובה לשלוש השאלות הכלליות – על ריבית, אינפלציה ופיזור סיכונים[9] – ו-45% ידעו את התשובה לשתי השאלות בנושא חשבונות ועמלות בבנקים[10]. ל-78% מהנשאלים יש אוריינות פיננסית סובייקטיבית כללית ול-70% יש אוריינות פיננסית סובייקטיבית בנקאית[11]. המתאם בין משתני האוריינות הפיננסית האובייקטיבית לסובייקטיבית הוא 0.21, המתאם בין האוריינות הפיננסית האובייקטיבית הכללית לבנקאית הוא 0.29, והמתאם בין שני סוגי האוריינות הפיננסית הסובייקטיבית הוא 0.56.

בשנת 2012 פרסמה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בישראל (להלן הלמ״ס) סקר בנושא אוריינות פיננסית, שנסב על מדגם מייצג של 1,200 אנשים בני למעלה מ-20[12]. על פי אותו סקר האוריינות הפיננסית של האוכלוסייה בישראל נמוכה מן הממוצע הבין-לאומי. בסקר של הלמ״ס 59% מאוכלוסיית ישראל מבינים כיצד מחשבים ריבית לתשלום על הלוואה (לעומת 76% בסקר שערכנו הנוכחי), 65% יודעים את ההגדרה של המונח ״אינפלציה״ (לעומת 50% במדגם שלנו) ו-48% מבינים את המונח ״פיזור סיכונים״ (לעומת 45% במדגם הנוכחי).

ההיענות של משקי הבית לרגולצייית ״הר הכסף 2״

מתוך הנשאלים 32% היו מודעים לקמפיין, כלומר שמעו עליו, 38% נכנסו לאתר[13], ו-7% פנו כתוצאה ממנו אל הבנק לצורך בירור נוסף על החשבונות הלא פעילים שלהם. מתוך אלו ששמעו על הקמפיין 76% נכנסו לאתר, ומתוך אלו שנכנסו לאתר 10% מצאו חשבון לא פעיל בנקאי, 32% מצאו חשבון לא פעיל פנסיוני ו-17% פנו אל הבנק לצורך בירור נוסף.

כדי לבחון את הקשר בין אוריינות פיננסית לחשיפה והיענות של משקי הבית לרגולצייית ״הר הכסף 2״ מוצגות רגרסיות logit[14] (לוח 1), הבוחנות כיצד מדדי אוריינות פיננסית אובייקטיבית[15] ואוריינות פיננסית סובייקטיבית מסבירים את ההסתברות שהפרט נחשף לרגולצייית ״הר הכסף״ או נקט פעולה בהקשר של רגולציה זו. לשם בקרה נכללו ברגרסיות

[9] השאלות הן:
1. נניח שיש לך חיסכון בבנק של 100 ש״ח, שנותן לך תשואה (רווח) של 2% בשנה. ונניח שבמשך 5 שנים אתה לא מוציא כסף מהחיסכון הזה. לפי מה שידוע לך, כמה כסף יהיה לך אחרי 5 שנים?
יותר מ- 102 ₪ , בדיוק 102 ₪ , פחות מ- 102 ₪ , לא יודע/לא בטוח/תלוי.
2. נניח שיש לך חיסכון בבנק, שנותן לך 1% תשואה (רווח) לשנה. ונניח שהאינפלציה היא 2%. כמה תוכל לקנות בעוד שנה, עם הכסף שבחיסכון?
בעוד שנה אוכל לקנות יותר, בעוד שנה אוכל לקנות בדיוק כמו היום, בעוד שנה אוכל לקנות פחות, לא יודע/לא בטוח/תלוי.
3. האם המשפט הבא נכון/לא נכון לדעתך? קנייה של מניה של חברה אחת נותנת תשואה (רווח) בטוחה יותר מקנייה של קרן נאמנות שמשקיעה במניות (נכון/לא נכון/לא יודע)
הוכח כי שאלות אלו מאפשרות הבחנה ברורה בין משיבים נאיביים לבין משיבים מתוחכמים, וכי יש מתאם גבוה בינן לבין מדדי אוריינות פיננסית אחרים.

[10] השאלות הן:
1. האם המשפט הבא נכון/לא נכון לדעתך: למשוך/להפקיד כסף בכספומט, זה זול יותר מלמשוך/להפקיד כסף אצל הפקיד בבנק. (נכון/לא נכון/לא יודע).
2. האם המשפט הבא נכון/לא נכון לדעתך: כיום אפשר להשקיע במניות ישירות דרך הבנק. (נכון/לא נכון/לא יודע).

[11] נשאלים עם אוריינות פיננסית סובייקטיבית ענו שיש להם ביטחון בידע הפיננסי שלהם במידה רבה או רבה מאוד (ציונים 4,5 ממדד שנע בין 1 ל-5).

[12] סקר אוריינות פיננסית: ידע, דעות והתנהלות בנושאים פיננסיים, נובמבר 2012, הלמ״ס. השאלות בסקר של הלמ״ס אינן זהות לנוסח השאלות בסקר הנוכחי .

[13] נראה שהשיעור הגבוה כולל גם על אנשים שנכנסו לאתר עקבות ״הר הכסף 1״ .

[14] הממצאים דומים גם בשימוש ברגרסיית probit או OLS, וגם כאשר מריצים את הרגרסיות עם אינטראקציה בין המשתנה של אוריינות אובייקטיבית עם זה של אוריינות סובייקטיבית. כאשר מריצים רגרסיה של פנייה לבנק להמשך בירור רק על האוכלוסייה ששמעה על הקמפיין התוצאות דומות למוצג בלוח 1; אך כאשר מריצים רגרסיה של כניסה לאתר רק על האוכלוסייה ששמעה על הקמפיין, רק האוריינות הפיננסית הסובייקטיבית מובהקת ברגרסיה בעמודה (3), וברגרסיה בעמודה (4) אף משתנה אינו מובהק. כדי להתמודד עם אנדוגניות השאלות על הביטחון של הנשאלים בנושאים פיננסיים הופיעו בתחילת השאלון ולפני השאלות האחרות. בסקר של הרן ושדה (2017) השאלות על הביטחון נשאלו לקראת סיום השאלון, וכפי שמפורט בהמשך, ההשפעות של אוריינות פיננסית סובייקטיבית בשני הסקרים דומות.

[15] מדד המחושב (בדומה לאופן חישובו בספרות) כך שכל שאלת אוריינות פיננסית אובייקטיבית שנענתה נכונה מעניקה למשיב את הציון 1, והמדד נע בין 0 ל-3.

משתנים אישיים של הנשאלים[16]. ברגרסיות ננקטה גם בקרה על שימוש באמצעים דיגיטליים לביצוע פעולות בנקאיות ובקרה על חשבון הבנק. החשיבות של מודעות לקמפיין היא, שגם אם מניחים שאדם יודע בוודאות כי אין לו חשבון לא פעיל, ולכן אינו נכנס לאתר (אף שלכניסה כמעט אין עלות), צריכה להיות לו מודעות לקמפיין. שני המשתנים התלויים האחרים נוגעים ישירות לאקטיביות של הפרטים ולהצלחה של הקמפיין: כניסה דיגיטלית לאתר או פנייה לבנק לצורך בירור נוסף על החשבונות הלא פעילים (של מי שאוריינותו הדיגיטלית נמוכה או לאחר שנמצאו חשבונות לא פעילים באתר).

למרות פשטות הרגולציה תוצאות האמידה מראות שיש חשיבות לאוריינות הפיננסית האובייקטיבית במודעות לקמפיין ובכניסה לאתר "הר הכסף 2" (עמודות 1,3), אך לאוריינות בתחום הבנקאות מתאם חזק יותר עם ההסתברות להיחשף ולהיענות למדיניות. האוריינות הפיננסית הסובייקטיבית בתחום הבנקאות חשובה בעיקר להסתברות של פנייה לבנק לצורך המשך בירור (עמודות 5,6), כאשר לא נמצא מתאם אפריורי בין רמת האוריינות לקיומו של חשבון לא פעיל[17]. תוצאות אלו מחזקות ממצאים קודמים, שלפיהם אוריינות כלכלית אובייקטיבית וסובייקטיבית משפיעות לחיוב על המודעות ועל ההיענות האקטיבית לקמפיין "הר הכסף 1"[18]. חוסר ההתייחסות לאוריינות פיננסית סובייקטיבית עשוי

לוח 1
תוצאות רגרסיית logit הבוחנת את השפעת האוריונות הפיננסית על היענות הציבור לקמפיין "הר הכסף 2"

	שמעו על "הר הכסף 2"		נכנסו לאתר "הר הכסף 2"		פנו אל הבנק לצורך בירור נוסף על החשבונות הלא פעילים כתוצאה מ"הר הכסף"	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
אוריינות פיננסית אובייקטיבית כללית	0.12*	0.07	0.14**	0.09	0.18	0.15
	(0.06)	(0.06)	(0.06)	(0.06)	(0.12)	(0.12)
אוריינות פיננסית סובייקטיבית כללית	0.67***	0.34*	0.81***	0.53***	0.65***	0.13
	(0.15)	(0.17)	(0.14)	(0.17)	(0.24)	(0.28)
אוריינות פיננסית אובייקטיבית בנקאית		0.23**		0.16*		0.13
		(0.09)		(0.09)		(0.18)
אוריינות פיננסית סובייקטיבית בנקאית		0.52***		0.45***		0.83***
		(0.16)		(0.16)		(0.27)
משתני בקרה נוספים	+	+	+	+	+	+
McFadden Pseudo R^2	0.19	0.2	0.21	0.22	0.19	0.2
מספר התצפיות	1,367	1,367	1,367	1,367	1,367	1,367

p.value=0.1*,0.05**,0.01***

המקור: נתוני הסקר של חברת רושניק ועיבודי בנק ישראל.

[16] המגדר, המצב המשפחתי, ההכנסה, ההשכלה, אזור המגורים, חרדי, ערבי, עולה מברה"מ והגיל.

[17] המטרה בהסתכלות על כל האוכלוסייה היא בחינת האקטיביות של כלל האוכלוסייה בפנייה ישירה לבנק, כולל אנשים שלא נכנסו לאתר ופנו ישר לבירור מול הבנק. כאשר מריצים את הרגרסיה רק על מי שמצא חשבון לא פעיל בכניסה לאתר – נמצא שרק האוריינות הפיננסית הסובייקטיבית הבנקאית מובהקת, ויש חשש שהירידה במובהקות נובעת מגודל המדגם. נוסף על כך, המתאמים בין האוריינויות השונות לבין מציאת חשבונות לא פעילים באתר הם פחות מ-0.1 ואין מתאם אפריורי בין רמת האוריינות לקיום של חשבון לא פעיל.

[18] הרן רוזן ושדה (2017).

גם להסביר חלק מהתוצאות הסותרות בספרות לגבי ההשפעות של תוכניות להעלאת האוריינות הפיננסית על התנהגויות כלכליות[19]. הדגשת האוריינות הפיננסית האובייקטיבית חשובה, אך כנראה אינה מספקת, ונדרש ללוותה בהעלאת האוריינות הפיננסית הסובייקטיבית.

חוץ מאשר בנקודת קצה פטרנליסטית, שבה לציבור אין יכולת או צורך לקבל החלטות, על הרגולטורים להתחשב באוריינות הפיננסית בכל רגולציה צרכנית. תוצאות הניתוח מראות שגם ברגולציה שכביכול לא אמורה להיות תלויה ברמת האוריינות הפיננסית של הציבור יש לאוריינות הפיננסית האובייקטיבית השפעה. אם הרגולציה הצרכנית פועלת בעיקר במטרה להגדיל את השקיפות וגילוי המידע הפיננסי, היא תשפיע רק על בעלי האוריינות הגבוהה, לא תייצר אקטיביות אצל כלל הציבור, ועלולה לתרום לאי השוויון. על כן על הרגולטורים לפעול – במערכות החינוך השונות ובמסגרות העשרה נוספות – להגדלת האוריינות בתחומים הספציפיים שבהם האחריות על קבלת ההחלטות מוטלת על משקי הבית (בנקאות, פנסיה, הלוואות וכו׳). הרגולציה צריכה להתמקד גם בקמפיינים רגולטוריים שפועלים להעלאת תחושת המסוגלות של הפרטים (למשל באמצעות העברת מידע על ידי גורם אנושי)[20].

ביבליוגרפיה

הרן רוזן, מ׳ וא׳ שדה (2017). ״האם הרגולציה הפיננסית מתעלמת שלא בכוונה מאוכלוסיות מוחלשות? בחינה של הקשר בין הטמעת רגולציה בעזרת כלים דיגיטליים לבין אוריינות אובייקטיבית וסובייקטיבית״, סדרת מאמרים לדיון של בנק ישראל 2017.10.

Barber, B. M. and T. Odean (2001). ״Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment״, *The Quarterly Journal of Economics,* 116(1), 261–292.

Haran Rosen, M. and O. Sade (2018). ״When implementing fintech advancement, does financial regulation unintentionally ignore less privileged populations? The investigation of regulatory change, objective and subjective financial literacy״, Manuscript.

Fernandes, D., J. G. Lynch and R. G. Netemeyer (2014). ״Financial literacy, financial education and downstream financial behaviors״, *Management Science*, 60(8), 1861–1883.

Lusardi, A. and O. S. Mitchell (2015). ״Financial literacy and economic outcomes: Evidence and policy implications״, *The Journal of Retirement,* 3(1), 107.

[19] ייתכן שזה ההסבר גם לתוצאות מעורבות שנמצאו במחקרים לגבי השפעת תוכניות להעלאת האוריינות הפיננסית בעיקר במוסדות חינוך, לדוגמה Fernandes et al. 2014.

[20] Haran Rosen and Sade (2018).

פרק ה'
הפריון ומיומנויות היסוד של העובדים בישראל: השוואה בין-לאומית

- מיומנויות היסוד בישראל מתאפיינות ברמה נמוכה, והדבר ממלא תפקיד משמעותי בהסבר העובדה שפריון העבודה (התוצר לעובד) במדינה נמוך בהשוואה לפריון במדינות המפותחות האחרות. פריון נמוך זה מצידו משמש הסבר עיקרי לכך שרמת השכר בישראל נמוכה יחסית לשכר במדינות אלה.
- בדומה לסקרים הבין-לאומיים שבדקו את המיומנויות בקרב בני ה-15 במערכת החינוך, גם סקר PIAAC שה-OECD ערך ב-2014—2015 בקרב העובדים חשף כי רמת המיומנויות בישראל נמוכה מהממוצע בארגון. זאת אף על פי שמספר שנות ההשכלה הפורמלית בישראל גבוה מהממוצע ב-OECD.
- אם המיומנויות בישראל ישתפרו ויגיעו לרמה הממוצעת ב-OECD, הדבר צפוי להעלות את הפריון במדינה ב-2.7%—2.9%. במונחי התוצר (ב-2018) מדובר בכ-36—39 מיליארד ש"ח או בכ-4,250 ש"ח לנפש לשנה בממוצע. סביר להניח כי זוהי הערכת חסר שכן האמידה אינה מביאה בחשבון את יחסי הגומלין בין ההון האנושי להון הפיזי, ואלה גורמי ייצור משלימים.
- אם ישראל תתמקד בצמצום הפער בין חמישון המיומנויות התחתון לחמישון שמעליו, הדבר צפוי לסגור חלק ניכר מפערי הפריון בין ישראל ל-OECD. החרדים והערבים תופסים בחמישון התחתון חלק גדול יחסית לחלקם באוכלוסיית העובדים.
- נוסף למיומנויות הנמוכות יש עוד הסבר לפער הפריון: בישראל יש הרבה עובדים צעירים ואלה כוללים את חיילי החובה, קבוצה שהשכר בה נמוך במיוחד; הדבר מסביר כ-40% מהפער בשכר השעתי המדווח לעובד.

1. מבוא: פער הפריון בין ישראל לשאר המדינות ב-OECD

כדי להמשיך להעלות את רמת החיים לאורך זמן על ישראל להגדיל את תפוקת העובדים לשעת עבודה, דהיינו את פריון העבודה.

התוצר הכולל במשק תלוי בגורמי הייצור עבודה והון. באופן פורמלי:

$$Y = F(A,L,K) \qquad [1.ה]$$

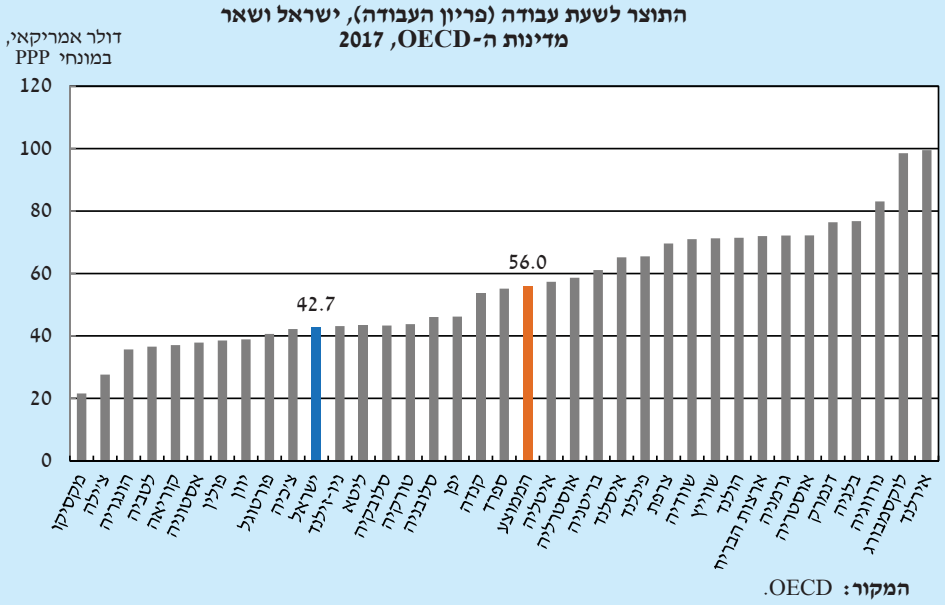
כאשר L ו-K מייצגות את גורמי הייצור – העבודה וההון הפיזי, בהתאמה; ו-A מייצגת את הפריון הכולל ("שארית סולו"), כלומר את הגורמים המשקיים שמשתנים במרוצת השנים ומשפיעים הן על תפוקות העבודה והן על תפוקות ההון. לפיכך התוצר גדל – קרי המשק צומח – כאשר אחד מגורמי הייצור גדל ו/או כאשר הפריון הכולל גדל.

בתקופה הנוכחית שעות העבודה (L) רבות שכן המשק נמצא בסביבת תעסוקה מלאה: הוא מציג את שיעור האבטלה הנמוך ביותר שנראה בו מאז שנות ה-70, ושיעור ההשתתפות – משתנה שמייצג את היקף כוח העבודה – גבוה ואינו עולה בשנים האחרונות. פירוש הדבר שבעתיד הקרוב לא יוכל המשק להוסיף לצמוח מהר הודות לכך שתשומות העבודה יוסיפו לגדול במהירות[1]. כדי להמשיך אפוא לצמוח לאורך זמן על ישראל להגדיל את תפוקת העובדים לשעת עבודה, דהיינו את פריון העבודה.

פריון העבודה במדינה נמוך ב-31% מהממוצע במדינות המפותחות, והפערים אינם מצטמצמים עם השנים.

את פריון העבודה מקובל למדוד באמצעות היחס בין התוצר לסך שעות העבודה של המועסקים – Y/L. בשנים האחרונות פריון העבודה צומח לאט במדינות מפותחות רבות[2], אך ישראל עדיין צריכה לעשות כברת דרך ארוכה אפילו כדי להגיע לרמתן: פריון העבודה במדינה נמוך בכ-31% מהממוצע במדינות המפותחות (איור ה'-1), והפערים אינם מצטמצמים עם השנים. אף שיש כמה משתנים מתווכים בין פריון העבודה לבין רמת החיים (התוצר לנפש), ב-OECD המתאם

איור ה'-1
התוצר לשעת עבודה (פריון העבודה), ישראל ושאר מדינות ה-OECD, 2017



המקור: OECD.

[1] ראו הרחבה בפרקים א' ו-ב'.

[2] ראו הרחבה בתוך "The Future of Productivity", OECD (2015), ובדוחות אחרים שפרסם ה-OECD.

הפריון בישראל נמוך עקב פער בהון הפיזי ועקב פער בהון האנושי שנובע מנחיתות באיכות ההשכלה.

ביניהם עומד על 90%, והדבר מלמד כי שיפור ברמת החיים כרוך ביכולתו של משק להגדיל את תפוקת עובדיו[3].

את הגורמים המשפיעים על הפריון במשק ניתן לחלק לשני סוגים, והם קשורים זה בזה. האחד כולל מאפייני מקרו, כלומר מבנה המשק, איכות התשתיות בו, יעילותו בהקצאת המשאבים, טיב הרגולציה, וכיוצא באלה. גורמים אלה מסבירים את מרבית הפער בין מדינות, ולשיפורם יש פוטנציאל גדול להשפיע עליו (ראו תיבה ה׳-1). הסוג השני כולל מאפייני מיקרו – מאפייני העובדים והמיומנויות הרלוונטיות לשוק העבודה המודרני – ובהם נתמקד בפרק זה. כפי שנסביר בהמשך, אנו נבחן את פריון העבודה באמצעות קירוב – השכר לשעת עבודה.

תיבה ה׳-1
גורמי מקרו לפערי הפריון בין ישראל למדינות המפותחות[1]

תיבה זו מציגה בתמציתיות מאפייני מקרו שמסבירים מדוע הפריון בישראל נמוך יחסית לפריון במדינות המפותחות. מאפיינים אלה אינם קשורים ישירות למאפייני הפרטים – את אלה אנו מנתחים בהרחבה בגוף הפרק – אם כי יש ביניהם השפעה הדדית שכן הם גורמי ייצור משלימים.

מלאי ההון העסקי מתייחס למלאי המכונות והציוד, כלי הרכב, המבנים, התשתיות והנכסים הבלתי מוחשיים הקיימים במשק, והוא נצבר באמצעות השקעה. לאורך כל העשור הקודם נמצאה ההשקעה בישראל (יחסית לתוצר) מתחת לממוצע ב-OECD[2]. אומדנים מקובלים מראים כי בשנת 2014 היווה מלאי ההון הפיזי לעובד פחות מ-60% מהמלאי הממוצע במדינות ה-OECD, ומבחינה זו ישראל ממוקמת בחמישון התחתון בארגון.

בהסתכלות ענפית נמצא כי **שיעורי ההשקעה** בתעשייה דומים לשיעורים במדינות המפותחות, ובחלק מענפיה הם אף גבוהים מהם. אולם בענפים הבלתי סחירים (הבנייה, המסחר ושירותי האירוח, השירותים העסקיים והשירותים האישיים והחברתיים) שיעורי ההשקעה נמוכים במיוחד בהשוואה למקובל במדינות המפותחות[3].

מלאי ההון הציבורי האזרחי כולל בין היתר את תשתיות התחבורה, ובישראל הוא נמוך בהשוואה למלאי במדינות מפותחות אחרות ולכן תורם לפריון העבודה פחות מכפי שהוא תורם בהן. אומדנים של ה-OECD מראים כי בשנת 2015 היווה סך ההון הציבורי האזרחי בישראל כ-27% מהתוצר בשעה שהממוצע ב-OECD עמד על 60%, ושיעור ההשקעה הציבורית בישראל נמוך מכדי לסגור את הפער.

תחרות ופתיחות: למידת התחרות במשק יש פוטנציאל רב להשפיע על הפריון, וברנד ורגב (2015)[4] מצאו עדויות לכך בישראל. חוקרים אלה התמקדו בתעשייה ובחנו את הקשר בין שיעור החשיפה ליבוא מתחרה לבין הגידול שחל בפריון מאז 1995 יחסית לממוצע ב-OECD. הם מצאו כי כאשר ענפים חשופים למעט יבוא מתחרה הפריון לעובד צומח בקצב נמוך מהממוצע ב-OECD, ובענפים שהתחרות בהם גברה עלה הפריון בקצב גבוה יותר ודומה לקצב במקביליהם ב-OECD. הענפים הבלתי סחירים תרמו אפוא לאורך השנים לגידול בפערי הפריון המשקיים בין ישראל ל-OECD. אשר לפתיחות לסחר, כשמנתחים את הקשר בינה לבין הפריון באמצעות בחינה של ענפי המשק בישראל, מזהים בין

[1] ראו הרחבה אצל חזן מ׳ ושי צור (2017), ״צמיחה כלכלית ופריון העבודה בישראל, 1995–2014״.

[2] מאחר שהאוכלוסייה בישראל צומחת מהר מהאוכלוסייה במדינות האחרות, ישראל צריכה להשקיע שיעור גבוה יותר מהתוצר רק כדי לשמר את הפער הקיים ביחס ההון לעובד.

[3] ראו למשל תיבה ב׳-1 בדוח בנק ישראל לשנת 2012.

[4] ברנד ג׳ וא׳ רגב (2015), ״הגורמים להתרחבות פערי הפריון בין ישראל ל-OECD: השוואה ענפית רב-שנתית״, בתוך *דוח מצב המדינה*, מכון טאוב.

[3] Krugman P. (1994), "The Age of Diminishing Expectations", *US Economic Policy in the 90s*.

הענפים פערים משמעותיים במלאי ההון הפיזי, באיכות ההון האנושי וברמת הטכנולוגיה. כלומר יש יחסי גומלין בין משתנים אלה לבין הפתיחות[5].

הנתח שתופסים הענפים המתאפיינים בפריון נמוך: התוצר לעובד בישראל נמוך יחסית לנתון ב-OECD במיוחד בענפים בלתי סחירים[6] שמשרתים את השוק המקומי. בענף שירותי האירוח והאוכל ובענף הבנייה והמסחר (קמעונאי וסיטונאי) התוצר לעובד בישראל נמוך מהממוצע ב-OECD בכ-20%—35%[7]. ענפים אלה תופסים נתח גדול בתעסוקה בישראל – כשליש מהמגזר העסקי – ולכן הם תורמים את התרומה הגדולה ביותר לפער הפריון המשקי. ענפים אלה מתאפיינים בעובדים שמיומנותם נמוכה ובשיעורי השקעה נמוכים בהון פיזי[8].

הסביבה העסקית: המדדים הבין-לאומיים המרכזיים לאפיון הסביבה העסקית מראים שישראל מפגרת אחרי ה-OECD. מדד ה-Doing Business שמפרסם הבנק העולמי מיקם אותה ב-2018 במקום ה-29 מתוך 34 מדינות ה-OECD שדורגו ; דירוגה נמוך במיוחד בתחום רישום העסקים ותשלומי המיסים ובמדדים הנוגעים לאכיפת חוזים ולמסחר בין מדינות. מחקרים בעולם מצאו קשר בין חלק מהסעיפים במדד זה לבין פריון העבודה[9].

המצב הגאופוליטי עשוי גם כן להשפיע על הפריון בישראל יחסית לפריון ב-OECD. המצב הגאופוליטי משפיע על הסיכון ששוקי ההון מייחסים לישראל ולהשקעות בה, על נכונותן של חברות עסקיות להשקיע במדינה, ועל היקף הסחר הבין-לאומי שלה (ראו פרק ז'). תוספת הסיכון מגדילה את תשלומי הריבית על ההלוואות שהמדינה נוטלת. גם ההוצאות הביטחוניות בישראל גבוהות בהרבה מהממוצע ב-OECD – כמעט 5% תוצר לעומת 1.6% תוצר בשנת 2017. אף על פי שההוצאה הביטחונית חוזרת בחלקה למשק, ובפרט מקדמת את החזית הטכנולוגית, בסך הכול גורמים אלה מצמצמים את המקורות הזמינים להשקעה ציבורית אזרחית ו/ או להפחתת נטל המס.

[5] דיון בפתיחות המשק מופיע בפרק ז'.

[6] ענף נחשב לסחיר או לבלתי סחיר בהתאם לשיעור הסחר הבין-לאומי בתוצריו במדינות רבות, ולא רק בישראל. אם אפוא ענף מסוים נחשב לסחיר, אין זאת אומרת שבישראל הוא מצליח לייצא.

[7] ראו תיבה ב'-1 בדוח בנק ישראל לשנת 2013.

[8] ראו בנק ישראל (2016), "מיומנויות היסוד של העובדים בישראל והפריון בענפי המשק", *סקירה פיסקלית תקופתית ולקט סוגיות מחקר*.

[9] ראו Tzur, S. and E. Argov (2019), "Conditional Convergence and Future TFP Growth in Israel", *Research Department. Discussion Paper Series*, Bank of Israel.

2. מאפייני מיקרו: ההון האנושי – כמות ההשכלה לעומת איכותה

לעובדים בישראל יש הרבה שנות לימוד פורמליות, אולם סקר המיומנויות הבין-לאומי (PIAAC) מעלה כי הם שולטים במיומנויות החיוניות לשוק העבודה המודרני במידה נמוכה משמעותית מהממוצע ב-OECD.

"הון אנושי" מתייחס למיומנויות ולידע האישיים המעניקים לפרטים בין השאר יכולת לבצע עבודה שמייצרת ערך כלכלי. אין דרך ישירה למדוד את ההון האנושי במשק, ולכן מקובל לאמוד אותו בעקיפין – דרך כימות ההשכלה הפורמלית באמצעות ספירת שנות הלימוד, ודרך הערכת איכותה באמצעות סקרים שבוחנים את מיומנות הפרטים בתחומים שונים.

כמות ההשכלה הפורמלית בישראל מדורגת גבוה ב-OECD הן כשבוחנים את כלל האוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים והן כשבוחנים את הצעירים בלבד: נתוני האו"ם מראים כי בשעה שהישראלים לומדים בממוצע 13 שנים, הממוצע ב-OECD עומד על 12 שנים[4]. זאת ועוד, בעלי ההשכלה הגבוהה היוו ב-2017 50.9% מהאוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים ; ישראל נמצאת מבחינה זו במקום השלישי ב-OECD והרבה מעל הממוצע בארגון – 36.5% בלבד.

[4] זהו נתון מקרו והוא מתייחס לכלל הגילים. בהמשך נציג את נתון המיקרו המבוסס על דיווח עצמי, והוא מתייחס לגילי העבודה העיקריים.

אולם בשעה שכמות ההשכלה בישראל רבה, איכותה נמוכה יחסית: התלמידים במערכת החינוך משיגים ציונים נמוכים במבחנים בין-לאומיים[5]. הישגי התלמידים משתקפים לאחר מכן גם במיומנותם בשוק העבודה: סקר המיומנויות הבין-לאומי בקרב בוגרים (PIAAC) מעלה כי העובדים הישראלים שולטים במיומנויות החיוניות לשוק העבודה המודרני במידה נמוכה משמעותית מהממוצע ב-OECD.

תיבה ה׳-2
סקר PIAAC

סקר PIAAC (Programme for the International Assessment of Adult Competencies) נערך ברוב המדינות החברות ב-OECD. הוא מתמקד במבוגרים, בוחן בקרבם את המיומנויות הקוגניטיביות הרלוונטיות לשוק העבודה (מיומנויות היסוד), ומשווה בין המדינות הנסקרות. הנסקרים מקבלים מבחן עיוני בשלושה תחומי ידע: (1) אוריינות קריאה – היכולת להבין טקסט כתוב, להעריך אותו, להשתמש בו ולהתמודד עימו; (2) יכולות מתמטיות – היכולת לגשת למידע ולרעיונות מתמטיים, להשתמש בהם, לפרש אותם, ולהעביר מסרים שיש בהם מידע ורעיונות מתמטיים; (3) פתרון בעיות בסביבה טכנולוגית – היכולת להשתמש בטכנולוגיה דיגיטלית, אמצעי תקשורת ורשתות על מנת לפתור בעיות ולבצע משימות בסביבה כזאת.

לפני המבחן כל הנסקרים עונים לשאלות רקע רבות, לרבות על מקום העבודה (השכר ושעות העבודה), ההשכלה הפורמלית, הגיל, המגדר, ועוד. כמו כן הם משיבים לשאלות שנועדו לעזור להבין כיצד הם משתמשים במיומנויות הנבדקות בעבודה ובבית. הדבר מעמיד לרשות קובעי המדיניות, יועציהם וחוקרים באקדמיה מידע חיוני שכולל השוואות בין-לאומיות וחתכים דמוגרפיים שונים.

הסקר מתייחס לבני 16—65 ובכל מדינה המדגם מייצג באופן מהימן את כלל האוכלוסייה בה; בישראל נדגמו למעלה מ-9,000 נסקרים. השאלות נשאלות בשפת האם; בישראל השתמשו בעברית ובערבית, וניתנה אפשרות לענות גם ברוסית. אולי אין זה מיותר להדגיש שבכל המדינות שואלים אותן שאלות ומעבירים אותם מבחנים.

בעבר ניתחו את הפער בתוצר לעובד בעזרת כמות ההשכלה (מספר שנות הלימוד), ומצאו שהוא נובע מפער בהון הפיזי ובפריון הכולל (כלומר ביעילות השימוש בגורמי הייצור במשק) אך לא מפער בהון האנושי. אולם כיום המחקר מזהה כי נוסף לכמות ההשכלה חשוב לאמוד גם את איכותה[6]. חזן וצור (2017)[7] הוסיפו לניתוח מדד לאיכות ההשכלה שנבנה על סמך סקר PIAAC, והם הסיקו שהפער לרעת ישראל נובע מפער בהון הפיזי ומפער בהון האנושי כתוצאה מנחיתות באיכות ההשכלה. הם גם בדקו ענפים ומדינות ומצאו קשר מובהק סטטיסטית בין רמת ההון הפיזי לבין רמת ההון האנושי. קשר זה מרמז שהטמעת מדיניות לשיפור איכות ההון האנושי עשויה

[5] מבחן PISA במתמטיקה ובמדעים לתלמידים בני 15 הראה ב-2015 שישראל נמצאת כמעט בתחתית ה-OECD, בדומה למצב ב-2012. פרק ו׳ מרחיב את הדיון בהישגי מערכת החינוך וברפורמות העיקריות שנערכו בה בשנים האחרונות.

[6] ראו למשל
Hanushek, E., J. Ruhose and L. Woessmann (2015), "Human Capital Quality and Aggregate Income Differences: Development Accounting for the U.S. States", NBER WP 21295.

וגם, Hanushek, E., G. Schwerdt, S. Wiederhold and L. Woessmann (2016), "Coping with Change: International Differences in the Returns to Skills", NBER WP 22657.

[7] חזן מ׳ וש׳ צור (עבודה בתהליך), "צמיחה כלכלית ופריון העבודה בישראל, 1995—2014", עתיד לראות אור בתוך *אורות וצללים בכלכלת השוק – המשק הישראלי 1995—2015*, מכון פאלק.

לסייע לצמצם את הפער בתוצר לעובד לא רק במישרין אלא גם בעקיפין, דרך עידוד ההשקעה בהון הפיזי; זאת משום שההון הפיזי וההון האנושי הם גורמי ייצור משלימים, קרי העלאת איכותו של ההון האנושי צפויה להגדיל את התפוקה השולית של ההון הפיזי ולכן גם את כמותו.

ניתוח שנערך בבנק ישראל מצא כי מיומנות העובדים בישראל נמוכה בעיקר בענפים בלתי סחירים ובענפים סחירים שמוכרים את מרבית תוצרתם לשוק המקומי – כלומר הענפים שהפריון בהם נמוך משמעותית מהפריון ב-OECD[8]. הסקר מצא כי בענפים אלה אופי העבודה עולה בקנה אחד עם פונקציית ייצור עתירה בכוח אדם בלתי מיומן: רק שיעור עובדים נמוך נדרש להתמודד עם בעיות מורכבות, ורק לעיתים רחוקות העובדים נדרשים להתמודד עם הנחיות כתובות.

3. מיומנויות היסוד ופערי הפריון והשכר

סעיף זה אומד באיזו מידה מיומנויות היסוד ומאפיינים אחרים של העובדים בישראל תורמים להסבר של פערי הפריון בין ישראל למדינות המפותחות.

א. הפריון, השכר השעתי ומיומנויות היסוד לפי סקר PIAAC

המתאם בין פריון העבודה לשכר השעתי עומד על 95%.

כדי לערוך את האמידה נשתמש בקירוב לפער הפריון – הפער בשכר לשעת עבודה[9]. המעבר מפריון שעתי לשכר שעתי אינו מיידי, אולם ניתן להצדיקו הן תאורטית והן אמפירית. התאוריה גורסת כי בתנאי תחרות משוכללת ובשיווי משקל, שכר העובד שווה לתפוקתו השולית, וזו משקפת את תרומתו לתוצר, קרי הפריון שלו. אשר להצדקה האמפירית, בין הפריון והשכר השעתיים יש מתאם גבוה[10]. איור ה'-2 מבוסס על 33 ממדינות ה-OECD[11] ומראה כי המתאם עומד על 95% ברמת המקרו (ברמת מדינות)[12]. יתר על כן, ישראל נמצאת על קו הרגרסיה של איור ה'-2, דהיינו הפער בין השכר השעתי בישראל ובמדינות ה-OECD (30%) תואם את הצפוי על פי הקשר שנמצא בכלל המדינות בין השכר לפריון.

הניתוח האקונומטרי בחלק זה מתבסס על נתוני הפרטים שנסקרו ב-PIAAC, ועקב אילוצי נתונים הוא אינו כולל את כל מדינות ה-OECD אלא רק את בלגיה, צ'כיה, דנמרק, ספרד, אסטוניה, פינלנד, צרפת, בריטניה, יוון, אירלנד, איטליה, יפן, קוריאה, הולנד, נורווגיה, פולין וסלובקיה. לפי נתוני המקרו פער השכר בין ישראל לממוצע במדינות אלה מגיע ל-30% ופער הפריון – ל-37%. לפי נתוני המיקרו (סקר PIAAC) פער השכר עומד על 19.4%.

חלק ניכר מפערי השכר והפריון בין ישראל ל-OECD נובע מקבוצת הגיל הצעירה – כלומר בני ה-16—24 – מפני שהשירות הצבאי משפיע על המדידה בישראל. ראשית, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ו-PIAAC רואים בחיילי החובה עובדים ששכרם שווה למשכורת הצבאית.

---

[8] בנק ישראל (2016), "מיומנויות היסוד של העובדים בישראל והפריון בענפי המשק", *סקירה פיסקלית תקופתית ולקט סוגיות מחקר*.

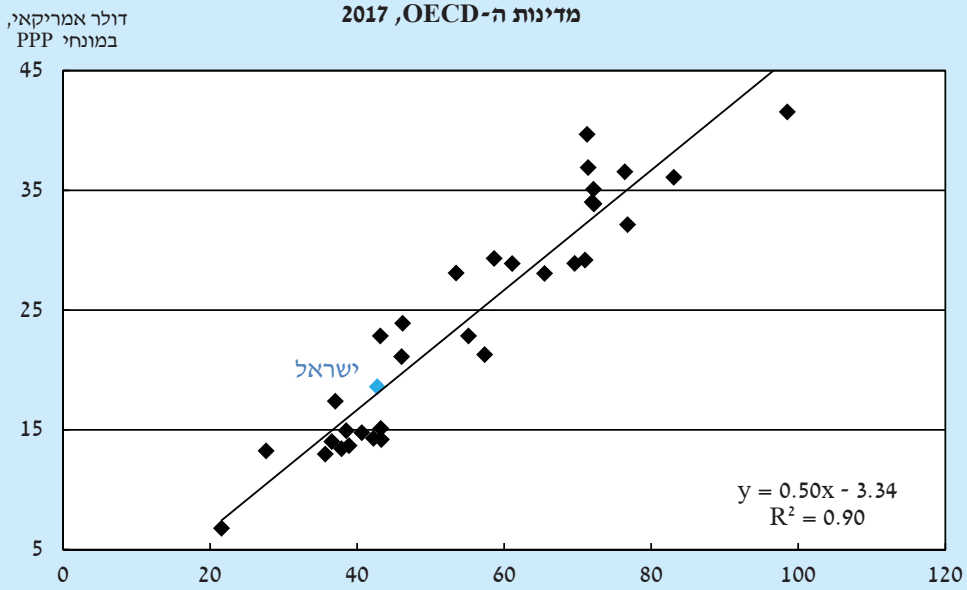
[9] כולל בונוסים בדולרים אמריקאים במונחי PPP.

[10] הקשר בין שכר ופריון עבודה נמצא למשל במחקרים הבאים: Feldstein, M. (2008), "Did Wages Reflect Growth in Productivity?", *Journal of Policy Modeling 30(4)*, pp. 591-594. או Seneels, P. (2005), "Do Wages Reflect Productivity?", *Global Poverty Research Group*, ועוד.

[11] כולן למעט טורקיה (עקב פערי נתונים), איסלנד (עקב פערי נתונים) ואירלנד (עקב מאפייני משק ייחודיים: התוצר המקומי הגולמי כולל את רווחיהן של חברות רב-לאומיות רבות, כלומר רווחים שמקורם באזרחים זרים, אך התוצר הלאומי אינו כולל אותם. לפיכך יש באירלנד יחס חריג בין התוצר לעובד והשכר).

[12] השכר לשעה שווה למנה המתקבלת מחלוקת השכר השנתי הממוצע במספר שעות העבודה השנתיות לעובד; הנתונים לקוחים מה-OECD.

איור ה׳-2
השכר לשעת עבודה והפריון לשעת עבודה, ישראל ושאר מדינות ה-OECD, 2017



המקור: OECD.

חלק ניכר מפערי השכר והפריון בין ישראל ל-OECD נובע מקבוצת הגיל הצעירה – כלומר בני ה-16—24 – מפני שהשירות הצבאי משפיע על המדידה בישראל במישרין ובעקיפין.

שנית, עקב השירות הצבאי צעירי ישראל מתחילים את הלימודים האקדמיים בגיל ממוצע גבוה יחסית לגיל במדינות אחרות, ולכן נדחית גם כניסתם המלאה לשוק העבודה (הרבה בני 21—24 עובדים במקביל ללימודיהם במשרות חלקיות שאינן תואמות את כישוריהם)[13]. מאחר שפערי השכר והפריון הנמדדים בכלל המשק כוללים את העובדים שגילם 16 ומעלה, ומאחר שבמדינות האחרות רבים מהם – בפרט אלה שמלאו להם 21 – כבר עובדים במשרות מלאות, בקבוצת גילים זו נוצרת הטיה בניתוח השפעת המיומנויות על פערי השכר ולכן ניתוח כזה תורם רק מעט להבנת הפערים בשאר האוכלוסייה. ואכן, כאשר מתמקדים בגילי העבודה העיקריים, כלומר בבני 25—64, פערי השכר על פי נתוני המיקרו מצטמצמים מ-19.4% ל-13.3% בלבד. השפעה זו נובעת מכך שבני ה-16—24 מהווים 18.5% מכלל המועסקים בישראל[14] ורק 10.4% מכלל המועסקים במדינות ההשוואה (איור ה׳-3), ובכל המדינות שכר הצעירים נמוך משכר העובדים בגילי העבודה העיקריים (לוח ה׳-1). זאת ועוד, שכרם המדווח של הצעירים בישראל (קבוצה זו כוללת כזכור את חיילי החובה) נמוך בכ-40% משכר מקביליהם במדינות ההשוואה. חשוב לציין כי גם בקרב הצעירים בישראל רמת המיומנויות נמוכה משמעותית מרמתן במדינות ההשוואה – הפער מגיע לכ-0.4 סטיות תקן; לכן פער המיומנויות לא היה מתבטל גם אילו כללנו אותם בניתוח אף בניכוי ההבדלים הקיימים בינם לבין שאר הצעירים מבחינת המשקל באוכלוסייה והשירות הצבאי.

[13] הדבר מתבטא למשל בכך שבישראל הרבה צעירים עובדים באירוח והסעדה, ענף שהשכר בו נמוך יחסית; ככל הנראה מדובר בסטודנטים במהלך התואר. ראו בנק ישראל (2016), "מיומנויות היסוד של העובדים בישראל והפריון בענפי המשק", בתוך *סקירה פיסקלית תקופתית ולקט סוגיות מחקר*.

[14] זהו השיעור הגבוה ביותר מבין השיעורים במדינות ההשוואה.

לוח ה'-1

צעירים (בני 16–64) בהשוואה לפרטים בגילי העבודה העיקריים (25–64), ישראל ומדינות ההשוואה

	שיעור הצעירים (%)	השכר לשעה (ש"ח במונחי PPP)			שעות העבודה		המיומנויות (סטיות התקן)	
		בני 16–24	בני 25–64	בני 16–64	בני 16–24	בני 25–64	בני 16–24	בני 25–64
ישראל	18.5	30.6	58.4	53.3	35.4	41.3	-0.47	-0.26
הממוצע במדינות ההשוואה	10.4	43.3	66.2	63.6	31.6	39.3	-0.04	0.05
הפער (באחוזים)	[1]-8.1	41.5	13.3	19.4	-10.8	-4.7	[2]0.43	[2]0.31

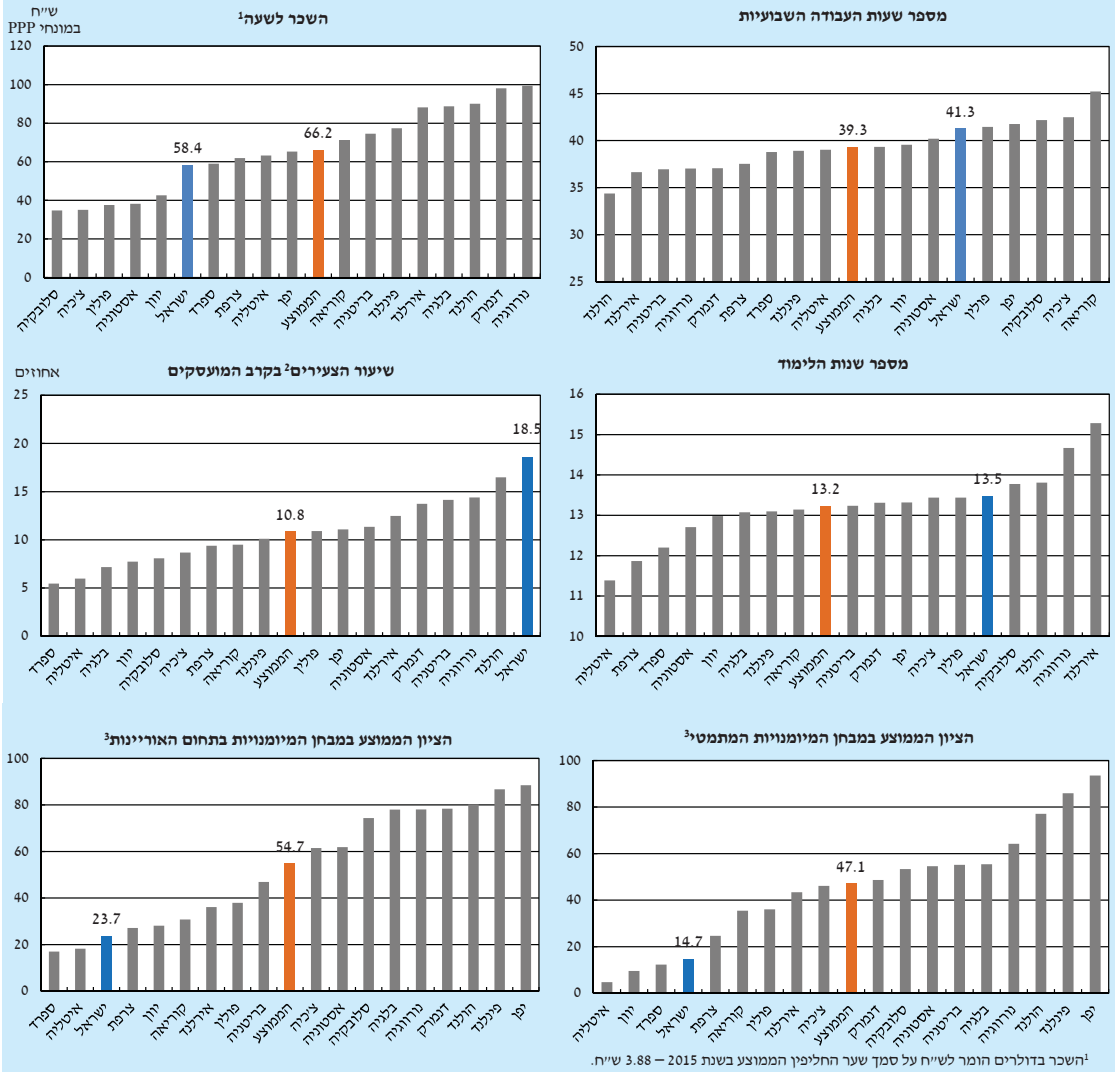
[1] הפער בנקודות אחוז.

[2] הפער בסטיות תקן.

המקור: סקר המיומנויות (PIAAC) שערוך ה-OECD ועיבודי בנק ישראל.

איור ה'-3

מאפייני שוק העבודה בישראל ובשאר מדינות ההשוואה, עובדים בגילי העבודה העיקריים (25–64)



[1] השכר בדולרים הומר לש"ח על סמך שער החליפין הממוצע בשנת 2015 – 3.88 ש"ח.

[2] בני 16–24 שהשתתפו בסקר וקיבלו משכורת חיובית, כולל חיילים בסדיר.

[3] המיומנויות מוצגות במונחי ציוני תקן (חישבנו את הממוצע וסטיית התקן של כלל התצפיות, ומהציון של כל תצפית החסרנו את הממוצע הכללי וחילקנו בסטיית התקן. לתוצאה הוספנו קבוע, 0.5, וכפלנו ב-100 כדי לייצר תצוגה נוחה).

המקור: סקר המיומנויות (PIAAC) שערוך ה-OECD ועיבודי בנק ישראל.

מאחר שקבוצת הצעירים בישראל חריגה באופייה, המשך הניתוח מתמקד בעובדים בגילי העבודה העיקריים, קבוצה שבה פער השכר בין ישראל למדינות ההשוואה עומד כזכור על 13.3%. לכלל הגילים נתייחס בהמשך כדי לבדוק את עמידות התוצאות.

איור ה׳-3 מתייחס אם כן לעובדים בגילי העבודה העיקריים בישראל ובמדינות ההשוואה, ומציג נתונים בסיסיים שסביר להניח כי הם מתואמים עם השכר. האיור מראה כי בישראל עובדים הרבה שעות בשבוע, ולעובדים יש הרבה שנות לימוד פורמליות אך בסקרי PIAAC הם מגיעים להישגים נמוכים מאוד הן בתחום המתמטי והן בתחום האוריינות. האמידה בסעיף הבא מתמקדת בשאלה עד כמה מאפיינים אלה קשורים לפערי הפריון בין ישראל ושאר המדינות, בהנחה שהפערים משתקפים בשכר השעתי. אמידה זו נועדה להעריך כיצד ישפיע שיפור המיומנויות על הפערים בין קבוצות בתוך ישראל ועל הפערים בינה לבין מדינות מפותחות אחרות.

ב. אמידת התרומה של מאפייני הפרט

זהו המודל האקונומטרי הבסיסי המשמש אותנו כדי לאמוד את תרומת מאפייני הפרט בישראל לפער השכר השעתי בין המדינות:

$$w_i = Country_i + \beta X_i + u_i \qquad [ה.2]$$

הפריון מושפע ממאפייני הפרט הנצפים והכלולים באמידה אך גם ממאפייני פרט נוספים וממאפיינים משקיים. בין גורמים אלה יש קשרי גומלין, ולכן המודל מניב הערכת חסר לגבי התפקיד שמאפייני הפרט הנצפים ממלאים בהסבר פערי הפריון.

כאשר w_i הוא המשתנה המוסבר ומייצג את לוג השכר השעתי של פרט i, $Country_i$ מייצג את המאפיינים המשקיים של כל מדינה או ממוצעים של מאפייני הפרטים במדינה שאינם כלולים באמידה, X_i מייצג וקטור של משתני פרט לפרט i, β מייצג וקטור של אומדים לכל אחד מהמשתנים, ו-u_i מייצג את השארית הלא-מוסברת של כל תצפית במודל. וקטור המשתנים המסבירים X כולל את המגדר, מספר שעות העבודה השבועיות, הניסיון התעסוקתי[15] והניסיון התעסוקתי בריבוע, המצב המשפחתי (האם גר/ה עם בן/ בת זוג), ומספר שנות הלימוד הפורמליות. נוסף לכך הווקטור כולל את הציון בחלק המתמטי של סקר PIAAC. בחרנו לראות דווקא בציון זה אמת מידה כי בעבר נמצא שהמיומנויות המתמטיות משפיעות על השכר יותר מהאחרות, וכי יש מתאם גבוה בינן ובין המיומנויות המילוליות (מעל 85%)[16]. אנו משתמשים בציון האוריינות, וכן בציונים בחלקים האורייני והמתמטי יחד, כדי לערוך בדיקות עמידות.

כאמור, במודל זה $Country_i$ מייצג את החותך של כל אחת מהמדינות, כלומר את שארית פער השכר בין המדינות שאינה מוסברת בעזרת מאפייני הפרט הכלולים באמידה. שארית זו כוללת מאפיינים משקיים שתיבה ה׳-1 סוקרת ומאפייני פרט שאינם כלולים באמידה. סביר להניח כי אלה גם אלה גורמים לכך שהמודל מניב הערכת חסר לגבי החלק שכלל מאפייני הפרט תופסים בהסבר פערי השכר: המאפיינים המשקיים בעקיפין, עקב קשרי הגומלין בינם ובין מאפייני הפרטים במשק, ומאפייני הפרט הבלתי נצפים – במישרין.

[15] הניסיון התעסוקתי – מספר השנים המצטבר שבהן הפרט קיבל שכר חיובי.

[16] בהרבה מדינות אין ציון במבחן בפתרון בעיות בסביבה מתוקשבת ולכן לא כללנו אותו בניתוח.

להלן נשתמש בשיטת הפירוק שפיתח Oaxaca (1973)[17] כדי להעריך באיזו מידה כל משתנה תורם לפער השכר: נשיב לשאלה מה היה השכר בישראל לו היה הממוצע של מאפיין מסוים שווה לממוצע במדינות ההשוואה:

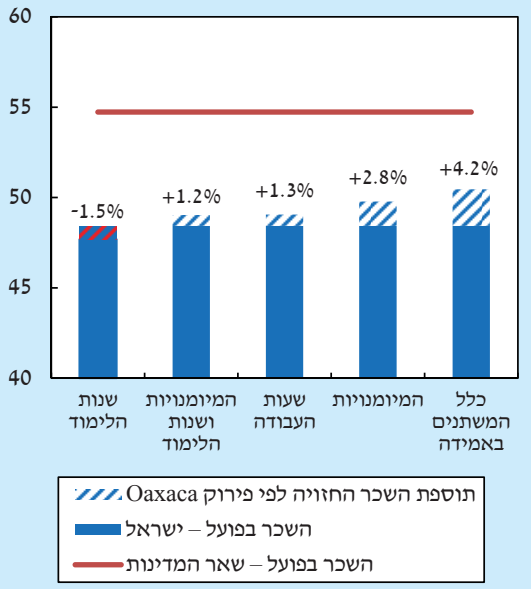
$$\widehat{w'_{israel}} = \widehat{w_{israel}} + \beta_{israel}(\overline{x_{world}} - \overline{x_{israel}}) \qquad [3.ה]$$

ג. ממצאי הרגרסיות

המודל הבסיסי [ה.2] מסביר 44.0% משונות השכר בין הפרטים, וזהו כושר הסבר גבוה יחסית למקובל במשוואות שכר מינצריאניות[18]. על פי האומדים למקדמים השונים פער השכר החזוי בין ישראל למדינות ההשוואה מגיע לכ-13.0%, ופירוש הדבר כי הפער בפועל (13.3%) גבוה ב-0.3 נקודות אחוז מתחזית המודל.

איור ה'-4, האיור המרכזי בפרק, מציג את פירוק Oaxaca (משוואה [ה.3]) למשתנים נבחרים במודל הבסיסי; מודל זה כולל את כלל הנסקרים בגילי העבודה העיקריים. כל עמודה מציגה את השינוי בשכר בישראל לו השתווה ממוצע המשתנה בישראל לממוצע בשאר מדינות ההשוואה. העמודה הימנית מתייחסת לכל מאפייני הפרט שהאמידה מפקחת עליהם, והיא מראה כיצד היה השכר משתנה לו השתווה הממוצע של כל אחד מהם בישראל לממוצע של כל אחד מהם בשאר המדינות. עולה ממנה כי השכר היה עולה ב-4.2%, כשליש מהפער הנאמד (13.0%). כלומר את רוב פער השכר מסבירים אומנם (1) השארית, דהיינו משתנים משקיים, (2) מאפייני פרט שאינם כלולים באמידה, ו-(3) גורמים אחרים; אולם מאפייני הפרט הכלולים באמידה תורמים משמעותית להסבר.

איור ה'-4
השכר השעתי החזוי בישראל[1] לפי ממוצעי המשתנים בשאר המדינות



[1] האחוזים מציינים את השינוי החזוי יחסית לשכר בפועל. האיור מתייחס לגילי העבודה העיקריים (25–64).

המקור: סקר המיומנויות (PIAAC) שערוך ה-OECD ועיבודי בנק ישראל.

[17] Oaxaca, Ronald (1973), "Male-female wage differentials in urban labor markets." *International Economic Review*: 693-709.

[18] משוואות שמנסות להסביר הבדלי שכר בין פרטים באמצעות מאפייניהם הנצפים.

שנות הלימוד והמיומנות

כעת נתמקד ברמת ההון האנושי כפי שהיא באה לידי ביטוי בהשכלה הפורמלית ובציון המתמטי בסקר PIAAC. בישראל כאמור המספר הממוצע של שנות הלימוד גבוה במעט מהממוצע בשאר המדינות (13.6 ו-13.2 שנים, בהתאמה). אילו השתוותה ישראל לשאר המדינות מבחינה זו היה השכר בה יורד בכ-1.5% שכן כמות ההשכלה משפיעה חיובית על השכר (איור ה׳-4).

אם רמת המיומנות המתמטית תשתווה לממוצע במדינות ההשוואה, השכר לשעה יעלה ב-2.8%. עלייה כזו צפויה להוסיף לתוצר לנפש כ-4,000—4,500 ש״ח בשנה.

בניגוד לכמות ההשכלה, רמת המיומנויות בישראל נמוכה משמעותית מהרמה במדינות ההשוואה. אם רמת המיומנות המתמטית תשתווה לממוצע במדינות אלה – מדובר בתוספת של שליש סטיית תקן – יעלה השכר לשעה ב-2.8% (בין 2.65% ל-2.96% ברווח סמך של 95%)[19]. כאשר מחליפים את הציון המתמטי בציון האוריינות מוצאים כי השיפור בשכר מגיע ל-2.6%. כאשר אומדים את שני הציונים גם יחד השכר השעתי עולה ב-3.0%.

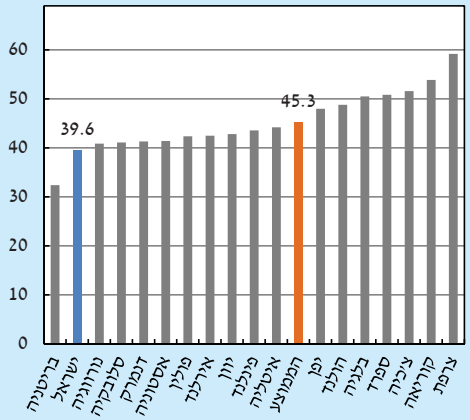
מאחר שנמצא כי השכר השעתי משקף את פריון העבודה, מדובר בתרומה רבת ערך לפריון. עלייה כזו בפריון העבודה תגדיל את התוצר באופן פרמננטי במידה דומה, ופירוש הדבר תוספת שנעה בין 35 ל-39 מיליארד ש״ח לשנה (כל 1% מהתוצר בשנת 2018 שווה ערך ל-13.2 מיליארד ש״ח), או תוספת שנעה בין כ-4,000 ל-4,500 ש״ח לתוצר לנפש[20].

מספרן הרב של שנות הלימוד בישראל אינו מתבטא ברמת המיומנויות.

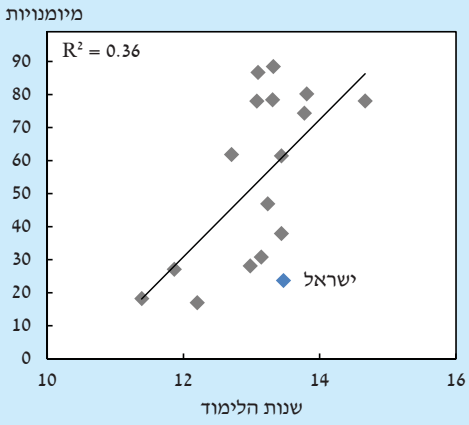
כמות ההשכלה הפורמלית בישראל אינה מצמצמת את פערי השכר מפני שההשכלה במדינה תורמת מעט למיומנויות. במילים אחרות, כמות ההשכלה בישראל רבה אך איכותה אינה מספקת בכל הקשור במיומנות העובדים. כפי שמראה איור ה׳-5, בישראל יש מתאם נמוך ביותר בין כמות ההשכלה למיומנות המתמטית, ורק בבריטניה המתאם נמוך יותר. בהינתן כמות ההשכלה הפורמלית בישראל היינו אמורים לראות בה מיומנות מתמטית גבוהה בכ-0.4 סטיית תקן – זהו

איור ה׳-5
שנות הלימוד והמיומנויות ההמתמטיות במדינות ההשוואה

המתאם בתוך המדינות בין המיומנויות לשנות הלימוד



הקשר חוצה המדינות בין המיומנויות[1] לשנות הלימוד



[1] המיומנויות מוצגות במונחי ציוני תקן (חישבנו את הממוצע וסטיית התקן של כלל התצפיות, ומהציון של כל תצפית החסרנו את הממוצע הכללי וחילקנו בסטיית התקן. לתוצאה הוספנו קבוע, 0.5, וכפלנו ב-100 כדי לייצר תצוגה נוחה).

המקור: סקר המיומנויות (PIAAC) שעורך ה-OECD ועיבודי בנק ישראל.

[19] חישוב זה נערך בהשוואה לממוצע הפשוט של ממוצעי המיומנויות בשאר המדינות. כאשר משווים את ממוצע הפרטים בישראל לממוצע הפרטים בשאר המדינות, מתקבל פער דומה.

[20] כאשר משתמשים במודל מורחב שמאפשר לכל מדינה תשואות שונות לכל אחד מהמשתנים, ומתחשבים בסטיות התקן של האומד, מוצאים כי השיפור החזוי בשכר בישראל נע בין 3% ל-4.2% ברווח סמך של 95%. זאת משום שהתשואות בישראל גבוהות מהתשואות בשאר המדינות.

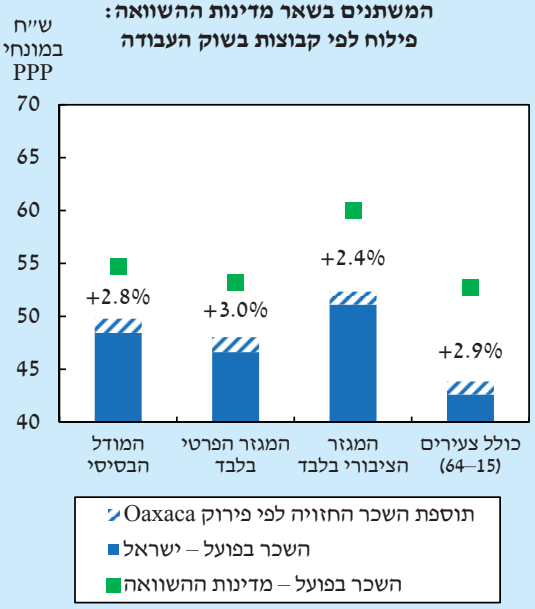
הערך החזוי על פי קו הרגרסיה באיור ה׳-5. אומדן המודל מעלה שהדבר היה מגדיל את השכר השעתי ב-3.4%.

הגם שפער המיומנויות קיים הן בקרב הפרטים שרכשו השכלה תיכונית (עד 12 שנות לימוד) והן בקרב הפרטים שרכשו תואר ראשון או יותר (15 שנות לימוד ומעלה), בקבוצה הראשונה הוא גבוה יותר – 0.37 סטיית תקן לעומת 0.24 סטיית תקן, בהתאמה. אולם חרף הבדל זה, השוואת המיומנויות תורמת בשתי הקבוצות תרומה דומה לשכר, קרוב ל-3%, שכן התשואה למיומנויות גבוהה יותר אצל בעלי ההשכלה הגבוהה.

מצאנו כי תוצאותינו – כלומר מידת השפעתה של רמת המיומנויות בישראל על השכר לשעה – עמידות כאשר אומדים את המודל בהתייחס לקבוצות שונות בשוק העבודה (איור ה׳-6). בכל אחת מהקבוצות יש פערי מיומנויות ושכר שונים, ואף על פי כן מצאנו כי תוצאותינו עמידות: המיומנויות מסבירות אותו חלק בפערי השכר. לשם המחשה, כאשר מגדילים את טווח הגילים מגילי העבודה העיקריים (25–64) לגילי העבודה (15–64)[21] ומניחים שרמת המיומנויות בישראל שווה לרמתן בשאר המדינות, תרומת המיומנויות להסבר הפער עולה מ-2.8% במודל הבסיסי ל-2.9%. כאשר אומדים את המגזר העסקי בנפרד, תרומת המיומנויות להסבר הפער עומדת על 3.0%. במגזר הציבורי פער המיומנויות בין ישראל לשאר המדינות גבוה יותר מאשר בענפים במגזר העסקי, אך למרות זאת השוואת המיומנויות בשיטת Oaxaca תורמת לשכר רק 2.4%, שכן בישראל ובכל מדינות ההשוואה התשואה למיומנויות במגזר הציבורי נמוכה מאשר במגזר העסקי.[23,22]

פער הפריון הנובע ממיומנות נמוכה נמצא באופן עקבי הן במגזר הפרטי והן במגזר הציבורי.

איור ה׳-6
השכר השעתי החזוי בישראל[1] לפי ממוצעי המשתנים בשאר מדינות ההשוואה: פילוח לפי קבוצות בשוק העבודה



[1] האחוזים מציינים את השינוי החזוי יחסית לשכר בפועל. האיור מתייחס לגילי העבודה העיקריים (25–64).

המקור: סקר המיומנויות (PIAAC) שערוך ה-OECD ועיבודי בנק ישראל.

[21] בפועל הסקר אינו כולל בני 15 אלא בני 16.

[22] מזר י׳ (2018), "ההבדלים בין המגזרים הציבורי והפרטי ובתשואה שהמיומנויות משיאות לשכר, והקשר בין שני המשתנים במיומנות – עדויות מסקרי PIAAC", *מאמר לדיון*, בנק ישראל.

[23] מצאנו כי תוצאות האמידה עמידות גם כאשר כוללים בה את הענף שהפרט עובד בו: בהינתן הענפים שהפרטים עובדים בהם, השוואת רמת המיומנויות מעלה את השכר בכ-2.6%. התרומה שנתחי השוק של ענפים שונים תורמים לפערי הפריון נידונה בתוך: בנק ישראל (2016), "מיומנויות היסוד של העובדים בישראל והפריון בענפי המשק", *סקירה פיסקלית תקופתית ולקט סוגיות מחקר*.

המיומנויות בקבוצות אוכלוסייה בישראל

בישראל יש כמה אוכלוסיות שמעמדן החברתי-כלכלי נמוך, והדבר מתואם עם רמת מיומנות נמוכה ומתבטא גם בשכר שעתי נמוך. בחנו כיצד השכר מושפע מכך שמשווים את רמת המיומנות באוכלוסיות אלה לרמתן באוכלוסייה היהודית הלא-חרדית[24].

לוח ה׳-2 מציג את הממצאים. כשמשווים את רמת המיומנות של העובדים **הערבים** (שיפור שגודלו כ-0.7 סטיית תקן), השכר השעתי הממוצע בישראל עולה בכ-0.8%—0.9%. עלייה זו שוות ערך לתוספת תוצר פרמננטית שהיקפה למעלה מ-10 מיליארד ש״ח לשנה. יתר על כן, החישוב מתבסס על הנתח שהעובדים הערבים תופסים בתעסוקה כיום – כ-12% בלבד – אף שהם מהווים 18% מהאוכלוסייה בגילי העבודה. גידול במיומנויות ובשכר הפוטנציאלי עשוי להשפיע גם על שיעור התעסוקה בקרבם ולתרום תרומה נוספת לגידול התוצר.

כשמשווים את רמת המיומנות של העובדים **החרדים** לרמה באוכלוסייה היהודית הלא-חרדית מתקבלת תרומה נמוכה, הן משום שהעובדים החרדים תופסים חלק קטן באוכלוסייה והן מפני שהישגיהם במבחני המיומנויות המתמטיות דומים לאלה של שאר האוכלוסייה הנסקרת. ואולם חשוב לזכור כי כמו במקרה הקודם, גם הפעם האמידה מתבססת רק על העובדים בקרב החרדים. יתר על כן, בעשורים הקרובים החרדים צפויים להגדיל משמעותית את משקלם באוכלוסייה בגילי העבודה, ובנק ישראל מצא בעבר כי בין הצעירים החרדים לצעירים היהודים הלא-חרדים יש פער גדול ברמת המיומנויות[25]. לכן שיפור המיומנויות בחברה החרדית יכול לתרום לתוצר תרומה משמעותית, ופוטנציאל התרומה צפוי לגדול בשנים הקרובות. מנגד, אם המיומנויות בחברה החרדית ייוותרו ברמתן הנוכחית, פער הפריון הנובע מהן צפוי לגדול עם הגידול בחלקה באוכלוסייה.

אם העובדים באוכלוסיות החרדית והערבית יגיעו לרמת המיומנות הממוצעת של היהודים הלא-חרדים, הדבר צפוי להעלות את השכר בכ-0.9%. מאחר שהשוואת המיומנויות בישראל למיומנויות בשאר המדינות יכולה להגדיל את השכר ב-2.8% בסך הכול, מדובר בכמעט שליש מהפער, וזאת אף על פי שהחרדים והערבים מהווים רק 20% מהעובדים בשעה שהם מהווים כ-27% מהאוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים.

כדי להמחיש עוד את חשיבות הצמצום של פערי המיומנויות נתבונן באיור ה׳-7. האיור מציג את הפערים לפי עשירונים, כלומר הפער בין עשירון המיומנות התחתון בישראל למקבילו במדינות ההשוואה, וכן הלאה. יש לציין כי החרדים והערבים תופסים בעשירונים התחתונים חלק גדול

לוח ה׳-2

שיפור המיומנויות של החרדים והערבים בישראל

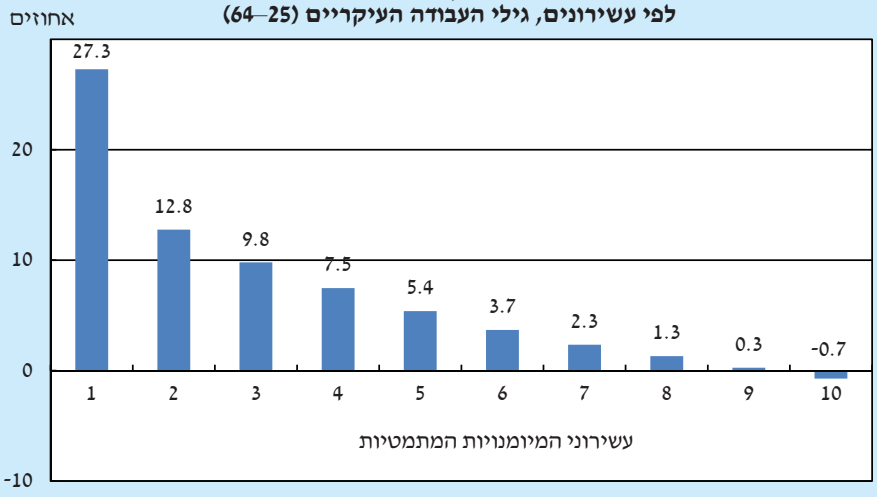
	חרדים	ערבים	חרדים וערבים
הפער ברמת המיומנות (סטיות תקן) בהשוואה ליהודים לא-חרדים	0.16	0.70	0.52
השיפור החזוי בשכר לאחר השוואת הרמה לזו של האוכלוסייה היהודית הלא-חרדית (אחוזים)	0.09	0.77	0.86

המקור: סקר PIAAC, OECD ועיבודי בנק ישראל.

[24] בעבר נמצא כי פערי המיומנויות מסבירים את רובם המכריע של פערי השכר בין ערבים וחרדים לבין האוכלוסייה היהודית הלא-חרדית (לאחר בקרה על הגיל, ההשכלה, המצב המשפחתי וכיו״ב). ראו בנק ישראל (2016), ״תרומת ההון האנושי להסבר רמת החיים ואי-השוויון בישראל״, *דין וחשבון לשנת 2015*, פרק א׳.

[25] בנק ישראל (2016), ״מיומנויות היסוד של העובדים בישראל והפריון בענפי המשק״, *סקירה פיסקלית תקופתית ולקט סוגיות מחקר*.

איור ה'-7
הפער במיומנויות המתמטיות בין ישראל לשאר מדינות ההשוואה,
לפי עשירונים, גילי העבודה העיקריים (25–64)



המקור: סקר המיומנויות (PIAAC) שערוך ה-OECD ועיבודי בנק ישראל.

אם נצליח להעלות את המיומנות בחמישון התחתון למיומנות בחמישון שמעליו, השכר השעתי בכלל המשק יעלה ב-2.2%. הממצא משקף את התפקיד המשמעותי שאי-השוויון במיומנויות ממלא ביצירת הפער הכולל בין ישראל למדינות ההשוואה.

יותר מחלקם באוכלוסיית העובדים. ניתן לראות שבעשירונים אלה הפער משמעותי ביותר בשעה שבעליונים הוא מצטמצם ובקצה אף מתהפך לטובת ישראל.

אם נצליח להשוות את חמישון ההישגים התחתון ב-PIAAC לממוצע בחמישון שמעליו, השכר השעתי בכלל המשק יעלה במידה בלתי מבוטלת – כ-2.2%[26]. מאחר שהשוואת המיומנויות בישראל למיומנויות בשאר המדינות יכולה להגדיל את השכר בכ-2.8% בסך הכול, מדובר בחלק משמעותי מפערי השכר בין ישראל למדינות אלה, והוא משקף את התפקיד המשמעותי שאי-השוויון במיומנויות בישראל ממלא ביצירת הפער הכולל בינינו לבין מדינות ההשוואה.

***

רמת המיומנות של העובדים הישראלים אחראית לחלק משמעותי מפערי הפריון בין ישראל ל-OECD, במידה שהם משתקפים בפערי השכר לשעה.

בניתוח שערכנו בפרק זה נמצא שרמת המיומנות של העובדים הישראלים אחראית לחלק משמעותי מפערי הפריון בין ישראל ובין מדינות ה-OECD, במידה שהם משתקפים בפערי השכר לשעה. מיומנותם הנמוכה של העובדים בישראל עולה בקנה אחד עם הישגיהם הנמוכים של תלמידיה במבחנים בין-לאומיים ועם פערי ההישגים הגדולים בין קבוצות האוכלוסייה. סקר המיומנויות מלמד כי קיימים פערי מיומנויות גדולים במיוחד בין החברה הערבית והגברים החרדים הצעירים לבין שאר האוכלוסייה, אך גם לשאר האוכלוסייה אין מיומנויות גבוהות יחסית למדינות האחרות[27].

הפרק בחן באיזו מידה פער המיומנויות פוגע במשק. נמצא כי הפער בין ישראל לשאר מדינות ההשוואה "עולה" למשק כ-40 מיליארד ש"ח, וכי רובו נובע מקבוצות המיומנויות הנמוכות, כלומר החלשים בישראל חלשים יותר ממקביליהם במדינות מפותחות אחרות. בקבוצות אלה העובדים החרדים והערבים תופסים חלק גדול מחלקם באוכלוסיית העובדים.

[26] Hanushek ועמיתים ניתחו מהלך מדיניות דומה ומצאו כי מדיניות שתשיג תוצאה כזאת עשויה לתרום אף יותר לצמצום הפערים. ראו Hanushek, E., J. Ruhose and L. Woessmann (2015), "Human Capital Quality and Aggregate Income Differences: Development Accounting for the U.S. States", NBER WP 21295, וגם Hanushek, E., G. Schwerdt, S. Wiederhold and L. Woessmann (2016), "Coping with Change: International Differences in the Returns to Skills", NBER WP 22657.

[27] פרק ו' דן בקשר בין איכות ההון האנושי לאיכות ההוראה ולתקציב החינוך.

פרק ו'

המגזר הציבורי ומימונו

- גירעון הממשלה הרחבה עלה ב-2018 ל-3.8% תוצר – הרמה הגבוהה ביותר מאז ההתאמה הפיסקלית ב-2013[1]. הגירעון בתקציב הממשלה עלה ל-2.9% תוצר – גבוה בנקודת אחוז מהנתון ב-2017 – והוא תאם את התקרה שנקבעה בתקציב.
- בעקבות הגידול בגירעון נבלמה מגמת הירידה בחוב הציבורי, והוא עמד על 61% תוצר; אף שרמת החוב בישראל עלתה, היא נמוכה מהממוצע ב-OECD.
- ב-2018 הוסיפה ההוצאה הציבורית להתרחב במהירות. משקלה בתוצר עלה בשלוש השנים האחרונות ב-1.7 נקודות אחוז במצטבר.
- התוספת הניכרת שניתנה בשנים האחרונות להוצאות חולקה בין רכיבי התקציב העיקריים בדומה לאופן שבו חולקו ההוצאות בראשית העשור. רכיב ההשקעות גדל בשיעור ניכר, ומשקלן בתוצר עלה ב-0.6 נקודת אחוז. לגידול זה תרמו במידה רבה הרשויות המקומיות, ומגמה דומה נראתה בעבר בשנות בחירות לרשויות.
- נטל המס ב-2018 ירד ב-1.4% עקב התפוגגות השפעתן של ההכנסות החריגות שנרשמו ב-2017, והיה נמוך במקצת מהנטל בשנים 2015—2016.
- בשלוש השנים האחרונות הנהיגה הממשלה מדיניות פרו-מחזורית: הגירעון מנוכה המחזור התרחב במקביל לצמיחה יציבה בסביבת תעסוקה מלאה, דבר שהתבטא גם בגידול בגירעון בפועל. לעומת זאת, רוב מדינות ה-OECD ניהלו מדיניות א-מחזורית וניצלו את הצמיחה להפחתת הגירעון בתקציב.
- בשנים האחרונות גבר השימוש בקיצוצים רוחביים בתקציב, וב-2018 אף כללו החלטות הממשלה – לראשונה מאז 2005 – קיצוצים רוחביים ניכרים ל-4 שנים (2018—2021).
- בעשור האחרון עלו הוצאות החינוך לתלמיד ביחס לתוצר לנפש, ובשנת 2017 הן עברו את רמת ההוצאה שאפיינה את ראשית שנות ה-2000. רק חלק קטן מהתוספת להוצאה יועד לצמצום פערים במערכת החינוך, ובפרט להגדלת ההשקעה בתלמידים דוברי הערבית – צעד חשוב לשמירה על רמת הצמיחה הקיימת לאורך זמן ולצמצום פערי הפריון בין ישראל ל-OECD.
- התוספת שניתנה בעשור האחרון להוצאות החינוך שימשה למימון רפורמות. חלקן הגדילו את הביקוש לעובדי הוראה, וחלקן שינו את תנאי העסקתם: הן הגדילו את השכר הגלובלי מבלי לשנות את השכר השעתי באופן משמעותי.
- הגידול במספר המורות והמורים שיפר את היחס בין מספרם למספר התלמידים. אולם מאחר שלא התלווה לו שיפור משמעותי בשכר לשעה, איכות המורות והמורים החדשים – לפי ציוני הבגרות שלהם – לא עלתה בשנים האחרונות.

[1] הלמ"ס שינתה השנה את אופן הצגתם של נתוני החשבונאות הלאומית בנוגע לפעילות הממשלה הרחבה שכן היא התאימה את הגדרות תשלומי הריבית לנורמה הבין-לאומית: זו דורשת שהפרשי ההצמדה על תשלומי הקרן של האג"ח הממשלתיות יירשמו כתשלומי ריבית ולכן ייכללו בהוצאה הציבורית ובחישוב הגירעון. ההתאמה הוחלה באופן רטרואקטיבי על כל הנתונים ההיסטוריים.
https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2018/238/08_18_238b.pdf

1. עיקרי ההתפתחויות

הרחבת ההוצאות הציבוריות וההפחתה בנטל המס הוליכו לגידול חד בגירעון הממשלה הרחבה: הוא עלה ב-1.9% תוצר והגיע ל-3.8% תוצר.

ב-2018 המשיכה הממשלה ליישם מדיניות פיסקלית מרחיבה: היא הגדילה את ההוצאה הציבורית והפחיתה את שיעורי המס. משקל ההוצאה הציבורית בתוצר הגיע ל-39.7%, הרמה הגבוהה ביותר מאז ההתאמה הפיסקלית שנערכה ב-2013. במקביל ירד השנה נטל המס בשיעור חד, 1.4% תוצר, בעקבות התפוגגות השפעתן של ההכנסות החריגות ב-2017. הרחבת ההוצאות הציבוריות והירידה בנטל המס הוליכו לגידול חד בגירעון הממשלה הרחבה: הוא עלה ב-1.9% תוצר והגיע ל-3.8%[2]. גם הגירעון מנוכה המחזור – הגירעון בניכוי השפעות מחזור העסקים – המשיך להתרחב השנה וגדל ב-1.8% תוצר. הגידול החד בגירעון תרם לבלימה במגמת הירידה של היחס בין החוב הציבורי לתוצר, וזה אף עלה מעט – ל-61% תוצר (לוח ו'-1).

גירעון הממשלה המרכזית – זה מחושב על פי כללים חשבונאיים שונים במידת מה מאלה המשמשים את הלמ"ס לחישוב גירעון הממשלה הרחבה[3] – תאם את התקרה בתקציב והסתכם ב-2.9% תוצר, אך בחודשיים הראשונים של 2019 הוא עלה ל-3.5% תוצר[4]. עליית הגירעון לרמה כה גבוהה מחדדת את הצורך לנקוט צעדי מדיניות על מנת לעמוד ביעדי ההוצאה והגירעון שהממשלה הציבה לעצמה. ב-2018 הייתה גביית המיסים נמוכה במעט מהתחזית בתקציב, בין היתר בשל גידול חד בהחזרי מס ההכנסה. גידול זה נבע בעיקר מעלייה חריגה בגביית מס ההכנסה ב-2017, השנה שבגינה בוצעו מרבית ההחזרים, וגם מגורמים נוספים כגון ההפחתה המתמשכת בשיעור מס החברות והריבית הגבוהה יחסית שרשות המיסים משלמת על עודפי המקדמות. סך ההכנסות תאם את התחזית בתקציב בעיקר הודות לכך שעודפי הביטוח הלאומי עלו על התחזית; הם עלו עליה זו השנה הרביעית ברציפות. הוצאות הממשלה בוצעו במלואן.

בשלוש השנים האחרונות הואץ הגידול בהוצאות הציבוריות, ומשקלן בתוצר גדל ב-1.7% במצטבר. כאשר מנתחים את סדר העדיפויות הממשלתי המשתקף בחלוקת התוספת בתקופה זו, מוצאים כי חלק ניכר ממנה – 0.6% תוצר – הוקדש להשקעות בתשתיות תחבורה ודיור (לוח ו'-1); רוב ההשקעות נערכו ברשויות המקומיות, ומגמה דומה נראתה גם בעבר בשנות בחירות לרשויות. חלק זה בעוגת התוספות גבוה פי 2 ממשקל ההשקעות בסך ההוצאות בתקופה הקודמת. לעומת זאת חלקן של הוצאות הביטחון בעוגת התוספות נמוך ממשקלן בסך ההוצאה, ותחומי החינוך, הבריאות ותשלומי הרווחה קיבלו תוספת קרובה למשקלם בסך ההוצאות.

בשלוש השנים האחרונות הואץ הגידול בהוצאות הציבוריות, ומשקלן בתוצר גדל ב-1.7% במצטבר. בהרכב ההוצאות לא חל שינוי ניכר.

מאז 2014 נשאה מדיניות הממשלה אופי פרו-מחזורי: היא הגדילה את הגירעון מנוכה המחזור על רקע הצמיחה היציבה וסביבת התעסוקה המלאה. לעומת זאת, מרבית מדינות ה-OECD שיש בהן פער תוצר חיובי ניהלו בתקופה זו מדיניות א-מחזורית. לכן מדינות ההשוואה צמצמו את הגירעון מ-2.0% תוצר ב-2014 ל-0.2% תוצר ב-2018 (כלומר הן התקרבו לאיזון תקציבי; איור ו'-1), בשעה שבישראל הוא עלה באותה תקופה מ-2.7% תוצר ל-3.7% (לפי ההגדרה הבין-לאומית).

[2] על פי פרסומי הלמ"ס הסתכם הגירעון בכ-3.3% תוצר. הפער נובע מכך שהלמ"ס מפחיתה מההשקעה הציבורית את ההכנסות ממכירת קרקעות, היות שהפרשנות לכללי החשבונאות הבין-לאומיים גורסת כי מכירת קרקעות היא השקעה שלילית של הממשלה. כאשר בוחנים את הנתונים ממדינות ה-OECD בשנים האחרונות, מוצאים כי במרביתן ההכנסות הנידונות נמוכות מאוד (הממוצע ב-OECD עומד על 0.05% תוצר, וההפחתה משקפת פעילויות כגון מכירת קרקעות חקלאיות שהמדינה השביחה, למשל בפולין, או רכישה ושיפוץ של דירות בדיור הציבורי ומכירתן לזכאים – בהולנד). בישראל לעומת זאת מדובר בהכנסות ממכירת קרקעות שלמדינה יש עליהן בעלות היסטורית, קרי במימוש נכסים, ואומדנן מגיע ל-2.5% תוצר. מכיוון שמימוש נכסים הוא במהותו פעולה מימונית, ומכיוון שבשנים האחרונות ניכרו בהיקף המכירות תנודות גדולות, אנו מציגים את ההוצאה הציבורית ללא ההפחתה כדי לשקף את ההשפעה המקרו-כלכלית של פעילות הממשלה, ואת מכירת הקרקעות אנו מציגים כסעיף מימוני שמרסן את הגידול בחוב.

[3] במונחים כמותיים ההבדל העיקרי הוא שהלמ"ס כוללת בהוצאות הריבית את הפרשי ההצמדה על החוב הציבורי שמגיע לפירעון, כדי להתאים את החישוב לכללים הבין-לאומיים.

[4] הגירעון המצטבר ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר 2019.

לוח ו׳-1
הרכיבים העיקריים בהכנסות הממשלה הרחבה ובהוצאותיה, 2009 עד 2018

(אחוזי תמ״ג)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
סך ההכנסות הציבוריות	**35.7**	**36.1**	**36.2**	**36.5**	**36.1**	**37.5**	**35.9**
מזה: ההכנסות מרכוש	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5
סך המיסים	**29.8**	**30.6**	**30.8**	**31.0**	**30.9**	**32.4**	**31.0**
המיסים העקיפים על הייצור המקומי	11.5	12.0	12.0	12.2	11.5	11.9	11.9
המיסים העקיפים על היבוא האזרחי	3.6	3.4	3.7	3.4	3.9	3.1	3.2
המיסים הישירים ותשלומי החובה	9.7	10.1	10.0	10.3	10.3	12.1	10.7
הכנסות המוסד לביטוח לאומי	5.1	5.0	5.1	5.1	5.2	5.3	5.2
מענקים	1.5	1.3	1.3	1.4	1.4	1.1	1.1
אחר[1]	3.6	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3
סך ההוצאות הציבוריות[2]	**40.4**	**40.4**	**38.9**	**38.0**	**38.0**	**39.4**	**39.7**
ההוצאות השוטפות	36.4	36.2	35.0	34.3	34.1	35.1	35.4
הצריכה האזרחית	16.9	17.0	16.9	16.8	16.9	17.4	17.6
הצריכה הביטחונית המקומית	4.6	4.6	4.5	4.4	4.4	4.4	4.4
היבוא הביטחוני	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	0.7	0.7
התמיכות הישירות	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.9
תשלומי ההעברה השוטפים	9.6	9.5	9.4	9.4	9.2	9.6	9.6
תשלומי הריבית[3]	3.6	3.5	2.4	2.1	2.1	2.2	2.2
תשלומי ההעברה בחשבון ההון[4]	1.8	1.9	1.8	1.7	1.6	1.8	1.8
השקעות הממשלה הרחבה[2]	2.2	2.3	2.1	2.0	2.2	2.5	2.6
ההוצאה האזרחית ללא ריבית[2]	**31.1**	**31.4**	**30.8**	**30.5**	**30.6**	**32.1**	**32.3**
הגירעון הכולל של הממשלה הרחבה[2]	**4.7**	**4.4**	**2.7**	**1.6**	**1.9**	**1.9**	**3.8**
גירעון הממשלה המרכזית (ללא מתן אשראי)[5]	3.9	3.1	2.7	2.1	2.1	1.9	2.9
הגירעון לפי ההגדרה הבין-לאומית[6,2]	4.8	4.5	2.7	1.7	1.9	2.0	3.7
הגירעון השוטף של הממשלה הרחבה	3.8	3.3	2.0	1.2	1.3	1.0	2.8
הגירעון מנוכה המחזור הכולל לפי ההגדרה הבין-לאומית[6,2]	5.0	4.9	3.3	1.8	2.2	2.4	4.2
החוב הציבורי (נטו)[8,7]	63.1	62.1	61.7	59.9	58.4	56.7	57.2
החוב הציבורי (ברוטו)[7]	68.4	67.0	65.8	63.7	62.0	60.5	61.0

[1] כולל תשלומי ההעברה השוטפים מהציבור ותשלומי ההעברה בחשבון ההון, זקיפת פנסיה, בלאי, העברות הון מחו״ל והעברות מחו״ל למוסדות הלאומיים ולמלכ״ר.

[2] ללא הפחתת ההכנסות ממכירת קרקעות המדינה.

[3] ב-2018 עדכנה הלמ״ס את חישוב הוצאות הריבית, החל מ-1995, והן מחושבות על בסיס צבירה נומינלית בתוספת הפרשי הצמדה על החוב הציבורי.

[4] כולל סבסוד משכנתאות והעברות בחשבון ההון למלכ״ר ולעסקים.

[5] גירעון הממשלה ההמרכזית מחושב על פי הגדרות שונות.

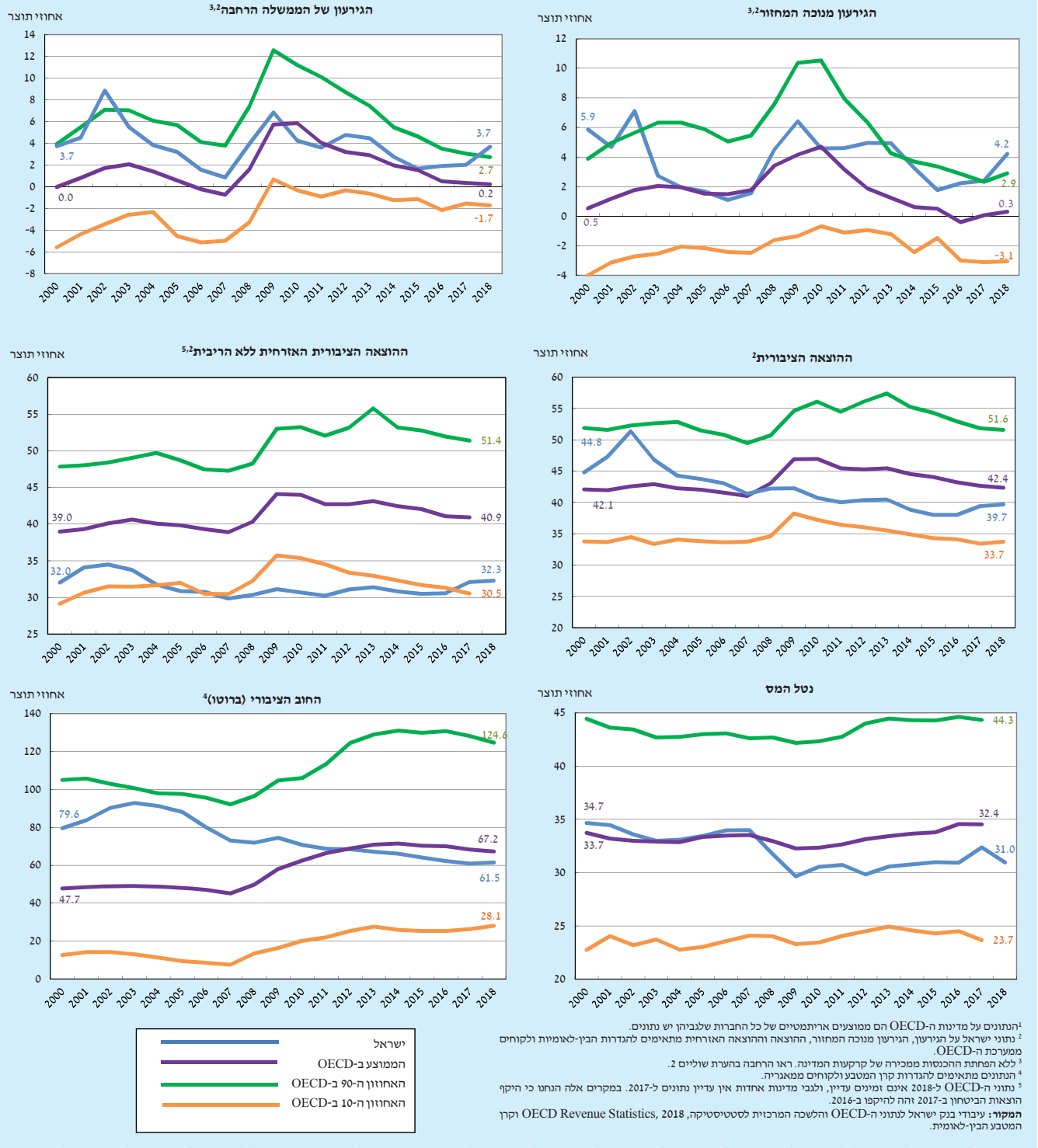
[6] המקור: OECD.

[7] בניכוי חובן של הרשויות המקומיות לממשלה.

[8] החוב הציבורי נטו שווה לחוב הציבורי ברוטו פחות ההלוואות הפעילות פחות פיקדונות הממשלה בבנק ישראל.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

איור ו'-1
המצרפים הפיסקליים בישראל בהשוואה לממוצע ב-OECD[1], 2000 עד 2018



[1] הנתונים על מדינות ה-OECD הם ממוצעים אריתמטיים של כל החברות שלגביהן יש נתונים.
[2] נתוני ישראל על הגירעון, הגירעון מנוכה המחזור, ההוצאה וההוצאה האזרחית מתאימים להגדרות הבין-לאומיות ולקוחים ממערכת ה-OECD.
[3] ללא הפחתת ההכנסות ממכירה של קרקעות המדינה. ראו הרחבה בהערת שוליים 2.
[4] הנתונים מתאימים להגדרות קרן המטבע ולקוחים ממאגריה.
[5] נתוני ה-OECD ל-2018 אינם זמינים עדיין, ולגבי מדינות אחדות אין עדיין נתונים ל-2017. במקרים אלה הנחנו כי היקף הוצאות הביטחון ב-2017 זהה להיקפו ב-2016.
המקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני ה-OECD והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, OECD Revenue Statistics, 2018 וקרן המטבע הבין-לאומית.

בשנים האחרונות הרחיבה הממשלה את הסיוע לקבוצות חלשות באוכלוסייה ואת ההוצאות לשיפור השירותים הציבוריים ולהגדלת ההשקעות. ההרחבה לא לוותה בהגדלה של מקורות מימון פרמננטיים והתבטאה בהגדלת הגירעון המבני.

בשנים האחרונות הגדילה הממשלה בשיעור ניכר את ההוצאה האזרחית, והתוספת הופנתה להרחבת הסיוע הממשלתי לקבוצות חלשות באוכלוסייה, לשיפור השירותים הציבוריים ולהרחבת ההשקעות. ואולם מכיוון שהרחבה זו לא לוותה בהגדלה של מקורות מימון פרמננטיים, ואף לוותה בהפחתה של שיעורי המס, היא התבטאה בהגדלת הגירעון המבני. רמתו הגיעה לסדרי גודל שהממשלה תתקשה לשמר לאורך זמן, בפרט אם וכאשר יחול מִפנה במחזור העסקים והצמיחה תאט, ולנוכח העובדה שהיא החליטה להפעיל בשנים הקרובות תוכניות נוספות בעלות תקציבית ניכרת. ללא תוספת מקורות הכנסה פרמננטיים – או התייעלות ניכרת בסעיפי הוצאה אחרים, לרבות הביטחון – תתקשה הממשלה לשמר לאורך זמן את התוספות החשובות במקביל ליציבות פיסקלית. יתר על כן, במקרה שתחול תפנית במחזור העסקים הממשלה עלולה להיאלץ לרסן את ההוצאות ו/או להעלות מיסים דווקא כאשר מצב המשק ידרוש תמיכה פיסקלית בפעילות. במידה שהממשלה תחליט לצמצם את הגירעון כבר עתה, כאשר התנאים המקרו-כלכליים נוחים יותר להתאמות, היא כנראה תצטרך לתת משקל משמעותי להעלאת מיסים (לרבות צמצום הטבות מס), שכן רמת ההוצאה האזרחית בישראל נמוכה יחסית לרמה במדינות המפותחות האחרות (איור ו׳-1). יחד עם זאת מומלץ לזהות תחומי הוצאה ציבורית שבהם ניתן להתייעל ולחסוך בהוצאות.

2. המצרפים הפיסקליים בישראל מפרספקטיבה בין-לאומית

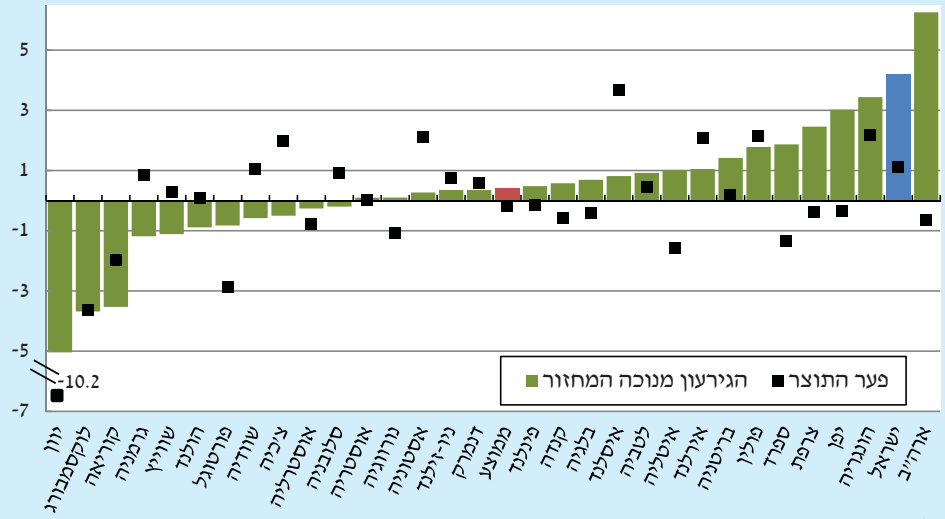
ב-2018 המשיך להצטמצם הפער בין ישראל לממוצע ה-OECD במשקל ההוצאה הציבורית בניכוי תשלומי הריבית. בשלוש השנים האחרונות עלתה ההוצאה בישראל ב-1.8% תוצר, אך היא עדיין נמוכה משמעותית מהנתון המקביל במרבית מדינות ה-OECD.

לוח ו׳-1 ואיור ו׳-1 משווים את המצרפים הפיסקליים בישראל למצרפים ב-OECD. ב-2018 המשיך להצטמצם הפער בין ישראל לממוצע ה-OECD במשקל סך ההוצאות הציבוריות בתוצר. הפער ברמת ההוצאה הציבורית האזרחית בניכוי תשלומי הריבית הצטמצם אף הוא באופן משמעותי שכן זו עלתה בישראל ב-1.8% תוצר בשלוש השנים האחרונות, אך היא עדיין נמוכה משמעותית מהנתון המקביל במרבית מדינות ה-OECD. גם נטל המס בישראל נמוך מאשר במדינות ה-OECD, והפער התרחב ב-2018 משום שהנטל בישראל ירד עקב התפוגגות השפעתן של הכנסות חריגות והמשך ההפחתה בשיעורי המיסים (כגון מיסי יבוא ומס החברות); התרחבות הפער ממשיכה תהליך שהחל בשנת 2008. הגידול במשקל ההוצאה הציבורית בתוצר והירידה בנטל המס הגדילו משמעותית את הגירעון, והוא גבוה מהנתון במרבית מדינות ה-OECD; הפער אף גדל בניכוי השפעתו של מחזור העסקים. חשוב לזכור כי מאחר שהאוכלוסייה בישראל גדלה מהר מאשר במדינות האחרות, המדינה יכולה לקיים גירעון מתמיד גבוה יותר, אך הפערים בגידול האוכלוסייה אינם גדולים כמו הפער הנוכחי ברמת הגירעון מנוכה המחזור – כ-4% תוצר. הגידול שחל השנה בגירעון גם בלם את הירידה ביחס בין החוב הציבורי (ברוטו) לתוצר בישראל, אך זה עדיין נמוך מהממוצע במדינות OECD.

התרחבות פערי הגירעון בין ישראל למדינות ה-OECD מדגישה כי ישראל תגיע לשינוי המחזורי הבא מצוידת בפחות אפשרויות לתמרון במרחב הפיסקלי. איור ו׳-2 מתייחס למדינות ה-OECD ב-2018 ומציג את רמת הגירעון מנוכה המחזור ואת פער התוצר כמדד למיקום המדינות במחזור העסקים. באיור ניתן לראות מדינות, כגון יוון ולוקסמבורג, שמצבן שונה מאוד ממצבה של ישראל כי יש בהן פער תוצר שלילי, ולכן אי-אפשר להשוות את המדיניות הננקטת בהן למדיניות הננקטת בישראל; לעומת זאת קיימת קבוצת מדינות שפער התוצר בהן חיובי – כלומר הן נהנות ממחזור עסקים חיובי – ועל כן אפשר להשוות אליהן את ישראל. קבוצה זו כוללת את דנמרק, ניו זילנד, סלובניה, שוודיה וגרמניה, והאיור מלמד כי בכל המדינות האלה הגירעון מנוכה המחזור נמוך מזה ששורר בישראל.

איור ו'-2

הגירעון מנוכה המחזור[1,2] ופער התוצר במדינות OECD, 2018



[1] הנתון לישראל מוצג בניכוי ההכנסות ממכירת מקרקעין. ראו הרחבה בהערת שוליים 2.

[2] נתון חיובי משקף גירעון מנוכה מחזור ונתון שלילי משקף עודף. פער תוצר חיובי (שלילי) משקף סטייה חיובית (שלילית) של התוצר בפועל מהתוצר הפוטנציאלי.

המקור: נתוני OECD ועיבודי בנק ישראל

3. הוצאות הממשלה

ב-2018 עלו הוצאות הממשלה הרחבה ב-5.1% – קצב מתון מאשר ב-2017 אך עדיין מהיר וגבוה מקצב הצמיחה של התוצר הנומינלי.

ב-2018 עלו הוצאות הממשלה הרחבה ב-5.1% (נומינלית). זהו קצב מתון מאשר ב-2017 אך עדיין מהיר וגבוה מקצב הצמיחה של התוצר הנומינלי (4.4%, לוח ו'-2). להתרחבות ההוצאה הציבורית תרם הגידול המהיר בצריכה האזרחית (5.9%), ואילו הצריכה הביטחונית המקומית התרחבה בשיעור נמוך יותר. השקעות הממשלה המשיכו לגדול ב-2018 בקצב הגבוה המאפיין את שלוש השנים האחרונות, תוך התרחבות מהירה של ההשקעות בתחבורה היבשתית. הגידול בתשלומי ההעברה התמתן לאחר שב-2017 הוא גדל בחדות, ובחישוב לנפש עלו תשלומי ההעברה השוטפים ב-2%. גם קצב הגידול של הוצאות הבריאות והחינוך לנפש התמתן השנה לאחר גידול מהיר בשנתיים הקודמות, והוא הסתכם ב-2.8% ו-2.3%, בהתאמה. בשנתיים האחרונות נעצרה הירידה המתמשכת בקצב הגידול של תשלומי הריבית, ורמתם התייצבה ב-2.2% תוצר. זאת לאחר שנבלמה הירידה בשיעורי הריבית בעולם ולאחר שבשנים האחרונות התייצב היחס בין החוב לתוצר.

בשלוש השנים האחרונות הואץ הגידול הממוצע בהוצאה הציבורית בהשוואה לשנתיים שבאו בעקבות המחאה החברתית של 2011. איור ו'-3 מציג את המגמות העיקריות בהוצאה בשנים 2003—2018. ב-2003—2004 צומצמה ההוצאה משמעותית במסגרת התוכנית להבראת המשק, וב-2005—2010 היא הועלתה בהדרגה. ב-2011, בעקבות המחאה, הואץ קצב גידולה של ההוצאה, ומכיוון שלא ננקטה פעולה מאזנת בצד ההכנסות התרחב הגירעון לכ-4.5% (הממוצע ב-2012—2013). ההתאמה הפיסקלית שנערכה בתקציב לשנים 2013—2014 מיתנה את התרחבות ההוצאה ל-1% בלבד, אך מ-2016 היא שבה לצמוח מהר אף מהתוצר[5]. כתוצאה מכך הגיע משקל ההוצאה ב-2018 ל-39.7% תוצר – רמה קרובה לזו ששררה לפני ההתאמה ב-2013—2014. בשלוש

[5] פרק ו' בדוח בנק ישראל לשנת 2017 מציג השוואה בין-לאומית של ההוצאה הציבורית באחוזי תוצר.

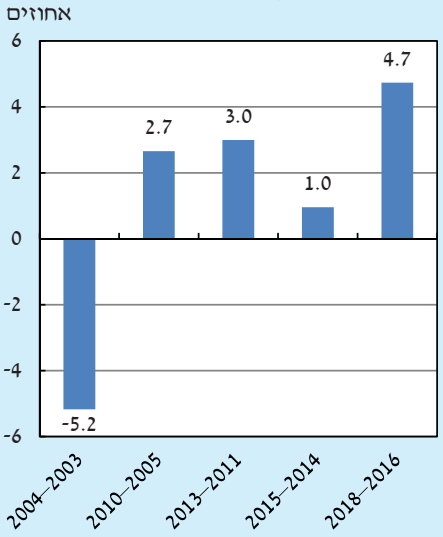
שנות ההאצה גדל משקל ההוצאה בכ-1.7% תוצר במצטבר.

כאשר מנתחים לפי מטרות את התוספת התקציבית ב-2016—2018, מוצאים כי חלקיה הגדולים ביותר הופנו לביטוח סוציאלי וסעד (כ-27%), לחינוך (כחמישית) ולבריאות (כ-14%; איור ו׳-4), וכי הם דומים לחלקים שסעיפים אלה היוו בהוצאות בשנים הקודמות[6].

כאשר בוחנים את סדר העדיפויות הממשלתי כפי שהוא משתקף בחלוקת התוספת התקציבית ב-2016—2018, מוצאים כי בראשו עמדו השירותים הכלכליים, סעיף שכולל בעיקר השקעות בתשתיות ובבינוי; לשאר ההוצאות הוקצו תקציבים קרובים למשקלן בכלל ההוצאות לפני כן.

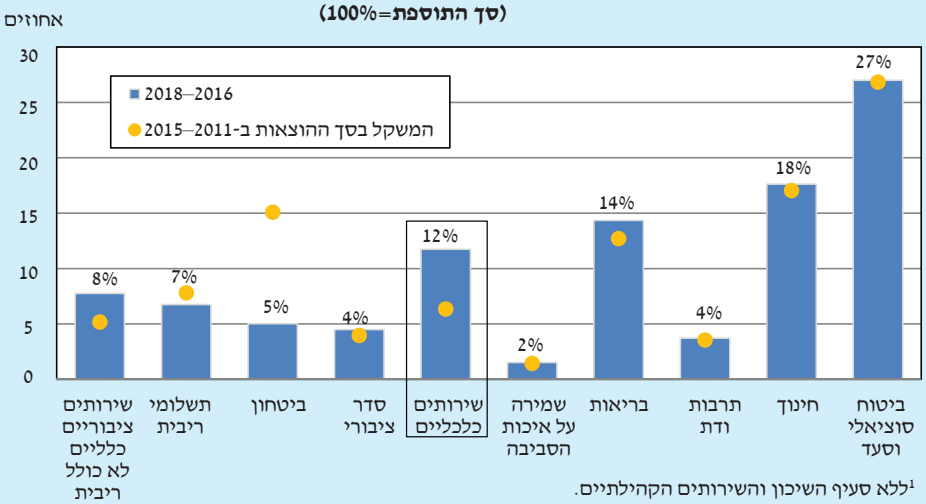
שינוי סדר העדיפויות של הממשלה בשלוש שנות ההאצה (2016—2018) משתקף ביחס בין חלקו של כל סוג הוצאה בתוספת שניתנה בהן לבין משקלו בכלל ההוצאות בשנים הקודמות (2011—2015). כשחלקה של ההוצאה בעוגת התוספות גדול ממשקלה בכלל ההוצאות, פירוש הדבר שהממשלה נתנה לתחום עדיפות גדולה מאשר בעבר במדיניות שהיא קידמה. איור ו׳-4 מתייחס לסדר העדיפויות הממשלתי כפי שהוא משתקף בחלוקת התוספת התקציבית, והוא מראה כי

איור ו׳-3
קצב הגידול של ההוצאה הציבורית במחירים קבועים, 2003 עד 2018



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

איור ו׳-4
ההוצאות לפי מטרתן: חלקה של ההוצאה בסך התוספת התקציבית בתקופת ההאצה (2016—2018) ביחס למשקלה הממוצע[1] בסך ההוצאות ב-2011—2015
(סך התוספת=100%)



[1] ללא סעיף השיכון והשירותים הקהילתיים.

המקור: נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[6] איור ו׳-4 מציג את התפלגות התוספת להוצאות לפי מטרתן במהלך שנות ההאצה (2016—2018), כלומר את התפלגות הפער בין רמות ההוצאה ב-2018 וב-2015, ומשווה אותה לחלק הממוצע שמטרות אלה היוו בסך ההוצאה בשנים הקודמות (2011—2015).

בראשו עמדו בשנים אלה השירותים הכלכליים, סעיף שכולל בעיקר השקעות בתשתיות ובבינוי; לשאר ההוצאות (חינוך, בריאות, ביטוח סוציאלי וסעד, סדר ציבורי, תרבות ודת ואיכות הסביבה) הוקצו תקציבים קרובים למשקלן בכלל ההוצאות לפני כן. הרחבת ההוצאה לשירותים הכלכליים התאפשרה משום שנמשכה הירידה בחלק שהוצאות הביטחון מהוות בסך התקציב, והיא מתרחשת לאחר שבמשך תקופה ארוכה נעשו השקעות נמוכות. אולם בחינה מעמיקה של הסעיף מעלה כי כשני שלישים מהגידול בהשקעות נובעים מהרשויות המקומיות. הדבר קשור ככל הנראה לבחירות ברשויות, שכן היסטורית ההשקעות בהן גדלות משמעותית בשנת בחירות ובשנה הקודמת לה[7]. ב-2000—2018 נערכו בחירות לרשויות המקומיות ארבע פעמים, ובכל פעם צמחו ההשקעות בשנתיים הנידונות במידה רבה מאוד יחסית לשנתיים שקדמו להן – כ-15% לעומת כ-5%. בשנה שלאחר הבחירות פחתה ההשקעה.

לוח ו'-2

שיעורי הגידול הנומינלי של ההוצאה הציבורית בישראל, 2002 עד 2018[1]

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	שיעורי הגידול						
סך ההוצאות הציבוריות	**7.0**	**6.7**	**0.7**	**3.0**	**5.0**	**7.5**	**5.1**
מזה: תשלומי הריבית	-5.9	3.3	-26.9	-9.9	5.9	7.6	6.8
סך ההוצאות הציבוריות ללא תשלומי הריבית	**8.5**	**7.0**	**3.4**	**3.9**	**4.9**	**7.5**	**5.0**
מזה: ההוצאות השוטפות ללא ההוצאות על הריבית	7.4	6.5	4.1	4.4	4.4	6.5	5.1
ההוצאות השוטפות ללא ההוצאות על הריבית והביטחון	7.8	7.0	3.9	4.8	4.6	7.8	5.1
ההוצאות לבריאות לנפש	5.6	5.2	4.4	1.8	5.4	4.4	2.8
ההוצאות לחינוך לנפש	8.2	6.2	2.1	1.8	3.5	4.4	2.3
הצריכה הציבורית	7.6	6.5	4.6	4.2	4.6	5.0	5.4
הצריכה הציבורית ללא היבוא הביטחוני	7.0	6.8	4.2	4.4	4.7	6.4	5.5
הצריכה האזרחית	8.2	6.9	4.4	4.5	5.5	6.8	5.9
(הצריכה האזרחית לנפש)	6.2	5.0	2.4	2.4	3.4	4.8	3.8
הצריכה הביטחונית המקומית	2.9	5.3	4.7	2.8	3.2	4.4	5.1
תשלומי ההעברה השוטפים	6.9	5.1	3.8	4.7	3.7	8.0	4.0
(תשלומי ההעברה השוטפים לנפש)	5.0	3.1	1.8	2.7	1.7	5.9	2.0
השקעות הממשלה הרחבה	16.1	13.1	-3.0	0.8	14.8	14.7	7.7
מזה: תשתית לתחבורה היבשתית	17.1	25.7	-11.2	-5.4	9.1	12.9	15.7
תשלומי ההעברה בחשבון ההון	20.1	9.1	-2.4	-0.5	2.7	18.4	0.1
השינוי במדד המחירים לצרכן (ממוצע שנתי)	1.7	1.5	0.5	-0.6	-0.5	0.2	0.8
השינוי במדד המחירים של התוצר העסקי	3.6	2.3	0.4	2.9	0.7	-0.6	1.2
השינוי במדד המחירים של הצריכה הציבורית	3.8	2.8	0.7	1.2	0.4	1.6	1.7
השינוי בתמ"ג הנומינלי	6.0	6.5	4.9	5.3	5.0	3.7	4.4

[1] ההוצאה הציבורית ללא הפחתת ההכנסות ממכירת קרקעות המדינה. ראו הערת שוליים 2 בפרק.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

[7] ראו Baskaran et al. (2014), "Revenue Decentralization, Central Oversight and the Political Budget Cycle: Evidence from Israel" וברנדר ע' (2003), "השפעת ביצועי התקציב על תוצאות הבחירות לרשויות המקומיות בישראל, 1989 עד 1998", *סקר בנק ישראל*.

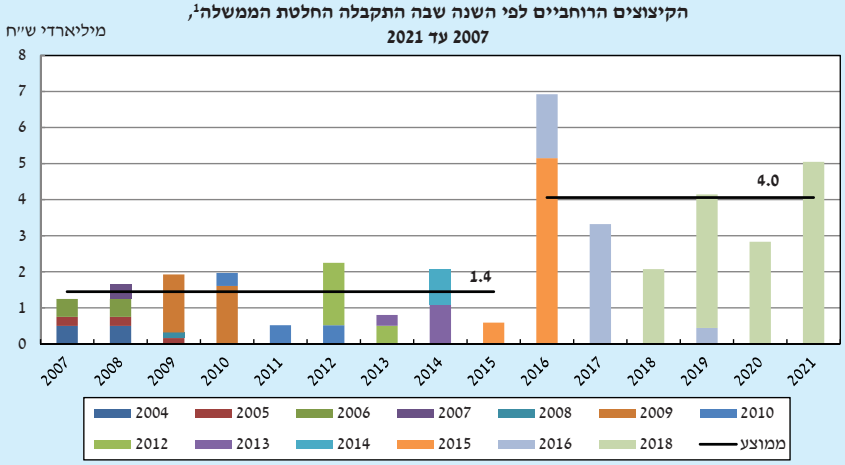
הקיצוצים הרוחביים

ב-2018 החליטה הממשלה – לראשונה מאז 2005 – על קיצוצים רוחביים לארבע שנים רצופות, ל-2018 ולשלוש השנים הבאות (2019—2021), על מנת לעמוד בדרישות הנומרטור – הכלי לבחינת המגמה הרב-שנתית הצפויה של התקציב.

כדי לממן את כל תוכניותיה נאלצה הממשלה לערוך ב-2018 כמה קיצוצים רוחביים[8] – להפחית את ההוצאות בשיעור קבוע בכלל משרדי הממשלה. הקיצוצים הרוחביים חלים רק על סעיפי תקציב "גמישים" – כגון קניות, תמיכות ותקציבי פיתוח – מאחר שאי-אפשר לקצץ חלק מההתחייבויות הקיימות, כגון תשלומי שכר, חוזים חתומים וקצבאות שגובהן נקבע בחוק.

איור ו׳-5 מציג את היסטוריית הקיצוצים הרוחביים החל משנת 2007 לפי השנה שבה החליטה הממשלה על הקיצוץ, והוא מראה כי היקפם גדל משמעותית בשנים האחרונות. בשנת 2015 הוחלט לקצץ 5.7 מיליארדי ש"ח, כ-0.6 מיליארד בתקציב 2015 וכ-5.1 מיליארדים בתקציב 2016, וקיצוץ זה גדול פי ארבעה מהממוצע בשנים הקודמות. הקיצוצים הרוחביים הגיעו לכ-4 מיליארדי ש"ח בשנים 2016—2021. ב-2018 כללו החלטות הממשלה – לראשונה מאז 2005 – קיצוצים רוחביים לארבע שנים רצופות, ל-2018 ולשלוש השנים הבאות (2019—2021). הסיבה לדבר נעוצה בכך שב-2017 נכנס לתוקף הנומרטור, הכלי לבחינת המגמה הרב-שנתית הצפויה של התקציב. הנומרטור דורש כי התחייבויות הממשלה יעמדו במגבלת ההוצאה ותקרת הגירעון בשלוש השנים שלאחר שנת התקציב המאושר[9]. בתחילת 2018, בעת אישור התקציב ל-2019, החליטה הממשלה לקצץ רוחבית כ-2.8 מיליארדי ש"ח ב-2019, כ-1.9 מיליארד ב-2020 וכ-5.1 מיליארדים ב-2021[10]. הקיצוץ נערך בבסיס התקציב ומצטבר משנה לשנה, וסך הקיצוץ המצטבר ב-2021 יחסית ל-2019 מסתכם בכ-7 מיליארדי ש"ח. בסוף 2018 אושר עוד קיצוץ רוחבי על מנת לעמוד בהתחייבויות ממשלתיות נוספות – כ-0.9 מיליארד ש"ח ב-2019 וכ-0.9 מיליארד ב-2020. הקיצוצים הרוחביים שהממשלה אישרה ב-2018 לשנים 2018—2021 מגיעים לכ-13.7 מיליארדי ש"ח.

איור ו׳-5
הקיצוצים הרוחביים לפי השנה שבה התקבלה החלטת הממשלה[1], 2007 עד 2021



[1] כל צבע באיור מציין את השנה שבה החליטה הממשלה על קיצוצים רוחביים לשנים שונות. סך כל הקיצוצים הרוחביים בשנה שווה לסכום הקיצוצים הרוחביים שהממשלה החליטה עליהם בשנים הקודמות.
המקור: אתר הכנסת ועיבודי בנק ישראל.

[8] בין היתר כדי לממן תוספת שכר לשוטרים, לסוהרים ולגמלאי מערכת הביטחון בעקבות הפסיקות של בית הדין לעבודה.

[9] תקרות ההוצאות והגירעון אינן מתואמות בהכרח, והחוק קובע שיש לנהוג על פי המרסנת מבין השתיים. בפירוט, כאשר ההכנסות גדלות יותר מהנדרש לשמירה על תקרת הגירעון, אי-אפשר להגדיל את ההוצאות מעבר לתקרה שלהן; אפשר רק להפחית את שיעורי המס או לאפשר גירעון נמוך מהתקרה. כאשר ההכנסות נמוכות מהדרוש לשמירה על תקרת הגירעון, יש להעלות את שיעורי המס או להפחית את ההוצאות אל מתחת לתקרה שלהן.

[10] הקיצוצים הרוחביים העתידיים לפי סעיפי התקציב מוצגים בתוך בנק ישראל (2018), "ההתפתחויות התקציביות בשנתיים האחרונות והתוואי הצפוי לשנים הקרובות".

4. הכנסות הממשלה

ההכנסות ממיסים תאמו את תחזית הגבייה בתקציב. משקל המיסים בתוצר ירד ב-1.4% יחסית למשקלם ב-2017 כי הסתיימו ההכנסות החד-פעמיות שהתקבלו ב-2017, והוא חזר לרמה ששררה בשנים הקודמות – כ-31% תוצר.

הכנסות הממשלה הרחבה כוללות את הכנסות הממשלה המרכזית ואת תקבולי הרשויות המקומיות והמוסד לביטוח הלאומי, וב-2018 הן הסתכמו ב-476 מיליארדי ש״ח. משקל ההכנסות ממיסים ב-2018 ירד ב-1.4% תוצר בהשוואה למשקלן ב-2017 (לוח ו׳-1) כי הסתיימו ההכנסות החד-פעמיות בסך כ-1.5% תוצר שהתקבלו ב-2017, והוא חזר לרמה ששררה בשנים הקודמות – כ-31% תוצר.

הכנסות הממשלה המרכזית הסתכמו ב-338.6 מיליארדי ש״ח ועלו במעט על האומדן בתקציב. ההכנסות ממיסים (לאחר התאמה לשינוי רישומי בסעיף האגרות) תאמו את תחזית הגבייה בתקציב[11]. גביית המיסים הישירים הייתה נמוכה משמעותית מהגבייה ב-2017, שנה שנרשמו בה הכנסות מעסקאות חריגות (מכירת חברת ״מובילאיי״ והנפקת חברת ״תמר פטרוליום״) וגידול חד בגביית המס על דיווידנד בעקבות הנחה זמנית בשיעור המס. ב-2018 גדלו החזרי מס ההכנסה בשיעור חד (28%). בדיקה מעמיקה מגלה כי גידול זה אינו חריג ולמעשה משקף גידול ניכר בגביית מס ההכנסה ב-2017, השנה שבגינה בוצעו מרבית ההחזרים. נוסף לכך הגידול בהחזרים משקף את השפעת ההפחתה המתמשכת של מס החברות ושל הריבית הגבוהה יחסית שרשות המיסים משלמת לחברות ועצמאים בגין המקדמות העודפות. בניכוי הפעולות החריגות ב-2017 ו-2018 עלתה גביית המיסים הישירים והעקיפים השנה בכ-2.5% בהשוואה לגבייה ב-2017. ההכנסות שלא ממיסים עלו על התחזית עקב עודפי הביטוח הלאומי. עודפי הביטוח הלאומי עולים על התחזית כבר ארבע שנים ברציפות: ב-2015—2018 הם עלו עליה בכ-13% בממוצע או בכ-2.3 מיליארדי ש״ח לשנה.

הגידול החד בהחזרי מס ההכנסה

ב-2018 עלו החזרי מס ההכנסה בכ-28% בהשוואה להחזרים בשנה הקודמת – גידול שהיקפו כ-3.3 מיליארדי ש״ח. סך ההחזרים הגיע לכ-15 מיליארדי ש״ח ורובו המכריע (98%) שולם לחברות ועצמאים (איור ו׳-6א׳)[12].

ב-2018 עלו החזרי מס ההכנסה בכ-28% בהשוואה להחזרים ב-2017 מפני שב-2017 עלתה הגבייה במידה ניכרת.

הצורך בהחזרים נובע מכך שחברות ועצמאים משלמים את מס ההכנסה בתהליך דו-שלבי. בשלב הראשון – במהלך שנת המס – הנישומים משלמים תשלומים חודשיים[13]. אלה מהווים מקדמה על חשבון חבות המס השנתית, חבות שמחושבת סופית רק לאחר סיום שנת המס[14]. את סכום המקדמות קובעת רשות המיסים, ובדרך כלל הוא נקוב באחוזים מהמחזור החודשי של הנישום. בשלב השני – בתום שנת המס – הנישום מגיש לרשות דוח שנתי שבו נקבעת חבות המס השנתית, והרשות קולטת אותו. אם סך המקדמות נמוך מהחבות השנתית הנישום משלם את ההפרש לרשות המיסים, ואם סך המקדמות גבוה מהחבות השנתית רשות המיסים מחזירה לו את ההפרש בתוספת ריבית והפרשי הצמדה. לפיכך החזרי מס ההכנסה מתייחסים לרוב לפעילות העסקית בשנה הקודמת ויש לראות בהם השלמה לסך הגבייה באותה שנה[15]. איור ו׳-2ב׳ מציג

[11] ב-2017 הועברו חלק מההכנסות מהסעיף ״אגרות״ לסעיף ״הכנסות אחרות שלא ממיסים״. השפעת השינוי הסתכמה ב-2018 בכ-0.7 מיליארד ש״ח, אך שינוי הרישום לא התבטא בתחזית התקציב מאחר שתקציב 2018 אושר ב-2016.

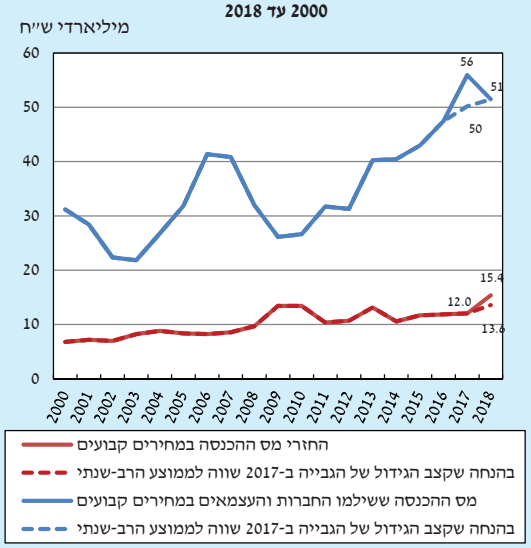
[12] בסוף 2018 ובחודשיים הראשונים של 2019 ניכרו תנודות חדות בהחזרי המיסים. פרק זה אינו עוסק בכך, אלא רק בנתונים השנתיים של 2018.

[13] חלק מהנישומים משלמים מס הכנסה במהלך שנת המס על בסיס דו-חודשי.

[14] במהלך שנת המס גם מועברים לרשות המיסים סכומים שמנוכים במקור מתשלומים לנישומים.

[15] לפי כללי רשות המיסים מרבית ההחזרים מתייחסים לפעילות בשנת המס הקודמת, אך חלקם משולמים גם בגין השנים הקודמות.

ו׳-6א׳
החזרי מס ההכנסה וגבייתו, 2000 עד 2018



ו׳-6ב׳
חלקם של החזרי מס ההכנסה בסך גבייתו בשנה הקודמת ושיעורי הצמיחה, 2000 עד 2018

המקור: נתוני רשות המיסים ועיבודי בנק ישראל.

את החזרי מס ההכנסה ביחס לגבייה מחברות ועצמאים בשנה הקודמת – השנה שבגינה בוצעו מרבית ההחזרים.

ניכוי ההכנסות החריגות ב-2017 מסביר כ-2/3 מהגידול החד בהחזרים. ייתכן שגידול זה נבע גם מההפחתה המתמשכת בשיעור מס החברות ומהריבית הגבוהה שרשות המיסים משלמת על תשלומי יתר.

בהסתכלות ארוכת טווח שיעור החזרי המס בסך הגבייה מחברות ועצמאים אינו מציג מגמה ברורה, והוא תלוי בגודל הטעות בתחזית לגבי הרווח בקרב החברות והעצמאים בשנת המס. הטעות בתחזית מושפעת משינויים במדיניות המס ומשינויים במחזור העסקים. השינויים במדיניות בדרך כלל ידועים לפני תחילת שנת המס שהם חלים בה ולכן הם מגולמים בתחזית, אולם את השינויים במחזור העסקים קשה לחזות, במיוחד בתקופות שהצמיחה משנה בהן כיוון. כשמתרחשת תפנית שלילית בכיוון הצמיחה רווחי הנישומים נמוכים מהחזוי, ולכן עולה הסיכוי לכך שהם שילמו בשנת המס מקדמות גבוהות מחבות המס בפועל. באיור ו׳-6ב׳ ניתן לראות כי לאחר ההאטה שהחלה ב-2001 עלו ההחזרים מ-23% ב-2002 ל-25% ב-2003 ול-40% ב-2004. לאחר ההאטה שהחלה בסוף 2008 עלו ההחזרים בהדרגה עד ל-51% ב-2010. גם התמתנות הצמיחה ב-2012 הביאה לגידול בהחזרים ב-2013, ובשנה זו הם היוו כ-42% מסך הגבייה של מס החברות והעצמאים ב-2012. החל מ-2014, עם התייצבות הצמיחה, התייצב גם שיעור החזרי המס סביב 25%—29%. שיעור ההחזרים ב-2018 עמד על 28%, ובמונחי הגבייה בשנה הקודמת – השנה שמרבית ההחזרים מתייחסים אליה – הם היו דומים להחזרים בשנים הקודמות. את הגידול החד במונחים שקליים ניתן אפוא לייחס בעיקר לעלייה חריגה בגביית מס החברות והעצמאים ב-2017: זו הגיעה לכ-18% – גבוה בערך פי 2 מקצב הגידול הממוצע בארבע השנים הקודמות. אילו צמחה הגבייה ב-2017 בקצב הרב-שנתי הממוצע היה סך ההחזרים ב-2018 נמוך בכ-2 מיליארדי ש״ח מהנתון בפועל (בהנחה ששיעור החזרי המס היה עומד על 28% מסך הגבייה ב-2017 – הקו המרוסק באיור ו׳-6א׳). ניכוי ההכנסות החריגות ב-2017 מסביר כ-2/3 מהגידול החד בהחזרים. ייתכן שהגידול נבע גם מההפחתה המתמשכת שחלה בשלוש השנים האחרונות בשיעור מס החברות ומהריבית הגבוהה שרשות המיסים משלמת על תשלומי יתר, שכן גורמים אלה צמצמו לנישומים את הכדאיות הגלומה בהפחתת תשלומי המקדמות.

כדי להבהיר את הטענה לגבי הריבית שרשות המיסים משלמת נציין כי נישום יכול להגיש בקשה להקטין את המקדמות אם הוא צופה כי המקדמות שנקבעו יעלו על חבות המס[16]. החלטתו מושפעת מכמה שיקולים. ראשית, הפער בין הריבית במשק לריבית ההתחשבנויות עם רשות המיסים. התחשבנויות אלה נושאות ריבית בגובה 4% וצמודות למדד המחירים לצרכן בין שהנישום חייב לרשות המיסים ובין שהרשות חייבת לו[17]. בשנים האחרונות הייתה הריבית במשק נמוכה משמעותית מ-4%. שנית, ההכנסות מריבית והצמדה שהתקבלו מרשויות המס אינן חייבות במס הכנסה, בניגוד להכנסות מפיקדונות במוסדות פיננסיים. לבסוף, אי-אפשר לנכות לצורכי מס את הוצאות הריבית והפרשי ההצמדה על מיסים ששולמו בחסר.

5. הגירעון

ב-2018 עלה גירעון הממשלה הרחבה ל-3.8% תוצר – עלייה של 1.9% תוצר בהשוואה לאשתקד. זהו גירעון גבוה בהשוואה בין-לאומית ויחסית לשלב שהמשק נמצא בו במחזור העסקים (איורים ו'-1 וו'-2). גירעון הממשלה המרכזית – זה מחושב על פי הגדרות שונות מאלו המשמשות את החשבונאות הלאומית כדי לחשב את גירעון הממשלה הרחבה – הסתכם ב-2.9% תוצר ותאם את תקרת הגירעון שנקבעה בתקציב (לוח ו'-3). בשנה שהסתיימה בפברואר 2019 עלה הגירעון לרמה של 3.5% תוצר.

ב-2018 עלה גירעון הממשלה הרחבה ל-3.8% תוצר. גירעון הממשלה המרכזית הסתכם ב-2.9% תוצר ותאם את תקרת הגירעון שנקבעה בתקציב.

הגירעון מנוכה המחזור הגיע ב-2018 ל-4.2% תוצר לאחר שבשלוש השנים הקודמות הוא היה נמוך יותר בזכות ההכנסות החריגות שהממשלה נהנתה מהן[18], ובשלוש שנות ההאצה (2016—2018) הוא גדל ב-2.5% תוצר. גם הגירעון המבני[19] התרחב השנה, ב-1.1% תוצר, לאחר שב-2017 הוא עלה משמעותית, ב-1.9% תוצר. בדומה ל-2017, גם ב-2018 נבע הגידול בגירעון המבני בעיקר מהגידול בהוצאות, אך שליש ממנו נבע מירידה בשיעורי המס הסטטוטורי. בסך הכול גדל הגירעון המבני מאז 2015 בכ-3.7% תוצר במצטבר: כשלושה רבעים מהגידול נבעו מהתרחבות ההוצאות וכרבע מהפחתת המיסים. הרחבת ההוצאות שיפרה את השירותים הציבוריים האזרחיים, שירותים שרמתם נמוכה מאוד בהשוואה למדינות המפותחות, אך מומנה בעיקר באמצעות הגדלת הגירעון.

הגירעון המבני התרחב השנה ב-1.1% תוצר. בסך הכול גדל הגירעון המבני מאז 2015 בכ-3.7% תוצר במצטבר; כשלושה רבעים מהגידול נבעו מהתרחבות ההוצאות וכרבע – מהפחתת המיסים.

הגירעון הגבוה השנה קרוב לרמות הגירעון הגבוהות שנרשמו לפני ההתאמה הפיסקלית ב-2013—2014. רמת גירעון כה גבוהה זו עצרה את מגמת הירידה ביחס בין החוב לתוצר והיא אף עלולה להפוך אותה, בפרט אם שיעורי הצמיחה הנוכחיים לא יתמידו בשנים הקרובות. משום כך גדל הצורך בגיבוש התאמות פיסקליות – העלאת מיסים, ייעול של פעילות הממשלה ומיתון הרחבת ההוצאות, או שילוב בין שלושתם. ללא התאמות אלו יצטמצם המרחב הפיסקלי, היינו הטווח המאפשר לממשלה לנקוט במידת הצורך הרחבה פיסקלית בלי לחשוף את המשק לסיכונים בשווקים הפיננסיים. את המרחב הפיסקלי רצוי לבנות בתקופות שהביקושים בהן

[16] אך אם ההקטנה אינה מוצדקת יצטרך הנישום לשלם ריבית והפרשי הצמדה על הפער במיסים מאמצע שנת המס.

[17] ריבית זו נקבעה בפקודת מס ההכנסה, ובמשך השנים היא נותרה קבועה ולא הותאמה לשינויים ברמת הריבית במשק.

[18] ניכוי השפעת המחזור אינו מטפל בגורמים חריגים בלתי מחזוריים, ולכן הגירעון המנוכה אינו כולל תיקון בגין ההכנסות החריגות.

[19] הגירעון המבני שווה לפער בין החלק שההכנסות ממיסים סטטוטוריים מהוות בתוצר לחלק שההוצאות מהוות בתוצר הפוטנציאלי. את התוצר הפוטנציאלי מחשבים לפי היחס בין הצמיחה בפועל לצמיחה הריאלית הפוטנציאלית – זו נקבעת לפי מכפלה של הגידול באוכלוסייה המצויה בגילי העבודה העיקריים והגידול שחל מ-1973 בתוצר הממוצע לאדם בגיל העבודה.

הגירעון הגבוה עצר את מגמת הירידה ביחס בין החוב לתוצר והוא אף עלול להפוך אותה. משום כך גבר הצורך בגיבוש התאמה פיסקלית.

איתנים והתעסוקה נמצאת ברמה גבוהה, היות שבתנאים כאלה המשק סופג ביתר קלות את צמצום הביקוש שנוצר בטווח הקצר עקב הקטנת הגירעון המבני. תנאים אלה שוררים במשק הישראלי בשנים האחרונות, שכן הוא צומח בהתאם לאומדן לקצב הצמיחה ארוך הטווח (ראו פרק א׳) ונמצא בסביבת תעסוקה מלאה. אומנם בשנים האחרונות הצטמצם החוב הציבורי והגיע ל-60% תוצר, אך הממשלה לא ניצלה את התנאים הטובים כדי לבסס את הגירעון ברמה עמידה לטווח ארוך, והדבר עלול לחייב לבצע התאמות פיסקליות דווקא בתקופות שבהן הביקושים ירדו ושיעור האבטלה יעלה.

לוח ו׳-3
התפתחות הגירעון של הממשלה המרכזית, הכנסותיה והוצאותיה, 2007 עד 2018
(אחוזי תמ״ג)

	הממוצע ב-2007 עד 2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
תקרת הגירעון הכולל של הממשלה ללא מתן אשראי	3.5	4.7	3.0	2.9	2.9	2.9	2.9
הגירעון הכולל (בפועל) של הממשלה ללא מתן אשראי	**2.9**	**3.1**	**2.7**	**2.1**	**2.1**	**1.9**	**2.9**
הגירעון המקומי (בפועל) של הממשלה	1.7	2.2	1.8	1.2	1.6	1.6	2.6
סך ההכנסות נטו[1,2]	**25.5**	**24.7**	**24.7**	**24.9**	**25.4**	**26.4**	**25.5**
מיסים ואגרות	23.2	22.9	23.1	23.1	23.2	24.2	23.2
ריבית, רווחים, תמלוגים, תקבולים ומכירת קרקעות	0.6	0.5	0.3	0.4	0.3	0.5	0.5
מלווה מהמוסד לביטוח לאומי	1.6	1.3	1.3	1.4	1.9	1.7	1.8
סך ההוצאות נטו[1]	**28.3**	**27.8**	**27.4**	**27.0**	**27.5**	**28.4**	**28.4**
מזה: הריבית, פירעון הקרן למוסד לביטוח לאומי וסבסוד האשראי	4.9	4.5	4.5	4.2	4.0	3.9	3.8
הוצאות הביטחון (נטו)[3,2]	5.8	5.3	5.4	5.2	5.2	5.2	5.1
סך כל ההוצאות נטו ללא ההוצאות על הריבית והביטחון	17.7	17.9	17.6	17.6	18.3	19.2	19.6

[1] בניכוי האשראי שהממשלה מעניקה ובניכוי החזרי האשראי לממשלה.
[2] ללא מענקי ארה״ב.
[3] הוצאות הביטחון בלוח זה גדולות מהצריכה הביטחונית בלוח ו׳-1 שכן מחד גיסא הלמ״ס רושמת את הפנסיות של מערכת הביטחון ותשלומים נוספים שלה כתשלומי העברה, ומאידך גיסא היא רושמת זקיפה של שירות החובה.

המקור: תקציב המדינה – עיקרי התקציב, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הדוחות הכספיים של מדינת ישראל ליום 31 בדצמבר 2017, ועיבודי בנק ישראל.

6. החוב הציבורי ומימונו

בשנים האחרונות ירד בהתמדה היחס בין החוב הציבורי לתוצר, וב-2017 הוא הגיע לכ-60%. הירידה תמכה בהעלאת דירוג האשראי של ישראל ובצמצום הוצאות הריבית על החוב. ב-2018 נבלמה מגמת הירידה והיחס עלה ב-0.5% תוצר.

ב-2018 נבלמה מגמת הירידה ביחס בין החוב הציבורי לתוצר: היחס עלה ב-0.5% ועמד על 61% (לוח ו'-4). זאת לאחר שבשנים האחרונות הוא ירד בהתמדה וב-2017 הגיע ל-60%, רמה שמהווה מעין נורמה בין-לאומית לתקרת החוב במדינות מפותחות. זו נגזרת מכללי האיחוד האירופי אך גם משמשת עוגן לדיוני קרן המטבע עם המדינות החברות בה[20]. הירידה תמכה בהעלאת דירוג האשראי של ישראל ובצמצום הוצאות הריבית על החוב. ההתמתנות במגמת הירידה של יחס החוב מבדילה את ישראל ממדינות ה-OECD, שכן בהן מגמת הירידה נמשכה גם ב-2018 (איור ו'-1) אם כי רמת החוב בהן גבוהה יותר בממוצע. חשוב שישראל תשמור על יחס חוב ציבורי נמוך יותר מהמדינות המפותחות משום שהיא חשופה יותר לסיכונים גאופוליטיים.

הירידה ביחס החוב הציבורי נעצרה השנה בעיקר עקב גירעון הממשלה (ללא אשראי), היות שהוא הגדיל את היחס ב-2.9% תוצר (לוח ו'-4). נוסף לו הגדילו את החוב היחלשות השקל והפרשי הצמדה כתוצאה משיערוך החוב הצמוד והנקוב במט"ח. השפעת הגורמים שפעלו לעליית החוב צומצמה ברובה הודות לצמיחת התוצר הנומינלי: זה תרם להקטנת היחס ב-2.5% תוצר. עוד הפחיתו את החוב תקבולי הפרטה, פירעון אשראי נטו ועודפי גיוס בשנים עברו. צמיחת התוצר היא הגורם המרכזי שמונע גידול ביחס החוב לתוצר ותורם לצמצומו. בשנים קודמות נוצר פער

לוח ו'-4
רכיבי הגידול בחוב הציבורי ברוטו, 2013 עד 2017
(אחוזי תוצר)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
החוב בסוף השנה הקודמת	68.4	67.0	65.8	63.7	62.0	60.5
הגידול בתוצר (נומינלי)	-4.2	-3.1	-3.3	-3.0	-2.2	-2.5
גיוסי הון נטו	3.3	1.7	1.7	1.8	1.2	2.5
מזה: גירעון הממשלה (ללא אשראי) על בסיס מזומן	3.1	2.7	2.1	2.1	1.9	2.9
פירעון אשראי נטו ע"י הציבור[1]	-0.4	-0.4	-0.5	-0.2	-0.1	-0.1
תקבולי הפרטה	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2
גיוס מעבר לגירעון למימון[2]	0.7	-0.5	0.4	0.1	-0.5	-0.1
שיערוך החוב הצמוד הנקוב בש"ח[3]	0.5	-0.1	-0.3	-0.1	0.1	0.2
שיערוך החוב הנקוב במט"ח	-0.6	0.9	-0.1	-0.2	-0.6	0.5
התאמה לעלויות הנפקה	-0.3	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1
שארית[4]	0.0	-0.4	0.3	-0.2	0.2	-0.1
החוב לסוף התקופה	**67.0**	**65.8**	**63.7**	**62.0**	**60.5**	**61.0**

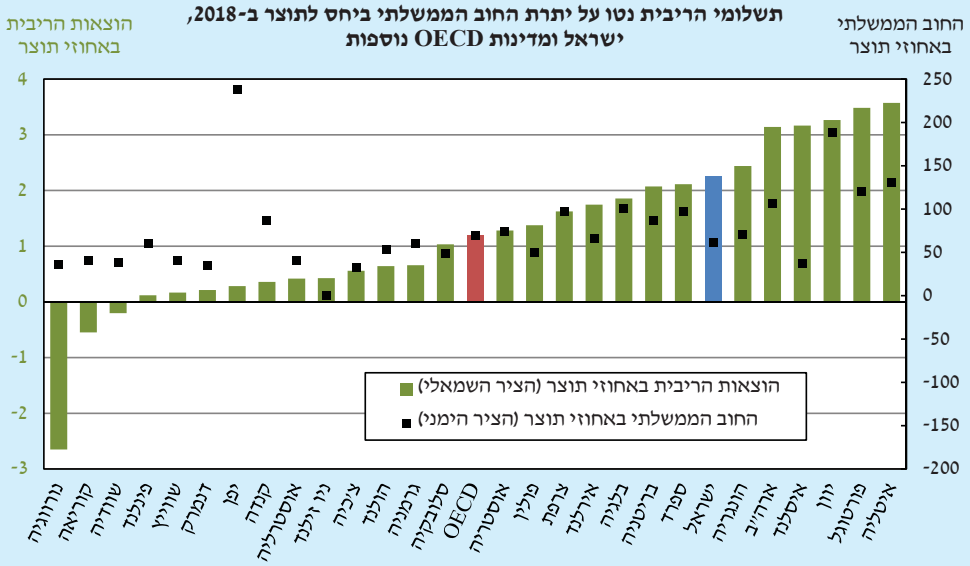
[1] כולל מתן אשראי וגביית קרן.
[2] עודף הגיוסים.
[3] השפעת העלייה שחלה במשך השנה במדד המחירים לצרכן על החוב הצמוד.
[4] השארית נותרת כתוצאה מעיגול נתונים.
המקור: עיבודי בנק ישראל.

[20] חברות דירוג האשראי דורשות מישראל לעמוד בקריטריון תובעני יותר, המתבסס על יחס החוב במדינות בעלות דירוג אשראי דומה לזה של ישראל.

שלילי בין תרומת גירעון הממשלה וצמיחת התוצר והוא תרם לצמצום החוב הציבורי. ב-2018 התהפכה ההשפעה: נוצר פער חיובי והוא הגדיל את יחס החוב[21].

הירידה המתמשכת בחוב הציבורי תרמה לצמצום בעלות מימונו. נטל תשלומי הריבית ירד במשך השנים לכ-2.2% תוצר אך הוא עדיין גבוה וכמעט כפול מהנטל הממוצע ב-OECD – כ-1.2% תוצר. ההוצאות על מימון החוב בישראל גבוהות מאוד אף על פי שרמת החוב הציבורי נמוכה יחסית לרמתו במדינות המפותחות (איור ו׳-7).

איור ו׳-7
תשלומי הריבית נטו על יתרת החוב הממשלתי ביחס לתוצר ב-2018, ישראל ומדינות OECD נוספות



המקור: נתוני OECD ועיבודי בנק ישראל.

נטל החוב בישראל גבוה עקב כמה גורמים: עלויותיו הגבוהות של גיוס החוב בעבר, הריבית הגבוהה יחסית על האג״ח המיועדות המונפקות לקרנות הפנסיה ולחברות ביטוח, ופרמיית הסיכון הנדרשת על החוב הממשלתי עקב סיכונים שונים, ביניהם הסיכון הגאופוליטי.

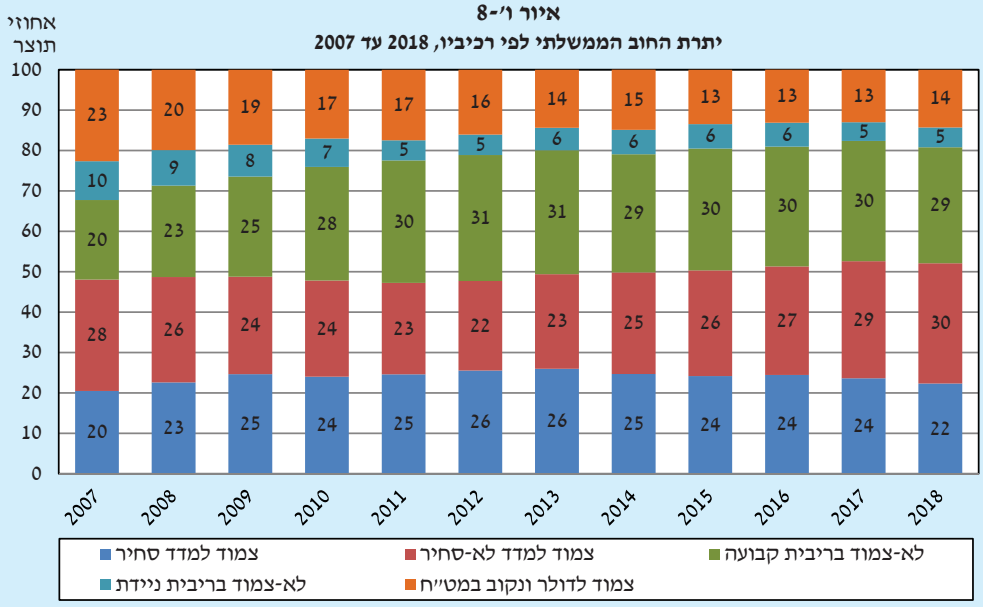
משקל החוב הצמוד עולה בעשור האחרון בשל גידול בחוב הצמוד הלא-סחיר – האג״ח המיועדות לקרנות הפנסיה ולחברות ביטוח.

החוב הציבורי מורכב בעיקר מהחוב הממשלתי (97%), וזה מצידו מורכב ברובו מחוב פנימי; היתרה משקפת בעיקר חובות של הרשויות המקומיות. משקל החוב הפנימי בסך החוב נמצא במגמת עלייה, והוא גדל ממוצע של כ-74% בתחילת שנות ה-2000 ל-86% ב-2018. כמחצית מהחוב (52%) צמודה למדד (איור ו׳-8), ומשקל החוב הצמוד עולה בעשור האחרון בשל גידול בחוב הצמוד הלא-סחיר (האג״ח המיועדות לקרנות הפנסיה ולחברות ביטוח). לעומת זאת, משקל החוב הצמוד הסחיר הצטמצם במעט בתקופה זו. החוב הלא-צמוד מהווה כשליש מהחוב הממשלתי, וחלקו בסך החוב הולך וגדל תוך עלייה במשקל החוב בריבית קבועה וצמצום במשקל החוב בריבית משתנה. משקל החוב הנקוב במט״ח הולך וקטן לאורך השנים ובסוף 2018 הוא עמד על כ-14%.

[21] בהנחה שקצב הצמיחה הריאלי של המשק לאורך זמן עומד על 3% לשנה וקצב האינפלציה עומד על 2%, הגירעון צריך לעמוד על 2.4% תוצר כדי לייצב את יחס החוב לתוצר ב-60%. תקבולי ההפרטה ופירעון האשראי שהממשלה העניקה לציבור בעבר (משכנתאות מסובסדות) יכולים לאפשר גירעון גדול יותר, אך השימוש בהם פירושו הקטנת נכסי הממשלה כדי לממן את הגירעון.

איור ו'-8

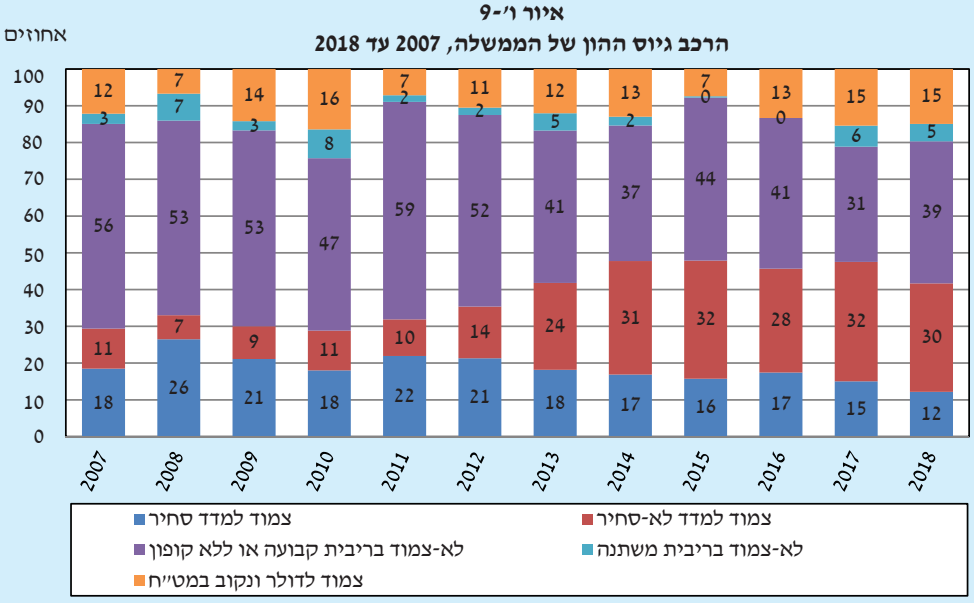
יתרת החוב הממשלתי לפי רכיביו, 2007 עד 2018



המקור: משרד האוצר ועיבודי בנק ישראל.

איור ו'-9

הרכב גיוס ההון של הממשלה, 2007 עד 2018

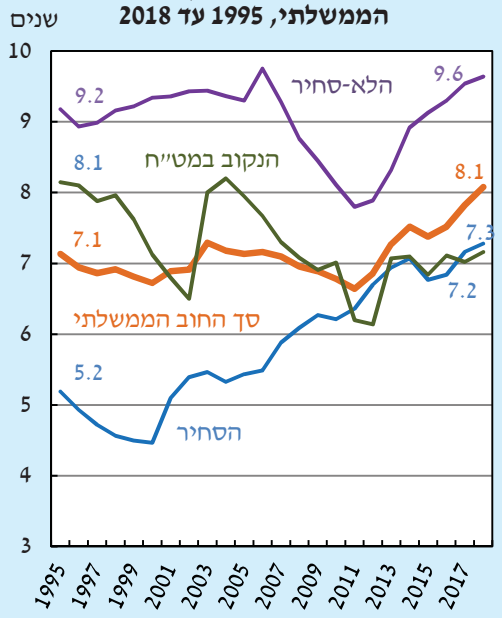


המקור: משרד האוצר ועיבודי בנק ישראל.

הרכבו של גיוס ההון הממשלתי ב-2018 נבדל ממגמותיו בשנים האחרונות. שיעור הגיוס של החוב הצמוד ירד השנה הן באפיק הסחיר והן באפיק הלא-סחיר (איור ו׳-9). לעומת זאת, שיעור הגיוסים של החוב הלא-צמוד עלה.

כדי לאמוד את היציבות הפיננסית של המדינה בקשר למימון החוב הציבורי בוחנים בין השאר את הטווח הממוצע לפדיון של יתרת החוב. טווח ממוצע ארוך מגדיל את המרחב למִחזור החובות ומאפשר לפרוס את הגיוסים והפדיונות בדרך נוחה יותר. בשנים האחרונות האריכה הממשלה את הטווח הממוצע לפדיון של החוב הממשלתי באמצעות ניצול הירידה בריבית הריאלית בטווחים הארוכים והעלייה במשקל החוב הלא-סחיר: הטווח הוארך מכ-6.7 שנים בתחילת שנות ה-2000 ל-8.1 שנים ב-2018 (איור ו׳-10).

איור ו׳-10
הטווח הממוצע לפדיון של החוב הממשלתי, 1995 עד 2018



המקור: משרד האוצר ועיבודי בנק ישראל.

בשנים האחרונות התחזקה היציבות הפיננסית של המדינה בקשר למימון החוב הציבורי, לאחר שהממשלה האריכה את הטווח הממוצע לפדיון החוב הממשלתי באמצעות ניצול הירידה בריבית הריאלית בטווחים הארוכים והעלייה במשקל החוב הלא-סחיר.

7. שירותי הממשלה: התפתחות תקציב החינוך ואיכות ההוראה בשנים האחרונות

רקע

ההוצאה לתלמיד יחסית לתוצר לנפש פחתה משמעותית בראשית שנות ה-2000, ובשנים 2005—2009 היא הגיעה לשפל; מאז היא עלתה ובשנת 2017 חצתה את הרמה שאפיינה את תחילת האלף. סעיף זה בוחן כיצד המשאבים שהוקצו בשנים האחרונות למערכת החינוך תרמו להתמודדות עם האתגרים העיקריים שניצבו בפניה, בפרט פערי ההישגים בין השכבות הסוציו-אקונומיות השונות ובין ישראל ל-OECD ומעמד המורות והמורים ואיכות ההוראה[22].

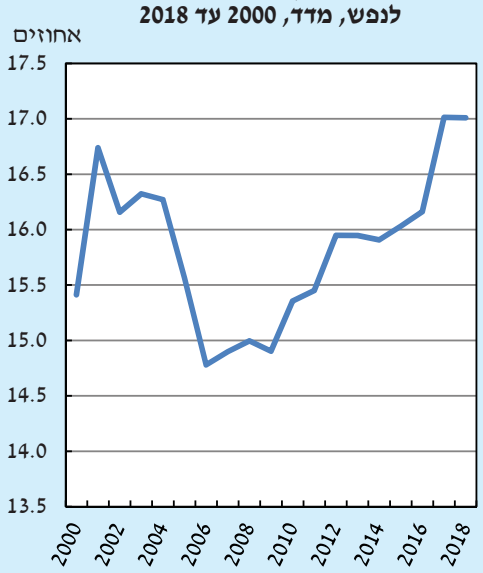
ההוצאה לתלמיד ביחס לתוצר לנפש שבה בשנים האחרונות לרמתה בראשית שנות ה-2000, לאחר שנים שבהן היא הצטמצמה.

[22] כמה ועדות ממשלתיות ואזרחיות עסקו בבעיות המערכתיות שמערכת החינוך מתמודדת עימן, ועם הבולטות שבהן נמנות ועדת דוברת (כוח המשימה הלאומי לקידום החינוך בישראל) וועדת אל״ה (אזרחים למען החינוך בישראל). הוועדות המליצו לערוך שינוי רדיקלי במערכת החינוך, ובמיוחד לצמצם את פערי ההישגים בין השכבות הסוציו-אקונומיות בתוך ישראל ואת הפערים בין ישראל למדינות המפותחות, ולשפר את מעמד המורות והמורים ואת איכות ההוראה.

א. ההוצאה השוטפת לתלמיד והרפורמות העיקריות בחינוך

בחנו את ההוצאה השוטפת של משרד החינוך[23] בעזרת נתוני הביצוע של תקציב החינוך, שכן הם משקפים את הוצאות המשרד בפועל. התמקדנו בהוצאה לתלמיד יחסית לתוצר לנפש, מדד שאומד באיזו מידה המשק מוותר על שימושים חלופיים בתוצר בגין ההוצאות על החינוך[24]. נוסף לכך השתמשנו בספרי התקציב של מערכת החינוך לשנים 2000—2019, בפרט כדי לבחון אילו תוכניות הושקו בשנים השונות.

איור ו'-11
ההוצאה על חינוך לתלמיד ביחס לתוצר לנפש, מדד, 2000 עד 2018



המקור: הנתונים על ביצוע התקציב והתלמידים – משרד החינוך; נתוני התוצר לנפש – הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

בשנים 2000—2018 עברה ההוצאה השוטפת לתלמיד שינויים רבים (איור ו'-11). בראשית שנות ה-2000 היא פחתה במסגרת המגמה שנועדה לצמצם את ההוצאה הציבורית, והירידה ניכרה בעיקר בתוכניות לצמצום הפערים בחינוך היסודי ובתקצוב החינוך העל-יסודי[25]. בחלקה השני של התקופה, החל מ-2009, עלתה ההוצאה בעקבות רפורמות שהעיקריות בהן – כלומר אלה שעלותן גבוהה מחצי מיליארד ש"ח – נועדו (1) לשפר את תהליכי ההוראה והלמידה ואת מעמד המורות והמורים ותנאיהם ("אופק חדש" ו"עוז לתמורה")[26], (2) לצמצם את הצפיפות בכיתות, ו-(3) להעניק לכלל האוכלוסייה חינוך חינם מגיל 3[27]. לוח ו'-5 מציג את הרפורמות העיקריות.

הגידול בהוצאה נבע מיישום רפורמות לשיפור במעמד עובדי ההוראה, צמצום מספר התלמידים בכיתה והענקת חינוך חינם מגיל 3.

כתוצאה מהרפורמות העיקריות שבה ההוצאה לתלמיד לרמה שהיא הציגה בראשית התקופה ואף חצתה אותה, וכמה מאפיינים השתפרו יחסית לתחילת

[23] ההוצאה השוטפת אינה כוללת את ההוצאות מתקציבי הפיתוח וההשכלה הגבוהה. מאחר שתחומי האחריות של משרד החינוך השתנו במשך השנים, הפחתנו מהתקציב הכולל את הוצאות התרבות, הספורט והטלוויזיה החינוכית.

[24] קלינוב דנה בכמה מדדים מקובלים לבחינת ההשקעה של מדינות במערכת החינוך. ממחקרה עולה כי למדד זה יתרון שכן (א) הוא נתון במטבע מקומי (כיאות שכן ההוצאה על חינוך אינה קשורה לשער החליפין); (ב) הוא אינו תלוי במדד המחירים לצרכן (כיאות שכן ההוצאה על חינוך אינה צמודה אליו); ו-(ג) הוא אינו מושפע משונות במספר הילדים במדינה. קלינוב מציינת שקיים קשר חיובי בין רמת הפיתוח של משק לבין מחירה של יחידת חינוך, ועם צמיחת המשק עולה מחירה היחסי של יחידת חינוך ללא שינוי באיכות המועסקים (The Baumol Effect). ראו קלינוב ר' (2010), "תקצוב מערכת החינוך היסודי וחטיבות הביניים", 2003—2008, מכון פאלק.

[25] האומדן לגובה ההפחתה התקציבית וזיהוי התחום שנפגע מבוססים על ספרי התקציב (תקציב משרד החינוך ל-2004, 2005 ו-2006). דוח בנק ישראל לשנת 2003 מתאר את התוכנית הכלכלית להבראת המשק ואת השפעתה על צמצום ההוצאה האזרחית בראשית שנות ה-2000. דוח בנק ישראל לשנת 2016 מנתח את התפתחות ההוצאה על שלבי החינוך השונים ומתייחס להפחתתה בתקופה הנידונה.

[26] ראו אתר משרד החינוך, אגף עובדי הוראה.

[27] התיקון לחוק חינוך חינם מגיל 3 עבר בשנת 1984 אך הוא יושם רק בשנת 2000, וזאת בצווים ובאוכלוסיות חלשות מתוך מטרה להרחיב להן את הגישה לחינוך בגיל הרך. בעקבות יישומו עלה בהדרגה שיעור הלומדים בגני ילדים באוכלוסייה הערבית, מכ-50% בשנת 2000 לכ-88% בשנת 2017; באוכלוסייה היהודית עלה השיעור בתקופה זו מכ-88% ל-98%. התיקון יושם באוכלוסייה הכללית ב-2013, בעקבות המלצות ועדת טרכטנברג.

שנות ה-2000: הצפיפות בכיתות פחתה[28], מספר שעות ההוראה בשלבי החינוך השונים צמח ב-15%—21%[29], ושכרם החודשי של המורות והמורים עלה כדי לשפר את מעמד המקצוע ולמשוך צוות איכותי.

לוח ו׳-5
התוספות התקציביות לרפורמות העיקריות במערכת החינוך, 2000 עד 2019[1]

הרפורמה	תקופת היישום	התוספת המצטברת לבסיס התקציב[2] (במיליארדי ש״ח)	שלב החינוך
חינוך חינם מגיל 3	2000; 2006; 2013	1.82	גני הילדים
תוכניות לצמצום פערים (תקצוב דיפרנציאלי)	2001; 2004—2008; 2015—2019	1.30	כלל שלבי החינוך
תוספות שכר (שלא במסגרת ״אופק חדש״ ו״עוז לתמורה״)[3]	כמה שנים	4.04	כלל שלבי החינוך
הפחתות תקציב רוחביות (ללא הפחתות טכניות ושינוי תחומי אחריות)	כמה שנים	(4.25)	כלל שלבי החינוך
״אופק חדש״	2008—2014	4.45	גני הילדים, החינוך היסודי וחטיבת הביניים
תוספות קואליציוניות	2009—2011; 2015—2017	1.85	המוסדות התורניים והחינוך הממלכתי-דתי
צמצום מספר התלמידים בכיתות (כולל פיצול כיתות א׳ ו-ב׳ במקצועות היסוד)	2009—2019	1.46	כלל שלבי החינוך
התוכנית האסטרטגית 09—12	2010—2012	0.90	כלל שלבי החינוך
״עוז לתמורה״	2013—2019	2.825	חטיבת הביניים והחטיבה העליונה
תוכניות צהרונים	2013; 2019	1.22	גני הילדים והחינוך היסודי
שונות[4]	2013—2019	4.14	
הארכת שנת הלימודים בחופשות	2015—2019	0.58	גני הילדים והחינוך היסודי

[1] הלוח מציג את הרפורמות שתקציבן המצטבר גבוה מחצי מיליארד ש״ח.
[2] העלות השנתית בשנת היישום הסופית.
[3] תוספות השכר כללו: הסכמי שכר ישנים, תוספות בגין מעבר מפנסיה תקציבית לצוברת, החזרת דמי הבראה, תקצוב גמול בגרות, הסכם עם המכללות להוראה והעלאת שכר המינימום.
[4] תוכן הסעיף ״שונות״ אינו מפורט במסמכי התקציב, וגם בירור מול המשרדים הרלוונטיים לא העלה מידע מפורט יותר.
המקור: ספרי התקציב של משרד החינוך ל-2000—2019.

[28] ישראל נמנית עם מדינות ה-OECD שהפחיתו משמעותית את מספר התלמידים בכיתות, אולם הצפיפות בכיתות עדיין גבוהה הרבה יותר מאשר ביתר המדינות בארגון. איור ו׳-15 מציג את השיפור ביחס בין מספר המורות והמורים למספר התלמידים בישראל. ראו Education At a Glance 2017

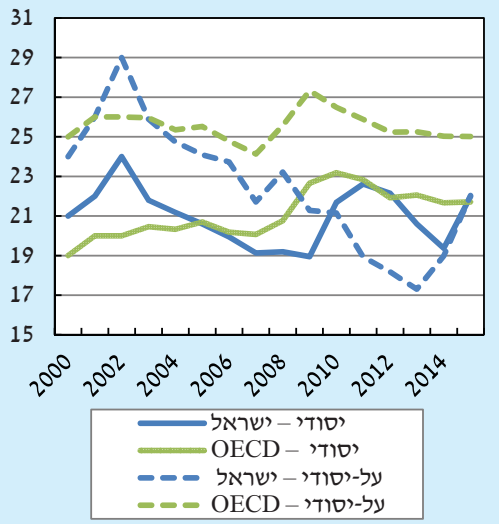
[29] מקור: OECD Stat, Statutory net teaching time per school year, in hours.

ב. מגמות בין-לאומיות בהוצאה לתלמיד

בחינוך העל-יסודי התרחב פער ההוצאה בין ישראל למדינות ה-OECD, בין היתר עקב (א) ההשקעה הנמוכה בחינוך העיוני ו-(ב) הגידול במספר דוברי הערבית שכן תלמידים אלה מקבלים תקציב נמוך.

ההוצאה לתלמיד בישראל נמוכה מהממוצע ב-OECD, והפער קיים בכל שלבי החינוך[30]. כאשר מתמקדים ב-2000—2015 ובוחנים את רמת ההוצאה יחסית לתוצר לנפש, ניתן לראות כי ישראל הפחיתה את ההוצאה על החינוך העל-יסודי בשעה שב-OECD היא נותרה יציבה או במגמת עלייה (איור ו'-12)[31].

איור ו'-12
ההוצאה לתלמיד ביחס לתוצר לנפש בישראל וב-OECD, לפי שלבי החינוך, 2000 עד 2015



המקור: OECD.

פער ההוצאה המשמעותי ביותר בין ישראל ל-OECD מצוי בחינוך העל-יסודי. פער זה החל בהפחתות התקציביות שנערכו בראשית שנות ה-2000, והוא המשיך להתרחב עם העלייה המשמעותית בשיעור דוברי הערבית בחינוך העל-יסודי[32] שכן תלמידים אלה מקבלים תקציב נמוך מדוברי העברית. פער התקצוב נובע מכמה גורמים עיקריים: בחינוך הערבי שעות ההוראה מועטות, עלותן נמוכה, הצפיפות בכיתות גבוהה, ואין די תוכניות ייעודיות לתגבור הלימודים ולצמצום הנשירה. את הירידה בהוצאה על החינוך העל-יסודי קיזזה במקצת העובדה ששיעור התלמידים בחינוך הטכנולוגי עלה מכ-30% מהתלמידים בתחילת שנות ה-2000 לכ-39% מהתלמידים בשנת 2018, שכן עלותם גבוהה משמעותית מעלות התלמידים בחינוך העיוני[33]. השחיקה בהוצאה על החינוך העל-יסודי גרמה לכך שישראל נמנית עם מדינות ה-OECD שיש בהן פער קטן במיוחד בין התקצוב לתלמיד בחינוך העל-יסודי לתקצוב בחינוך היסודי.

פער התקצוב בחינוך העל-יסודי מתרחב כאשר מתמקדים במסלול העיוני (General Program): ההוצאה על תלמיד ישראלי עומדת על כ-16% מהתוצר לנפש בשעה שב-OECD היא עומדת על כ-23%. ייתכן שפער זה מסביר חלקית את פערי המיומנויות והפריון בין ישראל ל-OECD, שכן סקר PIAAC – הערכת המיומנויות שה-OECD עורך בקרב העובדים בשוק העבודה – בוחן בעיקר את המיומנויות העיוניות (ראו פרק ה').

[30] פער ההוצאה חושב לפי התקצוב לתלמיד ותוקנן ל-PPP במחירי 2015. הפער נע בין כ-(8%-) בחינוך היסודי לכ-(20%-) בחינוך העל-יסודי. ראו Education at a Glance, 2018.

[31] בין איור ו'-11 לאיור ו'-12 יש הבדל בשיעור ההוצאה יחסית לתוצר לנפש עקב הבדלים במתודולוגיות לחישוב ההוצאה, ובפרט עקב הכללת התלמידים בגני הילדים באיור ו'-11. נתוני ה-OECD מעודכנים ל-2015. התאמת ההוצאה של ישראל לשנת 2017 תוביל לכך שביסודי היא תעלה מכ-22% לכ-22.5% ובעל-יסודי היא תעלה מכ-22% לכ-23.7%.

[32] שיעור התלמידים הערבים בחינוך העל-יסודי עלה מכ-15% בשנת 2000 לכ-25% בשנת 2018. ראו "במבט רחב", משרד החינוך.

[33] וייסבלאי א' (2018), "מבט על החינוך הטכנולוגי-מקצועי", מרכז המידע והמחקר של הכנסת.

ג. האם תוספות התקציב הולמות את האתגרים העיקריים הניצבים בפני מערכת החינוך

ישראל נמנית עם המדינות שהשיגו את השיפור הניכר ביותר במבחנים הבין-לאומיים, אך מיקומה היחסי נותר נמוך עקב פערי ההישגים הגדולים בין השכבות החזקות והחלשות.

בתקופה הנידונה השתפרו הישגיהם של תלמידי ישראל במבחנים הבין-לאומיים (PISA, TIMSS, PIRLS), ומערכת החינוך הישראלית הפכה לאחת המערכות שהשיגו את השיפור המוחלט הניכר ביותר בעשור האחרון[34]; עיקר השינוי הושג לאחר התאוששות ההוצאה לתלמיד. אולם בשיפור זה אין די: דירוגה של ישראל ב-OECD נותר נמוך, ולכל אורך התקופה היא נכללה בקבוצת המדינות שמציגות את הפערים הגדולים ביותר בין התלמידים החלשים לחזקים[35].

היעדר השיפור בתחום צמצום הפערים אינו מפתיע והוא מתואם עם ההשקעה הנמוכה בצמצום הפערים במערכת החינוך (כ-10% מהתוספות התקציביות שלוח ו׳-5 מציג), ובפרט בצמצום הפערים בין דוברי הערבית לשאר התלמידים[36]. כאשר מתמקדים בתלמידים שבאים מרקע כלכלי חלש ומשווים את הישגיהם ב-2006 להישגיהם ב-2015, מוצאים כי דוברי העברית השתפרו בחלק המתמטי ב-PISA יותר מדוברי הערבית[37]. דוברי הערבית שיפרו את הישגיהם רק במעט, בין היתר עקב פערי תקצוב משמעותיים: בשנת הלימודים תשע״ז (2016/17) קיבל דובר עברית חלש בחינוך היסודי תקצוב גבוה בכ-18% מדובר ערבית חלש, ובחטיבת הביניים ובחטיבה העליונה הגיעו הפערים לכ-35% וכ-75%, בהתאמה[38]. בפועל פער המשאבים גדול אף יותר, כיוון שהרשויות המקומיות והמגזר השלישי תומכים במוסדות החינוך של האוכלוסייה היהודית הרבה יותר מאשר במוסדות של האוכלוסייה הלא-יהודית[39].

***

מומלץ שמשרד החינוך יגדיל את ההשקעה בצמצום הפערים, בפרט בין דוברי העברית והערבית. אם הפערים ייוותרו בעינם, הדבר עלול לפגוע בצמיחה ארוכת הטווח.

הניתוח לעיל הצביע על כמה אתגרים עיקריים שניצבים בפני משרד החינוך. בכדי לצמצם את הפערים בין הקבוצות והשכבות השונות באוכלוסייה יש ליישם כמה צעדי מדיניות נקודתיים: לצמצם את פערי התקצוב בין דוברי העברית והערבית באמצעות השוואת מספר השעות שניתנות באופן דיפרנציאלי לחמישוני הטיפוח השונים בחינוך היסודי ובחטיבות הביניים; להפעיל תוכניות ייעודיות לצמצום הנשירה ולשיפור ההישגים בחטיבה העליונה[40]; ולמשוך מורות ומורים איכותיים

[34] עיקר השינוי הושג במבחנים שנערכו ב-2015—2016 יחסית למבחנים שנערכו ב-2006—2007. בלס (2018) השווה את השיפור בישראל לשיפור במדגם מדינות והראה שישראל נמנתה עם המדינות ששיפרו את הישגיהן במידה המשמעותית ביותר. ראו בלס נ׳, ״מערכת החינוך: מבט-על״ בתוך *דוח מצב המדינה 2018*. ראו גם PISA 2015.

[35] בדומה לשנים עברו, גם בשנת 2015 נמנתה ישראל עם מדינות ה-OECD שהציגו את פערי ההישגים הגדולים ביותר בין השכבות החזקות לחלשות. מרבית הפערים נובעים מהישגיהם הנמוכים של דוברי הערבית. אולם ישראל מובילה בפערים גם כאשר מתמקדים בדוברי העברית בחינוך הממלכתי והממלכתי דתי ומותירים במדינות ההשוואה את האוכלוסיות החלשות. ראו דוח בנק ישראל לשנת 2017.

[36] מרבית המשאבים הכלכליים שהוקצו בתקופה הנידונה לצמצום הפערים הופנו למערכת החינוך דוברת העברית. היעדר ההשקעה במערכת דוברת הערבית בא לידי ביטוי בהשוואה בין נתוני PISA מ-2006 לנתונים מ-2015: דוברי העברית סגרו את הפער בינם לבין ממוצע ה-OECD במתמטיקה (ממוצע זה כולל את הציונים שקיבלו האוכלוסיות החלשות במדינות האחרות) – הם עלו מ-(38-) ל-(5+); דוברי הערבית צמצמו את הפער מ-(126-) ל-(99-); והפער בין דוברי העברית והערבית התרחב מ-(88+) ל-(104+).

[37] בשנת 2015 השיק שיעור המתקשים בקרב דוברי העברית לממוצע ה-OECD (22% ו-23%, בהתאמה), בשעה ששיעור המתקשים בקרב דוברי הערבית עמד על 64%. ראו PISA, 2015.

[38] הדירוג הסוציו-אקונומי נקבע לפי מדד הטיפוח של משרד החינוך והוא מחלק את התלמידים לחמישונים. בתשע״ז קיבל החמישון התחתון בחינוך הערבי תקציב נמוך מחמישונים גבוהים יותר בחינוך העברי בכל שלבי החינוך: בחינוך היסודי דמה החמישון התחתון בחינוך הערבי לחמישון השלישי בחינוך העברי, בחטיבת הביניים הוא דמה לחמישון הרביעי, ובחטיבה העליונה הוא קיבל כ-15% פחות מהחמישון העליון. ראו משרד החינוך (2018), ״מערכת השקיפות – השוואה תקציבית תשע״ב, תשע״ד, תשע״ז״.

[39] בלס נ׳, נ׳ זוסמן וש׳ צור (2010), ״תקצוב החינוך היסודי 2001—2009״.

[40] משרד החינוך מפעיל תוכניות רבות במסגרת אגף שח״ר (שירותי חינוך ורווחה), אך שיעור יישומן בחברה הערבית נמוך ממשקלה באוכלוסייה.

לבתי ספר חלשים באמצעות מענקים[41], כפי שנעשה כדי למשוך רופאים לפריפריה – תוכנית שעד כה השיגה את מטרותיה העיקריות. צעדים אלו צפויים לסייע למערכת החינוך לצמצם את הפערים בתוך ישראל ולתרום לצמצום הפערים בינה לבין מדינות ה-OECD.

זאת ועוד, לנוכח פערי המיומנויות בין ישראל למדינות ה-OECD וההוצאה הנמוכה על המסלול העיוני בחינוך העל-יסודי, מומלץ למשרד החינוך להפנות למסלול זה יותר משאבים שכן רוב התלמידים פונים אליו ולאורך זמן הוא משפיע במידה הרבה ביותר על מיומנויות העובדים.

צמצום פערי ההישגים צפוי להוביל לגידול משמעותי בפריון ובשיעור הצמיחה ולצמצום אי-השוויון.

צמצום הפערים בהישגים נמנה עם המטרות החשובות שמשרד החינוך הציב ועם המטרות החשובות למדינת ישראל. קיים קשר בין איכות החינוך שנמדדת במבחנים הבין-לאומיים לבין הצמיחה הכלכלית[42], שכן חולשתם של תלמידי ישראל ופערי ההישגים באים לידי ביטוי גם במיומנות העובדים שסקר PIAAC מודד[43]. שיפור ההישגים בקרב דוברי הערבית וצמצום הפערים בקרב דוברי העברית טומנים בחובם פוטנציאל לגידול בפריון ובשיעור הצמיחה ולצמצום אי-השוויון בהכנסות. ארגוב וצור (2019) מציגים תחזית לצמיחה ארוכת הטווח של המשק הישראלי, והיא מלמדת כי אם ההון האנושי של האוכלוסייה הערבית לא יתכנס לרמה של האוכלוסייה היהודית, הצמיחה ארוכת הטווח עלולה להיפגע (ראו דיון בפרק א'). כדי להמחיש את חשיבות הצמצום של פערי המיומנויות נציין כי אם ישראל תצליח להעלות את הישגי החמישון התחתון במבחני PIAAC עד לממוצע בחמישון שמעליו, השכר השעתי בכלל המשק יעלה במידה בלתי מבוטלת. פרק ה' מראה שאילו השתוותה מיומנות העובדים הישראלים למיומנות העובדים ב-OECD, היה התוצר ב-2018 גדל בכ-38 מיליארד ש"ח; ו-Hanushek ועמיתים מוצאים תרומה גבוהה בהרבה[44].

ד. ההתפתחויות שחלו בשנים האחרונות באיכות עובדי ההוראה

המבחנים הבין-לאומיים מראים שהמורות והמורים בישראל משיגים בקריאה ובמתמטיקה ציונים נמוכים ממקביליהם במדינות ה-OECD.

"איכותה של מערכת החינוך אינה יכולה לעלות על איכות מורותיה ומוריה" (חברת מקינזי [2007]) – זהו המסר המרכזי העולה משורת מחקרים שנערכו לאחרונה בתחום מדיניות החינוך[45]. ממצאים אמפיריים מראים שקיים מתאם גבוה בין רמת עובדי ההוראה המשתקפת במבחנים בין-לאומיים

[41] דוח בנק ישראל לשנת 2017 ניתח בהרחבה את התועלת הגלומה בצעד מדיניות זה, וזהו הצעד שה-OECD ממליץ עליו בפרסום OECD (2018), Effective Teacher Policies: Insights from PISA.

[42] Hanushek, E. A., & Woessmann, L. (2010). The high cost of low educational performance: The long-run economic impact of improving PISA outcomes; The High Cost of Low Educational Performance, OECD 2015.

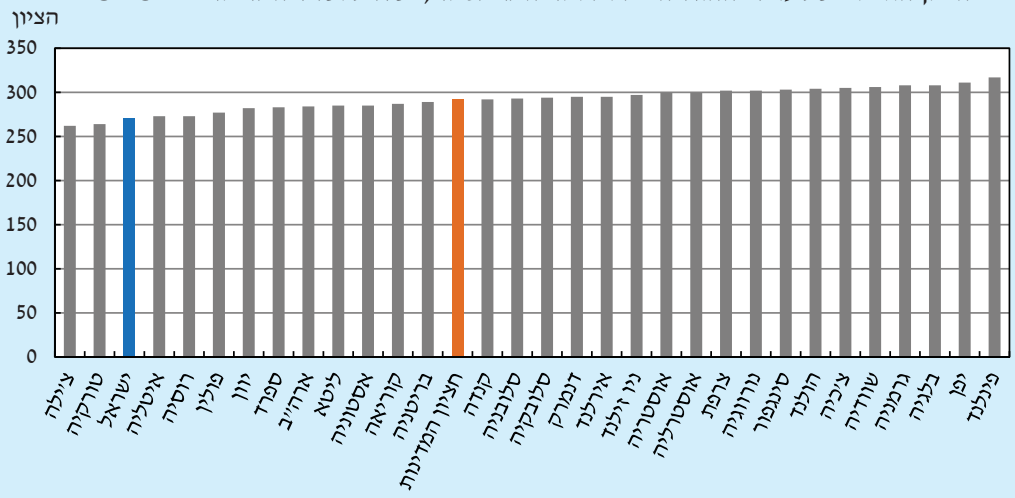
[43] ישראל מדורגת במקום ה-29 מתוך 34 והיא "מובילה" במידת הפיזור. הישגיהם של דוברי העברית משיקים לממוצע בשעה שהישגיהם של דוברי הערבית נמוכים ממנו ב-51 נקודות. הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (2016), "מיומנויות בוגרים בישראל, 2014—2015".

[44] Hanushek ועמיתים ניתחו מהלך מדיניות דומה ומצאו כי מדיניות שתשיג תוצאה כזו עשויה לתרום בטווח הארוך כ-10% לתוצר. ראו Hanushek, E., J. Ruhose and L. Woessmann (2015), "Human Capital Quality and Aggregate Income Differences: Development Accounting for the U.S. States", NBER Working Paper 21295 וכן: Hanushek, E., G. Schwerdt, S. Wiederhold and L. Woessmann (2016), "Coping with Change: International Differences in the Returns to Skills", NBER Working Paper 22657.

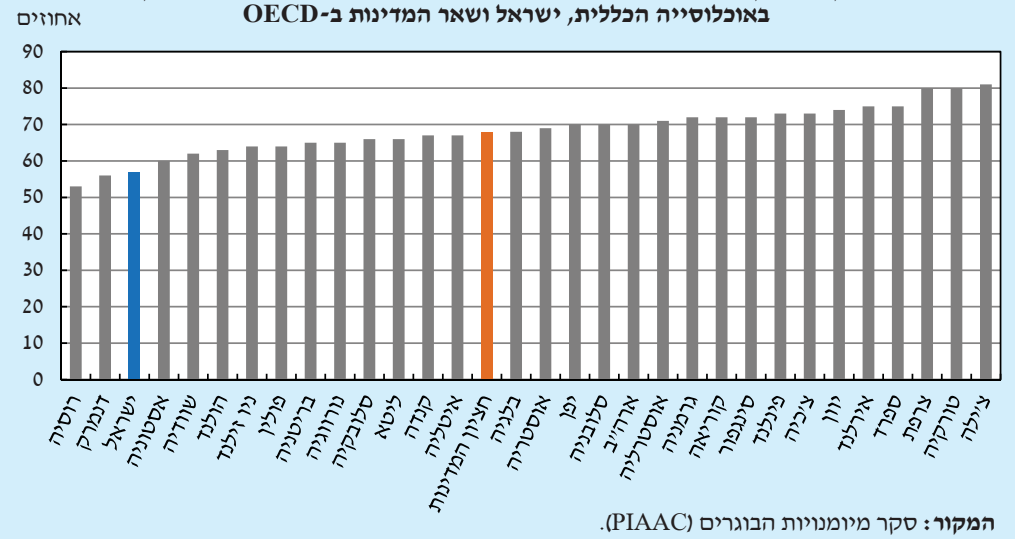
[45] ראו לדוגמה Hanushek, Eric A. and Steven G. Rivkin (2010) "Generalizations about Using Value-Added Measures of Teacher Quality". *American Economic Review*: Papers & Proceedings, 100: 267–271.; Rivkin, Steven G., Eric A. Hanushek, and John F. Kain (2005) "Teachers, Schools, and Academic Achievement." *Econometrica*, 73(2): 417–58; Rockoff, Jonah E (2004) "The Impact of Individual Teachers on Student Achievement: Evidence from Panel Data." *American Economic Review*, 94(2): 247–52; Hanushek, Eric A., Mark Piopiunik and Simon Wiederhold (2018). "The value of smarter teachers: International evidence on teacher cognitive skills and student performance (No. w20727). National Bureau of Economic Research". , 54(1).

בקריאה ואוריינות מתמטית ובין הישגי התלמידים בתחומים אלה[46]. רמת המורות והמורים הישראלים בתחומים אלה נמוכה יחסית לרמה בשאר מדינות ה-OECD (ישראל דורגה במקומות ה-28 וה-29 מתוך 34, בהתאמה), והוא הדין בציוניהם החציוניים בהשוואה לשאר האוכלוסייה בישראל (איור ו׳-13). כלומר, רמתם הנמוכה בהשוואה הבין-לאומית אינה משקפת רק את רמתה הנמוכה של ישראל בכלל, שכן יש להם דירוג נמוך במיוחד גם בתוך ישראל.

איור ו׳-13א
הציון החציוני של עובדי ההוראה במיומנויות המתמטיות, ישראל ושאר המדינות ב-OECD



איור ו׳-13ב
מיקום הציון החציוני של עובדי ההוראה במיומנויות המתמטיות יחסית לציון באוכלוסייה הכללית, ישראל ושאר המדינות ב-OECD



המקור: סקר מיומנויות הבוגרים (PIAAC).

[46] ראו: Hanushek, E. A., Piopiunik, M., & Wiederhold, S. (2014). "The value of smarter teachers: International evidence on teacher cognitive skills and student performance" (No. w20727). National Bureau of Economic Research. (מאמר זה התמקד בכישורי המורות *Journal of Human Resources*, 54(1). והמורים על פי סקר PIAAC שה-OECD ערך ב-2012, והראה כי קיים מתאם בין ציוניהם בקריאה ואוריינות מתמטית לבין הציונים שהתלמידים משיגים בתחומים אלה במבחני PISA.

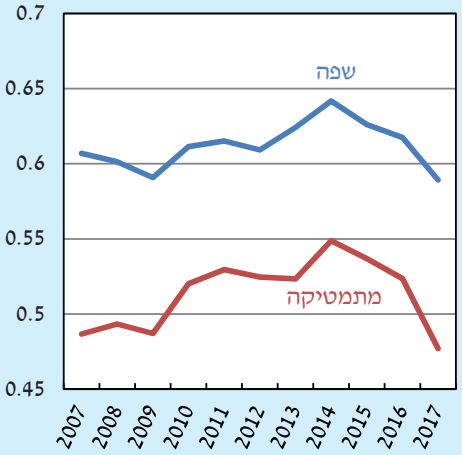
רפורמות "אופק חדש" ו"עוז לתמורה" נועדו לשפר את איכות עובדי ההוראה. רפורמות אלה העלו את השכר החודשי מבלי לשנות את השכר השעתי.

כפי שתואר לעיל, בעשור האחרון יישמה מערכת החינוך בישראל כמה רפורמות שהשיבו את ההוצאה לתלמיד לרמתה בתחילת העשור הקודם. שתי הרפורמות העיקריות – "אופק חדש" ו"עוז לתמורה" – יושמו באותה תקופה בעקבות המלצות ועדת דוברת, והן נועדו בראש ובראשונה לשפר את איכות המורות והמורים[47]. רפורמות אלה העלו לעובדי ההוראה את השכר הגלובלי במקביל להעלאת היקף העבודה השבועי, ולכן שכרם השעתי כמעט לא השתנה. להלן נבחן כיצד השתנתה איכותם בעקבות התפתחויות אלה בתנאי העסקתם. כמו כן נדון בהתפתחויות שחלו במקביל והגדילו משמעותית את מספר המורות והמורים, ולכן יכלו להשפיע גם על איכותם.

אנו מודדים את איכות המורות והמורים לפי ציוני הבגרות. בפירוט, אנו משתמשים בהישגיהם במתמטיקה ובשפה יחסית להישגיהם של כלל התלמידים באותו מחזור בתיכון[48], ובוחנים כיצד מדדים אלה התפתחו בין 2007 ל-2017 בקרב עובדי הוראה צעירים (בני 20—33) וחדשים (כלומר כאלה שנקלטו במערכת בשנה החולפת)[49]. אומנם אלה מדדים חלקיים בלבד לאיכות עובדי ההוראה שכן זו מורכבת גם מיכולות שאינן מתבטאות בציוני הבגרות, אך בספרות הכלכלית מקובל להשתמש בהם[50] כי נמצא שהם מתואמים עם מדדי תוצאה שונים של מערכת החינוך.

בחנו כיצד השתנתה איכות עובדי ההוראה במשך הזמן בעזרת מדד שמושתת על ציוניהם בבחינות הבגרות.

איור ו'-14
הציונים המנורמלים בשפה ובמתמטיקה שהשיגו עובדי ההוראה הצעירים והחדשים[1], 2007 עד 2017



[1]הציון המנורמל משקף את ההפרש, בסטיות תקן, בין ציון הבגרות של עובד ההוראה לציון הבגרות הממוצע בשנתון שלו. ציון חיובי מבטא ציון גבוה מהממוצע בשנתון.
המקור: משרד החינוך.

איור ו'-14 מציג את המדדים והוא מראה כי בתחילת התקופה עלתה האיכות בהתמדה ובסופה ירדה בחדות: הציונים המנורמלים במתמטיקה עלו בכ-0.18 סטיית תקן של התפלגות נורמלית (כ-3 נקודות בציון), ובסוף התקופה ירדו באותם שיעורים; מגמה דומה אך מתונה יותר ניכרת בציונים בשפה. התפתחויות אלה התרחשו בקרב מורות ומורים בכל שלבי החינוך (בתי הספר היסודיים, חטיבות

בראשיתה של תקופת המחקר עלתה איכות המורות והמורים שהצטרפו למערכת, ולקראת סופה נוצרה מגמת ירידה.

[47] ראו משרד החינוך, התרבות והספורט (2005), "דוח כוח המשימה הלאומי לקידום החינוך בישראל – התוכנית הלאומית לחינוך" (דוח ועדת דוברת).

[48] ציוני הבגרות במתמטיקה ושפה מנורמלים לפי בחינה ושנה. הציונים במתמטיקה כוללים את הבונוסים – 25 ו-12.5 נקודות עבור 5 ו-4 יחידות לימוד, בהתאמה – והם שוקללו לפי מספר היחידות.

[49] הניתוח נערך בחדר המחקר הווירטואלי של משרד החינוך באמצעות מיזוג בין קובץ הבגרויות לקובץ המשרות. הניתוח אינו כולל עובדי הוראה במגזר החרדי מאחר שרוב תלמידיהם אינם ניגשים לבחינות הבגרות. קובץ הבגרויות מכיל נתונים החל משנת 1993 בלבד, ולכן הגבלנו את הניתוח לעובדי הוראה צעירים, כלומר כאלה שסיימו תיכון ב-15 השנים הקודמות (אלה מהווים כשלושה רבעים מסך המורות והמורים החדשים בכל שנה). אין לנו מדדי איכות לכ-6% מעובדי ההוראה הצעירים בכל שנה. זיהינו את המורות והמורים החדשים לפי השנה הראשונה שבה הם מופיעים בקובצי משרות ההוראה מהשנים 2000—2017.

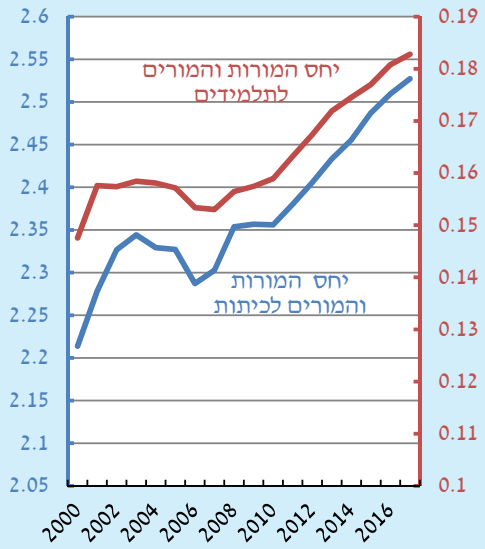
[50] ראו לדוגמה את המאמרים שהוזכרו בהערות לעיל.

הביניים והתיכונים), ומגמה דומה משתקפת גם בציונים הפסיכומטריים[51]. אולם עדיף לבחון את איכות המורות והמורים לפי מדדים שמבוססים על בחינות הבגרות שכן היקף הנבחנים בהן רחב (כ-95% מעובדי ההוראה) ולכן מגדיל את הדיוק באמידת האיכות[52].

על מנת להבין מה יכול להסביר את הממצא שמגמת העלייה באיכות נבלמה ואף ירדה בקרב עובדי הוראה צעירים חדשים, נבחן את השינויים שחלו במערכת החינוך ואת הרפורמות שנכנסו לתוקף בסוף העשור הקודם. מכיוון שרוב ההכשרות לעובדי ההוראה נמשכות כמה שנים, סביר לשער כי השינויים הנצפים באיכותם בשנה מסוימת נובעים משינויים שחלו כמה שנים קודם לכן והשפיעו הן על הביקוש להם והן על אופן העסקתם.

הרפורמות שנועדו לצמצם את מספר התלמידים בכיתות הובילו לגידול משמעותי בביקוש לעובדי הוראה ולשינוי בתנאי הקבלה למכללות להוראה. ייתכן כי התפתחויות אלה תרמו לירידה בממוצע הבגרות של המורות והמורים החדשים.

איור ו׳-15
היחס בין מספר עובדי ההוראה למספר התלמידים ולמספר הכיתות, 2000 עד 2017



המקור: משרד החינוך.

לקראת סוף העשור הקודם גדל משמעותית הביקוש למורות ומורים ומספרם הכולל במערכת החינוך גדל בקצב גבוה מקצב הגידול של מספר העובדים הצעירים במשק[53]. הגידול בביקוש לעובדי הוראה עלה על הגידול במספר הכיתות ובמספר התלמידים (איור ו׳-15)[54], והוא נבע גם מרפורמות חינוכיות שונות, בראשן רפורמות שנועדו לצמצם את מספר התלמידים בכיתה[55]. לגידול זה התלוו ירידה בסף הקבלה ללימודי הוראה וגידול במספר הסטודנטים. הגידול במספר אומנם אִפשר לקלוט במערכת יותר עובדי הוראה וכך לתת מענה לגידול בביקוש, אולם נראה כי צעד זה בא על חשבון האיכות: רבות מהמכללות להוראה ביטלו את הדרישה לגשת למבחן הפסיכומטרי וביססו את הקבלה על ממוצע הבגרות וראיונות, או לחלופין ביטלו את הדרישה להציג תעודת

[51] ראו מעגן ד׳ (2017), "פריסת האיכות של מורים במערכת החינוך ומדידת שינויים באיכותם על פני זמן", סדרת ניירות עבודה של הלמ"ס, 106; ריטוב מ׳ וז׳ קריל (2017), "כישורי מורים במערכת החינוך", סדרת ניירות עבודה של משרד האוצר; הלמ"ס (2017), "הפרופיל הפסיכומטרי של עובדי הוראה 2006—2017", הודעה לתקשורת.

[52] מדדי האיכות המבוססים על המבחנים הפסיכומטריים כוללים רק חלק קטן מעובדי ההוראה (בין חצי לשני שלישים מהם במשך התקופה הנידונה). מאחר שהמורות והמורים הניגשים לבחינות הפסיכומטריות שונים במאפייניהם מאלה שאינם ניגשים אליהן, ומאחר ששיעור המורות והמורים הניגשים אליהן השתנה במשך התקופה, מדדי האיכות המבוססים על הבגרויות מקטינים את ההטיה הנובעת מהסלקציה במדדי האיכות המבוססים על המבחן הפסיכומטרי.

[53] בין השנים 2007 ו-2017 גדל מספר המורות והמורים הצעירים בכ-2.8% בשנה, בשעה שמספר השכירים בני ה-25—34 גדל בכ-1.8% (המקור: סקר ההוצאות, שנים שונות).

[54] איור ו׳-15 מתבסס על כל עובדי ההוראה והתלמידים בחינוך המוכר הרשמי בשלבי החינוך היסודי, חטיבת הביניים והתיכון. הוא אינו כולל עובדי הוראה ותלמידים במגזר החרדי שכן אלה רשומים רק באופן חלקי בקובצי התלמידים ומשרות ההוראה.

[55] בשנים 2009—2010 למשל החלו ליישם את התוכניות לצמצום מספר התלמידים בכיתה ואת התוכנית לפיצול כיתות א׳ ו-ב׳ בלימודי היסוד.

בגרות וביססו את הקבלה על הציון הפסיכומטרי[56]. התפתחויות אלו התבטאו בעשור האחרון בירידה של שיעור הסטודנטים שניגשו לבחינה הפסיכומטרית (מ-74% ל-61%), ומשנת 2011 החל ממוצע הציונים של המתקבלים לרדת לאחר שבתחילת התקופה הוא עלה. תוואי זה דומה לתוואי הירידה שנראה כמה שנים לאחר מכן בהישגי המורות והמורים החדשים בבחינות הבגרות.

בעקבות יישום "אופק חדש" ו"עוז לתמורה" עלה משמעותית שיעור עובדי ההוראה שיש להם תואר אקדמי.

אולם יש לציין כי במקביל לירידה באיכות המתקבלים תחום ההוראה עובר אקדמיזציה מאז שנות ה-90, ומרבית המכללות לחינוך מעניקות לבוגריהן תואר אקדמי וכך משפרות ככל הנראה את איכות ההוראה בהן[57]. רפורמות השכר האיצו את התהליך ושיעור עובדי ההוראה שיש להם דרגת שכר אקדמית ודרגה של תואר שני ומעלה עלה, בהתאמה, מכ-76% ו-22% בשנת 2007 לכ-92% ו-34% בשנת 2017[58]. השיפור בתהליך ההכשרה אינו בא לידי ביטוי במדדי האיכות המוצגים להלן, שכן הם מתייחסים לציוני הבגרות שעובדי ההוראה השיגו בתקופת התיכון.

במקביל חלו במערכת החינוך עוד התפתחויות שיכלו להגדיל את היצע המורות והמורים שהישגיהם הלימודיים נמוכים יחסית. כאמור, לאורך העשור האחרון נערכו במערכת כמה רפורמות שהשפיעו בין היתר על אופן ההעסקה של עובדי ההוראה[59]. "אופק חדש" יושמה בבתי הספר היסודיים ובחלק מחטיבות הביניים באופן מדורג החל משנת 2009, ו"עוז לתמורה" יושמה החל משנת 2012 בשאר החטיבות ובתיכונים. הרפורמות נועדו בעיקר לשפר את איכות המורות והמורים ומעמדם באמצעות (א) העלאה בשכרם הגלובלי ובהיקף שעות ההוראה, (ב) הרחבת מבחר ההשתלמויות והקורסים הפתוחים בפניהם ושינוי בכללי ההכרה בשעות הפיתוח המקצועי במטרה לאפשר פיתוח איכותי ורלוונטי יותר, ו-(ג) שיפור בסביבת העבודה.

כתוצאה מרפורמות אלו עלה השכר הגלובלי של המורות והמורים במקביל לגידול משמעותי במספר השעות השבועיות, ולכן השכר השעתי כמעט לא השתנה. אשר למספר השעות, השעות הפרטניות[60] התרחבו ונוספו שעות תומכות הוראה (ישיבות עבודה, השתלמויות צוות, שיחות עם הורים, הכנת חומרי הוראה ובדיקת עבודות ומבחנים); כך התרחבה המשרה המלאה מכ-30 לכ-36 שעות שבועיות בבית הספר היסודיים, מכ-24 לכ-36 שעות שבועיות בחטיבות הביניים, ומכ-24 לכ-40 שעות שבועיות בתיכונים[61]. אשר לשכר הגלובלי, זה עלה משמעותית – בכ-20% בבתי הספר היסודיים, בכ-30% בחטיבות הביניים, ובכ-40% בתיכונים[62]. השכר השעתי בבתי הספר היסודיים ובתיכונים נותר כמעט ללא שינוי – בהנחה ששעות העבודה הפורמליות שנוספו

[56] לשם המחשה, בשנת הלימודים תשע"ה דרשו המכללות להוראה ציון משולב שגובהו 550 (50% ממנו מורכבים מציוני הבגרות, 25% מהציון הפסיכומטרי, ו-25% מהציון בתהליכי המיון), כל המתקבלים נדרשו להציג תעודת בגרות, ולפחות 50% נדרשו לגשת לבחינה הפסיכומטרית. מנגד, בשנת תשע"ט דרשו המכללות ציון בגרות שגובהו 92 לפחות (ללא הבחינה הפסיכומטרית), או ציון משולב שגובהו 540 (50% ממנו מורכבים מציוני הבגרות ו-50% מהציון הפסיכומטרי), או רק ציון פסיכומטרי שגובהו 540 (ללא בגרות), וב-10% מהמקרים הותר למכללות לקבל סטודנטים שאינם עומדים בקריטריונים אלו. ראו משרד החינוך, התרבות והספורט, מִנהל עובדי הוראה, האגף להכשרת עובדי הוראה (2014), "קבלת מועמדים ללימודים סדירים למכללות האקדמיות לחינוך לשנת הלימודים תשע"ה"; ומשרד החינוך, התרבות והספורט, מנהל עובדי הוראה, האגף להכשרת עובדי הוראה (2018), "קבלת מועמדים ללימודים סדירים למכללות האקדמיות לחינוך לשנת הלימודים תשע"ט". בשנת תשע"ח קנס משרד החינוך את המכללות שקיבלו שיעור גבוה מדי של סטודנטים שאינם עומדים בתנאי הסף.

[57] הלימודים האקדמיים במכללות מקבלים אישור מהמועצה להשכלה גבוהה ונמשכים ארבע שנים. בסיומם משרד החינוך מעניק לבוגרות ולבוגרים את תעודות ההוראה והרישוי.

[58] השנתון הסטטיסטי של הלמ"ס, שנים שונות.

[59] הסעיף הקודם מתאר את התוכניות שנוספו למערכת החינוך בתקופה הנידונה.

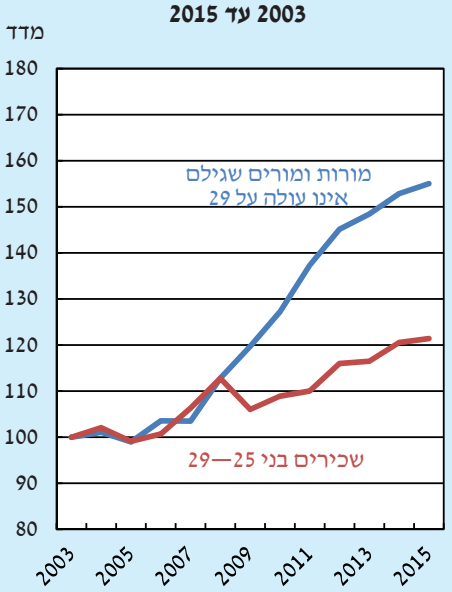
[60] שיעורים שמשתתפים בהם בין שני תלמידים לחמישה.

[61] מתייחס לשעות העבודה של המורות והמורים המועסקים במשרה מלאה (לאימהות לילדים קטנים ולמורות ומורים שחצו את גיל 50 נקבעו שעות מופחתות).

[62] השינויים בשכר הגלובלי הם שינויים ממוצעים בלבד מאחר שהשכר תלוי בגורמים שונים, כגון דרגה, ותק, תפקיד וכדי.

לא הפחיתו מהשעות הבלתי פורמליות[63] – ואילו השכר השעתי בחטיבות הביניים אף ירד מעט. באיורים ו׳-16 וו׳-17 ניתן לראות את השינוי בשכר החודשי והשעתי בקרב עובדי הוראה שגילם אינו עולה על 29 ובקרב שכירים בני 25—29. איור ו׳-16 מראה כי שכרם החודשי של עובדי ההוראה עלה משמעותית יחסית לשכר השכירים, ואילו איור ו׳-17 מעיד שהשכר השעתי עלה בשיעור דומה בשתי הקבוצות[64].

איור ו׳-16
השכר החודשי: השינוי בקרב עובדי הוראה ושכירים צעירים, 2003 עד 2015



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

איור ו׳-17
השכר השעתי: השינוי בקרב עובדי הוראה ושכירים צעירים, 2003 עד 2015

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

התפתחויות אלו – כלומר הגידול בשכר החודשי של עובדי ההוראה והיציבות בשכר לשעה – יכלו לשנות את מספר המורות והמורים החדשים ואת איכותם בהתאם להעדפות הפרטים בנוגע לתחלופה בין פנאי לשכר. למשל, ייתכן שמורות ומורים ממעמד חברתי-כלכלי/ השכלתי גבוה יותר העדיפו לפני הרפורמה לעבוד בחצי משרה תמורת שכר חודשי נמוך יחסית, ובעקבות הרפורמה והמעבר לשבוע עבודה מלא הם החלו להעדיף משרה מלאה אחרת תמורת שכר חודשי גבוה יותר או פרישה מעבודה. מנגד, ייתכן כי ההתפתחויות הגדילו את היצע המורות והמורים

[63] הנחה זו מקבלת תמיכה מסקרי כוח האדם. מורות ומורים ביסודי ובחטיבות הביניים דיווחו כי בין 2009 ל-2011 גדל היקף העבודה השבועי בשלוש שעות (מכ-30 לכ-33 שעות), לאחר תקופה שבה ניכרה בו יציבות סביב 30 שעות. מאחר ש״אופק חדש״ יושמה בהדרגה ביסודי ובחלק מחטיבות הביניים, ייתכן שהגידול המדווח נבע מכך שהשעות הפורמליות התרחבו והשעות הבלתי פורמליות נותרו ללא שינוי.

[64] הנתונים על שכרם של עובדי ההוראה מבוססים על הלמ״ס (2015) ״מגמות בשכרם של עובדי הוראה: 2003—2012״, הודעה לתקשורת; ועל הלמ״ס (2018), ״שכרם של עובדי הוראה במערכת החינוך, לפי תכונות נבחרות״, הודעה לתקשורת. פרסו Working Paper מים אלה איחדו את קובצי מס ההכנסה מרשות המיסים עם קובצי משרות ההוראה ממשרד החינוך. יש לציין שכדי לחשב את סך שעות העבודה השבועיות של עובדי ההוראה מחשבים את היחס בין סך ימי העבודה בשנה לבין סך הימים בשנה (כולל חופשות). הנתונים על שכרם של כלל השכירים במשק לקוחים מסקר הוצאות משקי הבית.

שמעמדם החברתי-כלכלי/ השכלתי נמוך יותר כי השכר הגלובלי עלה יחסית לשכר השכירים שהשכלתם דומה.

בעשור האחרון יושמו כמה רפורמות בעלות השפעות שונות על איכות המורים וההוראה: מחד גיסא הן הפחיתו את הצפיפות בכיתות והגדילו את הביקוש לעובדי הוראה, ומאידך גיסא הן לא שינו מהותית את שכרם השעתי היחסי של מורים.

לסיכום, במרוצת העשור האחרון יושמו כמה רפורמות בתחום החינוך. אלו הגדילו את הביקוש לעובדי הוראה, בין היתר במטרה לצמצם את מספר התלמידים בכיתה, ושינו את תנאי העסקתם: השכר הגלובלי והיקף השעות הועלו כך שהשכר השעתי כמעט לא השתנה. כתוצאה מכך גדלו מספרם הכולל של המורות והמורים והיחס בינו לבין מספר התלמידים, ואלה תרמו ככל הנראה לאיכות ההוראה ואִפשרו לתת יחס אישי יותר לכל תלמיד ולצרכיו. מנגד, הביקוש לעובדי הוראה גדל מהר יותר מהגידול בכוח העבודה בגילים הרלוונטיים בשעה שהשכר לשעה נותר יציב יחסית לממוצע בקרב כלל העובדים הצעירים במשק, ולכן נבלמה בשנים האחרונות עליית האיכות הנמדדת לפי הישגי המורות והמורים בבחינות הבגרות. נראה אפוא כי השינויים במבנה השכר לא משכו עד כה למקצוע ההוראה אוכלוסיות איכותיות, לפחות לפי קריטריון האיכות ששימש אותנו.

פרק ז׳

סוגיה במאזן התשלומים:
פתיחות לסחר בין-לאומי בישראל ובעולם

- משקל הסחר הבין-לאומי בתוצר נמוך למדי בישראל בהשוואה בין-לאומית. המדינה עשויה להפיק תועלת רבה מהסרת חסמי סחר.
- בשנתיים האחרונות התרחשה במדיניות סחר החוץ של ישראל רפורמה חשובה, שבמסגרתה הוסרו חסמי יבוא והופחתו שיעורי המכס.
- שיעור המכס על יבוא תוצרת חקלאית לישראל גבוה, והיקף היבוא החקלאי של ישראל נמוך בהשוואה למדינות ה-OECD.
- הרפורמה במערך התקינה וביבוא החקלאי צפויה לתרום להגדלת רווחת הצרכן הישראלי והיעילות במשק.
- החשש מנסיגה בתהליך הגלובליזציה העיב על הציפיות לצמיחה עולמית. ארה״ב ובריטניה, שבעבר הובילו את תהליך הגלובליזציה, העלו השנה את חסמי הסחר הבין-לאומי.
- ארה״ב הטילה מכסים על שורה ארוכה של מוצרים, בעיקר על אלו שמקורם בסין; בריטניה פועלת ליציאה מגוש האירו.
- הטלת המכסים ההדדית עד כה בין ארה״ב לסין לא צפויה להסב נזק של ממש למשק הישראלי.
- העלאה של נקודת אחוז בשיעור המכס הבילטרלי, כשיתר הגורמים קבועים, מקטינה את היקף היבוא ב-0.8%.

1. עיקרי הדברים

הסחר הבין-לאומי מאפשר למשק להתמחות בייצור מוצרים שבהם הוא יעיל ביחס לעולם, ולרכוש מגוון של כאלה שיוצרו ביעילות במשקים אחרים ; בכך הוא מגדיל את הפריון ומשפר את רווחת הצרכנים.

פרק זה עוסק בפתיחות לסחר חוץ ובמדיניות מכס. הדיון מתמקד בהתקדמות בפתיחותה של ישראל לסחר ובהשלכות הפוטנציאליות של נסיגה בפתיחות לסחר בעולם על המשק הישראלי. בקרב כלכלנים שוררת הסכמה גורפת באשר ליתרונות של פתיחות לסחר בין-לאומי. הסחר הבין-לאומי מאפשר למשק להתמחות בייצור מוצרים ושירותים שבהם הוא יעיל ביחס לעולם, ולרכוש מגוון רב של כאלה שיוצרו ביעילות במשקים אחרים ; בכך הוא מגדיל את הפריון ומשפר את רווחת הצרכנים. חסמי סחר מקטינים את הסחר עם העולם, ובכך פוגעים בפריון המשק וברווחה הכלכלית. לרנר[1] (1936) הראה שההשפעה של הטלת מכס על היבוא שקולה להשפעה של הטלת מס על היצוא : מכסים יגדילו את הכדאיות לייצר לשוק המקומי במקום ליצוא, ובכך יפגעו ביצוא, ומכאן שהם גם לא יתרמו לצמצום הגירעון בחשבון השוטף[2]. הניסיון האמפירי מלמד שמדינות אשר הנהיגו מכסים גבוהים לאורך זמן התאפיינו בפריון נמוך ובצמיחה איטית[3]. אמנם הפחתת מכסים והסרת חסמי סחר עלולה להגדיל את אי-השוויון הכלכלי במדינות מפותחות, אולם מחקר שבחן 154 מדינות לאורך 50 שנים (1963 עד 2014) מצא שדווקא העלאת מכסים גררה עלייה באי השוויון ובאבטלה, וכן גררה ירידה בתוצר ובפריון[4].

מאז המשבר העולמי (2008) הואט קצב גידולו של הסחר העולמי, וניכרת נסיגה מסוימת מתהליך הגלובליזציה.

הסחר הבין-לאומי גדל במהירות וברציפות במשך 50 שנה. משקלו בתוצר העולמי עלה מ-12% בשנת 1967 ל-31% בשנת 2008, וההכרה ביתרונותיו הביאה להפחתה הדרגתית של חסמי סחר. הפחתת שיעורי המכס והשיפורים הטכנולוגיים בענפי ההובלה והלוגיסטיקה אפשרו למשקים השונים לבסס את יתרונותיהם היחסיים בתהליכי הייצור וליהנות מסל מוצרים זול ומגוון. ככל שהעמיקה ההתמחות והתרחב מגוון המוצרים גדלו יתרונות הסחר, והתהליך התעצם. ואולם מאז המשבר העולמי הואט מאוד גידולו של הסחר העולמי, וניכרת נסיגה מסוימת מתהליך הגלובליזציה. ארה״ב, שבעבר הובילה את התהליך, פועלת בתוקף לשיפור מאזן הסחר שלה ; בריטניה החליטה להתנתק מהאיחוד האירופי, ולאחרונה גברה התמיכה במתנגדי תהליך הגלובליזציה בצרפת, באיטליה ובמדינות נוספות. אמנם ההתנגדות לגלובליזציה באירופה ובבריטניה משקפת בעיקר התנגדות להגירה, ומגבלות הסחר שהטילה ארה״ב משקפות בעיקר חשש שסין מנצלת את כוחה להשגת יתרונות לא הוגנים בסחר מולה, במטרה לשפר את מעמדה האסטרטגי – אך התגובה לתחושות אלה התבטאה גם במגבלות על הסחר. הנסיגה בתהליך הגלובליזציה השתקפה בעדכון כלפי מטה של התחזיות לצמיחת הסחר העולמי והתוצר העולמי, וקרוב לוודאי שגם בירידת היקף ההשקעות בעולם בשנת 2018.

החשש העיקרי השנה היה מהחרפת עימות הסחר בין שני המשקים הגדולים בעולם – ארה״ב וסין.

החשש העיקרי השנה היה מהחרפת העימות בין שני המשקים הגדולים בעולם – ארה״ב וסין – שבמהלכו הטילה ארה״ב מכסים על היבוא מסין, סין הגיבה באותו המטבע וחוזר חלילה. בראשית השנה היה גם חשש לגורל הסכמי הסחר של ארה״ב עם האיחוד האירופי, מקסיקו וקנדה, אולם הסכמי הסחר בין ארה״ב לבין מרבית שותפות הסחר החשובות שלה (עם האיחוד האירופי, מקסיקו, קנדה ודרום קוריאה) אושררו. במקביל נמשכה בשנת 2018 ההתקדמות בפתיחות לסחר בחלקים אחרים של העולם : נחתמו הסכמי סחר חופשי בין האיחוד האירופי ליפן ובין יפן,

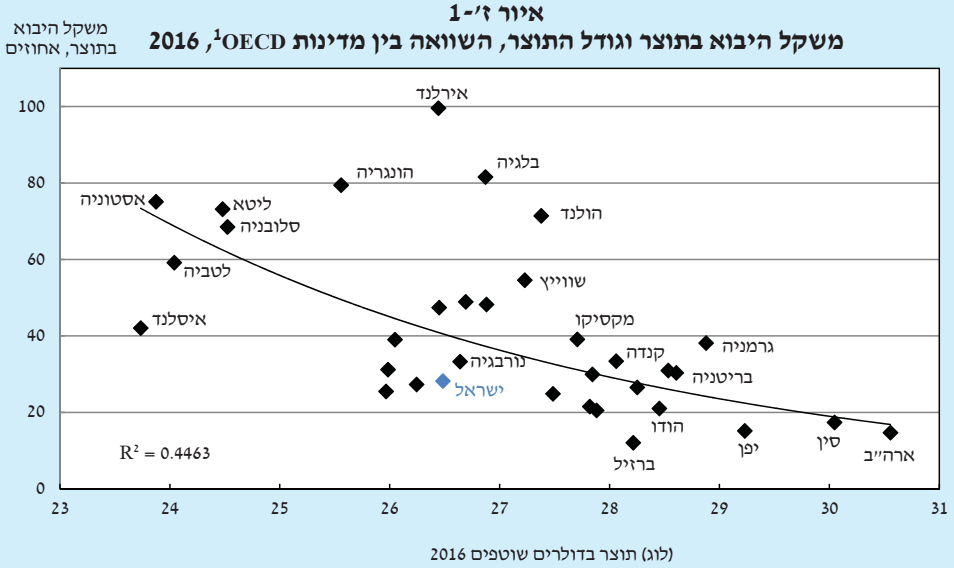
[1] Lerner, A. P. (1936),״The Symmetry Between Import and Export Taxes,״ Economica, 1936, 3 (11), 306–313.

[2] A. Costinot and I. Werning (2017). ״The Lerner symmetry theorem: generalizations and qualifications״, NBER working paper 23427.

[3] מכסים עשויים להועיל כאמצעי הגנה זמני על תעשיות ינוקא, אך לא כמדיניות קבועה.

[4] D. Furceri, S. A. Hannan, J. D. Ostry and A. K. Rose (2019). ״Macroeconomic consequences of tariffs״. IMF working paper wp/17/151.

איור ז׳-1
משקל היבוא בתוצר וגודל התוצר, השוואה בין מדינות OECD[1], 2016



[1] בתוספת סין, הודו וברזיל.
המקור: בנק ישראל.

מקסיקו, קנדה, אוסטרליה, מלזיה, וייטנאם, סינגפור, צ׳ילה, פרו, ניו-זילנד וברוני[5] (TPP). אם המשא ומתן בין ארה״ב לסין יוכתר בהצלחה, החשש מנסיגה בתהליך הגלובליזציה יפחת מאוד.

על פי המדדים המקובלים מידת הפתיחות של המשק הישראלי נמוכה.

אחד המדדים המקובלים לבחינת מידת הפתיחות של משק הוא משקל יבוא הסחורות והשירותים בתוצר; על פי מדד זה ישראל מדורגת במקום ה-45 מבין 58 מדינות בעלות רמת הכנסה גבוהה (ממוצע לשנים 2010 עד 2016); הדירוג של ישראל במשקל יבוא הסחורות בתוצר נמוך אף יותר[6]. פתיחות המשק היא פונקציה של גודל התוצר, רמת התוצר לנפש וגורמים נוספים. על בסיס אמידה של משקל היבוא והיצוא בתוצר בהינתן התוצר והתוצר לנפש בלבד נמצא שהיקף הסחר הבין-לאומי של ישראל אמור להיות גדול הרבה יותר משהוא בפועל: ישראל אמורה להיות מדורגת במקום ה-16 במדד הפתיחות[7]. מכאן שישנם גורמים אחרים המשפיעים במידה רבה על היקף הסחר של ישראל עם העולם.

עם הגורמים שעשויים להסביר את רמתו הנמוכה של היקף הסחר נמנים הריחוק של ישראל מהשווקים החשובים (מערב אירופה, צפון אמריקה ומזרח אסיה), הסכסוך הישראלי-ערבי, העובדה שביצוא הישראלי יש רכיב קטן יחסית של תשומות מיובאות[8] (משום שישראל מתמחה

[5] ארה״ב פרשה מהסכם זה בינואר 2017.

[6] במשקל יבוא הסחורות בתוצר ישראל מדורגת במקום ה-41 מתוך 62 מדינות בעלות רמת הכנסה גבוהה. משקל יבוא הסחורות והשירותים בתוצר של ישראל הוא 32%, לעומת 46% למדינה החציונית (דרום קוריאה). (חלוקת המדינות לרמות הכנסה היא על פי מדד הבנק העולמי.) הנתון מושפע מתנודות בשער החליפין, ולכן העדפנו לבחון את הממוצע לשנים 2010 עד 2016. המדד איננו מיטבי, משום שחלק היבוא המשמש כתשומה ליצוא שונה ממדינה למדינה, אך הוא מדד פשוט ונגיש, ולכן מקובל.

[7] דירוג היקף הסחר הלא ממומש (הפער שבין משקל היצוא והיבוא בתוצר בפועל לזה החזוי) מגלה שישראל מדורגת במקום ה-95; רק ל-7 מבין 102 המדינות פוטנציאל לא ממומש גדול יותר.

[8] מנתוני ארגון ה-OECD לשנת 2011 עולה ש-25% מיבוא הסחורות של ישראל משמש תשומת ביניים לייצור מוצרי יצוא, לעומת 30% במדינות ה-OECD (הממוצע והחציון). ישראל אינה חריגה בהשוואה למרבית מדינות ה-OECD; ל-10 מדינות החברות בארגון ה-OECD שיעור נמוך משל ישראל ול-24 שיעור גבוה יותר (ללוקסמבורג, אירלנד, הונגריה, צ׳כיה וסלובקיה שיעור גבוה במיוחד). גורם זה – יבוא תשומות ביניים לייצור מוצרי יצוא – יכול להסביר פער של עד 5% בין היבוא של ישראל בפועל לפוטנציאל, אך הפער גדול הרבה יותר.

מקומה הגיאוגרפי של ישראל אינו הסיבה למשקל הנמוך של היבוא בתוצרה.

ביצוא שירותים), מדיניות המכס והתקינה של ישראל ועוד. כדי לבחון גורמים אלו אמדנו את היקף הסחר הבילטרלי בין זוגות של מדינות כתלות בתוצר של כל אחת מהן, במרחק הגיאוגרפי ביניהן ובקיומם או אי קיומם של גבול משותף ומוצא לים של היבואנית. (מודל גרביטציה). סיכמנו את היקף היבוא החזוי מכל אחת מהמדינות, והשווינו אותו לסך היבוא בפועל. בסיס הנתונים מכיל 104 מדינות, המדווחות על היקף היבוא מכל אחת משותפות הסחר שלהן (בשנת 2016). מהמודל עולה שמקומה הגיאוגרפי של ישראל אינו הסיבה למשקל הנמוך של היבוא בתוצרה: משקל היבוא החזוי של ישראל נמוך ב-2% בלבד מממוצע משקל היבוא החזוי של המדינות האחרות[9].

לוח ז'-1 מציג את תוצאות מודל הגרביטציה. מהאמידה הבסיסית עולה שהיקף הסחר הבילטרלי (בסחורות) מושפע מגודל התוצר של כל אחת מהמדינות (היצואנית והיבואנית), המרחק ביניהן, קיום גבול משותף ומוצא לים (של היבואנית). בהינתן פרמטרים אלו היבוא של ישראל בפועל נמוך ב-32% מהפוטנציאל[10]. באמידות 2 ו-3 הוספנו למשוואת האמידה את שיעור המכס; מאחר ששיעור המכס של ישראל (הממוצע המשוקלל של המכס על כלל הסחורות) אינו שונה

לוח ז'-1
אומדני היקף היבוא במסגרת מודל גרביטציה, שנת 2016
המשתנה המוסבר – לוג היבוא בשנת 2016

	1	2	3	4
דמי לישראל	-1.22	-1.24	-1.24	-1.30
תוצר היבואנית (לוג)	1.02	1.01	0.98	0.97
תוצר היצואנית (לוג)	1.34	1.33	1.34	1.27
המרחק (לוג)	-1.35	-1.27	-1.22	-1.15
גבול משותף (דמי)	0.58	0.68	0.75	0.84
יבואנית ללא מוצא לים (דמי)	-0.60	-0.46	-0.40	-0.40
היבואנית והיצואנית חברות באיחוד האירופי	[1]0.23	0.28	0.31	[1]-0.09
שיעור המכס ממוצע פשוט	-	-0.02	-	-
שיעור המכס – ממוצע משוקלל	-	-	-0.04	-0.03
הסכם סחר חופשי	-	-	-	0.38
התוצר לנפש – היבואנית	-	-	-	+
התוצר לנפש – היצואנית	-	-	-	+
R^2	0.690	0.691	0.688	0.692
מספר התצפיות	11,002	9,299	8,452	8,452
היבוא של ישראל ביחס לחזוי[2]	0.68	0.71	0.71	0.64

[1] כל המקדמים שונים מאפס באופן מובהק למעט אלה המסומנים ב-1. כל האמידות כוללות קבוע.
[2] היבוא של ישראל ביחס לחזוי מבוסס על הרגרסיות הנ"ל ללא משתנה הדמי לישראל.

המקור: נתוני הבנק העולמי וארגון הסחר העולמי ועיבודי בנק ישראל.

[9] פער שאינו שונה מאפס באופן מובהק.

[10] אומדן זה התקבל מרגרסיה 1 בלוח ז'-1 ללא משתנה הדמי לישראל. כל האמידות בלוח ז'-1 כללו משתנה דמי, המקבל את הערך 1 כאשר גם היבואנית וגם היצואנית חברות באיחוד האירופי (ואפס אחרת).

שיעור המכס של ישראל אינו שונה מהמקובל במדינות המפותחות, ולכן הוא לא יכול להסביר את היקף היבוא הנמוך שלה.

מהמקובל במדינות המפותחות (לוח ז׳-2), הוא לא יכול להסביר את היקף היבוא הנמוך שלה[11]. באמידה 4 פיקחנו גם על התוצר לנפש של היצואנית והיבואנית ועל הסכמי סחר ביניהן. העובדה שלישראל תוצר לנפש גבוה יחסית והסכמי סחר משמעותיים עם האיחוד האירופי וארה״ב מגדילה את פוטנציאל היבוא שלה. (באמידה זו הפער בין היבוא הפוטנציאלי ליבוא בפועל של ישראל מגיע ל-36% והוא הגדול ביותר[12].) על פי המודל היקף היבוא של ישראל מהמדינות השכנות היה צפוי להיות גדול: היבוא החזוי ממצרים הוא כ-10% מסך היבוא החזוי של ישראל, ומירדן – כ-3%. ואולם בפועל היבוא משתי המדינות זניח (לוח ז׳-3). לנוכח היקף הסחר של ישראל עם שכנותיה ניתן להשוות אותה למשקי איים שאין להם גבול משותף עם מדינות אחרות. משקל היבוא הכולל בתוצר של איים אינו נמוך בהרבה מזה של מדינות שיש להן גבול משותף עם מדינה אחת לפחות ומוצא לים, ומכאן שמשקי איים הצליחו לפצות על העדר קשרי סחר יבשתיים; זאת, בין השאר, באמצעות מדיניות מכסים ליברלית יחסית, שתרמה להגדלת היקף היבוא הכולל שלהן[13].

לוח ז׳-2
שיעור המכס הממוצע במדינות נבחרות

	מכס על כלל הסחורות לפי נתוני הבנק העולמי		מכס על תוצרת חקלאית לפי נתוני ארגון הסחר הבין-לאומי	
	ממוצע משוקלל	ממוצע פשוט	ממוצע פשוט	מכס גבוה מ-15%[1]
ישראל	2.25	4.6	78.1	81.2
ארה״ב	1.71	3.6	4.9	5.5
גוש האירו	1.96	5.7	11.8	23.9
יפן	1.31	4.8	18	22.9
סין	4.33	10.9	15.7	35.5
דרום קוריאה	4.65	13.9	57.9	75.5
אוסטרליה	1.41	5.7	3.4	3.5
קנדה	0.97	3.3	16	8.9
שווייץ	0.12	9.9	45.5	40.3
נורבגיה	0.37	10	133.5	48.5
ניו זילנד	1.5	2.1	6.1	13.6

[1] שיעור קבוצות המוצרים שעליהם מוטל מכס של יותר מ-15%, שנת 2017.

המקור: ארגון הסחר העולמי.

[11] משקל ההכנסות ממיסוי הסחר הבין-לאומי בסך ההכנסות ממיסוי של ישראל (0.7% מסך ההכנסות ממסים בשנת 2015) נמוך בהשוואה לארה״ב, יפן, קוריאה, קנדה, אוסטרליה ושווייץ (1.6% בממוצע).

[12] פער זה חושב מאמידה שממנה הושמט משתנה הדמי לישראל.

[13] משקי איים: יפן, אוסטרליה, ניו זילנד, אינדונזיה, הפיליפינים, קפריסין, איסלנד, ג׳מיקה, מדגסקר, מלטה, מאוריציוס ואיי סיישל. שיעור המכס של משקי אי נמוך ב-1.1 נקודת אחוז מזה של מדינות אחרות שיש להן מוצא לים; כאשר מנטרלים את השפעת שיעור המכס מוצאים שהיבוא של אי נמוך בכ-4% מזה של מדינות אחרות שלהן מוצא לים.

לוח ז'-3
אומדני היקף היבוא הבילטרלי של ישראל[1] והיבוא בפועל בשנת 2016 (מיליארדי דולרים)

	אומדן המודל [1]	היבוא בפועל	היחס, באחוזים
ארה"ב	15.2	8.1	53
סין	11.2	5.9	53
מצרים	8.8	0.1	1
גרמניה	7.3	4.1	56
טורקיה	6.0	2.6	43
איטליה	4.8	2.7	56
צרפת	4.2	1.7	40
בריטניה	4.2	3.7	89
הודו	2.9	1.8	63
ירדן	2.8	0.3	11
יפן	2.7	2.4	89
רוסיה	2.4	0.9	40

[1] כפי שנגזר ממודל הגרביטציה המוצג בלוח ז'-1.
המקור: נתוני הבנק העולמי.

בישראל משמשים למעלה מ-600 תקני יבוא שונים, רבים מהם ייחודיים לה. הליך היבוא לישראל ממושך ויקר יותר מאשר למדינות OECD האחרות.

מנתונים של הבנק העולמי עולה שהליך היבוא לישראל ממושך ויקר יותר מאשר למדינות OECD האחרות (לוח ז'-4), ומכאן שפישוטו עשוי לתרום למימוש פוטנציאל הסחר של ישראל[14]. זאת ועוד, בישראל משמשים למעלה מ-600 תקני יבוא שונים, רבים מהם ייחודיים לה[15]. בעבר השתתפו נציגי התעשיינים בקביעת התקנים, ויש הטוענים שהם ניצלו זאת להגנה על התוצרת המקומית. כיום פועלת בישראל ועדה הסורקת את כל התקנים הרשמיים ומבטלת את התוספות הייחודיות לה (אלא אם כן התוספת הייחודית תאושר על ידי הוועדה, שר האוצר וראש הממשלה). מחקרים שנערכו לאחרונה[16] מצאו שלהקטנת השוני בתקינה מול שותפות הסחר יש השפעה משמעותית על היקף הסחר: הפער בהיקף הסחר הבילטרלי בין מדינות שהתקינה בהן דומה במיוחד לבין מדינות שבהן התקינה שונה במיוחד משל שותפות הסחר שלהן שקול לפער הנובע מהפחתה של 8 נקודות אחוז בשיעור המכס. רפורמה חשובה זו בתקינה מצטרפת לשורה ארוכה של שינויים, שצפויים להקטין את חסמי היבוא של המשק ולתרום להגדלת הפריון ולרווחת הצרכנים.

[14] קשה לצפות שישראל תשווה למדינות ה-OECD, כי רבות מהן חברות בשוק האירופי המשותף, שהסחר בו כמעט נטול חסמים.

[15] "שימורי תירס בלי חוטים ורסק עגבניות בלי טעם: התרגילים לחסימת יבוא לישראל, הרשימה המלאה", אורה קורן, דה מרקר, 27.09.2018.

[16] O. Cadot, J. Gourdon and F. van Tongeren (2018). "Estimating Ad Valorem Equivalents of Non-Tariff Measures: Combining Price-Based and Quantity-Based Approaches", OECD Trade Policy Papers, No. 215, OECD Publishing, Paris.

לוח ז׳-4
חסמים בירוקרטיים ליבוא, ישראל בהשוואה למדינות ה-OECD, 2018

	ישראל	OECD
הזמן הדרוש לאכיפת ציות בתחום המסמכים (שעות)	44	4.2
הזמן הדרוש לאכיפת ציות בתחום בדיקות בגבולות (שעות)	64	9.5
העלות הכספית של אכיפת ציות בתחום המסמכים, בדולרים	70	28.5
העלות הכספית של אכיפת ציות בתחום בדיקת הגבולות, בדולרים	307	108.5

המקור: נתוני הבנק העולמי.

2. הליברליזציה במדיניות סחר החוץ של ישראל

הרפורמה בתקינה זו מצטרפת לשורה ארוכה של שינויים, שצפויים להקטין את חסמי היבוא של המשק ולתרום להגדלת הפריון ולרווחת הצרכנים.

השנה החל יישום של רפורמה חשובה בנושא אישורי תקינה למוצרים מיובאים: אומצו תקנים בין-לאומיים, והוסרו חסמים לפעילותן של מעבדות תקינה פרטיות. נוסף על כך יבואנים של ציוד תקשורת אלחוטית אינם זקוקים עוד לאישור מיוחד ממשרד התקשורת (רפורמת ה-Wi-Fi), ומיבואני מזון ותמרוקים לא נדרש רישיון יבוא מיוחד (למעט מוצרים רגישים); די בהצהרת היבואן שהמוצר עבר בדיקות מעבדה (׳רפורמת הקורנפלקס׳ ו׳רפורמת הקולגייט׳). הרפורמות מפשטות את תהליך היבוא עבור מי שאינם בעלי זיכיון בלעדי, ובכלל זה בהשגת האישורים הדרושים ממשרד הבריאות ובהשגת חותמת כשרות מהרבנות[17]. רפורמה נוספת מעניקה פטור כמעט גורף מעמידה בתקן היבוא ליבוא אישי באינטרנט. משקי בית יכולים להזמין עד 30 פריטים בשווי מצטבר של עד אלף דולרים למשלוח, או 5 פריטים שעלותם גבוהה מאלף דולרים, בלי שהדבר ייחשב ליבוא מסחרי וללא צורך באישורי תקינה. כוח השוק של יבואנים בלעדיים בישראל[18] הולך ופוחת על רקע עליית כוחן של קמעונאיות הסחר האלקטרוני העולמיות, המתווכות ביעילות רבה בין הצרכנים בישראל ליבואנים וסוחרים בעולם כולו, והדבר מוזיל את המחיר-לצרכן של מוצרים מסוימים.

שיעור המכס על יבוא תוצרת חקלאית לישראל גבוה, והיקף היבוא החקלאי של ישראל נמוך בהשוואה למדינות ה-OECD.

היקף היבוא החקלאי של ישראל נמוך בהשוואה למדינות ה-OECD (לוח ז׳-5), ושיעור המכס על יבוא תוצרת חקלאית לישראל גבוה בהרבה מאשר במרבית המדינות המפותחות (נתוני ארגון הסחר הבין-לאומי לשנת 2017). על רקע זה הרפורמה בענף החלב ומוצריו עשויה להקטין את יוקר המחייה, ובדרך זו להביא לשיפור ניכר ברווחת הצרכנים. הממשלה החליטה על הפחתת מכסים הדרגתית על יבוא גבינות ומוצרים דומים[19], ובמקביל – על מתווה יורד למחיר (המינימום של) החלב שמוכרות הרפתות. החלטה זו תתרום להתייעלות הרפתות ומשק החלב: פתיחת המשק ליבוא תגרום לכך שייכנסו מוצרים זולים יותר ובכך היא תאלץ את היצרנים המקומיים לבחור בטווח הארוך בטכניקות ייצור שמוזילות את העלות; שינויים אלה צפויים לשפר את הקצאת המקורות של המשק ואת הרווחה הכללית. לצד זאת, בתהליך המעבר למצב החדש שייווצר בעתיד, עלולה להתקיים פגיעה ממשית ברפתנים, בעיקר בבעלי הרפתות הקטנות, שחלקן צפוי להיסגר. זאת במיוחד על רקע העובדה כי ייצור חלב מקומי כרוך בעלויות מספוא, אשר הינו יקר יותר בארץ מאשר בחו״ל. אם יתברר בעתיד שכמקווה, למשק יתרון יחסי בייצור חלב, הרי שפגיעה

[17] חותמת הכשרות ניתנת למוצרים שיוצרו במפעל בחו״ל עם השגחה שנתית כללית.

[18] יבואנים שקיבלו (או רכשו) מהיצרן את הזכות לשווק את מוצריו בישראל באופן בלעדי.

[19] המכס על יבוא גבינות ירד בהדרגה מ-7.9 ש״ח ל-3 ש״ח לקילו (בשנת 2026). המכס על חלב ושמנת, שעומד כיום על 40%, יופחת ל-5%. המכס על ממרחי תוצרת חלב, שעומד כיום על 140%, יופחת ל-17%. המכס על תחליפי גבינה עם שומן צמחי ותחליפי גבינה עם סויה יופחת מ-25% ל-3%. כמו כן תגדל המכסה ליבוא אבקת חלב.

לוח ז'-5
שיעור היבוא החקלאי בסך היבוא, ישראל והחציון של מדינות ה-OECD
שנת 2016 (אחוזים)

פירות ואגוזים	0.4	0.8
משקאות, משקאות חריפים וחומץ	0.5	0.7
מוצרי חלב, ביצי עופות, דבש טבעי (ומוצרי מאכל מן החי לנמ"א)	0.2	0.5
ירקות, שורשים ופקעות אכילים	0.2	0.4
שומנים ושמנים מן החי והצומח, מוצריהם, שעוות מן החי והצומח	0.2	0.4
בשר ודגים	0.1	0.3

המקור: אתר נתוני הסחר של האו"ם.

זו צפויה להיות קטנה. אם יתברר, לעומת זאת, שהרבה רפתות קטנות יסגרו, הממשלה תפצה אותם ולשם כך היא הקצתה סכום של 450 מיליוני ש"ח לפיצויים."[20]

המכס הקצוב על יבוא בשר בקר טרי הולך ופוחת בהדרגה משנת 2016, והוא צפוי להתייצב בשיעור של 12% בשנת 2020.

במסגרת הרפורמה ביבוא הבשר בוטל המכס על יבוא עגלים. המכס הקצוב על יבוא בשר בקר טרי הולך ופוחת בהדרגה משנת 2016, ושיעורו צפוי להתייצב על 12% בשנת 2020. על רקע הרפורמה גדל בארבע השנים האחרונות יבוא בעלי חיים ומוצריהם ב-52%; ואולם מדד המחירים לצרכן של בשר בקר ירד בין 2015 ל-2018 באחוז אחד בלבד[21]. במטרה להוזיל את המחיר לצרכן, בשנתיים האחרונות חלוקת המכסות מתבססת על מכרז בין היבואנים שהתחרו על המחיר לצרכן (כלומר, המנצח הוא היבואן שמציע את המחיר הזול ביותר). יחד עם זאת, יש לשקול האם להמשיך להשתמש בשיטת המיכסות או לנקוט בפתיחה הדרגתית של הענף תוך קביעת תקנות שיבטיחו את הסטנדרטים הנדרשים באיכות הבשר. אשר להשפעת הרפורמה ביבוא הבשר על הייצור המקומי – נתוני משרד החקלאות (עד 2017) מצביעים על יציבות בפדיון של היצרנים מקומיים[22].

בסוף 2017 בוטלו מסי קנייה ומכסים על שורה ארוכה של מוצרים, ובעקבות זאת גדל מאוד היבוא של מוצרי טקסטיל ואלקטרוניקה.

בסוף 2017 הכריז שר האוצר על ביטול מסי קנייה ומכסים על שורה ארוכה של מוצרים[23]. המכס על מוצרי הלבשה ירד מ-6% לאפס, והמכס על מקררים ותנורים ירד מ-12% לאפס; במקביל ירד מדד מחירי ההלבשה בכ-3%, ומדד מחירי המקררים והתנורים לצרכן ירד ב-5% (מדד המחירים לצרכן ספטמבר 2018 לעומת ספטמבר 2017)[24]. לאחר הפחתת המכסים גדל בשיעור חד היבוא של כלי בית, הלבשה והנעלה ומוצרי חשמל (לוח ז'-6); הפחתת המכסים לא הביאה לירידה חריגה בייצור המקומי (לוח ז'-7).

הסרת חסמי סחר ומכסים מיטיבה עם המשק ותורמת לרווחה, אך הסרת מכסים הדדית טובה עוד יותר. ישראל מנהלת משאיים ומתנים דו-צדדיים על הסכמי סחר חופשי עם שורה של

[20] יבוא מוצרי חלב גדל ב-14% אחוזים בשנת 2017 וב-36% בשלושת הרבעונים הראשונים של 2018 לעומת התקופה המקבילה אשתקד. יבוא גבינות קשות במסגרת מכסה פטורה ממכס החל בשלהי 2014.

[21] מחירי הבקר בארה"ב ירדו באותה התקופה בכ-10%.

[22] המתנגדים לפתיחת המשק ליבוא חקלאי טוענים שהדבר יפגע ביישובים קטנים בפריפריה הרחוקה, הנשענים ברובם על חקלאות (ובעקיפין גם בערי המחוז בפריפריה), יסכן את הספקת המזון בשעת חירום, יפגע בנוף ועוד.

[23] ההפחתה הוגדרה כהוראת שעה לשנה, אך הוארכה שוב ל-2019. מחצית מעלות המהלך יוחסה לביטול המכס על יבוא מוצרי טקסטיל (מ-6% לאפס). וקרוב למחצית – לביטול מכסים ומסי קנייה על יבוא מוצרי חשמל ואלקטרוניקה; מוצרים שהמכס עליהם אופס מ-12%: תנורים, מקררים, מערבלי מזון, מנורות, נברשות, צעצועים ותמרוקים. בוטל מס קנייה בשיעור 15% על מקרנים, צגי LCD ומסכי תצוגה, כרטיסים חכמים, ממירים, מגברים, מכשירי וידאו, כרטיסים חכמים ומיקרופונים.

[24] במהלך התקופה יוסף שער החליפין הנומינלי של השקל ב-4% מול סל המטבעות. נזכיר שמחיר המוצר לצרכן כולל עלויות מקומיות (שיווק, הובלה, ביטוח וכו').

לוח ז׳-6
שיעור הגידול של יבוא מוצרי צריכה נבחרים בשנת 2017 ובשנת 2018
(אחוזים)

	מוצרי חשמל	כלי בית	הלבשה והנעלה
2018[1]	9	31	11
2017	-4	3	0

[1] ינואר עד אוגוסט ביחס לתקופה המקבילה אשתקד.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח ז׳-7
שיעור השינוי במדדי הייצור תעשייתי של ענפים נבחרים, 2017 ו-2018[1]
(אחוזים)

	טקסטיל	מוצרי הלבשה	מוצרי עור ואביזרים נלווים	טכנולוגיה מסורתית
2017	-2	4	1	0
2018	-3	1	0	2

ינואר עד אוגוסט ביחס לתקופה המקבילה אשתקד.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

ישראל מנהלת משאים ומתנים על הסכמי סחר חופשי עם שורה של משקים גדולים וחשובים: הודו, סין, תאילנד, דרום קוריאה ווייטנאם.

רפורמת "השמיים הפתוחים" הביאה לגידול ניכר של פעילות חברות התעופה הזרות בארץ והכפילה את היקף היציאות של ישראלים לחו"ל בדרך האוויר.

משקים גדולים וחשובים: הודו, סין, תאילנד, דרום קוריאה ווייטנאם. חתימת הסכמי סחר עם מדינות אלו תאפשר ליצואנים הישראליים להשתלב בשווקים הגדולים והצומחים של אסיה ביתר קלות, ותגביר את עמידות היצוא הישראלי לזעזועים אזוריים. הפחתה חד-צדדית של שיעורי מכס מקטינה את התמריץ של שותפות הסחר להסרת מכסים הדדית, ובכך חסרונה[25]. בהקשר זה נציין שלאחרונה נחתם הסכם סחר חופשי בין ישראל לאוקראינה, והורחב הסכם הסחר החופשי בסחורות בין ישראל למדינות אפט"א (שווייץ, נורבגיה, איסלנד וליכטנשטיין) כך שיכלול גם מוצרי מזון וחקלאות רבים.

ישראל עשויה להפיק תועלת רבה מפתיחת המשק ליבוא שירותים, שחלקם בסחר העולמי הולך וגדל בהדרגה. כך, לדוגמה, ההסכם על הסדרי התעופה בין האיחוד האירופי לישראל (רפורמת "השמיים הפתוחים") הביא לגידול ניכר של פעילות חברות התעופה הזרות בארץ והכפיל את היקף היציאות של ישראלים לחו"ל בדרך האוויר (מ-3.9 מיליון יציאות בשנת 2012 ל-7.8 מיליון בשנת 2018). הרפורמה הביאה לעלייה של כמעט 50% בתיירות הנכנסת לישראל (מספר התיירים הנכנסים דרך האוויר גדל מ-2.5 מיליון בשנת 2012 ל-3.6 מיליון תיירים בשנת 2018), תרמה לייעול חברות התעופה הישראליות, והגדילה את הרווחה של הנופש הישראלי. בדרך כלל החשיפה לתחרות מחו"ל כרוכה בתהליך התאמה כואב ופוגעת בענף הנחשף, אך במקביל היא תורמת לצמיחת ענפים אחרים שבהם יש למשק יתרון יחסי; אולם במקרה זה הענף הנחשף לא נפגע: בשנת 2018 הגיע שיעור התפוסה בבתי המלון ל-68%, לעומת 64% בחמש השנים הקודמות, בממוצע[26], וכן גדל מספר הטסים ב"אל על" (מ-4.1 מיליון בשנת 2012 ל-5.6 מיליון נוסעים בשנת 2018).

[25] בשווייץ ובנורבגיה נהוג מכס גבוה, והפטור ממנו מקנה ליצואן הישראלי יתרון של ממש.

[26] 46% מסך הלינות היו של תיירים – לעומת 41% בלבד בחמש השנים הקודמות.

באוקטובר 2016 ניתן ל-6 חברות בנייה זרות גדולות היתר לפעול בענף הבנייה למגורים, אולם פעילותן של חברות זרות בענף עדיין מוגבלת מדי.

חברות זרות פעילות מאוד בתחומי התשתיות: בהקמה של נמלי הים, של הרכבת התחתית בגוש דן והרכבת הקלה בירושלים, בסלילת קווי רכבת חדשים, בחשמול הרכבת, בחציבת מנהרות הכרמל ועוד (בחלק מהמקרים בשיתוף חברות מקומיות). כנגד זאת פעילותן של חברות זרות בענף הבנייה למגורים מצומצמת. באוקטובר 2016 ניתן ל-6 חברות בנייה זרות גדולות היתר לפעול בענף הבנייה למגורים. לכל אחת משש החברות אושר להעסיק עד אלף עובדים זרים בעבודות רטובות (שלד ובנאות). מכסות אלה ניתנו במכרז, שבו השתתפו 50 חברות זרות, בתנאי שהן ישתפו פעולה עם קבלן מקומי. בהסתכלות קדימה חשוב לוודא שהכללים שנקבעים על ידי הממשלה יביאו לידי ביטוי את היתרונות הפוטנציאליים של פירמות זרות הכוללים שימוש בטכניקות בנייה מתקדמות, ניהול מתקדם ומקצועיות בכוח אדם, כך שהדבר יקבל ביטוי בהמשך בהגברת התחרות, בהגברת השימוש בהון פיזי ובהוזלת מחירי הדירות. בהקשר זה חשוב לוודא שתיווצר תחרות הוגנת ביחס לשכירת עובדים זרים, דבר שמחייב הגבלה של שכירת עובדים זרים על ידי פירמות אלה.

היבוא של שירותי ביטוח ופיננסים בישראל נמוך בהשוואה למדינות ה-OECD.

השוואת הרכב יבוא השירותים של ישראל לזה של מדינות ה-OECD מלמדת שהיבוא של שירותי ביטוח ופיננסים בישראל נמוך: יבוא זה מהווה 2.7% בלבד מסך יבוא השירותים, לעומת 9.7% במדינות ה-OECD. משקלות היבוא של שירותי מחשוב ותקשורת ושל יבוא שירותי התיירות ביבוא השירותים בישראל וב-OECD דומים למדי. משקל יבוא שירותי התחבורה ביבוא השירותים גבוה יותר בישראל (29% לעומת 23% ב-OECD).

הליברליזציה ביבוא צפויה לתרום להגדלת הפריון ולשיפור רווחת הצרכנים.

לסיכום, בשנתיים האחרונות קודמו שורה של חוקים ותקנות, המהווים יחד מעין רפורמת סחר. המשק אימץ תקני יבוא בין-לאומיים מקובלים, תהליך היבוא הפך פשוט ומהיר יותר, הופחתו מכסים על שורה ארוכה של מוצרי צריכה, והייתה התקדמות בחשיפת חלק מענפי השירותים והחקלאות ליבוא. הליברליזציה צפויה לתרום לשיפור רווחת הצרכנים ולהגדלת הפריון באמצעות העצמת התחרות עם היבוא והעמקת התמחותו של המשק בענפים שבהם יש לו יתרון יחסי. מאחר שהרפורמה מתנהלת בזמן שהאבטלה במשק נמוכה, עלות תהליכי ההתאמה הנובעים ממנה מצומצמת.

3. השינוי במדיניות הסחר של ארצות הברית

בספטמבר הטילה ארה"ב מכס של 10% על מוצרים המיובאים מסין, ואיימה להעלותו ל-25%.

בתחילת 2018, כשנה לאחר שנבחר הנשיא הנוכחי, החליטה ארה"ב להעלות את שיעורי המכס על פנלים סולריים ומכונות כביסה (בפברואר) ועל פלדה ואלומיניום (במארס); ביולי הוטל מכס של 25% על מגוון מוצרים המיובאים מסין בהיקף של 50 מיליארד דולרים; בספטמבר הוטל על מוצרים המיובאים מסין (בהיקף של 200 מיליארד דולרים) מכס של 10%, שתוכנן להעלותו ל-25% בינואר 2019. (ההעלאה הוקפאה תחילה לשלושה חודשים, ובהמשך הוקפאה שוב עד למיצוי המשא ומתן.) ארה"ב איימה להטיל מכס של 25% גם על יתר המוצרים המיובאים מסין (בהיקף של 260 מיליארד דולרים). בתגובה הטילה סין מכס על סחורות בהיקף של 110 מיליון דולרים המיובאות מארה"ב, ואיימה להטיל מכס גם על יתר המוצרים המיובאים ממנה (בהיקף של 40 מיליארד דולרים).

א. השפעת השינוי במדיניות הסחר של ארה"ב על כלכלת ישראל

מנקודת המבט של ישראל השאלה המרכזית היא באשר להשפעת העימות בין ארה"ב לסין על המשק הישראלי. ארגון ה-OECD מעריך שהטלת המכסים הבילטרלית תפגע במדינות האחרות, ובפרט במדינות שלהן קשרי סחר הדוקים עם ארה"ב וסין. כך למשל הארגון צופה שהטלת מכס בשיעור של 25% על כל הסחר בין סין לארה"ב תגרור ירידה של רבע אחוז בתוצר של קנדה

הטלת המכסים ההדדית בין ארה״ב לסין לא צפויה להסב נזק של ממש למשק הישראלי.

ומקסיקו, שמחצית מיצוא הסחורות שלהן מיועד לארה״ב[27]. על פי אותו ההיגיון, היות שרבע מיצוא הסחורות של ישראל מיועד לארה״ב, גם התוצר של ישראל צפוי להיפגע. לעומת זאת העריכה קרן המטבע הבין-לאומית (וכן ה-CPB בהולנד) שאירופה צפויה להפיק תועלת מינורית מהעלאת מכסים הדדית בין סין לארה״ב[28]. הטלת מכסים הדדית תגרום להסטת סחר: היבוא של ארה״ב מסין (ושל סין מארה״ב) יוחלף בחלקו ביבוא יקר יותר ממדינות אחרות, שעשויות לצאת נשכרות מהמאבק. מכאן שהטלת המכסים ההדדית בין ארה״ב לסין לא צפויה להסב נזק של ממש ליתר המשקים בעולם, וישראל בתוכם[29]. חשיבות גדולה יותר תהיה להסדר שיושג בין ארה״ב לסין בסיום ״מלחמת הסחר״: ישראל תפיק תועלת אם סין תפחית את שיעורי המכס שלה ותסיר חסמי סחר מול כל המדינות, ותינזק אם סין תפחית את חסמי היבוא רק ליבוא שמקורו בארה״ב[30].

ישראל צפויה להגדיל את היקף היבוא הביטחוני מארה״ב, ואולי גם את היקף היבוא החקלאי.

חשוב לציין כי השינוי במדיניות הסחר של ארה״ב לא נגע רק להעלאת שיעור המכס, אלא השתקף במגוון רחב יותר של צעדי מדיניות – ביניהם שינוי שיטת המיסוי על חברות רב-לאומיות בבעלות אמריקאית במסגרת רפורמת המס שהונהגה בארה״ב ב-2018. התפתחות נוספת הרלוונטית לישראל נוגעת להסכם הסיוע החדש של ארה״ב לישראל (שנחתם בתקופת כהונתו של הנשיא הקודם). ההסכם קובע שרכיב הסיוע אשר ניתן לממשו ברכש מהתעשיות הישראליות ייל״ך ויקטן בהדרגה מ-815 מיליון דולרים בשנת 2019 ל-450 מיליון בשנת 2025 ולאפס בשנת 2028. נוסף על כך צה״ל לא יוכל עוד להשתמש בכספי הסיוע לרכישת דלק סילוני מארצות הברית, והכספים יופנו להגדלת הרכש של מוצרים אמריקניים. התפתחות חשובה נוספת היא ניהול משא ומתן להפחתת חסמי סחר על יבוא מוצרי חקלאות מתוצרת ארה״ב לישראל.

ב. גורמים להטלת מכסים

הטלת מכסים אינה רצויה, ומה עוד שהיא מונעת לעיתים משיקולים קצרי טווח או מאינטרס צר.

בקרב כלכלנים שוררת, כאמור, הסכמה גורפת לגבי היתרונות של הסרת חסמי סחר בכלל ומכסים בפרט. כיצד ניתן אפוא להסביר את העובדה שהמכס הוא מס כה נפוץ? הסיכוי להטלת מכסים גובר במשקים שלהם גירעון גדול ומתמשך בחשבון השוטף: החשש שגירעון כזה יסתיים בפיחות חד ופתאומי ובמשבר כלכלי עשוי להניע את קובעי המדיניות להגביל את היבוא. הטלת מכס גם מגדילה את הביקוש המקומי לתוצרת המקומית, ובכך עשויה לאפשר לממשלה לרשום הישג קצר טווח בהורדת שיעור האבטלה. הסבר כלכלי אחר להטלת מכס הוא מתחום הכלכלה הפוליטית: לפיו הפעלת לובי פוליטי בעד הטלת מכס על מוצר מסוים כדאית למפעיליו, משום שהרווח ממנו מתחלק בין מעטים, ואילו ההפסד מתחלק בין רבים[31]. הטלת מכס על שותפת סחר ספציפית יכולה להוות מהלך אסטרטגי שנועד לאלץ את שותפת הסחר להסרת מכסים הדדית. כאמור, הרווח מהסרת חסמי סחר הדדית גדול יותר מן הרווח מהסרת חסמי סחר חד צדדית, ולכן יש פוטנציאל

[27] התרחיש חוזה כי אם יוטל מכס הדדי של 25% על כל הסחר בין סין לארה״ב התוצר של ארה״ב יירד ב-0.75%. ארגון ה-OECD העריך שהעלאות המכסים ההדדיות בין סין לארה״ב (כולל זו שהייתה מתוכננת לראשית 2019) תגרענה 0.5% מהתוצר של כל אחת מהן (בשנת 2020).

[28] קרן המטבע העריכה שההשפעה על אירופה חיובית בטווח הקצר וזניחה בטווח הארוך. ה-CPB העריך שבטווח הארוך (2030) התוצר האירופי יגדל ב-0.2%, והתוצר של ארה״ב וסין יקטן ב-0.3% וב-1.2%, בהתאמה. זאת בהתייחס למכסים שהטילה ארה״ב על סחורות מסין בהיקף של 50 מיליארד דולרים, וכן למכסים שהטילה ארה״ב על יבוא אלומיניום ופלדה והמכסים המקבילים שהטילה סין.

[29] להוציא תרחיש קיצוני (שסבירותו נמוכה), אשר לפיו תהיה פגיעה חמורה באמון המשקיעים.

[30] היצוא של ישראל מוטה לשוק האמריקאי, ולכן הסכם סחר שייטיב עם כלכלת ארה״ב עשוי לתרום בעקיפין גם לישראל.

[31] M. G. Grossman and E. Helpman (1994). ״Protection for sale״, *The American Economic Review* 84, No. 4, 833–850.

להתפתחות מלחמת סחר, במיוחד בין משקים גדולים. באשר ליחסי סין-ארה"ב נציין שבשנים האחרונות ניכר שינוי בהתנהלות של סין: העודף בחשבון השוטף שלה הצטמצם בהדרגה מ-9 אחוזי תוצר (בשנים 2006 עד 2008 בממוצע) ל-1.4 אחוזי תוצר בשנת 2017, והחסמים על יבוא סחורות ושירותים ועל תנועות בין-לאומיות של הון וכספים הולכים ופוחתים. למעשה, יש כמעט זהות אינטרסים בין סין לארה"ב, משום ששתי המדינות יפיקו תועלת מהמשך הסרת החסמים לתנועות סחורות, שירותים והון. משום כך אין לשלול את האפשרות שהעימות הנוכחי יסתיים דווקא בסביבה בין-לאומית פתוחה יותר לסחר.

4. כימות ההשפעה של שינויים בשיעורי המכס על היקף הסחר

מחקר של Bergstrand et al. (2015)[32] בחן את ההשפעה הממוצעת של 42 הסכמי סחר חופשי שנחתמו בשנות השמונים והתשעים[33]. המחקר מצא שהסכם סחר חופשי הגדיל את היקף הסחר הבילטרלי בסחורות ב-50% בממוצע במהלך 20 שנה (בהשוואה למצב היפותטי שבו לא היה נחתם הסכם סחר). Caliendo and Parro (2009)[34] מצאו שלהסכם נפט"א הייתה השפעה גדולה במיוחד על היקף הסחר: שיעור המכס שהטילו מקסיקו, קנדה וארה"ב על יבוא מחברות נפט"א האחרות לפני ההסכם עמד על 12.5%, 4.2% ו-2.7%, בהתאמה, והוא ירד בהמשך לאפס. במחקר נמצא שבעקבות ההסכם גדל הסחר של מקסיקו, קנדה וארה"ב עם חברות נפט"א האחרות ב-118%, 11% ו-41%, בהתאמה. מחקרים מעטים יחסית[35] אמדו באופן ישיר את ההשפעה של שינוי בשיעור המכס על היקף הסחר. מחקר של Baier and Bergstrand (2001)[36] מצא שעלייה של אחוז אחד בשיעור המכס תקטין את היקף הסחר הבילטרלי ב-2%–4% (כלומר גמישות של 2 עד 4, בערך מוחלט). במחקר של Haveman et al. (2003)[37] נמצאה השפעה נמוכה יותר – גמישות של 1.6.

הסכמי סחר חופשי הגדילו את היקף הסחר הבילטרלי בסחורות ב-50% בממוצע במהלך 20 שנה.

כדי לבחון את השפעת המכס על היקף הסחר השתמשנו בנתונים מפורטים שפרסם לאחרונה הבנק העולמי. הנתונים כוללים את שיעורי המכס שמטילות 165 מדינות על כל אחת משותפות הסחר שלהן בכל אחת מ-96 קבוצות מוצרים שונות[38]. הנתונים מתייחסים לשנים 1996 עד 2013 (אך הם אינם מלאים[39]). בחרנו להתמקד ביבוא שמקורו ב-36 משקים בלבד. מדינות המקור נבחרו על פי מידת חשיבותן בסחר העולמי: הן המקור לרובו. האמידות שערכנו מתבססות על מודל גרביטציה. המשתנה המוסבר הוא היקף היבוא של המדינה המדווחת משותפת הסחר

[32] S. L Baier, J. H. Bergstrand and M. Feng (2014). "Economic integration agreements and the margins of international trade", *Journal of International Economics* 93, 339–350.

[33] ובהם הסכם של האיחוד האירופי, הסכם הסחר של צפון אמריקה (נפט"א), הסכם הסחר של מדינות דרום אמריקה והסכמים בילטרליים, ובכללם הסכמי הסחר של ישראל עם ארה"ב, האיחוד האירופי, אפט"א, קנדה, הונגריה, טורקיה ומקסיקו.

[34] L. Caliendo and F. Parro (2015). "Estimates of the Trade and Welfare Effects of NAFTA", *Review of Economic Studies*, Oxford University Press, 82(1), 1–44.

[35] ספרות מחקרית ענפה בוחנת את השאלה אם גידול הסחר נובע מגידול היצוא של פירמות שלא ייצאו קודם לכן או מגידול היצוא של הפירמות המייצאות הוותיקות. ראו למשל:
T. Chaney, (2008). "Distorted Gravity: The intensive and extensive margins of international trade", *American Economic Review*, 98 (4), 1701-1721.

[36] S. Baier And J. Bergstrand (2001). "The growth of world trade: tariffs, transport costs, and income similarity", *Journal of International Economics*, 2001, 53, issue 1, 1–27.

[37] J. Haveman, D. U. Nair-Reichert and J. G Thursby (2003). "How Effective are Trade Barriers? An Empirical Analysis of Trade Reduction, Diversion, and Compression", *Review of Economics and Statistics* 85(2), 480–485.

[38] המאגר אינו מציג את היבוא של מדינות האיחוד האירופי ברמה פרטנית.

[39] על מספר מדינות יש נתונים משנת 1989. הנתונים לשנים שלפני 1995 דלילים מאוד.

שלה. המשתנים המסבירים כוללים את גודל התוצר של המדינה המדווחת (היבואנית), את גודל התוצר של שותפת הסחר (היצואנית), המרחק הגיאוגרפי וקיומו או היעדרו של גבול משותף בין שתי המדינות (משתנה דמי).

העלאה של נקודת אחוז בשיעור המכס הבילטרלי, כשיתר הגורמים קבועים, מקטינה את היקף היבוא ב-0.8%.

באמידות 1 ו-2 בלוח ז׳-8 נמצא שהעלאה של נקודת אחוז בשיעור המכס הבילטרלי הקטינה את היקף הסחר ב-0.8%, אומדן נמוך בהשוואה למרבית המחקרים המצוטטים לעיל. גידול של אחוז אחד בתוצר של המדינה המייבאת הגדיל את היקף הסחר הבילטרלי ב-0.7%, וגידול של אחוז אחד בתוצר של המדינה המייצאת הגדיל את היקף הסחר ב-0.75%. כצפוי נמצאה השפעה מובהקת של המרחק הגיאוגרפי ושל גבול משותף. האומדן של השפעת המכס על היקף הסחר נותר ללא שינוי כאשר הושמטו משתני הדמי לשנים[40], ופחת מעט (מ-0.8% ל-0.7%) כאשר נוספו משתני דמי למדינות היבואנית ולמדינות היצואנית; הוספת משתני דמי לכל קבוצת סחורות הקטינה את האומדן ל-0.4% בלבד (טור 4 בלוח ז׳-8).

ערכנו גם אמידות בשיטת Fixed Effects, המאפשרות לעקוב אחר הסחר בין זוג מדינות בקבוצת מוצרים נתונה לאורך זמן. (אמידה זו שקולה להוספת מספר גדול של משתני דמי למודל 1 בלוח ז׳-8 – משתנה דמי נפרד לכל תנועת סחר בין כל זוג מדינות בקבוצת מוצרים[41].) בשל מגבלה טכנית ביצענו אמידות נפרדות לכל אחת מ-96 קבוצות המוצרים. בכך יש יתרון, משום שכל אחת מהקבוצות מושפעת באופן שונה מהמשתנים המסבירים (חלקן רגישות לגידול בתוצר, חלקן למרחק וכו׳). האמידות כללו את המשתנים המסבירים הקודמים: התוצרים של המדינה המייבאת ושל המדינה המייצאת, המרחק ביניהן וקיומו של גבול משותף; שני משתנים נוספים: שיעור המכס שהמדינה המדווחת מטילה על יבוא משותפת הסחר בקבוצת הסחורות הרלוונטית; ומשתנה נוסף – שיעור המכס הממוצע (המשוקלל) שהמדינה המדווחת מטילה על יבוא מיתר

לוח ז׳-8
אמידת השפעת שיעור המכס על היקף הסחר הבילטרלי[2,1] במסגרת מודל גרביטציה, 1996 עד 2013

	1	2	3	4
שיעור המכס הבילטרלי[3]	-0.008	-0.008	-0.007	-0.004
תוצר היבואנית (לוג)	0.701	0.703	0.626	0.745
תוצר היצואנית (לוג)	0.737	0.744	1.159	1.263
המרחק (לוג)	-0.833	-0.835	-1.192	-1.393
גבול משותף (דמי)	1.245	1.223	0.814	0.9
דמי לשנה	-	+	+	+
דמי ליבואנית	-	-	+	+
דמי ליצואנית	-	-	+	+
דמי לקבוצת מוצרים	-	-	-	+
overall R-sq	0.235	0.237	0.305	0.480
מספר התצפיות	3,425,509	3,425,509	3,425,509	3,425,509

[1] כל המקדמים שונים מאפס באופן מובהק.
[2] המשתנה המוסבר הוא היקף הסחר הבילטרלי בין זוג מדינות בקבוצת מוצרים ספציפית בשנה ספציפית. כל תצפית מציינת את היקף היבוא של אחת מ-165 מדינות מאחת מ-36 שותפות סחר נבחרות באחת מ-96 קבוצות מוצרים ספציפיות, בשנה ספציפית, בדולרים שוטפים.
[3] שיעור המכס הוא ממוצע (פשוט) של שיעורי המכס שמטילה היבואנית על יבוא משותפת סחר מסוימת בקבוצת מוצרים מסוימת.
המקור: נתוני הבנק העולמי ועיבודי בנק ישראל.

[40] אמדנו גם משוואות נפרדות לכל שנה ומצאנו שהאומדן יציב לאורך השנים.

[41] שקול להוספת 165*36*96 משתני דמי (פחות אחד), שכל אחד מהם מתייחס לתנועת הסחר בין זוג מדינות ספציפיות בקבוצת מוצרים ספציפית.

המדינות, בקבוצת סחורות זו[42]. בדרך זו אמדנו את ההשפעה של שינוי במכס הבילטרלי כאשר כל יתר המשתנים, ובהם המכס המוטל על יתר המדינות, נשארים ללא שינוי. לוח ז'-9 מציג את הערך הממוצע של 96 המקדמים ואת סטיית התקן שלהם וכן את הערך החציוני של המקדמים. עלייה של נקודת אחוז בשיעור המכס שמטילה מדינה א' על מדינה ב' תקטין את היבוא של מדינה א' ממדינה ב' ב-1.3%, בממוצע. המקדם החציוני מצביע על השפעה מתונה הרבה יותר – 0.6% בלבד[43]. חזרנו שוב על כל התהליך לאחר שהוספנו לרשימת המשתנים המסבירים 25 משתני דמי, אחד לכל שנה; האומדן הממוצע והאומדן החציוני נותרו ללא שינוי (טור 2). באמידות בשיטת Random Effects נמצא שההשפעה הממוצעת של העלאת שיעור המכס על היקף הסחר גדולה מעט יותר – 1.4% (טור 3 בלוח ז'-9).

הטלת מכס בשיעור של 25% על כל הסחר בין סין לארה"ב צפויה להקטין את היקף הסחר ביניהן בכ-16%, ירידה השקולה לחצי אחוז מהסחר העולמי.

על פי האומדן (אמידה 2 בלוח ז'-9) הטלת מכס בשיעור של 25% על כל הסחר בין סין לארה"ב צפויה להקטין את היקף הסחר ביניהן בכ-16%, ירידה השקולה לחצי אחוז מהסחר העולמי[44]. האומדנים שהתקבלו נמוכים מההערכות של ארגון ה-OECD[45] וגבוהים רק מאלו של Linde and Pescatori (2017)[46]. האמידות מרמזות שירידת שיעור המכס אינה הגורם המרכזי לגידול המואץ של הסחר העולמי: על פי המדגם שבידינו שיעור המכס הממוצע בעולם ירד במהלך השנים 1995 עד 2013 ב-6 נקודות אחוז, בעוד שהיקף הסחר העולמי גדל באותו הזמן ב-150% (ועל פי נתוני הבנק העולמי אף יותר). על פי האומדן הפחתת המכס הגדילה את היקף הסחר העולמי בשיעור שעד 8%. נציין שהעדר נתוני מכס וסחר ברמת המוצר הבודד מטה את האומדן כלפי מטה, ואילו העובדה שלעיתים הפחתות המכסים הן חלק ממהלך כולל לעידוד היבוא מטה אותו כלפי מעלה.

לוח ז'-9
ההשפעה של העלאת שיעור המכס בנקודת אחוז על היקף הסחר
אומדנים לשנים 1989 עד 2013

	1	2	3
	Fixed Effect	Fixed Effect	Random Effect
חציון 96 המקדמים	-0.634	-0.632	-0.655
ממוצע 96 המקדמים	-1.262	-1.29	-1.413
(סטיית התקן)	(1.70)	(1.72)	(1.81)
משתני דמי לשנים	אין	יש	יש

המקדמים התקבלו מאמידות נפרדות ל-96 קבוצות המוצרים. המשתנה המוסבר הוא היקף הסחר (היבוא) בין כל זוג מדינות בקבוצת מוצרים ספציפית. המשתנים המסבירים: התוצרים של המדינה המייבאת ושל המדינה המייצאת, המרחק ביניהן, קיומו של גבול משותף, שיעור המכס שמטילה היבואנית על שותפת הסחר בקבוצת המוצרים, ושיעור המכס הממוצע (המשוקלל) שמטילה היבואנית על יתר המדינות בקבוצת המוצרים.
המקור: נתוני הבנק העולמי ועיבודי בנק ישראל.

[42] הממוצע המשוקלל של שיעור המכס על כל המדינות האחרות.

[43] הפער הגדול בין הממוצע לחציון מלמד שהשפעת המכס על הסחר בקבוצות המוצרים השונות אינה מתפלגת באופן סימטרי: היקף הסחר בקבוצות מוצרים אחדות רגיש במיוחד להטלת מכס.

[44] בשנת 2016 עמד שיעור המכס הממוצע על הסחר בסחורות (לא חקלאיות) בין סין וארה"ב על 5%.

[45] ארגון ה-OECD העריך שהטלת מכס של 25% על כלל הסחר בין סין לארה"ב תקטין את הסחר העולמי ב-1.25%. הסחר העולמי של כלל המדינות למעט ארה"ב וסין צפוי לרדת ב-0.9%.

[46] J. Lindé and A. Pescatori (2017), "The Macroeconomic Effects of Trade Tariffs: Revisiting the Lerner Symmetry Result", IMF Working Paper WP/17/151.

פרק חי

סוגיות ברווחה ומדיניות חברתית

- ירידת האבטלה ועליית השכר בשנים 2017 ו-2018 תרמו לשיפור מצב העובדים, בפרט מעוטי ההכנסה שבהם.
- על רקע השיפור שחל ב-2017 בשוק העבודה ירדה ל-18.3% תחולת העוני על פי ההכנסות נטו בקרב משקי הבית, וניכרה ירידה נוספת במדדי ג׳יני לאי-השוויון בין משקי הבית בהכנסות הכלכליות ובהכנסות נטו. שיעור העניים ואי-השוויון בין משקי הבית בהכנסות נטו נותרו גבוהים בהשוואה בין-לאומית.
- ב-2016—2017 עלתה תרומת הממשלה לצמצום אי-השוויון באמצעות התערבות ישירה, קרי מיסים ותשלומי העברה.
- מגמת הצמצום של הפערים הכלכליים בין משקי הבית רגישה לרמתה הגבוהה של התעסוקה. הדבר מתבטא בכך שאי-השוויון על פי ההכנסה הכלכלית הצטמצם יותר מאי-השוויון על פי ההכנסות נטו, וכן בגידול בפערי ההכנסות בין האוכלוסייה העובדת לזו שאינה עובדת.
- חשוב שהממשלה תוסיף לתמוך בכדאיותה הכלכלית של היציאה לעבודה ובשיפור סיכוייהן של משפחות עובדות לחיות ברווחה כלכלית.
- גיל הפרישה האפקטיבי, הגיל הממוצע שבו עובדים בני 50 ומעלה פורשים מכוח העבודה, עלה במרוצת השנים. העלאת גיל הפרישה הסטטוטורי בשנים 2004—2009 תרמה להעלאת גיל הפרישה האפקטיבי בקרב נשים וגברים בכל רמות ההשכלה.
- בשנים האחרונות יש סימנים לכך שנבלמת מגמת העלייה של גיל הפרישה האפקטיבי בקרב גברים (בכל רמות ההשכלה) ונשים (בעלות השכלה על-תיכונית), וייתכן שהדבר מעיד כי העלאת גיל הפרישה מיצתה את השפעתה בקבוצות אלה.
- ב-2018 החליטה הממשלה להקים ועדה שתבחן דרכים להרחבת מלאי הדירות בשיכון הציבורי. בשנים 2014—2018 המשיכה הממשלה למכור לדיירים דירות רבות ממלאי השיכון הציבורי, ורכשה למלאי דירות שמספרן עומד רק על כרבע ממספר הדירות שנמכרו.
- כאשר מתכננים את המדיניות לסיוע בדיור חשוב להביא בחשבון את ההטבות הגלומות בהתערבות הממשלה, כדי להעריך כיאות את עלותם הכלכלית של האמצעים השונים. נוסף לעלות האמצעים יש לבחון גם את השפעתם על התנהגות משקי הבית, בפרט בכל הנוגע לעצמאותם הכלכלית ולסביבת מגוריהם.

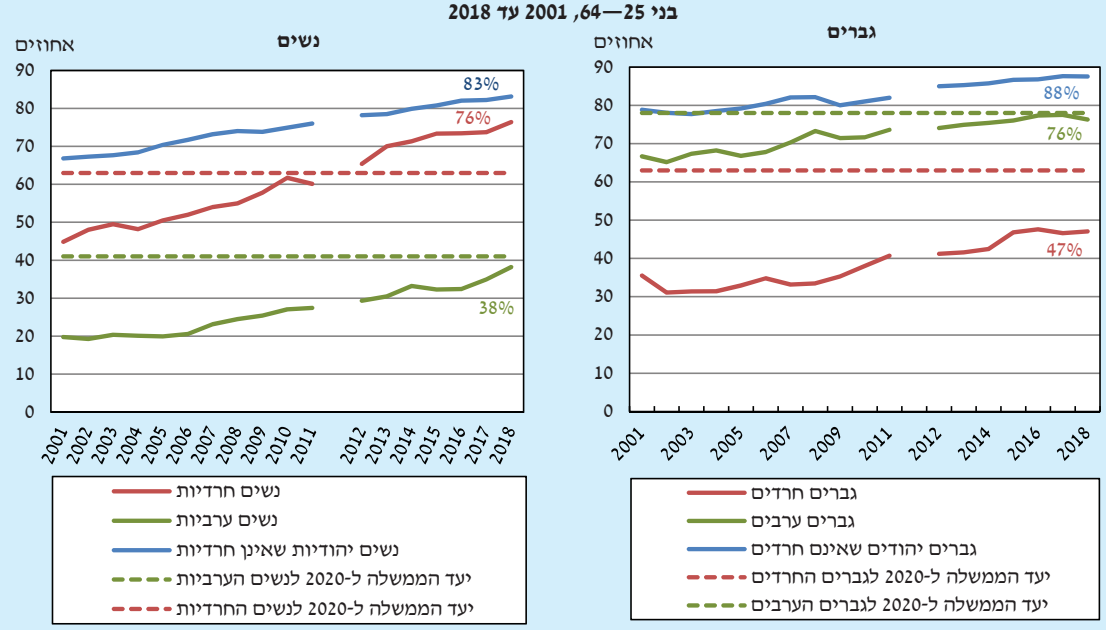
חלק א': ההתפתחויות בתעסוקה ובהתפלגות ההכנסות[1]

בשנים 2017 ו-2018 המשיכה להתבסס בישראל סביבה של תעסוקה מלאה, כלומר התרבו הסימנים למיצוי גבוה של כוח העבודה הפוטנציאלי. ב-2018 הועסקו 77.5% מבני ה-25—64 (כ-61.4% מבני ה-15+) ושיעור האבטלה בקבוצת גיל זו ירד ל-3.5% (4.0% מבני ה-15+). הביקוש הגבוה לעובדים התבטא בכך שב-2018 עלה השכר ב-3.6% יחסית לשכר ב-2017, ובמחירים קבועים הוא עלה ב-2.8%. גם שיעורן הגבוה של המשרות הפנויות ויציבותן של שעות העבודה ביטאו את מצבו ההדוק של שוק העבודה (ראו פרק ב').

מ-2016 נבלמה העלייה בשיעורי התעסוקה של הגברים החרדים. נראה כי צעדים שהממשלה נקטה הפחיתו לאוכלוסייה זו את הכדאיות הכלכלית הגלומה ביציאה לעבודה.

ב-2010 הציבה הממשלה יעדים לתעסוקה, ואלה נועדו לכוון את העשייה הממשלתית לעבר הרחבת ההשתתפות בקרב אוכלוסיות שממעטות להשתתף בתעסוקה ולעבר הגדלת העצמאות הכלכלית של משקי הבית והפחתת תלותם בתמיכת הממשלה. בשנים שחלפו מאז הושקעו מאמצי מדיניות כדי להשיג את יעדי הממשלה בתחום זה[2], ובתמיכת התנאים המקרו-כלכליים, התעסוקה אכן התרחבה. היעד שהממשלה הציבה לגבי שיעור התעסוקה ב-2020, 76.5% בכלל קבוצות האוכלוסייה בגילים 25—64, הושג. אולם בשתי קבוצות נותרו השיעורים נמוכים מהיעד: (1) הנשים הערביות – שיעורי התעסוקה שלהן נמוכים אך במעט מהיעד, ו-(2) הגברים החרדים – שיעורי התעסוקה שלהם נמוכים מהיעד במידה רבה (איור ח'-1). שיעורי התעסוקה של החרדים, כ-11% מהאוכלוסייה, התפתחו באופן מעניין מאז שהממשלה הציבה את יעדי התעסוקה ב-2010. הנשים החרדיות בגילים 25—64 הגדילו מאוד את שיעורי התעסוקה במהלך השנים והשיגו את

איור ח'-1
שיעורי התעסוקה על פי קבוצות אוכלוסייה והיעדים שהממשלה הציבה לשנת 2020[1],
בני 25—64, 2001 עד 2018



[1] ב-2012 נערכו בסקר שינויים שיצרו שברים בסדרות.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

[1] נתוני ההכנסות זמינים עד 2017, נתוני התעסוקה – עד 2018.

[2] ראו דוח בנק ישראל לשנת 2017, פרק ח'.

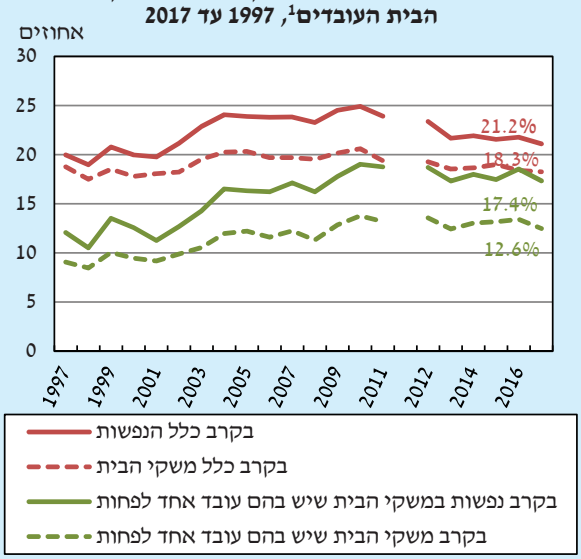
היעד ל-2020 כבר בשנת 2012; רבות מהן עובדות במשרות חלקיות. אצל הגברים לעומת זאת נעצרה מאז 2016 מגמת הגידול בשיעורי התעסוקה, ונראה כי הם לא ישיגו את יעד התעסוקה עד 2020.

בשנים האחרונות קיבלה הממשלה כמה החלטות שנועדו להגדיל את התעסוקה בקרב הגברים החרדים[3], למשל באמצעות מיקוד פעילותה של זרוע התעסוקה במשרד הרווחה במטרה זו. אולם במקביל היא יישמה החל מ-2015 כמה צעדים שכתוצאה מהם פחתה לגברים החרדים הכדאיות הכלכלית הגלומה ביציאה לעבודה, וסביר לשער כי אלה מסבירים, לפחות חלקית, מדוע נבלמה מגמת הגידול של התעסוקה בקרבם. מלאך, כהן וזיכרמן (2016) מזכירים בין היתר את הצעדים הבאים: (1) הממשלה הפסיקה להתנות את ההנחה במעונות היום בכך ששני ההורים ימצו את כושר השתכרותם; (2) היא הגדילה את תקציב הישיבות והכוללים, וחלק מהכספים מועברים למשפחות הלומדים בצורת גמלת קיום; (3) היא הסדירה ב-2016 גמלאות סיוע כספי ללומדי תורה נזקקים לתקופה בת חמש שנים.

מיצוי פוטנציאל התעסוקה גדל ב-2017 ותרם לירידה בתחולת העוני ולצמצום אי-השוויון.

הנתונים העדכניים ביותר על הכנסות משקי הבית מתייחסים כאמור לשנת 2017. נתונים אלה מראים כי הגידול שחל ב-2017 במיצוי פוטנציאל התעסוקה – ונמשך גם ב-2018 – הגדיל את הכנסות משקי הבית מעבודה ותרם לכך שתחולת העוני[4] על פי ההכנסות נטו[5] הוסיפה לרדת בקרב משקי הבית ובקרב נפשות[6] (איור ח׳-2). מאחר שהתעסוקה התרחבה מראשית שנות ה-2000 במקביל לכך שהממשלה צמצמה בהתמדה את ההתערבות שנועדה להפחית את העוני ואי-השוויון בהכנסות, חל גידול מתמשך בחלק שמשקי הבית העובדים תופסים בקרב העניים. ב-2017 גידול זה נסוג קלות באוכלוסייה כולה, ובפרט בקרב משקי הבית שראשיהם בני 25—54, עקב ירידה בתחולת העוני בקרב משקי הבית העובדים (איור ח׳-3).

איור ח׳-2
תחולת העוני בכלל משקי הבית ובמשקי הבית העובדים[1], 1997 עד 2017



[1] ב-2012 נערכו בסקר שינויים שיצרו שבר בסדרות.
המקור: עיבודי בנק ישראל לסקרי ההוצאות שעורכת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

התרחבות התעסוקה בשנים האחרונות הובילה לשינוי ביחס בין קבוצת העניים שמשתלבת במעגל התעסוקה לקבוצה שנותרת מחוץ לו: הראשונה הלכה וגדלה והשנייה הלכה וקטנה, ופער ההכנסות ביניהן גדל. לוח ח׳-1 מחלק את אוכלוסיית משקי הבית של בני

[3] הצעדים שמעודדים את התעסוקה בקרב הגברים החרדים כוללים את (1) החלטת הממשלה מ-2017 לקבוע יעד לקליטת עובדים חרדים בשירות המדינה, (2) ההחלטות מ-2013 להקצות תקציבים להקמת מיזמים לעידוד התעסוקה בקרב הגברים החרדים ולסיוע להשתלבותם בלימודים אקדמיים, ו-(3) ההחלטות מ-2011 ו-2013 שנועדו לעודד את הגברים החרדים לצאת לשירות צבאי ולאומי. פירוט על תוכניות אלה מופיע אצל אזנקוט (2018).

[4] שיעור המשפחות שהכנסתן לנפש תקנית נמוכה ממחצית ההכנסה החציונית לנפש תקנית.

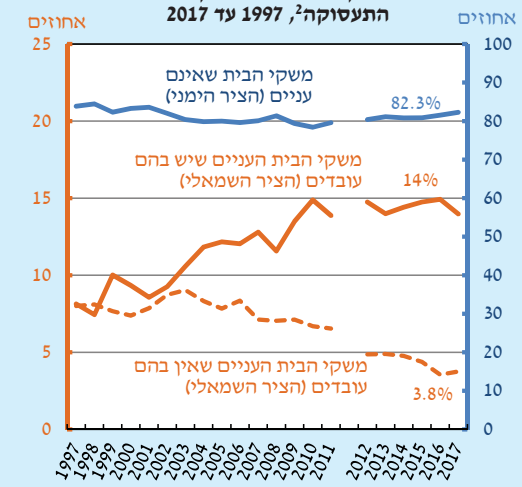
[5] אחרי ניכוי המיסים הישירים ותוספת תשלומי ההעברה.

[6] ההכנסות מעבודה עלו גם הודות לגידול בשכר המינימום, שכן במהלך 2017 הוא עלה פעמיים, בינואר ובדצמבר. בדצמבר 2017 הגיע שכר המינימום ל-5,300 ש״ח לחודש.

ה-25—54 לפי ההכנסות ומצב התעסוקה, והוא מבליט את הקשר ההדוק בין התעסוקה, מספר המפרנסים במשק הבית והכנסותיו. הלוח מעלה כי ב-2017 התרכזה תחולת העוני באוכלוסייה זו בעיקר במשקי בית שיש בהם הרבה ילדים ופחות משני מפרנסים. עם משקי בית אלה נמנים משקי בית ערביים וחרדיים, והם היוו למעלה ממחצית משקי הבית העניים אף שחלקם בסך משקי הבית של בני ה-25—54 עומד על 17% ו-6%, בהתאמה. איור ח'-4 ממחיש את הקשר בין התעסוקה וההכנסות על פני זמן, והוא מלמד כי במקביל לגידול המהיר בשיעורי התעסוקה של משקי בית מהחמישון התחתון[7] גדלו גם הבדלי ההכנסות בין הפרטים במשקי הבית העובדים לבין הפרטים במשקי הבית שאין בהם עובדים. לעומת זאת, הבדלי ההכנסות בין משקי הבית העובדים, בין שהם עניים ובין שלא, נותרו קבועים. כאשר משקי הבית מהחמישון התחתון השתלבו בתעסוקה, קצב הגידול של הכנסותיהם לנפש הדביק את קצב הגידול של ההכנסות לנפש ביתר החמישונים; כאשר משקי הבית לא השתלבו בתעסוקה, הם נהנו במידה פחותה בהרבה מפירות הצמיחה (איור ח'-5).

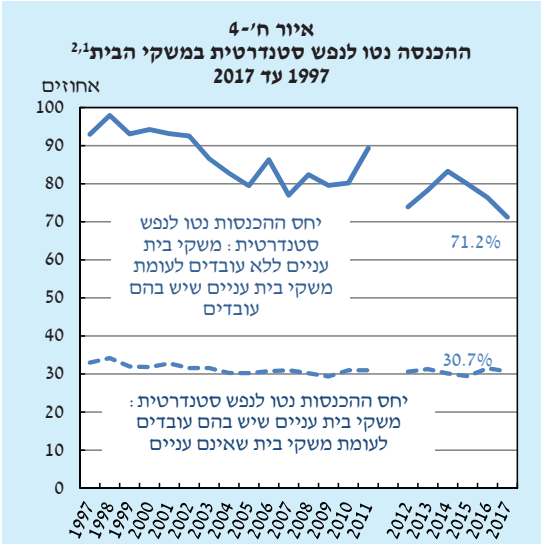
שכר המינימום עודכן בין 2015 ל-2017 בארבע פעימות, ובמונחים נומינליים הוא עלה מ-4,300 ש"ח ל-5,300 ש"ח לחודש. נראה כי העלאת שכר המינימום בעת הנוכחית, כאשר הביקוש לעובדים גבוה והשכר הממוצע עולה במהירות, התבטאה בכך שמשקי הבית מהחלק התחתון של התפלגות ההכנסות הגדילו את הכנסתם מעבודה[8], ותרמה לכך שאי-השוויון בהכנסה הכלכלית[9] הוסיף להציג ב-2017 את מגמת הירידה המאפיינת את המשק בשנים האחרונות. ב-2017 עלתה קלות גם תרומת הממשלה להפחתת העוני ואי-השוויון באמצעות תשלומי העברה – בעיקר הודות לכך שקצבאות המוסד לביטוח לאומי עלו ריאלית בשנים 2016—2017 (המוסד לביטוח לאומי, 2019) – והדבר תרם לירידה נוספת באי-השוויון על פי ההכנסות נטו, נתון שיורד מאז 2010 (איור ח'-6). אף שחלו בישראל שיפור בהכנסות נטו וירידה באי-השוויון בהכנסות הכלכליות ובתחולת העוני

איור ח'-3
התפלגות משקי הבית[1] ביחס לקו העוני ולמצב התעסוקה[2], 1997 עד 2017



[1]משקי בית שראשיהם בני 25—54.
[2]ב-2012 נערכו בסקר שינויים שיצרו שבר בסדרות.
המקור: עיבודי בנק ישראל לסקרי ההוצאות של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

איור ח'-4
ההכנסה נטו לנפש סטנדרטית במשקי הבית[1,2] 1997 עד 2017



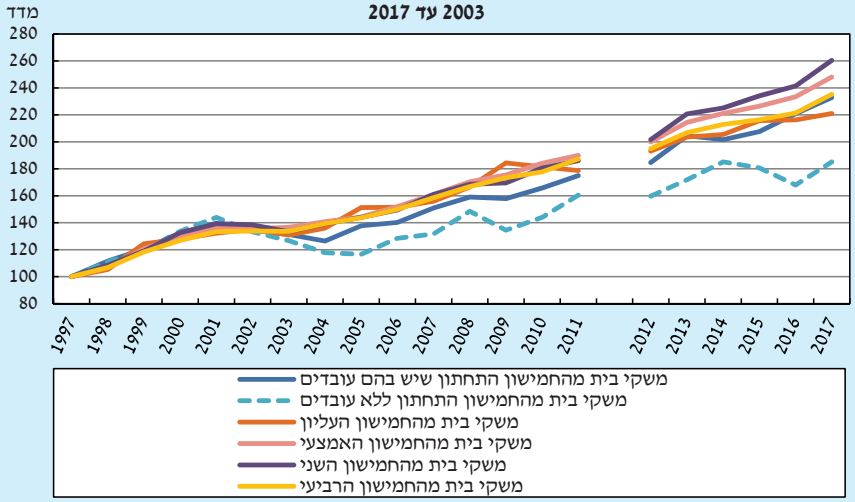
[1]משקי בית שראשיהם בני 25—54.
[2]ב-2012 נערכו בסקר שינויים שיצרו שבר בסדרות.
המקור: עיבודי בנק ישראל לסקרי ההוצאות של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

[7] השתייכות לחמישון התחתון אינה תכונה קבועה של משקי הבית. בכל שנה אנו מאתרים את משקי הבית המשתייכים לחמישון התחתון, ואלה נמצאים בחלק התחתון של התפלגות ההכנסות וברובם מהווים את האוכלוסייה העניה.

[8] מזר ופלד-לוי (2012) מצאו כי שינויים בשכר המינימום מיושמים בפועל ומשפיעים על שכרם של נשים וגברים בתחתית התפלגות השכר, אם כי ההשפעה על הנשים רבה יותר.

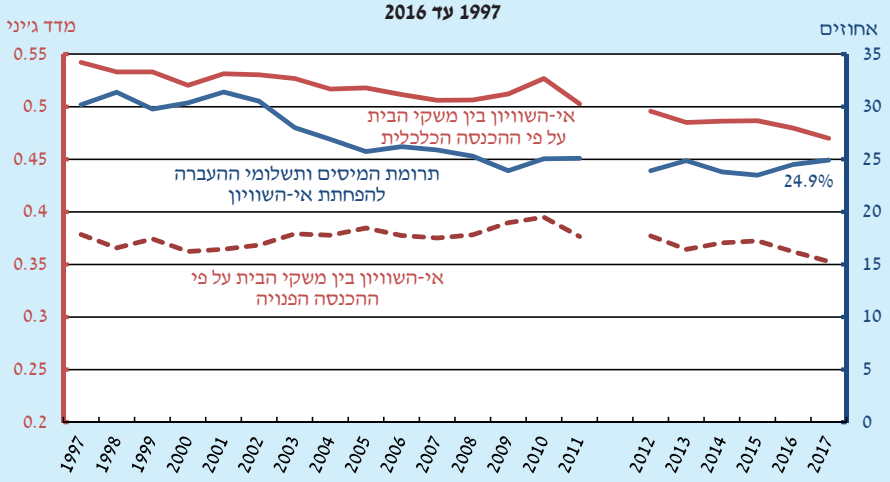
[9] לפני ניכוי המיסים הישירים ותוספת תשלומי ההעברה.

איור ח׳-5
הגידול בהכנסה הנומינלית לנפש סטנדרטית[2,1], 2003 עד 2017



[1] משקי הבית שראשיהם בני 25—54.
[2] ב-2012 נערכו בסקר שינויים שיצרו שבר בסדרות.
המקור: עיבודי בנק ישראל לסקרי ההוצאות של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

איור ח׳-6
אי-השוויון בין משקי הבית ותרומת הממשלה להפחתתו[1], 1997 עד 2016



[1] ב-2012 נערכו בסקר שינויים שיצרו שבר בסדרות.
המקור: עיבודי בנק ישראל לסקר ההוצאות של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח ח׳-1
מאפיינים של משקי הבית שראשיהם בני 25—54 (גילי העבודה העיקריים), 2017

		משקי הבית העניים		
	משקי הבית שאינם עניים	יש בהם שני מפרנסים או יותר	יש בהם מפרנס אחד	ללא עובדים
שיעור משקי הבית שראשיהם בני 25—54	82%	4%	10%	4%
מספר המפרנסים (ממוצע)	1.95	2.19	1.00	0.00
מספר הילדים (ממוצע)	1.54	3.18	2.97	2.35
ערבים[1] (שיעור משקי הבית בקבוצה)	11%	39%	48%	37%
חרדים[1] (שיעור משקי הבית בקבוצה)	4%	18%	17%	13%
ראש משק הבית נשוי (שיעור משקי הבית בקבוצה)	72%	86%	77%	50%
פירוט ההכנסות הכוללות (בש״ח, ממוצע חודשי למשק בית):				
ההכנסה מעבודה	23,188	8,054	5,406	103
ההכנסה הכוללת מקצבאות ותמיכות	902	1,033	1,448	3,030
ההכנסה הכוללת נטו	23,648	11,472	8,700	5,307
ההכנסה נטו לנפש סטנדרטית	8,173	2,751	2,419	1,786
מקבלים גמלה להבטחת הכנסה (שיעור משקי הבית בקבוצה)	1%	3%	3%	18%
מקבלים קצבת נכות (שיעור משקי הבית בקבוצה)	7%	7%	9%	29%

[1] משקי הבית הערביים והחרדיים מהווים, בהתאמה, 17% ו-6% ממשקי הבית שראשיהם בני 25—54, ולכן חלקם באוכלוסייה העונייה גבוה מחלקם באוכלוסייה שאינה עונייה ומחלקם באוכלוסייה כולה.
המקור: עיבודי בנק ישראל לסקר ההוצאות שעורכת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

חשוב שהממשלה תוסיף לתמוך בכדאיותה הכלכלית של היציאה לעבודה, בכל הקבוצות בחברה הישראלית, ובשיפור סיכוייהן של משפחות עובדות לחיות ברווחה כלכלית.

הממשלה העלתה את שכר המינימום בתקופה ששרר בה ביקוש גבוה לעובדים, והדבר תרם לצמצום בתחולת העוני ובאי-השוויון. אולם העלאתו הניכרת סובלת מחיסרון – קשיחות השכר בתקופות שהביקוש לעובדים יורד בהן.

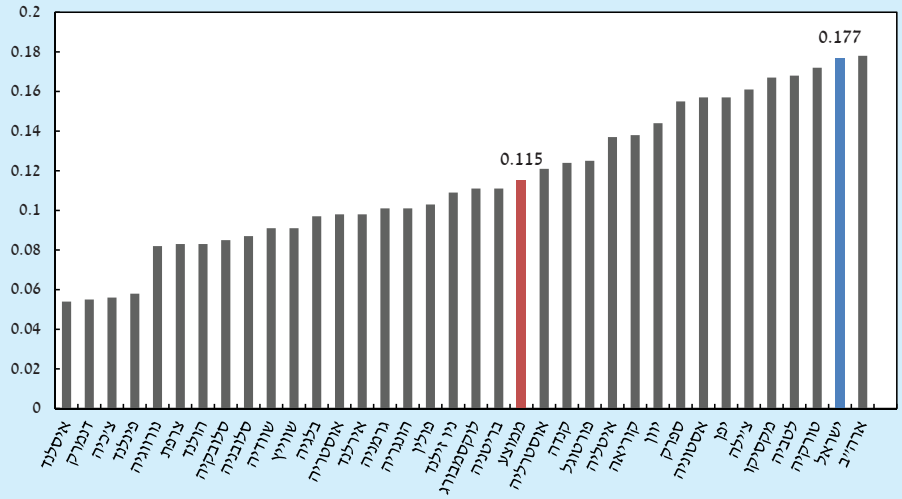
בקרב נפשות ומשקי בית, תחולת העוני בקרב משקי הבית בישראל נותרה גבוהה מאוד בהשוואה בין-לאומית (איור ח׳-7)[10].

צמצום הפערים הכלכליים מתבסס על כך שקיים תמריץ גבוה ליציאה לעבודה ועל הביקוש הגבוה לעובדים; מצב זה מהווה קרקע פורייה להתרחבות המבנית של שיעורי התעסוקה ולעליית השכר. חשוב שהממשלה תוסיף לתמוך בכדאיותה הכלכלית של היציאה לעבודה, בכל הקבוצות בחברה הישראלית, ובשיפור סיכוייהן של משפחות עובדות לחיות ברווחה כלכלית. אי-השוויון בהכנסה הכלכלית ירד בהדרגה במידה רבה בזכות הגדלת התעסוקה והכנסות העובדים, ויש להמשיך לתמוך במגמה זו שכן היא מרחיבה את מעגל המועסקים ומבססת את זיקתם לשוק העבודה. אפשר לתמוך בה למשל באמצעות שיפור מתמיד במערכת החינוך, כדי שזו תספק לכל קבוצות האוכלוסייה כלים אפקטיביים להשתלבות בתעסוקה ובחברה. שיפור כזה עשוי לצמצם את המתאם הקיים כיום בין ההישגים הלימודיים לבין המעמד החברתי-כלכלי, והוא יסייע לשפר את פריון העבודה ויתמוך בתעסוקה יציבה ומכניסה בטווח הארוך.

שכר המינימום עלה בשנים 2015—2018 בעקבות הסכם שנחתם בשלהי 2014 בין נציגי העובדים והמעסיקים והורחב לכלל המשק. ההסכם משקף את נכונות המעסיקים להעלאות שכר מהירות

[10] כאשר מסתכלים על מדד ג׳יני לאי-השוויון על פי ההכנסה הכלכלית, היינו לפני התערבות הממשלה, ישראל נמצאת בשליש התחתון של ההתפלגות – כלומר מיקומה היחסי טוב. אך בשעה שבמדינות האחרות התערבותה הישירה של הממשלה (באמצעות מדיניות המיסים ותשלומי ההעברה) מצמצמת את אי-השוויון משמעותית, בישראל תרומתה נמוכה יחסית ולכן אי-השוויון לאחר ההתערבות (אי-השוויון בהכנסות נטו) גבוה יחסית. מיקומה של ישראל בהשוואות הבין-לאומיות נידון בהרחבה בתוך בנק ישראל (2015), *דין וחשבון לשנת 2014*, פרק ח׳.

איור ח׳-7
תחולת העוני בקרב משקי הבית לפי ההכנסות נטו: השוואה בין-לאומית



המקור: OECD.Stats; אנו מציגים נתונים לשנה הזמינה האחרונה בשנים 2014—2016.

בתקופה שבה הביקוש לעובדים גבוה, ונכונותם כנראה מעידה שהם צפו עליית שכר כללית בשוק ללא קשר להסכם. ואולם כשהסכמים מעלים מהר את שכר המינימום, הם עלולים להוליך לכך שבתקופות שפל פיטורין ואבטלה ישמשו לוויסות הביקוש לעובדים יותר מאשר הם משמשים כשהשכר גמיש ואפשר לווסת את הביקוש גם באמצעות הפחתתו. לגבי העלאת שכר המינימום ב-2015—2018, נראה כי לפחות חלק ממנה כבר נשחק משום שהשכר הממוצע עלה מהר. כדי לשמר את הצמצום שהושג בשנים האחרונות בפערי ההכנסות, יש לנצל את מצבו הטוב של שוק העבודה כדי לשפר את המדיניות התומכת בהכנסות העובדים ללא קשר למחזור העסקים ומצמצמת את הקשיחות בהתאמת השכר לשינויים בתנאים המקרו-כלכליים. עם אמצעי מדיניות אלה נמנה למשל מענק העבודה[11], והממשלה יכולה להוסיף להגדילו[12]. בפני קובעי המדיניות ניצב אתגר נוסף – לעדכן את התמיכות הממשלתיות באוכלוסיות שכושר השתכרותן מוגבל מבלי לפגוע בתמריץ לעבוד אצל אלה שמסוגלים לכך.

חלקי הפרק הבאים עוסקים בשתי סוגיות מדיניות אקטואליות: חלק ב׳ מתייחס להעלאת גיל הפרישה ולהתפתחויות התעסוקתיות אצל עובדים בני 50+, ובוחן את השפעתן על הגיל שבו בני 50+ עוזבים את כוח העבודה. חלק ג׳ בוחן היבטים של מדיניות הסיוע בדיור לאוכלוסיות מעוטות הכנסה, ומתעכב על המחירים הכרוכים בהרחבה ניכרת של מלאי הדירות בשיכון הציבורי.

[11] בנק ישראל (2015) מצא כי חלק גדול ממשתכרי שכר המינימום שייך למשקי בית שהכנסתם נעה סביב החציון. לעומת זאת, חלק גדול ממקבלי מענק העבודה שייך לעשירונים התחתונים, ורק חלק קטן – למשקי בית שהכנסתם נעה סביב החציון. לכן העלאת האחרון צפויה לצמצם את ממדי העוני ואי-השוויון יותר מאשר העלאת הראשון, כאשר ההעלאות כרוכות בתוספת הכנסה דומה.

[12] כפי שעשתה במסגרת ״נטו משפחה״ שהיא אישרה ב-2017.

חלק ב': גיל הפרישה האפקטיבי כעשור לאחר העלאת גיל הפרישה הרשמי

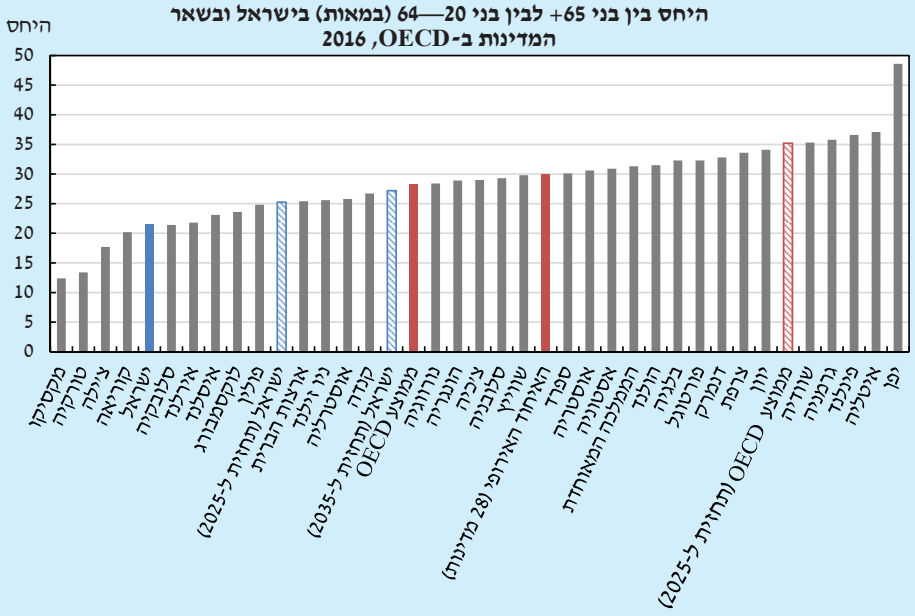
מבוא

תוחלת החיים בישראל עולה בשנים האחרונות בקצב מהיר, אך עיקרו של תהליך ההזדקנות עוד לפנינו. נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מעלים כי ב-2016 היוו בני ה-65+ כ-11% מהאוכלוסייה; לפי התחזית הדמוגרפית שערכה הלשכה (החלופה הבינונית), שיעור זה צפוי לגדול, ועד 2045 יהוו בני ה-65+ כ-15% מהאוכלוסייה[13]. לכן יחס התלות של המבוגרים – היחס בין בני ה-65+ לאוכלוסייה בגילי העבודה העיקריים (20—64) – צפוי גם כן לגדול מהר בעשורים הקרובים[14] ולהגיע לשיעורים המצויים כיום במרכז ההתפלגות הבין-לאומית[15] (איור ח'-8). אולם מאחר שגם במדינות האחרות תהליך ההזדקנות מתקדם במהירות, ישראל צפויה לשמור על מיקומה היחסי הנוכחי – כלומר בתחתית ההתפלגות (OECD, 2017).

תהליך ההזדקנות, לרבות התחזית שהוא יתעצם במהלך השנים, צפוי להשפיע משמעותית על הכלכלה והחברה, בין השאר דרך הגדלת ההוצאה הפיסקלית – על קצבאות זקנה ושארים, קצבאות סיעוד, הוצאות בריאות, ושירותים חברתיים שאוכלוסיית המבוגרים משתמשת בהם במידה רבה. כדי להיערך לתהליך זה פעלו ממשלות ישראל בשני העשורים האחרונים בשני אפיקים. ראשית, הן

איור ח'-8

היחס בין בני 65+ לבין בני 20—64 (במאות) בישראל ובשאר המדינות ב-OECD, 2016



המקור: OECD.Stats; והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

[13] עקב העלייה בתוחלת החיים חלקם של בני ה-65+ – ובעיקר חלקם של הקשישים מאוד, בני ה-80+ – צפוי לגדול בקצב מהיר אף יותר. ראו בנק ישראל (2018), *דין וחשבון לשנת 2017*, פרק ח'.

[14] בדרך כלל מחשבים את היחס בין האוכלוסייה התלויה (ילדים עד גיל 15 ומבוגרים מעל גיל 65) לאוכלוסייה הבלתי תלויה (בני 15—64). עקב ריבוי הילדים בישראל יחס התלות בה גבוה בהשוואה בין-לאומית. אנו מתייחסים ליחס התלות של המבוגרים משום שזהו היחס הרלוונטי לדיוננו, ומבחינה זו ישראל דווקא נמצאת במיקום נמוך בהשוואה בין-לאומית.

[15] לצורך ההשוואה הבין-לאומית אנו מציגים את יחס התלות בין בני ה-65+ לבני ה-20—64, אף על פי שבישראל חלק מהאוכלוסייה שנחשבת לבלתי תלויה משרתת בצבא ואינה משתתפת בכוח העבודה.

פעלו לגדר את הסיכון הפיסקלי בגין התמיכה העתידית באוכלוסייה המבוגרת, ולצורך זה הועבר החיסכון הפנסיוני מקרנות מבטיחות זכויות (defined benefits, לדוגמה פנסיה תקציבית) לקרנות שבהן ההפרשות מוגדרות (defined contribution או פנסיה צוברת)[16]. שנית, הן פעלו להגדיל את התעסוקה בגיל מבוגר ואת החיסכון הפנסיוני הפרטי, ובמסגרת זו הועלה גיל הפרישה (גיל הזכאות המותנית לקצבת זקנה[17] וגיל הזכאות לפנסיה תעסוקתית בקרנות הוותיקות) והופעלה פנסיית חובה לשכירים[18]. להלן נבחן את ההתפתחויות באפיק השני: אנו בוחנים את העשור שחלף מאז שגיל הפרישה הועלה ומתמקדים בהשפעת ההעלאה על הגיל שבו העובדים פורשים בפועל. יש להניח כי גם הרפורמות האחרות, בחיסכון הפנסיוני, כבר מעודדות עובדים לדחות את פרישתם, וכי השפעה זו תגבר בעתיד, עם התרחבות החלק שהעובדים המבוטחים בפנסיה צוברת תופסים בקרב העובדים המתקרבים לגיל הפרישה. איננו מבודדים את השפעותיהם של צעדי המדיניות השונים.

הרפורמה בגיל הפרישה הסטטוטורי והתבטאותה בגיל הפרישה בפועל (האפקטיבי)

בשנת 2004 נכנס לתוקף חוק גיל הפרישה, התשס״ד. החוק העלה בשנתיים את גיל הזכאות לקצבת זקנה (רובד הפנסיה הראשון) ולפנסיה תעסוקתית בקרנות הוותיקות (רובד הפנסיה השני של חלק מהאוכלוסייה): אצל נשים הגיל עלה מ-60 ל-62 ואצל גברים הוא עלה מ-65 ל-67. ההעלאה נערכה ב-2004—2009 בהדרגה ובקצב מהיר יחסית לקצב במדינות אחרות. המשך התהליך נועד להעלות את גיל הפרישה אצל נשים מ-62 ל-64, אך הכנסת דחתה את ההעלאה הנוספת כמה פעמים למרות המלצותיהן של הוועדות הציבוריות שדנו בנושא, ואף שבישראל הפער בין גילי הפרישה של גברים ונשים גבוה מהפער במדינות OECD אחרות[19].

העלאת גיל הפרישה בשנתיים תרמה משמעותית לכך ששיעורי ההשתתפות בכוח העבודה התרחבו בקבוצות הגיל המבוגרות.

העלאת גיל הפרישה בשנתיים, ועימה העלייה בתוחלת החיים וברמת ההשכלה, הרימו תרומה משמעותית לכך ששיעורי ההשתתפות בכוח העבודה גדלו בקבוצות הגיל המבוגרות, והדבר הגדיל גם את שיעור ההשתתפות הכולל בגילים 25—64 (איור ח׳-9). בנק ישראל (2011)[20] התבסס על נתוני סקר כוח האדם ומצא כי בין 2005 ל-2009, כלומר לאחר יישומו של חוק גיל הפרישה, עלו שיעורי ההשתתפות של בנות 60—61 בכ-9 נקודות אחוז ושל בני 65—66 בכ-17 נקודות אחוז. מרבית העלייה שתועדה הופנתה להרחבת התעסוקה. בנק ישראל (2015)[21] הציג ניתוח במתודולוגיה שנטרלה ככל האפשר את השפעת ההבדלים בין שנתונים על הנטייה לעבוד בגיל מבוגר, ולכן בודדה באופן מדויק יותר את השפעת השינוי בגיל הפרישה על התעסוקה. ניתוח זה התבסס על נתוני מדגם מקובץ השכירים של רשות המיסים, והוא מצא כי העלאת גיל הפרישה הגדילה את ההסתברות של שכירים לעבוד – בכ-7 נקודות אחוז אצל גברים ובכ-4 נקודות אחוז אצל נשים.

[16] הרחבה על התהליך ומשמעותו מופיעה בתוך בנק ישראל (2014), *דין וחשבון לשנת 2013*, פרק א׳.

[17] בגיל זה הזכאות לקצבת זקנה של המוסד לביטוח לאומי, רובד הפנסיה הראשון, מותנית בהכנסות משקי הבית. במקביל הועלה גיל הזכאות המוחלטת של נשים ל-70, והחל מגיל זה נשים וגברים בישראל זכאים לקצבת זקנה ללא תלות בהכנסותיהם.

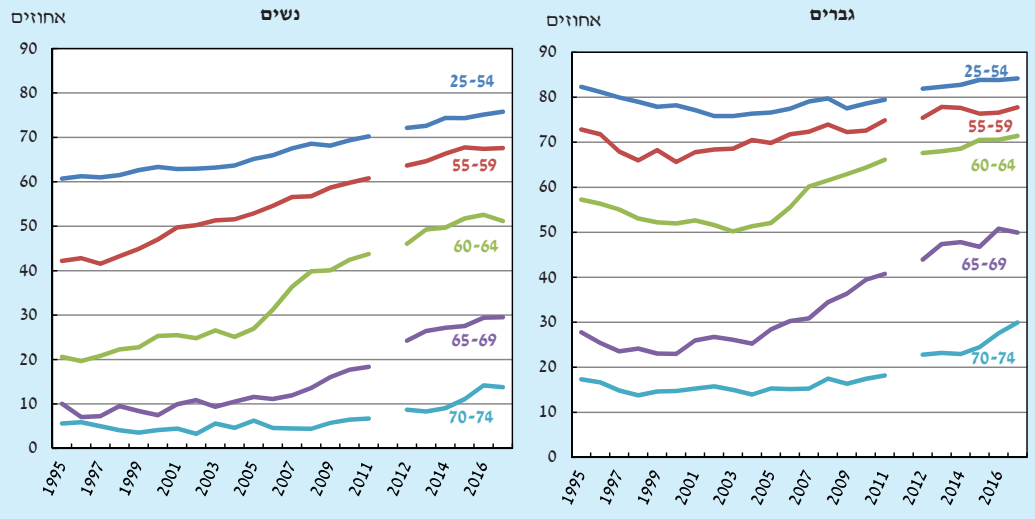
[18] ב-2017 יושמה פנסיית החובה גם בקרב עצמאים. הסדר ״פנסיה חובה״ עלול ליצור למשקי בית מעוטי הכנסות הפסד נטו בהכנסותיהם בעת הפרישה, שכן הוא עלול לפגוע ביכולתם לקבל קצבת השלמת הכנסה בעת הפרישה (ברנדר, 2010).

[19] ה-OECD מציין כי ב-2016 התקיים פער מגדרי בגילי הפרישה הרשמיים בקרב 9 מבין 35 המדינות החברות בארגון. החקיקה במדינות השונות מעלה כי עד 2060 יישאר פער כזה רק בשלוש מהחברות בארגון: ישראל, שווייץ ופולין (OECD, 2018).

[20] תיבה ה׳-1 ״ השפעת שינוי חוק גיל הפרישה על השתתפות האוכלוסייה המבוגרת בכוח העבודה״.

[21] פרק ה׳, סוגיה 2: ״העלאת גיל הפרישה והשפעתה על ההכנסות״.

איור ח'-9
שיעור המועסקים באוכלוסייה לפי המגדר וקבוצות הגיל[1], 1995 עד 2017



[1] ב-2012 נערכו בסקר שינויים שיצרו שבר בסדרות.
המקור: עיבודי בנק ישראל לסקרי כוח האדם של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

ניתוח זה העלה גם כי ההעלאה השפיעה באופן דיפרנציאלי על התעסוקה בקרב גברים: אצל אלה שהכנסותיהם גבוהות (נמוכות) מהחציון היא הגדילה את ההסתברות לעבוד ב-8.5 (5) נקודות אחוז. בקרב הנשים לא נמצאו הבדלים מקבילים. בנק ישראל (2017)[22] מצא כי העלייה בשיעורי ההשתתפות אצל גברים ונשים בני 60—64, התפתחות שנבעה גם מהעלאת גיל הפרישה, הרימה מראשית שנות ה-2000 תרומה משמעותית לעלייה בשיעורי ההשתתפות אצל גברים בגילי העבודה העיקריים (25—64) ולמיתון ההאטה שחלה באותה תקופה בקצב הגידול של שיעורי ההשתתפות אצל בנות 25—64. ניתוח זה הראה גם כי העלאת גיל הפרישה הוסיפה כנקודת אחוז שלמה לשיעור ההשתתפות הכולל בקרב בני 25—64, ולכן יש לה תרומה ניכרת גם לצמיחת המשק.

גיל הפרישה האפקטיבי מוסיף על המידע הגלום בשיעורי התעסוקה וההשתתפות, משום שהוא משקלל את השינויים בשיעורי ההשתתפות בקבוצות גיל שונות ומאפשר להעריך את הדינמיקה שנוצרת בגיל הפרישה במשך הזמן.

הצירוף "גיל הפרישה האפקטיבי" מתייחס לגיל שבו עובדים עוזבים בפועל את שוק העבודה. נתון זה מוסיף על המידע הגלום בשיעורי התעסוקה וההשתתפות, משום שהוא משקלל את השינויים בשיעורי ההשתתפות בקבוצות גיל שונות ומאפשר להעריך את הדינמיקה שנוצרת בגיל הפרישה במשך הזמן. גיל הפרישה האפקטיבי משמש לעריכת תחזיות בנוגע למשך הממוצע של תקופות העבודה ולעיתוי הפרישה, שכן אלה נחוצות כדי להעריך אם החיסכון הפנסיוני הולם את הצרכים הפיננסיים בתקופת הפרישה. הקשר בין גיל הפרישה האפקטיבי וגיל הפרישה הסטטוטורי מלמד אם המדיניות יכולה להשפיע על החלטות הפרטים בנוגע לעיתוי הפרישה ועל גמישות ההחלטה ביחס למדיניות ממשלתית עתידית.

יש גישות שונות לחישוב גיל הפרישה האפקטיבי, והן התפתחו משום שבסטטיסטיקות הרשמיות אין תיעוד לגיל שבו פורשים מכוח העבודה באופן מוחלט. כדי להעריך מהו גיל הפרישה האפקטיבי יש להניח הנחות בנוגע לדפוסי העזיבה בגילים מבוגרים. להלן נציג שתי שיטות שונות שבעזרתן חישבנו את גיל הפרישה האפקטיבי[23]: השיטה הדינמית ושיטת המעקב אחר קוהורטות

[22] חלק ב', סוגיות נבחרות: "הרכב המצטרפים לכוח העבודה בעשורים הראשונים של שנות האלפיים".

[23] החישובים המוצגים להלן מתבססים על נייר טכני שמפרט את שיטת החישוב במאגרי ה-OECD (http://www.oecd.org/els/emp/39371923.pdf).

(שנתונים). בשתיהן אנו מניחים כי שיעורי ההשתתפות של גברים ונשים יורדים לאחר גיל 50 עקב פרישה מכוח העבודה, וכי בגיל 70 או 75 פורשים מכוח העבודה באופן מוחלט. החישובים בשיטות השונות מלמדים כי בשנים האחרונות עלה גיל הפרישה האפקטיבי, הן אצל גברים והן אצל נשים, על רקע עלייה בשיעורי ההשתתפות אחרי גיל 50.

אנו מחשבים את גילי הפרישה האפקטיביים לגברים ולנשים בנפרד, ובכל מגדר אנו מחשבים אותם לפי שתי קבוצות השכלה: על-תיכונית ותיכונית או פחותה. החישוב על פי השיטה הדינמית מעיד שהעלייה בגיל הפרישה האפקטיבי התמתנה לאחרונה עד כדי עצירה, ואנו מייחסים זאת לכך שהעלאת גיל הפרישה הסטטוטורי בשנתיים מיצתה את השפעתה על הקוהורטות שמגיעות עתה לגיל הפרישה. ייתכן כי גיל הפרישה האפקטיבי יוסיף לעלות בעתיד גם ללא התערבות סטטוטורית, מפני שתוחלת החיים צפויה להוסיף לעלות, ומפני שהפנסיה הצוברת מעודדת פרישה בגיל מאוחר והעובדים המבוטחים בה יגדילו את חלקם. בשיטת הקוהורטות אנו מוצאים כי הגידול בגיל הפרישה האפקטיבי נעצר רק אצל נשים וגברים בעלי השכלה על-תיכונית. להלן נתאר את אופן החישוב בשתי השיטות ואת תוצאותיו.

השיטה הדינמית משמשת את ה-OECD כדי לערוך השוואות בין-לאומיות, והיא מתאימה לחישובים בזמן אמת יותר משיטת הקוהורטות. בשיטה זו משקללים את הפער בשיעורי ההשתתפות בין שתי קוהורטות סמוכות בנות חמש שנים, ומניחים כי הן זהות מבחינת הנטייה להשתתף וכי הבדלי ההשתתפות הנמדדים נובעים מהבדלי הגילים. חישוב זה נערך לקבוצות הגיל בטווח שבין 55 ל-75, ואנו מניחים כי לאחר גיל 70 (או 75) הפרישה מוחלטת. החישוב נערך על פי הנוסחה הבאה[24]:

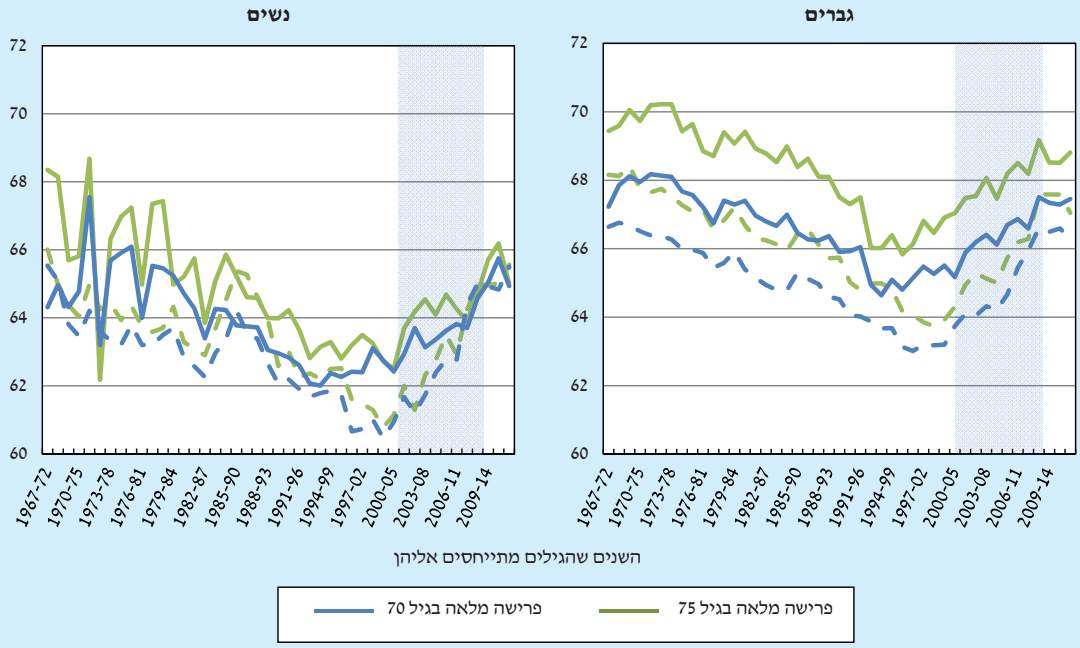
$$AAR(y) = \sum_{k=11}^{15} (5k)\left(A_{5(k-1)}^{y-5} - A_{5k}^{y}\right) / \sum_{K=11}^{15} \left(A_{5(k-1)}^{y-5} - A_{5k}^{y}\right)$$

כאשר A_{5k}^{y} הוא שיעור ההשתתפות של הקבוצות שגילן 5k (ביטוי שערכו נע בין 55 ל-75) בשנה y; ו-$A_{5(k-1)}^{y-5}$ הוא שיעור ההשתתפות של הקבוצות שגילן נע בין 50 ל-70 חמש שנים לפני השנה y. אנו מחשבים את גיל הפרישה האפקטיבי על פי חלוקה לקבוצות השכלה (על-תיכונית לעומת תיכונית או פחותה), מתוך הנחה שבמהלך תקופת החישוב לא חלו בין הגילים 50 ל-75 שינויים ניכרים בתכונה זו. חסרונה של השיטה מתגלה כאשר חל גידול חד (קיטון חד) בשיעורי ההשתתפות של קבוצות הגיל בין השנים הסמוכות המשמשות בחישוב, משום שאז היא מניבה שינויים מוטים כלפי מעלה (כלפי מטה) בגיל הפרישה האפקטיבי. למשל, אם שיעורי ההשתתפות של נשים בכל הגילים עלו באופן עקבי לאורך העשורים האחרונים, השיטה תייחס את שיעור ההשתתפות הנמוך בקוהורטות המבוגרות לפרישה מוקדמת של נשים אף על פי שבקוהורטות אלה פחות נשים עבדו גם כשהיו צעירות יותר.

איור ח׳-10 מציג את גיל הפרישה האפקטיבי הממוצע לפי השיטה הדינמית. אצל הגברים והנשים גיל הפרישה האפקטיבי הממוצע עולה מסוף שנות ה-90, בעיקר מפני שההשתתפות בכוח העבודה אחרי גיל 50 גדלה בתקופה זו. בשתי קבוצות המגדר וההשכלה נעצרה העלייה בגיל הפרישה האפקטיבי ואף ירדה מעט – אצל הגברים בשנתיים האחרונות לחישוב ואצל הנשים בשנה האחרונה. לוח ח׳-2 מסכם את ממצאי השיטה: הוא מראה כי גיל הפרישה האפקטיבי עלה בעקבות העלאת גיל הפרישה הסטטוטורי, וכי לאחר ההעלאה נסגר הפער בגיל הפרישה בין נשים מקבוצות ההשכלה השונות.

[24] הנוסחה מתייחסת לקבוצות גיל שמקיפות 5 שנים, החל מבני 50—54 ועד לבני 75+.

איור ח'-10
גיל הפרישה האפקטיבי הממוצע על פי השיטה הדינמית[1]



[1] קו רציף מייצג השכלה על-תיכונית, וקו מרוסק מייצג השכלה תיכונית או פחותה.
המקור: סקר כוח האדם של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה וחישובי בנק ישראל.

לוח ח'-2
השינוי בגיל הפרישה האפקטיבי[1] על פי השיטה הדינמית
ההפרש בין קוהורטות שהושפעו מהשינוי בגיל הפרישה ואלה שלא הושפעו[2],
לפי מגדר והשכלה

		נשים	גברים
השכלה תיכונית או פחותה	גיל הפרישה האפקטיבי "לפני"	60.9	64.3
	גיל הפרישה האפקטיבי "אחרי"	64.9	67.6
	ההפרש (בשנים)	4.0	3.3
השכלה על-תיכונית	גיל הפרישה האפקטיבי "לפני"	62.4	67.0
	גיל הפרישה האפקטיבי "אחרי"	65.0	68.5
	ההפרש (בשנים)	2.6	1.5

[1] בחישוב גיל הפרישה האפקטיבי הנחנו שנשים וגברים פורשים באופן מוחלט בגילים 70 ו-75, בהתאמה, שכן בקרב הפרטים שחצו את גיל 70 הגברים עדיין משתתפים בשיעורים ניכרים בשעה שהנשים משתתפות בשיעורים זניחים.
[2] המונחים "לפני" ו"אחרי" מתייחסים לתקופה שבה שונה גיל הפרישה הסטטוטורי, 2004—2009. בחישוב המוצג "לפני" מתייחס לשנים 2000—2005 ו"אחרי" מתייחס לשנים 2009—2014.
המקור: סקר כוח האדם שעורכת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה וחישובי בנק ישראל.

שיטת המעקב אחר קוהורטות לאורך זמן מתייחדת בכך שהיא מחשבת את גיל הפרישה האפקטיבי הממוצע לקוהורטה מסוימת שהגיעה לגיל הפרישה שנחשב למרבי לצורך החישוב[25] – כלומר היא משקללת את השינויים בשיעורי ההשתתפות לאורך חייה של אותה קוהורטה. בחישוב מתמקדים בקבוצות אנשים שיש להם אותן שנות לידה[26], סוכמים את השינויים שחלו בשיעורי ההשתתפות שלהם כאשר השתייכו לקבוצות גיל שונות, ומשקללים אותם בגבול העליון של קבוצת הגיל. מחילים את החישוב על ילידי אותו שנתון מאז שמלאו להם 50—55 ועד שמלאו להם 70—75, כלומר 20—25 שנים מאוחר יותר (בהפרשים של 5 שנים) בהתאם לנוסחה:

$$AAR(y) = \frac{55\left(A_{50}^{y-25} - A_{55}^{y-20}\right) + 60\left(A_{55}^{y-20} - A_{60}^{y-15}\right) + \cdots + 75\left(A_{70}^{y-5} - A_{75}^{y}\right)}{\left(A_{50}^{y-25} - A_{55}^{y-20}\right) + \left(A_{55}^{y-20} - A_{60}^{y-15}\right) + \cdots + \left(A_{70}^{y-5} - A_{75}^{y}\right)}$$

כאשר A_{75}^{y} לדוגמה הוא שיעור ההשתתפות של הקוהורטה שימלאו לה 75 בשנה y. מאחר ששנות הלידה מקובצות במסד הנתונים המשמש אותנו (סקר כוח אדם שעורכת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה), קיבצנו כל חמש שנות לידה.

יתרון השיטה נעוץ בכך שהיא בוחנת לאורך זמן קבוצת אוכלוסייה בעלת מאפיינים קבועים, ולכן אין צורך להניח הנחות לגבי השינויים שחלים בהרכבה במשך הזמן. חסרונה נעוץ בכך שהיא מחשבת את גיל הפרישה האפקטיבי של קוהורטה מסוימת רק לאחר שאחרוני הנשארים בשוק העבודה מגיעים לגיל 70 או 75, בהתאם להנחה על גיל הפרישה המרבי. לכן השיטה מספקת את תוצאת החישוב רק בדיעבד. מסיבה זו לגבי הנשים השיטה מציגה רק בקצה התקופה את גיל הפרישה האפקטיבי לשנתונים שהושפעו משינוי גיל הפרישה באופן מלא, מפני שאלה נולדו אחרי 1947, ורק לאחרונה הגיעו לגיל 70. חישבנו בשיטה זו את גיל הפרישה האפקטיבי בשתי קבוצות השכלה – על-תיכונית ותיכונית או פחותה (איור ח׳-11). אנו מציגים את החישוב כאשר גיל הפרישה המקסימלי קטום ב-70 וכאשר הוא קטום ב-75[27].

אשר לאופן שבו ההעלאה בגיל הפרישה הסטטוטורי משתקפת בגיל הפרישה האפקטיבי, תהליך ההעלאה הסתיים אצל גברים שנולדו אחרי 1942 ואצל נשים שנולדו אחרי 1947. הן אצל הגברים והן אצל הנשים הדבר מתבטא בעלייה חדה בגיל הפרישה האפקטיבי, בפרט בקרב האוכלוסייה שהשכלתה תיכונית או פחותה. אצל הגברים ואצל הנשים שהשכלתם על-תיכונית קצב העלייה של גיל הפרישה האפקטיבי מתמתן אחרי שתהליך ההעלאה נשלם. לוח ח׳-3 מסכם את ממצאי השיטה: כיצד השתנה גיל הפרישה האפקטיבי בעקבות השינוי בגיל הפרישה הסטטוטורי.

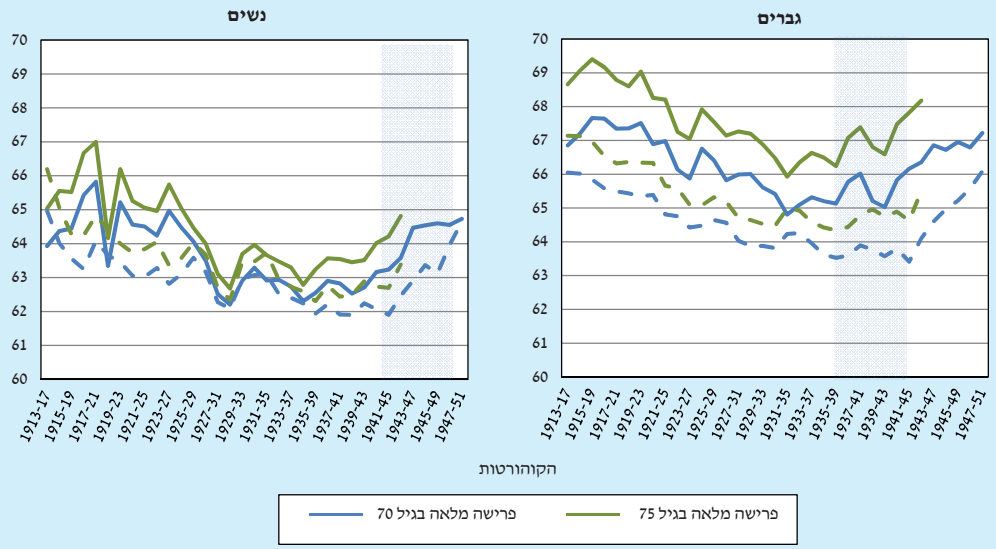
שתי השיטות מראות כי גיל הפרישה האפקטיבי עלה בכל הקבוצות בעקבות העלאתו של גיל הפרישה הסטטוטורי. על פי שתיהן העלייה בלטה אצל הנשים שהשכלתן תיכונית או פחותה: גיל הפרישה האפקטיבי שלהן השתווה הן לזה של הגברים באותה קבוצת השכלה והן לזה של הנשים המשכילות יותר. השיטה הדינמית מוצאת שגיל הפרישה האפקטיבי עלה יותר אצל הנשים בשתי קבוצות ההשכלה ואצל הגברים שהשכלתם תיכונית או פחותה. גם ברמתו של גיל הפרישה האפקטיבי ניכר הבדל בין השיטות: השיטה הדינמית מניבה גיל פרישה אפקטיבי גבוה יותר.

[25] באיורים המתארים את גילי הפרישה לפי שיטת הקוהורטות השנים על הציר האופקי מציינות את שנת הלידה של הקוהורטה שבה מודדים את גיל הפרישה.

[26] אין מדובר בהכרח באותם אנשים.

[27] ״קיטום״ פירושו שכל מי שפרש בגיל 70 (או 75) או אחריו נחשב למי שפרש בגיל 70 (או 75).

איור ח'-11
גיל הפרישה האפקטיבי הממוצע בשיטת המעקב אחר קוהורטות[1]



[1] קו רציף מייצג השכלה על-תיכונית, וקו מרוסק מייצג השכלה תיכונית או פחותה.
המקור: חישובי בנק ישראל לפי סקרי כוח האדם שעורכת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

לוח ח'-3
השינוי בגיל הפרישה האפקטיבי[1] על פי שיטת הקוהורטות
ההפרש בין קוהורטות שהושפעו מהשינוי בגיל הפרישה לקוהורטות שלא הושפעו[2], לפי מגדר והשכלה

		נשים	גברים
השכלה תיכונית או פחותה	גיל הפרישה האפקטיבי "לפני"	62.1	64.3
	גיל הפרישה האפקטיבי "אחרי"	64.7	64.6
	ההפרש (בשנים)	2.6	0.3
השכלה על-תיכונית	גיל הפרישה האפקטיבי "לפני"	63.2	66.2
	גיל הפרישה האפקטיבי "אחרי"	64.7	67.8
	ההפרש (בשנים)	1.6	1.6

[1] בחישוב גיל הפרישה האפקטיבי הנחנו שנשים וגברים פורשים באופן מוחלט בגילים 70 ו-75, בהתאמה, שכן בקרב הפרטים שחצו את גיל 70 הגברים עדיין משתתפים בשיעורים ניכרים בשעה שהנשים משתתפות בשיעורים זניחים

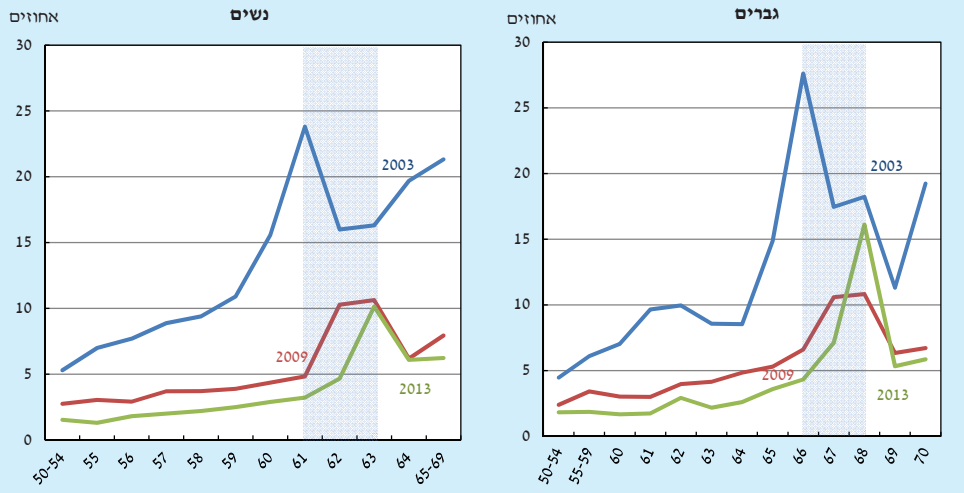
[2] המונחים "לפני" ואחרי" מתייחסים לתקופה שבה שונה גיל הפרישה הסטטוטורי, השנים 2004—2009. מאחר שמסד הנתונים מקבץ את שנות הלידה, אצל הנשים "לפני" מתייחס לילידות 1940—1944 ו"אחרי" מתייחס לילידות 1947—1951; ואצל הגברים "לפני" מתייחס לילידי 1935—1939 ו"אחרי" מתייחס לילידי 1941—1945.
המקור: סקר כוח האדם שעורכת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה וחישובי בנק ישראל.

שיעור הפורשים בקבוצות גיל: חישוב על פי קובץ השכירים

אפשר לבחון את התפתחות גיל הפרישה האפקטיבי גם באמצעות קובץ השכירים (קובץ הנישומים של רשות המיסים). הקובץ שברשותנו מתעד את התעסוקה בקרב מדגם מייצג של השכירים והוא עוקב אחריהם בין השנים 2000—2016. הקובץ מאפשר להעריך באופן מדויק יותר את הגיל שבו פרטים פורשים בפועל, אך גם להערכה זו יש מגבלות. בקובץ זה המידע קטום כי אין זה ידוע אם פרט שהפסיק לעבוד, אך לא נפטר, ישוב לתעסוקה בעתיד (אחרי 2016). בבדיקה שתוצאותיה מוצגות להלן הנחנו כי אם פרטים פרשו מתעסוקה כשכירים למשך שלוש שנים רצופות, הם עזבו למעשה את כוח העבודה. הנחה זו מתבססת על כך שלעובדים בני 50+ יש סיכוי נמוך לחזור לתעסוקה אחרי הפסקות עבודה ממושכות[28]. במסגרת ניתוח זה עקבנו אחר פרטים החל משנת 2000 ובחנו את השינויים בהתפלגות גילי הפרישה[29] בשלוש נקודות זמן: 2003 (מייצגת את התקופה שלפני העלאת גיל הפרישה), 2009 (מייצגת את התקופה שבאה מייד לאחר ההעלאה) ו-2013 (מייצגת את התקופה שבה התבסס גיל הפרישה החדש)[30].

בין שלוש התקופות ניכרת בבירור ירידה בנטייה לפרוש לאורך כל עקומת הגיל[31], והיא מעידה כי שיעורי התעסוקה עלו לאורך התקופה[32] (איור ח׳-12). זאת ועוד, לפני שגיל הפרישה עלה נטו

איור ח׳-12
שיעור הפורשים מקרב העובדים השכירים בקבוצות הגיל[1], 2003, 2009 ו-2013



[1] גיל הפרישה – הגיל שבו מתחילה הפסקת עבודה בת שלוש שנים לפחות.
המקור: עיבודי בנק ישראל למדגם מקובץ השכירים של רשות המיסים.

[28] לפי הבדיקה שערכנו אי-אפשר להניח זאת לגבי עובדים בשנות ה-30 וה-40 לחייהם, שכן הם נוטים יותר לשוב לתעסוקה כשכירים לאחר הפסקות.

[29] הגיל שבו מתחילה הפסקת עבודה בת שלוש שנים רצופות או יותר (כלומר גיל הפרט בשנה הראשונה שבה הוא אינו עובד).

[30] השתמשנו בקובץ נתונים זה גם כדי לחשב את גיל הפרישה האפקטיבי בשיטה דומה לשיטה הדינמית. קיבלנו גיל גבוה מזה שמתקבל לפי סקר כוח האדם, אולם מגמת הגידול שלו דומה: גיל הפרישה האפקטיבי עולה במהירות בשנים 2004—2009; מאז 2011 ניכרת עצירה במגמת הגידול, בפרט אצל הגברים (אצל הנשים העצירה קלה יותר).

[31] ממצא זה מקבל תמיכה גם מניתוח השרידות (survival analysis) שערכנו.

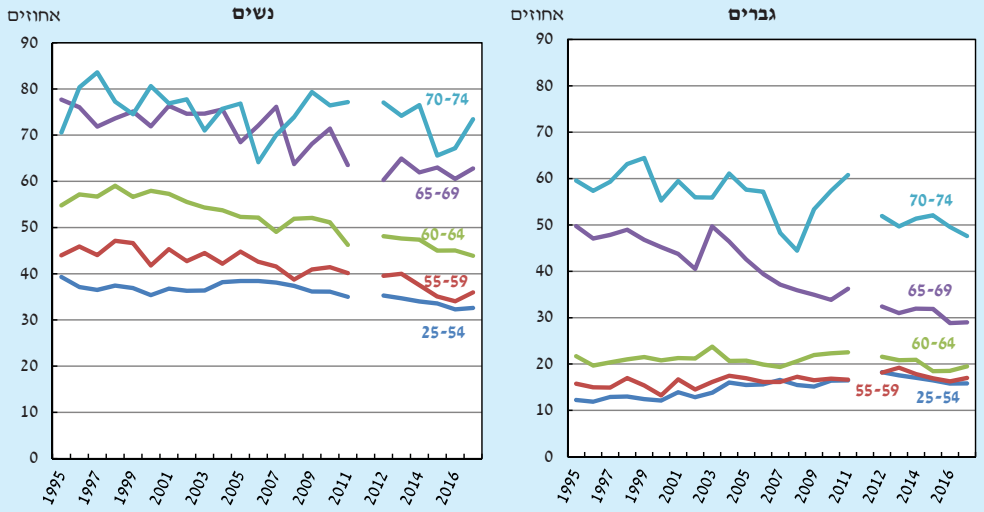
[32] הירידה מתבטאת גם בכך שאחרי 2003 ניכרת עלייה בהתמדה בתעסוקה, כלומר ירידה בנטייה לעבור בין מעסיקים, בקרב כל קבוצות הגיל; בקרב בני 55+ הושפעה הירידה גם מהשינוי בגיל הפרישה (סוחוי ורמות-ניסקה, 2017).

הגברים לפרוש בגיל 66, ולאחר שהוא עלה הם נוטים לפרוש בגיל 68[33]. גם אצל הנשים ניכרת תזוזה בגיל הפרישה, מ-61 ל-63. אצל הנשים קיימת שונות גבוהה יותר בגילי הפרישה, והיא מתבטאת בכך ששיעור עובדות נמוך יותר פורש בכל קבוצת גיל. הדבר משקף ככל הנראה את העובדה שגיל הפרישה הרשמי של נשים, 62, נמוך מהגיל שבו המעסיק יכול לחייב עובד לפרוש מבלי שהדבר ייחשב לפיטורין; גיל זה עומד על 67 בקרב נשים וגברים כאחד.

סיכום

ניתוח גיל הפרישה האפקטיבי בשיטות השונות מצביע על כך שהעלאת גיל הפרישה בשנים 2004—2009 השפיעה במידה ניכרת על גיל הפרישה האפקטיבי. ההשפעה ניכרה בקרב הנשים והגברים בין שהשכלתם על-תיכונית ובין שהשכלתם תיכונית או פחותה. עוד מעלה הניתוח כי בקרב הנשים יש שונות גבוהה בגיל הפרישה האפקטיבי וכי חלק בלתי מבוטל מהן פורשות אחרי גיל הפרישה הסטטוטורי. ממצאים אלה מאשרים כי גיל הפרישה הסטטוטורי משמש סמן לתזמון הפרישה בפועל. נשים יכולות להמשיך לעבוד אחרי גיל הפרישה הסטטוטורי, לצבור זכויות פנסיוניות נוספות ולהגדיל את הכנסתן מעבודה. רבות אכן עושות זאת, תכופות במשרות חלקיות. הניתוח שנערך באמצעות קובץ השכירים מעיד כי נשים פורשות בפועל בעיקר בגיל שבו החוק קובע כי הן יכולות למצות את זכויותיהן. עקב הפער הניכר הקיים בישראל בין גילי הפרישה של הנשים לגילי הפרישה של הגברים, ועקב העובדה שהוא מתבטא גם בפער בגיל הפרישה האפקטיבי, העלאה נוספת של גיל הפרישה הסטטוטורי לנשים עשויה לתרום להגדלת החיסכון הפנסיוני של הנשים ולהגדלת רווחתן הכלכלית בעת הפרישה. זאת משום שתוחלת החיים של הנשים גבוהה יותר

איור ח'-13
שיעור המועסקים חלקית מתוך המועסקים, לפי מגדר וקבוצות גיל, 1995 עד 2017



המקור: עיבודי בנק ישראל לסקר כוח האדם שעורכת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

[33] אדם נחשב בקובץ לעובד גם אם עבד בחלק מהשנה הקלנדרית. לכן מי שפרש בגיל 65 יופיע כפורש רק בשנה העוקבת.

ומשום שהן מגיעות בעת הפרישה ליחסי תחלופה[34] נמוכים יותר עקב צבירת זכויות פחותה – כך מראות הספרות המקומית והבין-לאומית.

הניתוחים שהצגנו אינם מתייחסים לאיכות התעסוקה ולגובה ההכנסות של הגברים והנשים שדחו את מועד פרישתם, אולם ברור כי רבים מהם עובדים במשרות חלקיות (איור ח׳-13). ייתכן שהם הפחיתו את היקף המשרה רק בבגרותם; ייתכן שרבים מהם עבדו במשרות חלקיות עוד בגיל צעיר; וייתכן גם שמבוגרים מעדיפים משרה חלקית הודות לתמריצים הקיימים לכך בין גיל הפרישה הרשמי לגיל 70: בתקופה זו הזכאות לקצבת זקנה מותנית בהכנסות נמוכות מעבודה. כדי שהעלאה נוספת של גיל הפרישה לא תוביל לירידה משמעותית בהכנסות משקי הבית, חשוב להעלותו בהדרגה וליצור תנאים שיאפשרו לתמוך בהמשך הגידול בשיעורי התעסוקה ויאפשרו לנשים המעוניינות בכך להרחיב את היקפי המשרה בכל גיל. המלצות אלה דומות להמלצות הדוח שהוועדה הציבורית לבחינת גיל הפרישה לנשים הגישה בספטמבר 2016.

העלאה נוספת של גיל הפרישה הסטטוטורי עשויה לתרום להגדלת החיסכון הפנסיוני של הנשים ולהגדלת רווחתן הכלכלית בעת הפרישה. זאת משום שתוחלת חייהן גבוהה יותר ומשום שהן מגיעות בעת הפרישה ליחסי תחלופה נמוכים יותר עקב צבירת זכויות פחותה.

חלק ג׳: השיכון הציבורי בישראל כנקודת מוצא לשינוי במדיניות הסיוע בדיור

מבוא

ביולי 2018 החליטה הממשלה להקים ועדה שתדון בדרכים להגדלת מלאי הדירות בשיכון הציבורי, לאחר שמשרד הבינוי והשיכון גיבש תוכנית להוסיף ב-2018—2029 כ-70 אלף דירות למלאי הקיים[35] – זה מונה מעט יותר מ-50 אלף דירות[36]. החלטת הממשלה הותירה לוועדה להציב את היעדים הכמותיים. היוזמה להגדיל משמעותית את מלאי הדירות בשיכון הציבורי עלתה לדיון זמן קצר לאחר שהכנסת האריכה את תוקפו של חוק הדיור הציבורי (זכויות מכר), חוק שלפיו דירות רבות ממלאי השיכון הציבורי נמכרו בהנחה לדיירים[37]. להלן נתייחס למאפיינים התכנוניים-מרחביים של מלאי הדירות בשיכון הציבורי ולמשמעויותיהם הכלכליות. מאפייני המערכת הנוכחית משמשים נקודת מוצא לתכנון המדיניות בתחום הסיוע בדיור בכלל ובתחום הדיור הציבורי בפרט. נסכם בהתייחסות כללית למרכיבים הנחוצים למדיניות סיוע בדיור, וזאת בהתחשב במדיניות הקיימת.

דיור בתנאים נאותים חיוני לבניית היסודות לביטחון הסוציאלי של משקי הבית ולמיצוי זכויותיהם הבסיסיות לקיום בכבוד[38]. כמו כן הוא חיוני לתפקוד חברתי, ליצירת הזדמנויות כלכליות וחברתיות, ולצמצום פערים כלכליים וחברתיים. מאחר שדיור כזה כרוך בהוצאה פרטית גבוהה וקשיחה[39], סיוע להשגתו

דיור בתנאים נאותים חיוני לבניית היסודות לביטחון הסוציאלי של משקי הבית ולתפקודם החברתי, ליצירת הזדמנויות כלכליות וחברתיות, ולצמצום פערים כלכליים וחברתיים.

[34] היחס בין קצבת הפנסיה לשכר האחרון.

[35] תוכנית "לגור בכבוד". בעקבותיה התקבלה החלטת הממשלה מספר 4078, מיום 29 ביולי 2018, בנושא תוכנית חירום לאומית בתחום הדיור הציבורי.

[36] החברות המשכנות "עמידר" ו"עמיגור" מנהלות 90% ממלאי הדירות בשיכון הציבורי. את יתרת המלאי מנהלות חברות עירוניות: "פרזות" בירושלים, "חלמיש" בתל אביב, "שקמונה" בחיפה ו"חלד" בפתח תקווה. גם חברת שו"פ (שיכון ופיתוח) מנהלת דירות אף שאינה חברה עירונית.

[37] במרץ 2018 אישרה הכנסת להאריך את חוק הדיור הציבורי עד לשנת 2023.

[38] מבקר המדינה (2013) מזכיר את הפסיקות שבהן בית המשפט רואה בדיור מרכיב בזכות הבסיסית לקיום בכבוד.

[39] מאחר שמעבר דירה כרוך בעלויות גבוהות והחוזים קשיחים, בטווח הקצר משקי הבית מתקשים לבצע התאמות בהוצאה על דיור ונוטים לקזז התייקרות יחסית בדיור בעזרת קיצוץ בהוצאות אחרות. בטווחים הבינוני והארוך הם יכולים לבצע התאמות באמצעות שינוי באיכות הדירה ובסביבתה.

משמש מרכיב במערכת הביטחון הסוציאלי של רבות מהמדינות המפותחות. בישראל, בדומה למקובל בעולם, הממשלה מסייעת בדיור באמצעות סובסידיות ייעודיות או שירותים בעין, ולא דרך קצבאות הקיום הכלליות. זאת כדי להבטיח שהסיוע ישמש למימון שירותי דיור ולא לצריכה אחרת, ומפני שצריכת דיור משפיעה גם על רווחתם של משקי בית אחרים[40].

ישראל מעניקה סיוע בדיור למשפחות שהכנסתן נמוכה והן אינן מחזיקות בדירה ולא החזיקו בדירה בעשור האחרון. ב-2018 התרכז הסיוע בשני אמצעים עיקריים[41]: (1) מתן סובסידיות לשכירת דירה בשוק החופשי; כ-170 אלף משקי בית קיבלו סובסידיות. (2) העמדת דירות

לוח ח'-4

השיכון הציבורי והסיוע לשכירת דירה בשוק החופשי, נתונים נבחרים (2018)

השיכון הציבורי	
מספר הדירות בשיכון הציבורי (אלפים)	53
מספר משקי הבית[1] בשיכון הציבורי (אלפים)	49
מספר הדירות בדיור מוגן לקשישים[2] (אלפים)	12.1
מספר הדיירים בדיור מוגן (אלפים)	11.7
מספר הדירות במקבצי דיור לקשישים[3] (אלפים)	12
שיעור משקי הבית מסך משקי הבית (בשיכון ציבורי ובדיור מוגן לקשישים)	2.8%
שיעור משקי הבית מסך משקי הבית (בשיכון ציבורי למשפחות)	1.9%
מספר הדירות שנמכרו, 2011—2018 (אלפים)	11.4
מספר הדירות שנקנו, 2011—2018 (אלפים)	2.2
שכר הדירה הממוצע ששילמו משקי הבית בשיכון הציבורי[3] (בש"ח לחודש)	382 ש"ח
גובה הסובסידיה הממוצע לשכר דירה בשיכון הציבורי[5,4] (בש"ח לחודש)	772 ש"ח
הסיוע בשכר דירה (בשוק החופשי)	
מספר משקי הבית המקבלים את הסיוע (אלפים)	168.3
שיעור מקבלי הסיוע בשכר דירה מסך משקי הבית	6%
שיעור מקבלי הסיוע בשכר דירה מסך השוכרים בשוק החופשי	26%
שכר הדירה הממוצע בשוק החופשי[6]	3,486 ש"ח
גובה הסיוע הממוצע בשכר דירה (התקציב חלקי הזכאים, בש"ח לחודש)	970 ש"ח

[1] מספר משקי הבית הזכאים נמוך ממספר הדירות שכן מלבד הדירות שזכאים אכלסו כלל הדיור הציבורי ב-2018 דירות ריקות ודירות שמשקי בית בלתי זכאים פלשו אליהן. זאת ועוד, חלק ממשקי הבית הזכאים מתגוררים בשתי דירות שאוחדו.

[2] יחידות דיור ציבורי שמיועדות לקשישים עצמאיים חסרי דירה; משרד השיכון מנהל אותן.

[3] יחידות דיור ציבורי שמיועדות לקשישים עצמאיים עולים חסרי דירה; משרד הקליטה מנהל אותן.

[4] שכר הדירה בשיכון הציבורי וגובה הסובסידיה מבוססים על הערכה שבנק ישראל גיבש לגבי 2018 על סמך שרשור של נתוני "עמידר" מ-2013.

[5] הנתון על הסובסידיה משקף הערכת חסר של הסובסידיה האמיתית כי שכר הדירה המלא (שד"ח, שכר דירה חופשי) שנזקף נמוך ממחירו בשוק: הוא מבוסס על הערכות שמאי בלתי מעודכנות וצמוד למדד המחירים לצרכן.

[6] ממוצע ארצי לדירות 2.5—3 חדרים, נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה לרבעון השלישי של 2018.

המקור: משרד הבינוי והשיכון (נתונים שהתקבלו בדוא"ל), הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "עמידר" ועיבודי בנק ישראל.

[40] בדומה לשירותי חינוך ובריאות.

[41] נוסף לכך המדינה מעניקה סובסידיות ומענקים לרכישת דירות לאוכלוסיות מעוטות הכנסה. פרטים נוספים על התפתחות השיכון הציבורי ומאפייניו מופיעים בתיבה ח'-1 בתוך בנק ישראל (2015), *דין וחשבון לשנת 2014*.

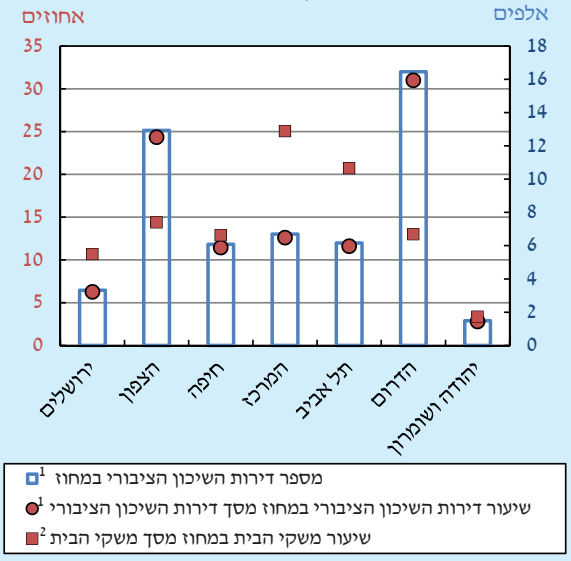
לרשות משקי הבית; כ-49 אלף משקי בית קיבלו דירות בשיכון הציבורי וכ-24 אלף משקי בית של קשישים קיבלו דירות בבתי גיל הזהב. בתקציב המדינה נרשם כי ההוצאה הציבורית על סיוע בדיור הגיעה ב-2018 לכ-2.6 מיליארדי ש״ח, כ-0.2% תוצר[42]. להערכתנו נוספו לכך כמיליארד ש״ח (כ-0.1% תוצר) לפחות בגין סובסידיות לשכר הדירה בשיכון הציבורי והנחות על הדירות שנמכרו[43]. עלות זו אינה מופיעה בתקציב המדינה, אך יש להתחשב בה בתכנון המדיניות ובפרט בקביעת סדרי העדיפויות בין חלופות הסיוע. לוח 4 מציג נתונים על מאפייניהם העיקריים של אמצעי הסיוע שהוזכרו.

המאפיינים המרחביים של השיכון הציבורי בישראל והשלכותיהם

מלאי הדירות המצומצם בשיכון הציבורי ממוקם בעיקר באזורי הפריפריה (איור ח׳-14) ובשכונות ממעמד חברתי-כלכלי נמוך (איור ח׳-15). הדירות נמצאות בתפוסה מלאה, ולכן משקי הבית כמעט אינם יכולים להתנייד בין הדירות במלאי בהתאם לשינויים שחלים בצורכי מגוריהם במהלך תקופות המגורים הממושכות. הדירות ממוקמות הרחק מאזורי תעסוקה, והדבר מגביל את הקצאתן ואת שינוי ההקצאה בהתאם לשיקולי התעסוקה של משק הבית. עקב קשיחות המלאי קורה לעיתים שאין התאמה בין גודל הדירות ומספר הנפשות במשק הבית: לעיתים הצפיפות גבוהה מדי, אולם לרוב המשפחות מתגוררות בדירות גדולות מדי (דוח המלחמה בעוני, 2014) וצפיפות הדיור הממוצעת בהן נמוכה מזו שמאפיינת את משקי הבית העניים המתגוררים בשכירות[44] (בנק ישראל, 2015).

מלאי הדירות המצומצם בדיור הציבורי מגביל את האפשרויות להתאים את הקצאתן לשיקולי התעסוקה של משקי הבית ולשינויים שחלים בצורכיהם לאורך שנות המגורים הממושכות.

איור ח׳-14
דירות השיכון הציבורי לפי מחוזות



[1] נתונים לסוף 2017.
[2] נתונים לסוף 2018.
המקור: משרד הבינוי והשיכון והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

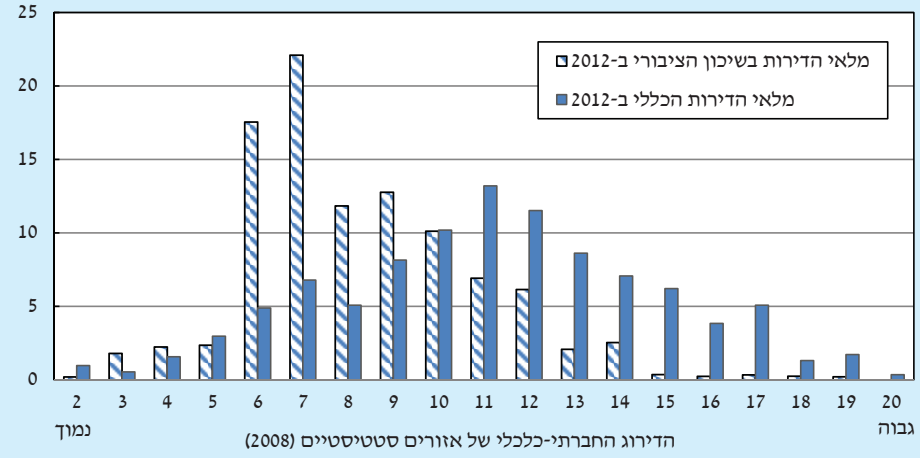
הזכאות לסיוע באמצעות דיור ציבורי נקבעת לפי הכנסתם של משקי הבית, הרכבם ותכונותיהם החברתיות-כלכליות. ב-2018 ניתנה הזכאות למשפחות שיש להן תלות ממושכת בקצבאות קיום או נכות פיזית. הזכאות אינה מוגבלת בזמן, וחוזה השכירות לשנה מתחדש אוטומטית. מדי שנה החברות המשכנות בוחנות שינויים במצבם הכלכלי של הזכאים, בהרכבם המשפחתי ובשימושיהם

[42] הוצאה זו כללה סובסידיות לשכר דירה בשוק החופשי, תקציב תחזוקה ושיפוצים לחברות המשכנות ועמלות שונות לניהול הסיוע, סובסידיות להלוואות לזכאים, ומענקים לסיוע ברכישת דירה לעולי אתיופיה ולנכים רתוקים.

[43] הפסד ההכנסות כולל את (1) השווי הכספי של ההנחות על הדירות שנמכרו לדיירים ב-2018 ו-(2) הערכת השווי של הסובסידיה לשכר דירה בשנה זו; מדובר כנראה בהערכת חסר שכן לשכר הדירה בשיכון הציבורי נזקף כנראה שווי שוק נמוך מדי.

[44] מבקר המדינה (2015) מתייחס לחוסר ההתאמה בין גודל המשפחה וגודל הדירה.

איור ח'-15
דירות השיכון הציבורי[1] וסך הדירות לפי הדירוג החברתי-כלכלי של אזורים סטטיסטיים[2]



[1] לפי נתוני "עמידר" ו"עמיגור", החברות שמנהלות למעלה מ-90% מהדירות במלאי.
[2] יחידות גאוגרפיות קטנות והומוגניות ככל האפשר בתוך יישוב, שלהן מאפיינים ייחודיים. החלוקה לאזורים סטטיסטיים מתבצעת בדרך כלל ביישובים שמונים 10,000 תושבים או יותר. אזור סטטיסטי מונה בממוצע כ-3,000 תושבים.
המקור: "עמידר", "עמיגור", הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

בדירה. בדיקה זו משמשת לקביעת שכר הדירה המסובסד שישלמו הזכאים[45], אך היא איננה שוללת את הזכאות למגורים בשיכון הציבורי.

המגורים בשיכון הציבורי עלולים לפגוע בתמריצים לעבוד ולחסוך, הן משום שהדירות מרוחקות מאזורי תעסוקה והן משום שדפוס מגורים זה מעניק זכות כמעט קבועה לתשלום שכר דירה מופחת, אולם ייתכן שלפחות חלק ממשקי הבית הזכאים לדיור ציבורי יכולים להיחלץ מהמצוקה שבעטיה הם נזקקו לסיוע זה. הפגיעה בתמריץ לעבודה מצידה עלולה בסופו של דבר לפגוע בחירותם של משקי הבית לבחור את מקום המגורים. הדיירים בשיכון הציבורי מתאפיינים בהכנסה מעבודה ובשיעורי תעסוקה נמוכים מאשר העניים המתגוררים בשכירות (בנק ישראל, 2015). הדבר יכול לנבוע מכמה סיבות: (1) המדיניות להקצאת השיכון הציבורי מזהה היטב את האוכלוסייה שכושר השתכרותה הפרמננטי נמוך במיוחד, בין היתר עקב מצב בריאותי ירוד[46]; (2) ייתכן שהדיירים חוששים כי גידול בתעסוקה ובהכנסה מעבודה יוביל לאובדן זכויות סוציאליות, לרבות שיכון ציבורי, וחשש זה מדכא את התמריץ לעצמאות כלכלית; (3) דירות השיכון הציבורי מרוחקות ממוקדי תעסוקה, ולזכאים גמישות נמוכה בהתאמת מקום המגורים להזדמנויות התעסוקה.

כאשר מלאי השיכון הציבורי מתרחב מהר גוברים הסיכויים להיווצרות מקבצים שהצפיפות, העוני והמצוקה בהם גבוהים מאלה שנוצרים ללא התערבות.

שכונות השיכון הציבורי בישראל התפתחו כאזורי מצוקה (כרמון, 1989), ואלה עודם קיימים במידה רבה. באזורי מגורים אלה דירות השיכון הציבורי מקובצות – כלומר סמוכות זו לזו – מפני שבעבר שימש הדיור הציבורי אמצעי לבניית יישובים ועיבוים, ומפני שיש יתרונות לגודל ברכישת מלאי מקובץ ובניהולו. מקבצים אלה הלכו והידלדלו עם השנים שכן דירות רבות עברו מבעלות החברות המשכנות לבעלות פרטית, ונראה כי דירות השיכון שנרכשו בשנים האחרונות נמצאות גם באזורים שהמלאי בהם מצומצם (איור ח'-16). אולם כאשר המלאי גדל באמצעות מקבצי

[45] ראו מדינת ישראל, משרד הבינוי והשיכון, נוהל "שכר דירה מדורג בשיכון הציבורי" הוראה מספר 08/28, http://www.moch.gov.il/SiteCollectionDocuments/nohal/nehalim/0828_nohal.pdf.

[46] בקרב דיירי השיכון הציבורי שיעורם של המקבלים קצבת נכות גבוה מאשר בקבוצת ההשוואה.

דיור – וסביר שהדבר יקרה אם המלאי יגדל במהירות[47] – גוברים הסיכויים להיווצרות מקבצים שהצפיפות, העוני והמצוקה בהם גבוהים מאלה שנוצרים ללא התערבות או כאשר מופעל סיוע אחר בדיור, כמו שכירות בת השגה או סובסידיות לשכר דירה[48]. בעולם נמצא גם כי ריכוזים גבוהים של דיור ציבורי עשויים להגדיל את הסיכויים להיווצרות התופעות הקשורות במצוקה כלכלית, למשל פשיעה (Sandler, 2017).

סביבת המגורים הפיזית והאנושית יכולה לתרום לרכישת הון אנושי וליצירת רשת קשרים ויחסים שמניבים ערך חברתי וכלכלי.

הסיכוי להיווצרות ריכוזי עוני בשיכון הציבורי גדל במיוחד כאשר הזכאות לסיוע נקבעת לפי נזקקות כלכלית מתמשכת, כאשר אין למשקי הבית תמריץ לעזוב את השיכון הציבורי, או כאשר תנאי הזכאות אינם מעודדים גידול בהכנסות מעבודה. הספרות הכלכלית עוסקת רבות בתרומה שסביבת המגורים, הפיזית והאנושית, יכולה לתרום לרכישת הון אנושי וליצירת רשת קשרים ואינטראקציות שמניבות ערך חברתי וכלכלי[49]. סביבת מגורים נחשלת, מבודלת והומוגנית מתאפיינת לרוב בשירותים חברתיים וציבוריים נחותים. סביבת מגורים כזו עשויה ליצור השפעה שלילית על הילדים הגדלים בה, בעיקר כאשר החשיפה אליה ממושכת ומתרחשת בגיל צעיר[50]. בספרות מהשנים האחרונות שוררת הסכמה שהתערבות ממשלתית מועילה בשוק הדיור פועלת לגיוון הסביבה האנושית והשירותים החברתיים במקום המגורים[51].

מקבצים גדולים של דיור ציבורי עלולים להעצים את ההזנחה והמצוקה החברתית.

מקבצים גדולים של דיור ציבורי עלולים להעצים את ההזנחה והמצוקה החברתית. מחקר שנערך בבנק ישראל בוחן את מכירת מקבצי הדיור הציבורי במבצעי המכר שנערכו בשנים 2000—2010 (רמות-ניסקה ועמיתים, עבודה בתהליך). כשליש ממלאי דירות השיכון נמכר בתקופה זו לדיירים, כלומר זהות הדיירים בדירות לא השתנתה, וריכוז דירות השיכון הציבורי בשכונות רבות פחת תוך תקופה קצרה. המחקר מצא כי העברת הדירות מבעלות ציבורית לבעלות פרטית הובילה לעלייה במחיריהן של דירות מגורים שכנות. השפעה זו ניכרת בעיקר בשכונות שהתאפיינו בריכוזים גבוהים של דירות שיכון בתחילת תקופת המחקר. המחקר אומנם מלמד בעיקר כי לבעלות פרטית על דיור יש השפעה חיצונית חיובית. אולם מאחר שהוא בוחן את הדיור הציבורי, ניתן ללמוד ממנו כי ריכוזים גבוהים שלו עלולים ליצור השפעות מרחביות שליליות.

[47] תהליך כזה יקרה למשל אם המדינה תוסיף למלאי השיכון הציבורי דירות רבות מפרויקטים של ״מחיר למשתכן״.

[48] אין זה ברור אם אמצעי סיוע בדיור מגדילים את ריכוז העוני בשכונות, שכן קשה לבודד את השפעתם מתהליכים שהיו מתרחשים בשכונות ממילא. על סמך כמה מחקרים בתחום Ellen et al. (2016) מראים כי שלושה אמצעי סיוע בדיור לאוכלוסיות עניות – בניינים שיש בהם יחידות דיור בר השגה, סובסידיות (ואוצ׳רים) לשכר דירה ודיור ציבורי – משפיעים באופן דיפרנציאלי על הגדלת ריכוז העוני בשכונות: דיור בר השגה ומימוש סובסידיות לשכר דירה אומנם נוטים להתמקם בשכונות שריכוזי העוני בהן גבוהים, אך אלה נמוכים מהריכוזים הקיימים בשכונות הדיור הציבורי.

[49] חלק מהמחקרים לא מצאו כל השפעה וחלקם מצאו כי לסביבת מגורים איכותית יש השפעה חיובית. סקירת מחקרים מסוג זה מופיעה אצל Graham (2018).

[50] הספרות קיבלה תרומה משמעותית מסדרת מחקרים שנערכו בעקבות ניסוי מבוקר בארה״ב (Moving to Opportunity). בניסוי הקצו הרשויות תמריצים כלכליים באמצעות שוברים לשכירת דירות. בקבוצת ה״טיפול״ קיבלו המשפחות שוברים שניתן לממש רק בשכונות ששיעורי העוני בהן נמוכים, ובקבוצת ה״ביקורת״ קיבלו שוברים שניתן לממשם גם בשכונות שריכוזי העוני בהן גבוהים. מחקרים אחדים עקבו במשך שנים אחר ילדים שנחשפו לתוכנית, והם מצאו כי ילדים שעברו בגיל צעיר לסביבה ענייה פחות השתכרו בבגרותם שכר גבוה בכשליש ממקביליהם בקבוצת הביקורת (Chetty et al. 2016). גם Chyn (2018) מוצא כי כאשר ילדים עברו מריכוזי דיור ציבורי לשכונות שריכוזי העוני בהן נמוכים יותר (בעזרת סובסידיה לשכר דירה), פחתו סיכוייהם לפשוע ולנשור מלימודי התיכון, ועלו סיכוייהם לעבוד ולהשתכר שכר גבוה יותר, יחסית לסיכויי הילדים שהתגוררו בשכונות בשיכוני דיור ציבורי ולא עברו לשכונות אחרות.

[51] מדיניות חלופית מקדמת מקומות נחשלים באמצעות הסטת תקציבים אליהם (place-based policies). אולם יש ערך לאינטראקציה חברתית שמייצרת ״השפעות עמיתים״ (peer effects) ולמגורים בסביבה שאינה מנותקת משירותים חברתיים איכותיים.

מכר הדירות מהשיכון הציבורי: היקפו, עלותו והשלכותיו

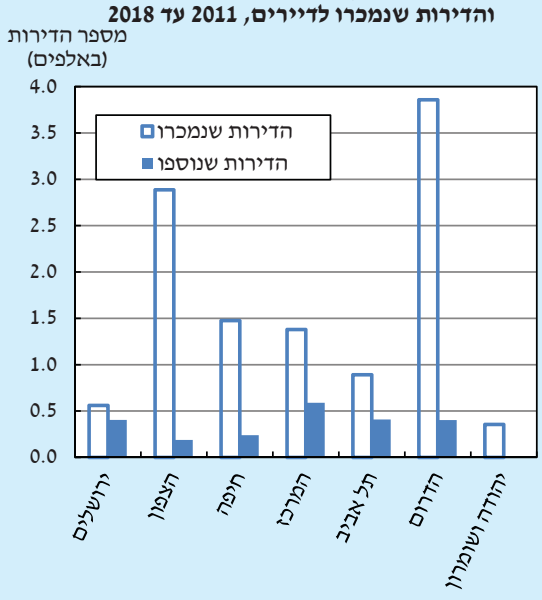
במהלך השנים מכרה המדינה רבבות דירות שיכון, לרוב למשקי הבית שהתגוררו בהן ולעיתים רחוקות בשוק החופשי. הדירות נמכרו בהנחות או בעזרת מענקים ששיעורם והתנאים לקביעתם השתנו מעת לעת. המכירה נערכה כדי לצמצם את העוני ולהעביר למשקי הבית הון שיוכלו להוריש לילדיהם[52], וכדי לתמוך בבעלות פרטית על דירות (וינשטיין, 2014).

ב-1998 נחקק חוק הדיור הציבורי (זכויות רכישה), תשנ"ט. החוק עיגן את זכותם של דיירי השיכון הציבורי לרכוש את הדירות שהתגוררו בהן בהנחות שמגיעות עד 90% ממחיר השוק, לאחר שצברו בשיכון הציבורי ותק מגורים בן חמש שנים לפחות. יישום החוק נדחה בכל שנה עד שבתחילת 2014 הוא נכנס לתוקף. אולם בשנים 1999—2010 הוציאה הממשלה אל הפועל מבצעי מכר שקבעו תנאי זכאות לרכישה ולהנחות ברוח החוק שהוקפא. תקופה זו התאפיינה במכירה נמרצת: נמכרו כ-30 אלף דירות מתוך כמעט 90 אלף, וההנחה הגיעה ל-70% בממוצע[53]. בתקופה זו כמעט לא נרכשו דירות למלאי, ולכן הוא הצטמצם.

מאז שהחוק הנידון נכנס לתוקף הוסיפו החברות המשכנות למכור דירות רבות[54]. בשנים 2014—2018 נמכרו כ-13% מהדירות שנותרו במלאי – כ-8 אלפים דירות מתוך מעט יותר מ-60 אלף דירות – ובמקביל נוספו למלאי כ-2,240 דירות. ב-2018 לבדה נמכרו 1,397 דירות בהנחה ששיעורה הממוצע מגיע ל-59% ממחיר השוק. הדירות שנוספו למלאי חדשות מהדירות הקיימות בו, והן נרכשו בהתאם למאפייני הזכאים הספציפיים שהמתינו באותה תקופה לדירה בשיכון הציבורי או בהתאם למאפייני הדיירים שנזקקו להחלפת הדירה שהתגוררו בה. איור ח'-16 מציג את התפלגות הדירות שנקנו ונמכרו בשנים 2011—2018 לפי מחוזות[55]. מאחר שהמלאי בשיכון הציבורי נשחק, מחירי הדיור מאמירים בשנים האחרונות, ויש

במהלך השנים מכרה המדינה דירות רבות ממלאי השיכון הציבורי והוסיפה לו מעט דירות, ולכן מספרן נשחק.

איור ח'-16
דירות השיכון הציבורי שנוספו למלאי והדירות שנמכרו לדיירים, 2011 עד 2018



המקור: משרד הבינוי והשיכון.

[52] לעיתים צאצאי הזכאים רכשו את הדירות, בהיותם "דיירים ממשיכים".

[53] המקור: נתונים מנהליים של חברת "עמידר" ועיבודי בנק ישראל.

[54] בפברואר 2018 הוארך תוקפו של חוק הדיור הציבורי עד שנת 2023, והזכאים יוכלו להמשיך לממש את זכאותם בתקופה זו.

[55] האיור מציג למעשה את תמונת המכירות והרכישות בתקופת יישומו של חוק הדיור הציבורי (זכויות רכישה) אף שהוא החל רק ב-2014, מפני שבשנים 2011—2013 כמעט לא נרכשו דירות למלאי ונמכרו מעט דירות.

תור ממתינים לדיור ציבורי, ועדות שעסקו בדירות השיכון קראו להפסיק למכור אותן[56] על מנת לשמר את המלאי הקיים ואף להגדילו[57].

להנחות שהדיירים מקבלים על הדירות יש שווי כלכלי גבוה מאוד. אף על פי כן אובדן ההכנסות בגין מכירתן אינו מופנם בתקציב המדינה, והעלות החלופית של הסיוע ברכישה – למשל במונחי סיוע בשכר דירה למשפחות אחרות – אינה נשקלת. כיוון שרבים מהרוכשים מבוגרים ההטבה מועברת למעשה ליורשיהם, אף על פי שיש תור ממתינים ארוך לדיור הציבורי. המכירה המתמשכת לדיירים כרוכה בסיכון מוסרי, בפרט כשהיא נעשית על פי חוק הדיור הציבורי שכן זה מייצר אצל משקי הבית ידיעה בנוגע לזכותם העתידית לרכוש את הדירות, ולכן עשוי לכוון את התנהגותם לעמידה בתנאי הרכישה. הסיכון המוסרי גדל כשמגדילים את המלאי שכן הדבר מעלה את הסיכוי לרכוש דירה מהשיכון הציבורי.

מאידך גיסא סביבות המגורים עשויות להשתפר כתוצאה מגידול בבעלות הפרטית על דירות, והן הרוכשים והן שכניהם עשויים להפיק מכך תועלת. שיעור הבעלות על דירות בקרב משקי הבית מהעשירון התחתון גדל בכעשר נקודות אחוז בשנים 1997—2017 בשעה שבכלל האוכלוסייה, ובעיקר בעשירוני הביניים, הוא פחת (הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, 2019). אולם תועלת המכירה לדיירים הרוכשים טרם נבחנה, והעדות היחידה לתועלת לסביבת המגורים מצויה בעליית המחירים בשכונות שהתאפיינו בצפיפות גבוהה במיוחד של דיור ציבורי (רמות-ניסקה ועמיתים, עבודה בתהליך). למול תועלות אפשריות אלה ניצבת עלותה הגבוהה של הסובסידיה לרכישת הדירות.

סיכום והמלצות לגבי המדיניות

כדי להתחשב ברווחתם ארוכת הטווח של הזכאים, חשוב שהממשלה תתמקד בהתוויית תוכנית סיוע אסטרטגית שכוללת עוד אמצעים מלבד השיכון הציבורי, ותראה במדיניות זו חלק מרשת הביטחון הסוציאלי.

ריכוזי השיכון הציבורי אומנם הלכו והידלדלו במהלך השנים, אך רבות מדירות השיכון עדיין נמצאות בשכונות עוני ובמרחק גדול ממוקדי תעסוקה. מספר הדירות בשיכון הציבורי נמוך יחסית לתור הזכאים ולפוטנציאל הגידול בו, והחלופה העיקרית – סיוע בשכר דירה – אינה מספקת ביטחון סוציאלי לחלק ממשקי הבית העניים, בפרט לאלה שיש בהם קשיי תפקוד. קשיחות המלאי בשיכון הציבורי מצמצמת את היכולת להתאים את היצע הדירות לצורכי הזכאים, ומאפיין זה עלול בסופו של דבר לפגוע ברווחת הזכאים לאורך השנים ולהעצים את מצוקתם. כדי להתחשב ברווחתם ארוכת הטווח חשוב שהממשלה תתמקד בהתוויית תוכנית סיוע אסטרטגית שכוללת אמצעים נוספים לשיכון הציבורי, ותראה במדיניות זו חלק מרשת הביטחון הסוציאלי; כמו כן חשוב שהיא תפנים את העלויות של אמצעי הסיוע השונים ואת השפעתם על התנהגות משקי הבית. מדיניות הסיוע בדיור צריכה להפנים בתכנון המרחבי שיקולים חברתיים במטרה לסייע למשקי הבית למצות את הפוטנציאל החברתי-כלכלי שלהם ולצמצם את הסגרגציה של אוכלוסיות עניות.

יש לקבוע מנגנון עדכון לשכר הדירה בשיכון הציבורי וגם לסיוע בשכר דירה בשוק החופשי. הדבר יבסס את מרכיב הסיוע בדיור במסגרת המדיניות המעודדת עצמאות כלכלית בקרב המסוגלים לכך ובמקביל תומכת ברמת חייהם.

היות שדמי השכירות בשוק החופשי גבוהים מדמי השכירות המלאים בשיכון הציבורי, הסיוע המרבי בשכר דירה בשוק החופשי נמוך בשוויו מהסיוע המזערי באמצעות דיור ציבורי[58]. הבדל זה נובע מכך ששכר הדירה בשוק החופשי, והסובסידיה הנגזרת ממנו למקבלים סיוע בשכר דירה בשוק החופשי, עולים מהר יחסית לקצב שבו מתעדכן שכר הדירה המלא בשיכון הציבורי[59] – הסכום

[56] דוח הוועדה לשינוי כלכלי-חברתי (ועדת טרכטנברג) הוגש לראש הממשלה בנימין נתניהו בספטמבר 2011.

[57] דוח ועדת המשנה של הוועדה למלחמה בעוני (ועדת אללוף) הוגש לשר הרווחה והשירותים החברתיים בספטמבר 2014.

[58] קומץ מתוך הזכאים לסיוע בשכר דירה בשוק החופשי ממתינים לדירה בשיכון הציבורי, ומאז 2014 הם זכאים לסיוע מוגדל בשכר דירה. זה נע בין 1,644 ל-3,900 ש״ח בחודש.

[59] הוא צמוד למדד המחירים לצרכן ומבוסס על שמאויות בלתי עדכניות.

שעליו מתבססת הסובסידיה לדיירי השיכון הציבורי. יש לקבוע מנגנון עדכון לשכר הדירה בשיכון הציבורי וגם לסיוע בשכר דירה בשוק החופשי. הדבר יבסס את מערכת הסיוע בדיור במסגרת המדיניות המעודדת עצמאות כלכלית בקרב המסוגלים לכך ובמקביל תומכת ברמת חייהם.

יש לבחון את הסובסידיות לדיירי השיכון הציבורי בהשוואה לסובסידיות למשקי הבית שנמצאים על גבול הזכאות לשיכון הציבורי ונהנים מסובסידיה בשכר דירה בלבד.

המגורים בשיכון הציבורי והזכויות המוקנות עימו – שכר הדירה המופחת, הזכאות הפרמננטית-כמעט לסיוע והזכות לרכוש את הדירה – מגלמים סובסידיות רבות. כאשר בוחנים את מדיניות הסיוע בדיור יש לבחון את הסובסידיות שדיירי השיכון הציבורי זכאים להן לעומת הסובסידיות שלהן זכאים אלה שנמצאים על גבול הזכאות לשיכון הציבורי ונהנים מסובסידיה בשכר דירה בלבד. נראה כי בין שתי הקבוצות יש פער זכויות גדול אף על פי שבשוליים הבדלי המאפיינים ביניהן אינם גדולים. הדבר עלול לגרום למשקי הבית שנמצאים על גבול הזכאות להעדיף את הסיוע באמצעות דיור ציבורי על פני הסיוע בשכר דירה, אף על פי שסיוע נדיב בשכר דירה בשוק החופשי דווקא עשוי להיטיב עימם בטווח הארוך ולהגדיל את ריבונותם ואת גמישותם לנוכח השתנות הצרכים.

הניסיון האמפירי בעולם מראה כי כאשר מקבלי סיוע בדיור מתגוררים בסביבה ענייה פחות, יש לכך ערך כלכלי, בעיקר לילדי הזכאים. לכן יש לפתח לשיכון הציבורי חלופות שיעניקו פתרון יציב וארוך טווח, אך גם גמיש ובעל השפעות חיצוניות קטנות בהשוואה לדיור הציבורי. השיכון הציבורי צריך להיוותר אמצעי לסיוע לאוכלוסיות עם מגבלות תפקודיות. במקרים אלה יש להקפיד כי מלאי הדירות יתוחזק כיאות והדירות יפוזרו בשכונות מגורים רבות.

יש לבחון את המחיר הכלכלי והחברתי הכרוך בכך שהמדינה ממשיכה למכור את דירות השיכון הציבורי לדיירים

יש לבחון את המחיר הכלכלי והחברתי הכרוך בכך שהמדינה ממשיכה למכור את דירות השיכון הציבורי לדיירים, ולשקול להפסיק את המכר במתכונתו הנוכחית. אפשר להחליף את מלאי הדירות הישנות בחדשות, ולהקפיד על גיוון גאוגרפי ופיזור רב יותר בתוך יישובים, בשתי דרכים. ראשית, למכור בשוק החופשי דירות שיכון שמתפנות ולרכוש דירות חדשות תחתיהן. שנית, להקים מיזמי "פינוי-בינוי" שיכילו דירות לאוכלוסיות מגוונות: במקום הדירות הקיימות יוקמו יחידות שיכון ציבורי חדשות (לצד דירות אחרות) או יחידות דיור לשכירות ארוכת טווח.

ביבליוגרפיה

אזנקוט מ. (2018), *תעסוקת החרדים: תיאור יעדי הממשלה והתפתחות הנתונים בשנים האחרונות*, הכנסת, מרכז המחקר והמידע, המחלקה לפיתוח תקציבי.

בנק ישראל (2011), *דין וחשבון 2010*.

בנק ישראל (2013), *דין וחשבון 2012*.

בנק ישראל (2015), *דין וחשבון 2014*.

בנק ישראל (2017), *הסקירה הפיסקלית התקופתית ולקט ניתוחים מחקריים*.

בנק ישראל (2018), *דין וחשבון 2017*.

ברנדר, ע' (2010), "השפעת הסדרי החיסכון לגיל הפרישה בישראל על התחלקות ההכנסות", *סקר בנק ישראל*, מס' 84.

דוח הוועדה לשינוי כלכלי-חברתי ("דוח טרכטנברג") (2011), מוגש לראש הממשלה, בנימין נתניהו.

הוועדה למלחמה בעוני בישראל (2014), דוחות ועדות המשנה (חלק 2), מוגש לשר הרווחה והשירותים החברתיים, מאיר כהן.

וינשטיין, צ' (2014), "הדיור הציבורי בישראל ופרויקט שיקום השכונות", *ביטחון סוציאלי*, מס' 94: ע' 45—80.

כרמון, נ' (1989), *שיקום שכונות בישראל – הערכת תוצאות*, הטכניון, מוסד שמואל נאמן.

הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (2019), *הדיור בישראל ממצאים מסקר הוצאות משק הבית*, הודעה לעיתונות.
מבקר המדינה (2013), *דוח שנתי*, 64א׳.
מבקר המדינה (2015), *דוח שנתי*, 65ג׳.
המוסד לביטוח לאומי (2019), *ממדי העוני והפערים החברתיים*, דוח שנתי 2017.
מלאך ג׳, ד׳ כהן וח׳ זיכרמן (2016), מכניסה לתעסוקה לתעסוקה מכניסה : תכנית אב לתעסוקת חרדים, המכון הישראלי לדמוקרטיה, מחקר מדיניות 111.
רמות-ניסקה ת׳, נ׳ האוזמן ונ׳ זוסמן (2019), ״בעלות פרטית על דירות ואיכות שכונות מגורים״, עבודה בתהליך.

Chetty, R., Hendren, N., & Katz, L. F. (2016). The effects of exposure to better neighborhoods on children: New evidence from the Moving to Opportunity experiment. *American Economic Review*, 106(4), 855-902.
Ellen, I.G., Horn, K.M., O'Regan, K.M., 2016. Poverty concentration and the Low Income Housing Tax Credit: Effects of siting and tenant composition. *Journal of Housing Economics* 34, 49–59.
Chyn, E. (2018). Moved to opportunity: The long-run effects of public housing demolition on children. *American Economic Review*, 108(10), 3028-56.
Graham, B. S. (2018). Identifying and estimating neighborhood effects. *Journal of Economic Literature*, 56(2), 450-500.
OECD (2017), Pensions at a Glance 2017: OECD and G20 Indicators, OECD Publishing, Paris,https://doi.org/10.1787/pension_glance-2017-en.
Salvi del Pero A. et al. (2016), ״Policies to promote access to good-quality affordable housing in OECD countries״, *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 176, OECD Publishing, Paris. http://dx.doi.org/10.1787/5jm3p5gl4djd-en
Sandler, D. H. (2017). Externalities of public housing: The effect of public housing demolitions on local crime. *Regional Science and Urban Economics*, 62, 24-35.

פרק טי
שוק הדיור

- בשנת 2018 ירדו מחירי הדירות לראשונה לאחר עשור שבו הם עלו ברציפות; זאת בהשפעת מאמצי הממשלה היות שהם הובילו להגדלת ההיצע בשנים קודמות ותרמו להקטנת הביקוש. לירידה הכוללת במחירים אחראים מחוזות תל אביב והדרום שכן בשאר המחוזות הוסיפו המחירים לעלות.
- מספר העסקאות שנעשו ב-2018 בשוק הדיור דומה למספרן ב-2017 אך נמוך ממספרן ב-2015—2016. בשלושת הרבעונים הראשונים של 2018 הוסיף מספר העסקאות להציג את מגמת הירידה שהחלה בשלהי 2016, אך ברבעון הרביעי הוא עלה. הסיכום השנתי מעלה כי היקפי העסקאות ירדו בקרב המשקיעים ומשפרי הדיור ועלו בקרב הרוכשים דירה לראשונה, בין היתר בשל הרכישות במסגרת "מחיר למשתכן".
- התחלות הבנייה הצטמצמו השנה זו השנה השנייה ברציפות. ההערכה היא שנדרשות כ-52 אלף יחידות דיור חדשות לשנה כדי לענות על הביקוש.
- מאז שהחלה תוכנית "מחיר למשתכן" זכו כ-59 אלף משקי בית בזכות לרכוש דירה מוזלת. אולם מספר הרכישות בפועל עדיין נמוך, בעיקר מפאת משך הזמן שחולף עד לקבלת היתרי בנייה. מספר הזכאויות החדשות להשתתפות בתוכנית תואם בקירוב את מספר משקי הבית החדשים שהקימו זוגות צעירים.
- שיווק הקרקעות במסגרת הסכמי הגג עם הרשויות המקומיות היה עד כה נמוך מהיעדים שהממשלה הציבה לעצמה.
- בתגובה לצמצום הביקוש לדירות בפריפריה במסגרת "מחיר למשתכן" הפחיתו היזמים את התחלות הבנייה ואת הביקוש לקרקעות באזורים אלה, ולכן ייתכן כי חלק מהסכמי הגג בפריפריה לא יבשילו.
- הממשלה קבעה יעדים שאפתניים להתחדשות עירונית. עמידה ביעדים באזורי הביקוש תצריך שינוי במרקם העירוני הקיים והשקעה נרחבת בתשתיות, במיוחד במערכת להסעת המונים. השגת היעדים תחייב התאמות רגולטוריות וגיוס משאבים בהיקף ניכר. חשוב לערוך אותן מבלי לפגוע בתמריצים שיש ליזמים ולתושבים לפעול בהתאם ליעדים.

1. ההתפתחויות העיקריות

בשנת 2018 ירדו מחירי הדירות, לראשונה זה עשור, במידה מתונה. מספר העסקאות שנעשו בשוק הדיור דומה למספרן ב-2017.

בשנת 2018 ירדו לראשונה מחירי הדירות במידה מתונה, לאחר שבמשך עשור הם עלו ברציפות ובסופו הכפילו עצמם. מספר העסקאות שנעשו ב-2018 בשוק הדיור דומה למספרן ב-2017. בשלושת הרבעונים הראשונים של 2018 נמשכה במספר העסקאות מגמת הירידה שהחלה ברבעון האחרון של 2016 ; את המגמה הובילו המשקיעים ומשפרי הדיור בשעה שהרוכשים דירה לראשונה שמרו על רמת רכישות גבוהה, בין היתר בזכות "מחיר למשתכן". ברבעון האחרון של השנה עלה היקף העסקאות בשיעור ניכר בכל הקבוצות.

עליית המחירים נבלמה במידה רבה כתוצאה מכך שהבנייה התרחבה עקב ההאצה בהתחלות הבנייה בשנים הקודמות. מספר הדירות בבנייה פעילה עלה מממוצע של 95 אלף ב-2013—2014 לממוצע של 117 אלף ב-2016—2018, ומספר סיומי הבנייה עלה ברציפות מ-2008 (לוח ט'-1). בשנתיים האחרונות פחת היצע הדירות החדשות כפי שהוא נמדד לפי מספר ההתחלות : בשנת 2017 ירד מספר ההתחלות בכ-8% יחסית למספרן ב-2016, ובשלושת הרבעונים הראשונים של 2018 הוא ירד ב-17% בהשוואה לתקופה המקבילה ב-2017. גם מספר היתרי הבנייה ירד ברבעונים אלה – בכ-13%. קשיחות ההיצע בענף הבנייה אינה סימטרית : הבנייה מצטמצמת בתגובה להאטה בביקוש הרבה יותר מהר מכפי שהיא מתרחבת בתגובה לעלייה בו. הירידה בהיקף ההתחלות, אם תימשך, ואיטיות התגובה של ההיצע לגידול בביקוש, עלולות ליצור עודפי ביקוש, בפרט בהתחשב בכך שהתחזיות הדמוגרפיות צופות כי צורכי הדיור יגדלו משמעותית בעשור הבא ואילך. אולם חשוב להעיר שהתפלגות ההתחלות במרחב מלמדת כי הן עדיין יציבות במרכז ועד כה הצטמצמו רק בפריפריה, ככל הנראה בתגובה לכך שהביקוש לדירות בפריפריה ירד. מניתוח נתוני "מחיר למשתכן" עולה שדירות רבות ביישובי הפריפריה נותרו ללא זוכה, מספר הנרשמים להגרלות בהם ירד, והיזמים ממעטים לגשת למכרזי מקרקעין ביישובים שהביקוש פחת בהם. ממצאים אלה מעידים כי יש צורך לתכנן יחידות דיור בעיקר באזורי הביקוש במרכז הארץ. הדיווח של רשות מקרקעי ישראל למחצית הראשונה של 2018 מעלה כי אף שמחוזות המרכז, תל אביב וירושלים כוללים כ-70% ממצבת הדירות הקיימת, הם כוללים רק 23% מהדירות בתוכניות שהופקדו ו-36% מהדירות בתוכניות שאושרו למתן תוקף, כתוצאה מכך שזמינות הקרקעות לבנייה נמוכה באזורי המרכז.

2. הגדלת היצע הדירות בשנים קודמות

הגידול שנוצר בהתחלות הבנייה בשנים קודמות היווה גורם מרכזי בבלימת העלייה של מחירי הדיור בשנתיים האחרונות.

בלוח ט'-1 ניתן לראות את ההתפתחות ארוכת הטווח של היצע הדירות. ניתן לראות שבשנים 2008 ו-2009 נפל היצע הדירות מהממוצע בעשור הקודם, ועקב הביקושים הערים באותה תקופה זינקו המחירים – לאחר עשור של ירידה ריאלית (יחסית למדד המחירים לצרכן). ב-2009 הובילה הממשלה תהליך של הפשרת קרקעות והגדלת ההיצע, והתלוותה לו עלייה עקבית בהתחלות הבנייה – מ-32 אלף דירות בשפל של שנת 2009 ל-55.8 אלף דירות בשנת 2016. שינוי הכיוון והעלייה העקבית בהתחלות אִפשרו עלייה עקבית והדרגתית בגמר הבנייה, מ-30 אלף דירות ב-2008 ל-48 אלף דירות ב-2018, ותהליך זה הגדיל את מלאי הדירות בבנייה פעילה : הוא עלה מ-62 אלף ב-2008 ל-115 אלף ב-2018. בהתחשב בכך שהחל מ-2012 עלה הביקוש לדירות והצעירים שבו לשוק, עלייה זו בהיצע היוותה גורם מרכזי לבלימת העלייה של מחירי הדיור.

נדגיש כי התוכנית האסטרטגית לדיור לשנים 2017—2040 העריכה כי צורכי הדיור עומדים על כ-52 אלף יחידות דיור לשנה בשנים 2017—2020, ועל כ-60 אלף יחידות לשנה בשנים 2017—2040, שכן צורכי הדיור יעלו בהדרגה במשך תקופה זו. הנתונים על התחלות הבנייה לשנים 2017—2018 מלמדים כי הבנייה נמוכה מצרכים אלה ולפיכך עלול להיווצר גירעון במספר יחידות הדיור במשק.

לוח ט׳-1
שוק הדיור: נתונים נבחרים, 2008 עד 2018

	הממוצע ב-1997 עד 2007 (אם לא צוין אחרת)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
גורמי ההיצע												
התחלות הבנייה[1] (באלפי יח״ד)	36.8	32.9	35.0	40.4	46.6	43.5	47.9	47.7	53.6	55.9	52.9	47.4
מזה: התחלות הבנייה במסגרת ההתחדשות העירונית								6.0	7.6	8.2	9.3	10.3
מזה: תוספת יחידות דיור נטו בהתחדשות עירונית (אומדן)								4.8	6.0	6.3	7.4	8.7
סיומי הבנייה[1] (באלפי יח״ד)	41.0	30.5	32.6	33.3	34.1	37.4	42.5	44.7	43.9	46.1	48.4	50.0
מלאי הדירות בבנייה פעילה (סוף שנה, באלפי יח״ד)	69.9	61.9	64.3	70.9	83.2	89.0	94.2	96.9	106.4	115.9	119.9	117.6
היתרי הבנייה[1] (באלפי יח״ד)	27.8	33.2	33.5	43.4	50.3	45.5	50.2	48.0	55.6	54.1	55.2	50.0
ההשקעה בבנייה למגורים (שיעור השינוי, במחירי 2015)	-1.8	9.8	8.0	12.5	9.8	6.7	5.4	6.7	1.0	9.1	1.9	-8.2
גורמי הביקוש												
האוכלוסייה בגילים 25—44 (שיעור השינוי)[2]	2.1	2.0	3.6	1.7	1.3	2.1	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2	
השכר הריאלי הממוצע למשרת שכיר ישראלי (שיעור השינוי, במחירי 2011)	1.2	-0.3	-2.5	0.7	0.4	0.6	1.1	1.3	2.8	2.9	2.9	2.8
ההכנסה הריאלית הממוצעת נטו של משק בית (שיעור השינוי, במחירי 2011)	[7]3.2	2.7	0.8	2.4	-0.2	3.5	4.1	3.1	2.5	2.7	4.6	1.8
שיעור האבטלה בקרב בני 25—64 (הרמה, באחוזים)	9.4	6.4	8.3	7.2	6.1	5.9	5.4	5.0	4.5	4.1	3.7	3.5
הריבית הריאלית המשוקללת על המשכנתאות החדשות[3] (הרמה, באחוזים)	[7]4.3	3.1	0.9	1.4	2.5	2.2	1.6	1.3	1.0	1.5	1.9	1.7
התוצר הריאלי לנפש (שיעור השינוי, במחירי 2015)	1.7	1.3	-0.4	3.6	3.2	0.4	2.4	1.9	0.6	2.0	1.5	1.3
העושר הפיננסי של מגזר משקי הבית[4] (סוף שנה, שיעור השינוי)	[8]11.9	-14.6	20.9	16.0	0.2	11.6	6.4	6.2	1.2	3.1	11.5	
שיעור המתכננים לרכוש דירה ב-12 החודשים הבאים[5] (באחוזים)					6.6	7.7	7.4	7.3	7.0	7.6	7.3	8.4
נתונים תוצאתיים												
העסקאות בדירות מגורים[6] (באלפים)	90.9	94.1	102.2	104.0	86.5	102.7	114.4	99.6	121.1	112.0	101.5	102.6
דירות חדשות שנמכרו (באלפים)	[7]17.6	16.4	18.8	22.5	19.5	22.5	24.3	23.6	32.3	29.6	24.4	21.9
דירות שלא למכירה שבנייתן החלה (באלפים)	[7]14.0	15.4	17.1	17.6	20.3	20.2	19.5	18.3	18.9	19.8	18.3	16.7
מחיר הדירות (שיעור השינוי הריאלי, במחירי 2018)	-2.3	6.5	15.4	11.1	1.8	6.9	5.4	4.5	9.0	5.9	1.0	-1.5
שיעור משקי הבית שאין בבעלותם דירה	[8]28.2	29.6	29.3	28.8	27.6	28.0	27.9	27.9	27.5	27.4	28.2	
שיעור משקי הבית שיש בבעלותם שתי דירות ומעלה	[8]2.9	3.4	4.2	4.5	6.4	7.9	8.4	9.1	9.9	9.7	10.0	
משך הזמן למכירת דירה (ימים)							168	204	190	194	173	220
שיעור הרכישות להשקעה (מסך הרכישות)		26.2	28.1	28.0	24.0	22.5	22.8	25.3	25.1	18.9	16.8	16.0

[1] הנתונים מתייחסים לארבעת הרבעונים האחרונים.

[2] השבר בסדרת האוכלוסייה בגילים 25-44 נובע מהשינויים במפקד האוכלוסין שנערך ב-2008.

[3] הריבית הריאלית המשוקללת על המשכנתאות מחושבת בהנחה ששיעור האינפלציה השנתי עומד על 2%.

[4] העושר הפיננסי של מגזר משקי הבית כולל מזומנים ופיקדונות, מניות וניירות ערך אחרים, עתודות ביטוח, תעודות השתתפות ונגזרים פיננסיים. הנתון לקוח מהמאזן הלאומי שעורכת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

[5] שיעור המתכננים לרכוש דירה מתוך המדד לאמון הצרכנים, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

[6] מספר העסקאות בדירות מגורים מבוסס על נתוני מס רכוש ומס שבח.

[7] הממוצע ב-2004—2007.

[8] הממוצע ב-2004—2007.

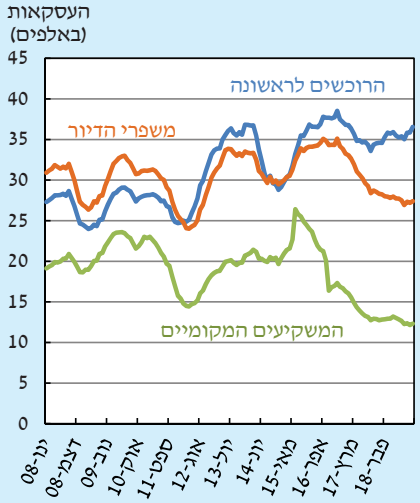
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד השיכון והבינוי, רשות המיסים ובנק ישראל.

3. העסקאות

במשך השנה כולה הוסיפו המשקיעים ומשפרי הדיור לצמצם את רכישותיהם, ואילו מספר הרוכשים דירה לראשונה נותר יציב עד הרבעון האחרון ואז עלה.

מספר העסקאות ב-2018 דמה למספרן ב-2017. בשלושת הרבעונים הראשונים של 2018 ירד מספר העסקאות בשוק הדיור, וברבעון האחרון הוא עלה. במשך השנה כולה הוסיפו המשקיעים ומשפרי הדיור לצמצם את רכישותיהם, ואילו מספר הרוכשים דירה לראשונה נותר יציב עד הרבעון האחרון ואז עלה (איור ט'-1). הרוכשים לראשונה הגדילו את חלקם בכלל הרכישות ממוצע של כ-39% בשנים 2013—2015 לכ-48% ב-2018. הרבה רוכשים פוטנציאליים ממתינים לזכייה ב"מחיר למשתכן" או למתן היתר בנייה לפרויקטים שבמסגרתם הם זכו. מספר הדירות החדשות שנמכרו ב-2018 נמוך בכ-10% ממספרן ב-2017.

איור ט'-1
מספר העסקאות השנתי[1] לפי קבוצות הרוכשים, 2008 עד 2018



[1] דירות 1.5—5 חדרים בלבד. כל חודש מייצג את סכום העסקאות ב-12 החודשים האחרונים.
המקור: רשות המסים (קובץ כרמ"ן) ועיבודי בנק ישראל.

הרוכשים דירה לראשונה רכשו בשנת 2018 כ-35.6 אלף דירות, מהן כ-9.8 אלף במסגרת "מחיר למשתכן". לעלייה שנרשמה במחירי הדירות מאז 2008 התלווה, במיוחד מ-2012, גידול ניכר במספר הזוגות הצעירים שרכשו דירה. כמו כן התלווה לה גידול בשיעור הרוכשים לראשונה (מתוך כלל הרוכשים) שרכשו דירות בפריפריה: חלקן של הדירות מחוץ למחוזות המרכז (תל אביב, המרכז וירושלים) בסך רכישותיהם עלה מ-39% בשנים 2008—2009 לכמחצית בשנים 2017—2018. ההתמקדות בפריפריה נובעת מכך שהקרקעות שם זמינות בשעה שבמרכז קשה לשווק קרקעות, וניתן ללמוד זאת מנתוני "מחיר למשתכן": בשנת 2016 נמצאו במחוזות הפריפריה 53% מהדירות שהוצעו בהגרלות; אומנם בשנת 2017 ירד חלקן לכ-40%, אולם ב-2018 הוא עלה לכ-63%. מאז תחילת התוכנית ב-2015 הגדילו הרוכשים לראשונה את שיעור הדירות החדשות ברכישותיהם: חלקן עלה ממוצע של כ-24% בשנים 2013—2014 לממוצע של כ-37% בשנים 2015—2018, ובשנת 2018 הוא הגיע ל-41%. נתון זה ממחיש כי הרוכשים לראשונה הפחיתו את הביקוש לדירות מיד שנייה.

בעשור האחרון הגדילו חסרי הדירה את מספר רכישותיהם באופן מרשים הגם שקצב הגידול של האוכלוסייה לא השתנה ומחירי הדירות עלו.

מאז 2012 קיימת כאמור מגמת גידול ברורה במספר העסקאות שמבצעים הרוכשים לראשונה; במגמה זו ניכרת רק אפיזודת ירידה אחת, והיא נוצרה בעקבות הציפייה להפעלת חוק מע"מ אפס בשלהי 2014. אם כן, אף על פי שמחירי הדירות הכפילו עצמם בעשור האחרון, חסרי הדירה הגדילו את מספר רכישותיהם באופן מרשים הגם שקצב הגידול של האוכלוסייה לא השתנה[1].

משפרי הדיור ביצעו ב-2018 26.7 אלף עסקאות בדירות, המשך לירידה החדה שהחלה ב-2017. נראה כי משקי בית אלה הפחיתו את הרכישות בראש ובראשונה מפני שהצטמצמו האפשרויות למכור את דירתם הישנה, וזאת עקב ירידה בביקוש לדירות בקרב המשקיעים וירידה בביקוש לדירות מיד שנייה בקרב הרוכשים לראשונה (האחרונים כאמור הגדילו את החלק שדירות חדשות תופסות בסך רכישותיהם). חלקם של משפרי הדיור בהמתנה (כאלה שכבר רכשו את דירתם החדשה אך עדיין לא מכרו את הישנה) הגיע בשנתיים האחרונות לשיא – כ-30%. סביר להניח שהדבר

חלקם של משפרי הדיור בהמתנה גדל בשנתיים האחרונות עקב ירידה בביקוש לדירות מיד שנייה.

[1] התמורות שחלו ברכישות הצעירים, והשפעת גורמים שונים על ההסתברות לרכוש דירה ראשונה, נידונות בתוך בנק ישראל (2019), "השינויים בשיעורי רוכשי דירה ראשונה בקרב צעירים על פי רמת ההכנסה בשנים 2007–2016", *לקט ניתוחי מדיניות וסוגיות מחקריות*.

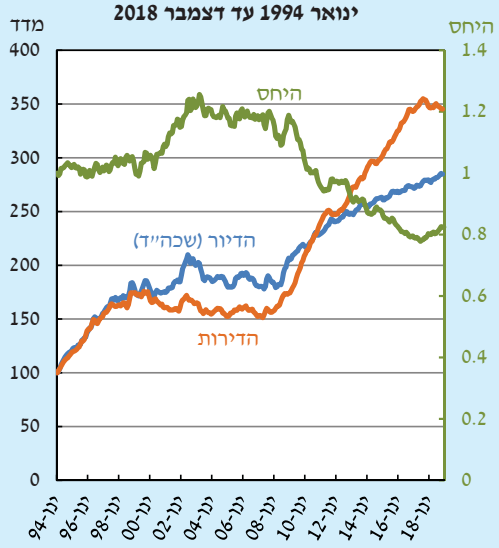
נובע מעלייה בקושי למכור דירה בשוק הדירות מיד שנייה ולא מציפייה לעליית מחירים, שכן משך הזמן הנחוץ למכירת דירה עלה בחדות[2] (לוח ט׳-1). משרד האוצר ערך בדיקה[3] שהתבססה על הנתונים לגבי משפרי הדיור בהמתנה, וזו העלתה כי דירות שנמכרו בדצמבר 2018 נמצאו ״על המדף״ כ-15.2 חודשים בממוצע בשעה שדירות שנמכרו בינואר 2018 נמצאו עליו 10 חודשים בלבד.

עוד הסבר אפשרי לכך שמשפרי הדיור צמצמו את הרכישות נוגע לתוכניות ההתחדשות העירונית – תמ״א 38 ו״פינוי-בינוי״ – תהליכים שבסופם בעלי הדירות מקבלים דירות מרווחות יותר בתוספת ממ״ד ומרפסת. בשנים האחרונות מתרחבת הבנייה במסגרת זו: בשלוש השנים האחרונות היקף הדירות שנכללו בתוכנית עומד על כ-1,800—2,000 דירות בשנה; האומדן להיקף הדירות המחודשות במסלול תמ״א 38/1 (חיזוק בניינים) עומד על 4,000—6,000 לשנה. עבור חלק ממשקי הבית התהליך מהווה שיפור דיור ומבטל את הצורך במכירת הדירה הישנה ורכישת דירה חדשה. קשה לאמוד כמה משפרי דיור ויתרו על רכישת דירה עקב השתתפותם בתוכניות. ראשית, נראה כי רבים ממשקי בית אלה לא נמנו עם משפרי הדיור הפוטנציאליים: רובם ככל הנראה מבוגרים ממעמד חברתי-כלכלי נמוך שגרו בדירות ישנות במצב תחזוקתי ירוד. שנית, חלק מבעלי הדירות בתוכניות הם מעין משקיעים, שכן הם רכשו דירות במיקומים המיועדים להתחדשות עירונית במטרה ליהנות מהעלייה בערך הנכסים המחודשים.

משקי הבית הישראליים הפחיתו את פעילות ההשקעה בדירות בארץ אך במקביל הרחיבו את פעילות ההשקעה בנדל״ן בחו״ל.

המשקיעים המקומיים ביצעו בממוצע כרבע מעסקאות הרכישה בשנים 2008—2015. חלקם בעסקאות הולך ויורד מסיבות שונות, ובהקשר זה יש להזכיר את העלאת מס הרכישה על דירות להשקעה באמצע 2015[4]: בשנים 2016—2018 הגיע חלקם הממוצע לכ-16% בלבד (לוח ט׳-1), ומספר העסקאות המוחלט ירד משמעותית; בשנת 2018 הסתכם מספר רכישותיהם בכ-11.8 אלף בלבד. מחד גיסא החישוב הלינארי של מס שבח מגדיל את הכדאיות של מכירת חלק מהדירות להשקעה ומימוש רווחי ההון, בפרט בסביבה שבה ייתכן כי עליית המחירים נבלמה[5]. מאידך גיסא גדלה כדאיות ההשקעה בדירות להשכרה שכן בשנה האחרונה יש סימנים לכך שהתשואה מהשכרה עולה לאחר שנים שבהן היא ירדה (איור ט׳-2).

איור ט׳-2
מדד מחירי הדיור (שכה״ד), מדד מחירי הדירות והיחס ביניהם, ינואר 1994 עד דצמבר 2018



המקור: עיבודי בנק ישראל.

[2] משך הזמן (בימים) שחולף עד למכירת דירה מחושב על סמך מועד פרסום המודעה ומועד המכירה בפועל.

[3] סקירת ענף הנדל״ן למגורים, דצמבר 2018, אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר.

[4] נוסף לכך פעלה הממשלה להטיל מס ריבוי נכסים על בעלי שלוש דירות ומעלה. גם פעילות זו השפיעה ככל הנראה על החלטות המשקיעים, אך בג״ץ הקפיא את היוזמה בסופו של דבר.

[5] עד סוף 2013 יכלו משקיעים בדירה לקבל פטור מלא ממס שבח פעם בארבע שנים, אם הם מכרו דירה שמחירה מגיע עד 4.5 מיליוני ש״ח והחזיקו בה 18 חודשים לפחות. בתחילת 2014 נכנס לתוקף תיקון שביטל את הפטור ממס שבח אך נתן ״הגנה לינארית״: הוא קבע כי ישולם מס בשיעור 25% רק על השבח שנצבר מ-2014, מתוך הנחה שהשבח נפרס בצורה אחידה על פני כל תקופת ההחזקה בדירה. אם כן, ככל שמתרחקים משנת 2014 עולה חלק השבח שיש לשלם עליו מס.

משקי הבית הישראליים הפחיתו אפוא את פעילות ההשקעה בדירות בארץ אך במקביל הם הרחיבו את פעילות ההשקעה בנדל"ן בחו"ל: ההשקעה (נטו) בשנת 2018 גדלה בכ-67% בהשוואה לנתון ב-2017. משקי הבית הישראליים החלו להגדיל את ההשקעה הזו ב-2015, שנה שבה עלה מס הרכישה על דירות להשקעה בארץ, ומאז סכומיה עולים ברציפות.

4. המחירים

בשנת 2018 ירדו מחירי הדירות לראשונה לאחר עשור שבו הם עלו ברציפות: מדד מחירי הדירות לדצמבר 2018 נמוך בכ-0.7% מהמדד לתקופה המקבילה ב-2017. מחירי הדירות ירדו במחוזות תל אביב והדרום (הירידות הגיעו ל-3.6% ול-0.1%, בהתאמה); בשאר המחוזות המחירים עלו (1.2% במחוז ירושלים, 1.1% במחוז חיפה ו-0.1% במחוזות המרכז והצפון). המדד למחירי הדירות החדשות שנמכרו בדצמבר 2018 נמוך בכ-1.8% מהמדד לדצמבר 2017. בתקופה זו גדל שיעור הדירות המסובסדות מ-24.5% ל-41.3%.

ירידת המחירים שיקפה הן את הרחבת ההיצע בשנים קודמות והן את המדיניות הממשלתית שנועדה לצמצם את רכישות המשקיעים. מדיניות זו נבעה מהמסקנה שביקוש המשקיעים תרם לעליית המחירים המהירה: בשנים 2008—2010 למשל עלו מחירי הדירות בכ-36% במונחים ריאליים, והמשקיעים היוו בממוצע כ-27.4% מהרוכשים; בשנה האחרונה לעומת זאת הם היוו כ-16%. גם מדינות אחרות נקטו צעדים שנועדו להקטין את השפעת המשקיעים, כולל זרים, על מחירי הדירות: הן העלו את מס הרכישה על משקיעים (אוסטרליה, קנדה, הונג קונג, סינגפור), שינו את המיסוי החל על משקיעים זרים (בריטניה, ניו יורק), או אסרו ישירות לרכוש נכסים להשקעה באזורים מסוימים (שווייץ, סין, ניו זילנד). סביר להניח כי בשנים הקרובות תתווסף ספרות אמפירית עשירה בנושא השפעת הצעדים על מחירי הדירות, אך בינתיים ספרות זו נמצאת בשלב ההתהוות ולעיתים מניבה תוצאות סותרות. לשם המחשה, מחקר בחן את תגובת שוק הדיור הסיני למגבלות חמורות על רכישת דירות נוספות, להשקעה ואף לשימוש עצמי, והוא מצא כי בטווח המיידי ירד מספר העסקאות באזורים שהמגבלות חלו עליהם ב-40% יחסית למספר בשאר האזורים; ההשפעה נחלשה עם הזמן אך גם לאחר שנתיים נותר פער שרמתו 24%. עם זאת לא נמצאה במחקר כל עדות אמפירית לירידת מחירים[6] (לאחר בקרה על ההבדלים בין שני סוגי האזורים מבחינת התפתחותם של היצע הקרקעות לבנייה ומחירי הקרקעות). אולם מחקרים שמשתמשים בטכניקות זיהוי אחרות מוצאים השפעה גם על מחירי הדירות: בערים שחל בהן איסור על רכישת דירות להשקעה ירדו המחירים ב-18%—20% יחסית למחירים בשאר הערים[7].

הממשלה נוקטת בשנים האחרונות עוד צעדים רבים כדי למתן את מחירי הדירות ולאפשר לזוגות הצעירים לרכוש דירה במחיר נמוך ממחיר השוק. היא הפעילה את "מחיר למשתכן", תוכנית שמאפשרת לרכוש דירה בהנחה משמעותית, וחתמה עם עיריות רבות על הסכמי גג כדי לאפשר להגדיל את מספר יחידות הדיור החדשות.

הנתונים על התחלות הבנייה מעידים כי בשעה שבשנים 2015—2016 עלה מספר ההתחלות באופן משמעותי, בשנתיים האחרונות הוא נסוג (לוח ט"-1). התפתחות זאת מושפעת מכך שהאטה

[6] Somerville, T., L. Wang and Y. Yang (2018). "Using Purchase Restrictions to Cool Housing Markets: A Within-Market Analysis", Faculty Research and Publications. https://open.library.ubc.ca/collections/facultyresearchandpublications/52383/items/1.0372526

[7] Cao, J., B. Huang and R.N. Lai (2015). "On the Effectiveness of Housing Purchase Restriction Policy in China: A Difference in Difference Approach", SSRN Working Paper, http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2584275 ; Yan, Y. and H. Ouyang (2018). "Effects of House-Sale Restrictions in China: A Difference-in-Difference Approach", *Applied Economic Letters*, 25(15), 1051-1057.

במכירות הותירה בידי הקבלנים מלאי דירות לא-מכורות, דבר שככל הנראה הרתיע אותם מפני פרויקטים חדשים; נראה כי גם בהנפקת היתרי הבנייה חלה האטה (לוח ט׳-1). זאת ועוד, בשנים האחרונות הולכת ומתרחבת הבנייה במסגרת התוכניות להתחדשות עירונית (לוח ט׳-1) והיא מהווה חלק בלתי מבוטל מסך התחלות הבנייה. מכיוון שבהתחדשות עירונית הפרויקטים מבשילים לאט יותר מפרויקטים בקרקעות חדשות, שכן יש צורך בהתקשרות עם הדיירים המחזיקים בזכויות במקרקעין, הדבר מקטין בטווח הקצר את היצע הדירות ובמקביל מצמצם את הביקוש מצד המשתתפים בפרויקטים (תיבה ט׳-1 מרחיבה את הדיון בהתחדשות עירונית).

בשנים 2015—2016 עלה משמעותית מספרן של התחלות הבנייה. בשנתיים האחרונות הוא ירד.

בשלב זה קשה לקבוע אם מחירי הדירות יוסיפו להציג מגמת ירידה. מכירת הדירות החדשות ירדה ב-2018 ב-10% אף שמדד אמון הצרכנים של הלמ״ס מראה כי שיעור המתכננים לרכוש דירה ב-12 החודשים הקרובים דווקא עלה בשנת 2018 (לוח ט׳-1). כדי להבין את התפתחות המחירים הצפויה יש להביא בחשבון גם את השינוי בעלויות הבנייה: מדד מחירי התשומות בבנייה למגורים עלה ב-2018 ב-2%, וייתכן כי החקיקה שנועדה לשפר את הבטיחות בעבודה תוסיף לעלויות במידה מסוימת. החקיקה הכרחית, לנוכח מספר הנפגעים בתאונות בענף (בשנת 2018 לבדה נהרגו 41 בני אדם).

5. תוכניות הממשלה בתחום הדיור[8]

מאז ש״מחיר למשתכן״ הופעלה בסוף 2015 ועד סוף 2018 מימשו את הזכות לרכוש דירה מוזלת 18 אלף משקי בית מתוך 59.7 אלף שזכו בזכות. בסך הכול הנפיקו כ-140 אלף משקי בית תעודת זכאות להשתתפות בהגרלות (כ-132 אלף מתוכם הם חסרי דירה, והשאר – משפרי דיור). הנתונים ממטה הדיור מראים כי בתקופה זו היו אמורות להתאכלס כ-1,800 דירות, וצפוי שבמהלך 2019 יתאכלסו עוד כ-5,000 דירות.

עם הפעלת ״מחיר למשתכן״ החליטה הממשלה לשווק את קרקעות המדינה כמעט אך ורק במסלול זה, והוא מיועד לאוכלוסיית הזכאים בלבד; בשנת 2018 נעשו במסלול זה 95% משיווקי הקרקעות המיועדות לבנייה רוויה. הדוחות הכספיים של הממשלה מראים כי מאז תחילת התוכנית ועד סוף מרץ 2018 הסתכמו עלויותיה בכ-5.5 מיליארדי ש״ח, וכ-3.9 מיליארדים מתוכם נבעו מהנחות על ערך הקרקע[9]. נוסף על כך נתנה המדינה ערבויות לבנקים בגין המשכנתאות שהעמידו לרוכשים בפרויקטים שבהם לא נדרשו היזמים להעמיד לרוכשים ערבויות מכוח חוק המכר (דירות).

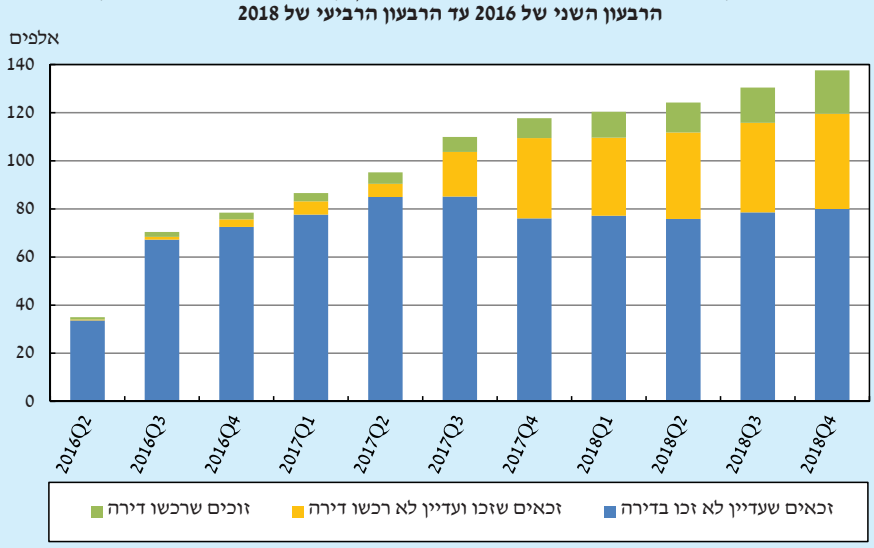
בשנת 2018 הנפיקו כ-26 אלף משקי בית תעודת זכאות להשתתפות בתוכנית; מספר זה עולה בקנה אחד עם קצב היווצרותם של משקי בית חדשים שעומדים בקריטריונים (כלומר עם ״זרם״ משקי הבית). ב-2016 וב-2017 הונפקו, בהתאמה, 66 וכ-43 אלף תעודות כי לתוכנית נרשמו גם חסרי דירה בעלי ותק בנישואים (״מלאי״ משקי הבית שעומדים בקריטריונים). איור ט׳-3 מציג את מספרי הזכאים, הזכיות והרכישות ב״מחיר למשתכן״ החל מהרבעון השני של 2016. ניתן לראות כי רבים מזכאי התוכנית לא זכו בדירות, וכי זוכים רבים בהגרלות עדיין לא רכשו את הדירה שזכו בה.

מטה הדיור מפרסם בתדירות גבוהה נתונים על התקדמות התוכנית, בעיקר על מספר הזכאים ועל ההגרלות. לגבי ההגרלות שתוצאותיהן פורסמו קיים מידע על התקדמות הפרויקט לפי שלושה

[8] הנתונים על ״מחיר למשתכן״ מעודכנים ל-10/02/2019. הנתונים הכלליים כוללים גם את תוכנית ״מחיר מטרה״.

[9] ביישובים שבהם ערך הקרקע הממוצע ליחידת דיור (ללא פיתוח) נמוך מ-150 אלף ש״ח ניתנת הנחה בגובה 80% מערך הקרקע; ואילו ביישובים שבהם ערך הקרקע ליחידת דיור גבוה יותר ניתנת הנחה בגובה 120 אלף ש״ח ליחידת דיור. את ערך הקרקע קובע השמאי הממשלתי.

איור ט'-3
הזכאים, הזוכים והרוכשים בתוכנית "מחיר למשתכן", נתונים מצטברים (מלאים), הרבעון השני של 2016 עד הרבעון הרביעי של 2018



המקור: משרד הבינוי והשיכון ועיבודי בנק ישראל.

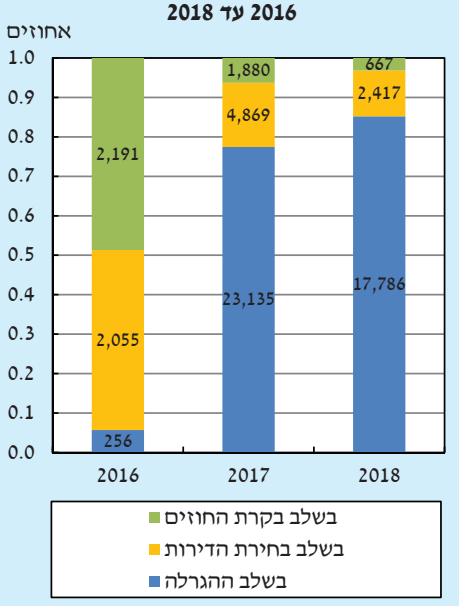
מרבית הזוכים ב"מחיר למשתכן" בשנים 2017—2018 נמצאים עדיין בשלב שלפני בחירת הדירה משום שפרויקטים רבים טרם קיבלו היתרי בנייה.

שלבים: (1) פרויקט בתהליכי הגרלה (מדובר בפרויקטים שטרם קיבלו היתר בנייה – ב"מחיר למשתכן" כזכור אפשר לעבור לשלב המכירה רק לאחר קבלת היתר[10]), (2) בחירת הדירה ו-(3) בקרת החוזים (רכישה). איור ט'-4 מציג את כל הדירות שהזכאים זכו בהן לפי מצב הפרויקט ולפי שנת הזכייה. מרבית הזוכים בשנים 2017—2018 נמצאים עדיין בשלב שלפני בחירת הדירה.

איור ט'-5 מפלח את הפרויקטים לפי מצב ההיתר. האיור מראה כי פרויקטים רבים בשלב ההגרלה טרם קיבלו היתרי בנייה ולפיכך עדיין לא הגיעו לשלב בחירת הדירה.

בין הזכייה לבין קבלת ההיתר ושלב בחירת הדירה חולף אפוא פרק זמן ארוך, והוא משקף בין היתר את הסמיכות בין מועדיהם של מכרזי המקרקעין לקבלנים לבין מועדי ההגרלות לזכאים[11]. לוח ט'-2 מציג את התוצאות – את ממוצע הימים הפשוט

איור ט'-4
הזוכים בהגרלות "מחיר למשתכן": התפלגותם על פי שלב הפרויקט, 2016 עד 2018

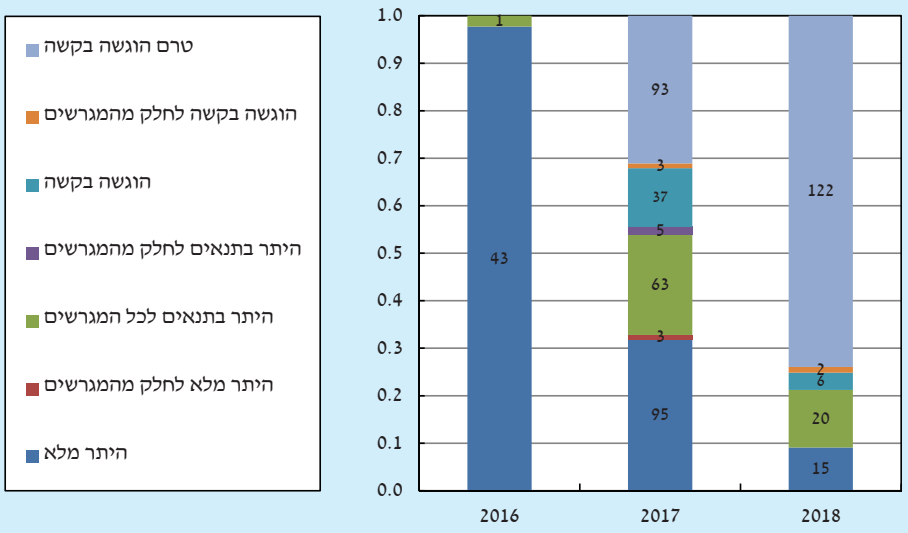


המקור: משרד הבינוי והשיכון ועיבודי בנק ישראל.

[10] בפרויקטים רגילים מוכרים לעיתים לפני קבלת ההיתר.

[11] לכל הגרלה איתרנו מכרז תואם ליזמים כדי לחשב כמה ימים הפרידו בין בחירת היזם הזוכה לבין סיום הרישום להגרלה, למעט כמה מכרזים שבהם שם הקבלן הזוכה שונה מהשם בהגרלה וכמה שבהם לא נמצא מכרז מקרקעין תואם.

איור ט׳-5
הפרויקטים ב״מחיר למשתכן״: התפלגותם על פי מצב היתר הבנייה, 2016 עד 2018



המקור: משרד הבינוי והשיכון ועיבודי בנק ישראל.

בשנת 2018 התקצר משמעותית פרק הזמן שחולף בין מכרז המקרקעין ליזמים לבין ההגרלה לזכאים.

ואת הממוצע המשוקלל במספר יחידות הדיור בכל הגרלה. מנתוני הלוח עולה כי בשנת 2018 ירד מדד זה בחדות בהשוואה לערכו בשנתיים הקודמות. נראה כי פרק הזמן בין המכרז להגרלה התקצר מכיוון שהממשלה מעוניינת להגדיל ככל האפשר את מספר הזוכים, אולם כתוצאה מכך מתארכת התקופה בין ההכרזה על הזכייה לרכישת הדירה – כלומר תקופת ההמתנה לרכישה[12]. בדרך כלל מתחילים לתכנן את הפרויקט באופן פרטני רק לאחר הזכייה בקרקע, והיזם מגיש בין היתר בקשה להגדיל את מספר יחידות הדיור בפרויקט[13]; אישור בקשה כזו מעכב את הנפקת היתר הבנייה. עיכובים נוספים נגרמו כי הזוכים ב״מחיר למשתכן״ הגישו לעיתים התנגדויות לוועדות המקומיות לתכנון ולבנייה מחשש שהדבר יפגע באיכות הדירות[14]. לאחרונה הכריע היועץ המשפטי לממשלה כי הזוכים בתוכנית אינם רשאים להגיש התנגדויות מפני שעדיין לא רכשו את הדירות ולפיכך אינם בעלי זכויות במקרקעין.

נראה כי ״מחיר למשתכן״ הצליחה לתת מענה מלא לביקוש של זוגות צעירים באזורי הפריפריה. זאת ועוד, בפריפריה התוכנית אטרקטיבית פחות מאשר במרכז משום שעל דירה בפריפריה מקבלים כיום הנחה קטנה יחסית. ניתוח שערך משרד האוצר[15] מצא כי פער המחירים בין הדירות

[12] כאשר משק בית עובר מזכאות לזכייה מתחזקת אצלו ככל הנראה המחויבות לרכוש דירה במסגרת התוכנית ולא בשוק החופשי.

[13] בקשה להקלה כזו מוגשת במרבית הפרויקטים של בנייה רוויה, בהתאם לתקנת שבס: זו מאפשרת להגדיל את מספר הדירות בפרויקט בשיעור שמגיע עד 30% ללא הגדלת שטח הבנייה. בשנת 2015 אושר לתקנת שבס תיקון שמאפשר להגדיל את שטח הבנייה ב-20%.

[14] כך קרה בהרצליה, ראשון לציון, אור יהודה, רעננה ומבשרת ציון.

[15] סקירת ענף הנדל״ן למגורים, דצמבר 2018, אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר.

לוח ט׳-2
משך הזמן שחלף בין מכרז המקרקעין ליזמים לבין ההגרלה לזכאים, 2016 עד 2018

	ימים, ממוצע פשוט	ימים, ממוצע משוקלל במספר הדירות בפרויקט
2016	251	226
2017	251	229
2018	96	113

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד השיכון והבינוי, רשות המיסים ובנק ישראל.

החדשות שהזוגות הצעירים רוכשים בשוק החופשי לבין הדירות שהם רוכשים ב״מחיר למשתכן״ עומד על 30% באזור המרכז[16] אך בפריפריה הוא מצטמצם ל-7% בלבד.

בהיעדר נתונים לגבי ויתורים על זכיות נוכל לקבל מדד לביקוש לדירות במסגרת התוכנית אם נשווה את מספר הזוכים למספר הדירות שהוגרלו. כיוון שאם בהגרלה הראשונה נשארות דירות ללא זוכים עורכים לה הגרלת המשך ולעיתים כמה הגרלות המשך, כללנו בחישוב רק את ההגרלות הראשונות כדי להימנע מכפילויות. לוח ט׳-3 מציג את הממצאים וניתן ללמוד ממנו שכ-18% מהדירות המוצעות בהגרלות נותרות ללא זוכה. דירות אלה מצויות לרוב ביישובי הפריפריה[17]. זוהי כנראה הסיבה העיקרית לכך שעם התקדמות התוכנית פותחים אותה בפני אוכלוסיות חדשות: החל מאוקטובר 2017 מותר למשפרי דיור להשתתף בה; השנה צורפו אליה גם גרושים מתחת לגיל 35 שאין בחזקתם ילדים; ולאחרונה הותר לרווקים בני 26—35 לרכוש את הדירות שנותרו ללא זוכים. כמו כן שונתה לאחרונה ההגדרה של ״חסר דירה״: עד כה נחשבו משקי בית לחסרי דירה אם הם לא החזיקו בדירה שש שנים, ולאחרונה קוצר פרק זמן זה לשלוש שנים. למעלה מאלף דירות ללא זוכים, כמעט כולן ביישובי פריפריה, הוצעו לאחרונה במחיר מופחת וללא הגרלה לכל מי שמחזיק בתעודת זכאות. נוסף למהלכים אלה ניתנו לאחרונה שתי הקלות: (1) הוחלט שאם גם לאחר הגרלות ההמשך נשאר בידי הקבלנים מלאי דירות לא-מכורות, הם יוכלו למכור אותן למדינה והן יוסבו לדיור ציבורי (יישום ההחלטה צפוי להתחיל בפרויקטים

לוח ט׳-3
מספר הדירות בהגרלות הראשונות של ״מחיר למשתכן״ ומספר הזוכים, 2016 עד 2018

	המרכז[1]			הפריפריה[2]		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
הדירות שהוגרלו בפועל	2,226	21,677	5,966	3,381	13,757	9,296
הזוכים	2,042	19,806	5,879	2,460	7,996	7,187
שיעור הדירות שנותרו ללא זוכה, %	8.3	6.8	1.5	27.2	41.9	22.7

[1] מחוזות תל אביב, המרכז וירושלים.
[2] מחוזות הצפון, הדרום וחיפה.
המקור: משרד הבינוי והשיכון ועיבודי בנק ישראל.

[16] רוב הדירות במחוז המרכז נמצאות ביישובים מבוקשים פחות כמו יבנה, גדרה, באר יעקב וכד׳.

[17] הרשימה המלאה כוללת את הקריות, נהריה, חריש, דימונה, טירת כרמל, מגדל העמק, חיפה, באר שבע, יבנה, גדרה, אור יהודה ורמלה.

של ״מחיר למשתכן״ בכרמיאל ובקריית ביאליק); (2) הוחלט שבתנאים מסוימים[18] יותר ליזם להשכיר את הדירות שלא נמכרו בשוק החופשי עד למכירתן לזכאים.

הביקוש הנמוך לדירות בפריפריה משתקף גם ביחס בין מספר הזכאים שנרשמים להגרלה למספר הדירות המוגרלות. בהגרלות שנערכו בשנת 2018 נע יחס זה בין 1.2 (זכייה כמעט בטוחה) בסח׳נין ובעראבה ל-108 ברעננה[19] (איור ט׳-6). עם זאת, גם ביישובי פריפריה, כגון בית שמש וביתר עלית, נרשם ביקוש גבוה.

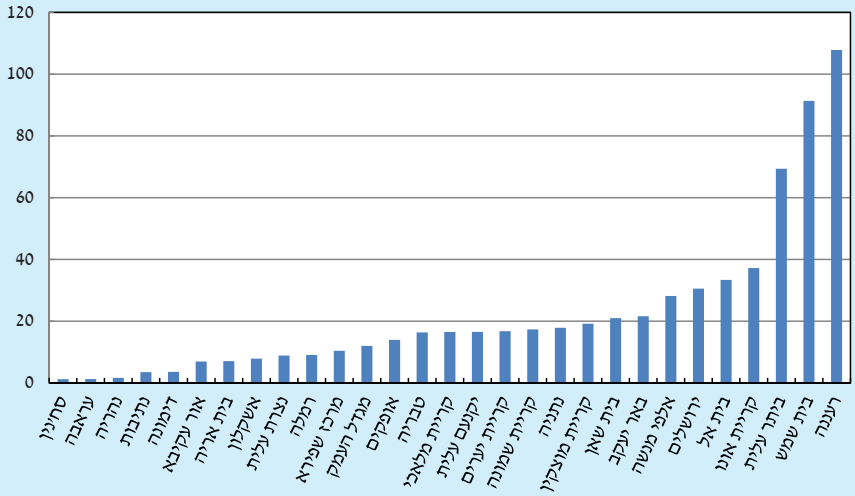
לוח ט׳-4 מציג את סך מכרזי המקרקעין שהסתיימו, את המכרזים שהסתיימו ללא זכייה (כמעט כולם הסתיימו כך מפני שלא הוגשו הצעות) ואת שיעוריהם[20], והוא מראה כי שיעורים אלה עולים במשך הזמן. המכרזים שלא ניגשו אליהם בשנת 2018 נערכו על מגרשים בפריפריה וביישובים שהיו בהם הרבה התחלות בנייה בשנים האחרונות.

התחלות הבנייה ממחישות את המהירות שבה ההיצע מגיב לירידה בביקוש לדירות בפריפריה (איור ט׳-7). מספר ההתחלות בפריפריה (במחוזות הצפון, הדרום וחיפה) ירד בשעה שמספר ההתחלות באזורי הביקוש (מחוזות המרכז, תל אביב וירושלים) נותר יציב.

הגידול שחל בשנים האחרונות בהיקפי הבנייה, ובמידה מסוימת גם ״מחיר למשתכן״, הקלו על זוגות צעירים לרכוש דירות באזור המרכז והפחיתו את כדאיות הרכישה בפריפריה.

הביקוש למגורים באזורי הפריפריה עלה בעשור האחרון משום שרמת המחירים הגבוהה באזורי הביקוש פגעה בנשיגות הדיור בהם. רמת מחירים זו נבעה משיווק חסר של קרקעות לבנייה למגורים, במיוחד באזורים אלה. בשנים 2007—2012 שווקו בפועל קרקעות לכמחצית מיחידות הדיור שהצריכה התוספת למשקי הבית בשנים אלה, ועיקר המחסור בשיווק נוצר במחוזות המרכז ותל אביב: שווקו בהם, בהתאמה, רק כ-39% ו-25% מהנדרש[21]. הגידול בהיקפי

איור ט׳-6
היחס בין הזכאים שהשתתפו בהגרלות ״מחיר למשתכן״ לבין מספר הדירות המוגרלות, לפי יישוב, 2018



המקור: משרד הבינוי והשיכון ועיבודי בנק ישראל.

[18] אישור ההשכרה יינתן רק לאחר שיימכרו לפחות 40% מהדירות בפרויקט ובתנאי שנותרו לפחות 6 דירות שלא נמכרו; יותר להשכיר עד 50% מהדירות הנותרות בפרויקט.

[19] חישבנו את היחס רק לגבי ההגרלות הראשונות שזכאים מכל הסדרות יכלו להירשם אליהן (חלק מההגרלות נסגרו בפני זכאים מסדרה ג׳ כדי להגדיל את סיכויי הוותיקים לזכות). השתמשנו בממוצע היחסים ביישוב.

[20] ספרנו גם את המכרזים החוזרים על אותם מתחמים. אם למשל מכרז נכשל בפעם הראשונה אך נסגר בהצלחה בפעם השנייה, ספרנו אותו פעמיים.

[21] דוח ביקורת מיוחד של מבקר המדינה בנושא משבר הדיור, 2015.

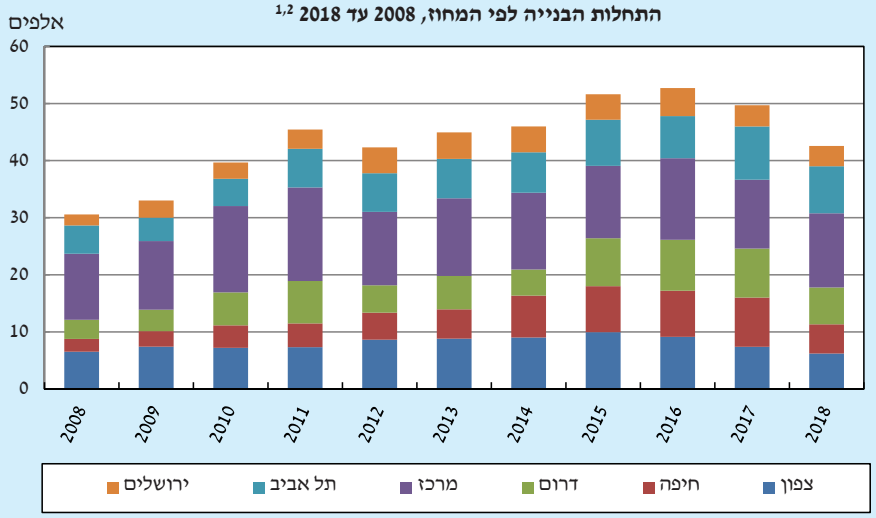
לוח ט׳-4
מכרזי המקרקעין ב״מחיר למשתכן״
שהסתיימו ללא זוכה, 2015 עד 2018

השנה	סך המכרזים שהסתיימו	המכרזים שהסתיימו ללא זוכה	שיעור המכרזים שהסתיימו ללא זוכה, %
2015	93	7	7.5
2016	346	126	36.4
2017	375	141	37.6
2018	387	191	49.4

המקור: משרד הבינוי והשיכון, רשות מקרקעי ישראל ועיבודי בנק ישראל.

הבנייה בשנים האחרונות, ובמידה מסוימת גם ״מחיר למשתכן״, הקלו על זוגות צעירים לרכוש דירות באזור המרכז והפחיתו את כדאיות הרכישה בפריפריה. ככלל ניכרת לאורך השנים העדפה למרכז משום שיש בו אפשרויות תעסוקה איכותיות יותר, ומשום שאין מערכת יעילה להסעת המונים אם כי בשנים האחרונות הממשלה משקיעה מאמצים רבים בפיתוח התחבורה הציבורית בפריפריה. בעקבות ההבנה שיש צורך לפתח מערכות להסעת המונים הן במרכז והן בפריפריה החליטה הממשלה כי מִנהל התכנון ידגיש את תכנון התשתיות והתחבורה וכי גם הוותמ״ל (הוועדה למתחמים מועדפים לדיור) תתמקד בתכנון תשתית תומכת, לרבות מסופי תחבורה ציבורית, מרכזי תחבורה משולבים ותחנות רכבת חדשות.

איור ט׳- 7
התחלות הבנייה לפי המחוז, 2008 עד 2018 [1,2]



[1] ללא מחוז יהודה ושומרון.
[2] בשנת 2018 — הנתונים על ארבעת הרבעונים האחרונים.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

נכון לסוף 2018 היקף הקרקעות ששווקו בהצלחה במסגרת הסכמי הגג עומד על כ-42% מהיעד.

הממשלה נקטה עוד מהלך גדול כדי להתמודד עם העלייה במחירי הדיור – הסכמי הגג (ראו הרחבה בפרק ט׳ בדוח בנק ישראל לשנת 2017). מאז 2013 נחתמו 28 חוזים בין הרשויות המקומיות לרשות מקרקעי ישראל או משרד הבינוי והשיכון, והם אמורים לתמוך בבניית למעלה מ-350 אלף יחידות דיור. בהסכמים אלה נקבעו יעדים לשיווק הקרקעות. כפי שניתן ללמוד מהנתונים בלוח ט׳-5, נכון לסוף 2018 היקף הקרקעות ששווקו בהצלחה עומד על כ-42% מהיעד. מכיוון שרוב ההסכמים נערך עם יישובי הפריפריה, יישומם יושפע ממאמצי הממשלה להגביר את האטרקטיביות של המגורים בפריפריה.

לוח ט׳-5
יעדי השיווק בהסכמי הגג והשיווק בפועל

היישוב	מועד החתימה	יחידות הדיור בהסכם[1]	יעדי השיווק עד סוף 2018[2]	השיווק בפועל בבנייה רוויה	שיעור השיווק בפועל (%)
קריית גת	11.2013	6,442	6,442	5,262	81.7
מודיעין	1.2014	11,804	10,000	6,843	68.4
קריית ביאליק	1.2014	7,253	7,253	2,132	29.4
ראש העין	2.2014	13,636	9,651	4,514	46.8
ראשון לציון	11.2014	16,393	8,000	5,138	64.2
רמלה	7.2015	7,483	7,483	1,986	26.5
אשקלון	12.2015	31,791	8,000	10,198	127.5
באר שבע	10.2015	18,140	10,000	4,890	48.9
הרצליה	1.2016	7,443	6,000	1,468	24.5
נתניה	4.2016	12,288	6,000	2,178	36.3
יבנה	8.2016	12,699	6,000	2,367	39.5
טירת כרמל	9.2016	7,986	5,000	1,957	39.1
עפולה	9.2016	10,496	6,000	190	3.2
מעלות	2.2017	5,545	2,741	325	11.9
אופקים	2.2017	14,436	8,000	1,266	15.8
אילת	3.2017	18,372	6,000	403	6.7
בית שמש	4.2017	13,007	7,498	5,750	76.7
אור יהודה	4.2017	5,020	4,000	1,292	32.3
עכו	5.2017	11,968	4,000	1,200	30.0
לוד	5.2017	17,018	3,010	0	0.0
באר יעקב	5.2017	11,653	4,000	2,235	55.9
אשדוד	8.2017	30,046	5,570	0	0.0
מגדל העמק	8.2017	4,985	2,493	896	35.9
דימונה	9.2017	15,657	2,924	594	20.3
נהריה	9.2017	7,422	5,125	2,290	44.7
נתיבות	12.2017	13,103	6,000	2,746	45.8
שדרות	1.2018	5,498	3,977	0	0.0
חיפה	3.2018	15,623	2,000	53	2.7
סה״כ		**353,207**	**163,167**	**68,173**	**41.8**

[1] לא כולל דיור מיוחד (דיור מוגן, מעונות וכו׳), תוספת יחידות דיור לפי תקנת שבס, והתחדשות עירונית; יחידות דיור על קרקע מדינה בלבד.

[2] יעדי השיווק בכפוף לאישור התוכניות הנמצאות בהליכי הכנה ואישור.

המקור: משרד הבינוי והשיכון, רשות מקרקעי ישראל ועיבודי בנק ישראל.

תיבה ט'-1
פרויקטים של התחדשות עירונית

1. הקדמה

פרויקטים של התחדשות עירונית נועדו לחדש מרקמי מגורים ותיקים ובכלל זה לשפר, לחזק ולמגן בנייני מגורים, לשדרג שטחים ציבוריים ותשתיות, ולהגדיל את היצע הדירות[1]. הפרויקטים מקודמים הן ביוזמה ממשלתית והן ביוזמה פרטית, לרוב הם מתמקדים באזורי מגורים בנויים ותיקים, והם כוללים הוספת דירות חדשות באמצעות חיזוק ועיבוי מבנים קיימים ובאמצעות הריסת מבנים ישנים ובניית חדשים במקומם.

במדינות רבות הפכה ההתחדשות העירונית לאחד הכלים המרכזיים להטמעת מדיניות אורבנית[2], שכן טמונים בה כמה יתרונות פוטנציאליים: חידוש המרחב העירוני; שיפור איכותן ועמידותן של התשתיות הקיימות; מניעת הזנחה באזורים שרמתם החברתית-כלכלית נמוכה; הגדלת מלאי יחידות הדיור באזורי הביקוש; ותועלות כתוצאה מאגלומרציה (התקבצות כלכלית-מרחבית) – שיפור בנגישות של מוקדי התעסוקה ושיפור בפריון, העצמת ההון האנושי הודות לגלישת ידע ולמידה, חיסכון במשך הנסיעה והפחתה בזיהום האוויר עקב ירידה ביוממות, וצמצום הפגיעה בטבע ובמרחבים פתוחים בהשוואה לפגיעה כתוצאה מתוכניות בנייה גדולות שמעודדות פרוור. נוסף לכך יש לתהליכי ההתחדשות חשיבות לאומית מכיוון שהיא מגבירה את המוכנות והעמידות של מבני המגורים לאסונות טבע ולאיומים ביטחוניים.

לצד היתרונות בהתחדשות העירונית טמונים בה אתגרים של ממש ועלויות גבוהות. התחדשות עירונית בממדים גדולים מוליכה להגדלת הציפוף (בכבישים, בשימוש בתשתיות ובמרחב הציבורי[3]) ולגידול בעלויות התחזוקה של הבניינים[4], והדיירים הקיימים נפגעים מכך. לפיכך יש לבצע את הפרויקטים במסגרתה תוך השקעה נרחבת בכלל התשתיות הציבוריות: חינוך, בריאות, פנאי, שטחים ירוקים, ובמיוחד מערכת להסעת המונים. שינויים כה מקיפים במרקם העירוני ובתשתיותיו מחייבים עבודת בנייה ממושכת, וזו מגבילה את הפעילות התקינה באזור. לכן גם אם בסופו של דבר האזור המחודש נהנה מתשתיות משודרגות, תקופת המעבר כרוכה בעלויות בלתי מבוטלות, לרבות פגיעה בדיירים ובעסקים, האטה בתנועת כלי הרכב וירידה זמנית במלאי הדירות[5].

בפברואר 2017 קבעה הממשלה יעדים שאפתניים להתחדשות עירונית במסגרת התוכנית האסטרטגית לדיור. לפי התוכנית יגדל בהדרגה החלק שההתחדשות העירונית תופסת ביעדי התכנון עד ל-46% בשנת 2036[6]. היעדים משתנים ממחוז למחוז בהתאם לזמינות השטחים הפתוחים המיועדים למגורים ובהתבסס על צורכי הדיור הנגזרים מהצפי לגבי התפלגות משקי הבית לפי המחוזות. לשם המחשה, נקבע כי בשנת 2036 תספק ההתחדשות העירונית 72% מהתוספת למלאי התכנוני במחוז תל אביב ורק 25% במחוז הדרום.

תיבה זו מתמקדת בבחינת החסמים לעמידה ביעדי ההתחדשות העירונית שקבעה הממשלה.

[1] להתחדשות עירונית היבטים פיזיים וחברתיים מגוונים. תיבה זו עוסקת בעיקר בהיבטים הפיזיים.

[2] Zheng, W. & Shen, G. & Wang, H. (2014). "A review of recent studies on sustainable urban renewal". *Habitat International*. 41. 272–279.

[3] עלות הציפוף בכבישים תפחת עם העלייה ביעילות התחבורה הציבורית.

[4] בבניינים גבוהים עלויות התחזוקה ליחידת דיור גדולות משמעותית מהעלויות בבניינים נמוכים.

[5] היות שחולפות כשנתיים-שלוש בין פינוי הדיירים לקראת ההריסה לבין האכלוס מחדש.

[6] התוכנית נועדה לתת מענה לצורכי הדיור הצפויים ב-2017—2040 והיא מתבססת על המלצות צוות אסטרטגיה: דיור. בתחום ההתחדשות העירונית נקבעו יעדי ביצוע (התחלות בנייה תוספתיות) ויעדי תכנון (הגדלת המלאי התכנוני).

2. ההתחדשות העירונית: תמונת מצב והמגמות בשנים האחרונות

א. המסלולים להתחדשות עירונית

למיזמי ההתחדשות העירונית שותפים בעלי הזכויות בנכסים, יזמים, הרשויות המקומיות והממשלה. לאור חשיבות ההתחדשות והתועלות הגלומות בה קידמה הממשלה בשני העשורים האחרונים כמה מסלולים לעידודה ומימושה[7].

במטרה ליצור תשתית לקידום מהיר של פרויקטים בכלל המסלולים הרשות להתחדשות עירונית מקדמת, בשיתוף עם הרשויות המקומיות, *תוכניות מתאר להתחדשות עירונית*. תוכניות אלה יוצרות ליזמים ולתושבים ודאות בנוגע למסלולי ההתחדשות הרלוונטיים בכל רחוב ושכונה ומאפשרות לרשות המקומית לתכנן את פיתוח התשתיות הציבוריות בהתאם לכך[8].

תוכניות *פינוי-בינוי במסלול הרשויות המקומיות ובמסלול המיסוי*: כדי להיחשב למתחם התחדשות עירונית[9] במסלולים אלה על הפרויקט לכלול לפחות 24 יחידות דיור קיימות. מסלול הרשויות החל לפעול בשנת 2000. במקרה זה הרשות המקומית יוזמת את הפרויקט ומקדמת את היבטיו הציבוריים, והרשות להתחדשות עירונית מממנת למתחם תכנון מפורט. מסלול המיסוי החל לפעול ב-2004. הוא מתמרץ את תהליכי ההתחדשות העירונית ביוזמת השוק הפרטי – יזמים ובעלי נכסים. היתרון במסלולי הרשויות והמיסוי טמון בהכללת המתחמים בתכנון העירוני של המרחב הציבורי, שכן הדבר יוצר אפשרות לתת פתרונות לצורכי התחבורה, מוסדות הציבור והשטחים הירוקים.

תמ״א 38[10] אושרה בשנת 2005 בעיקר במטרה לחזק מבנים בפני רעידות אדמה (תמ״א 38/1 – חיזוק ותוספת בנייה). במהלך השנים נוסף תמריץ ליישם את התוכנית דרך הריסה ובנייה מחדש (תמ״א 38/2), ולמטרה המקורית נוספה עוד תכלית – התחדשות עירונית[11]. כתוצאה מכך עלה היחס בין מספר יחידות הדיור התוספתיות בתמ״א 38/2 למספרן בתמ״א 38/1 וכיום הוא עומד על כ-50%. תמ״א 38/2 עדיפה על פני תמ״א 38/1 מבחינת התכנון של המבנה המטופל, שכן היא כוללת הריסה ובנייה מחדש ולא רק חיזוק מבנה קיים והוספת קומות בודדות. היא גם מאפשרת יותר ציפוף אוכלוסין[12]. לעומת זאת, תמ״א 38/1 מאפשרת לקדם פרויקטים באופן מהיר ופשוט למדי שכן לא בכל מקום ניתן להרוס ולבנות מחדש, עלותו של חיזוק מבנה נמוכה מעלות הריסה ובנייה מחדש, ומבחינת הדיירים הסיכון הטמון בפרויקט נמוך יותר.

ב. הנתונים

הנתונים על מתחמי ״פינוי-בינוי״ במסלולי הרשויות והמיסוי[13] ועל כלל הפרויקטים במסלול תמ״א 38 מוצגים בלוח 1. היחס בין יחידות הדיור המוצעות ליחידות הקיימות מייצג את מכפיל הצפיפות של מתחמי ה״פינוי-בינוי״[14]. דרושים

[7] אומנם קיימות עוד תוכניות שמוסיפות יחידות דיור במרקם הקיים, ביניהן מילוי בנייה במגרשים פנויים (infill) או הריסה ובנייה מחדש מחוץ למסגרת המסלולים העיקריים, אך עיקר המימוש נעשה במסגרת המסלולים הללו.

[8] חלק מהרשויות המקומיות מקדמות תוכניות שבדומה לתוכניות המתאר, אמורות ליצור אצל התושבים והיזמים ודאות בנוגע לתמורות, לתמריצים ולזכויות, למשל תוכנית הרובעים של תל אביב יפו.

[9] אם הפרויקט נחשב למתחם התחדשות עירונית, הדבר מקנה הטבות מס.

[10] תוכנית מתאר ארצית מס׳ 38 לחיזוק מבנים קיימים מפני רעידות אדמה. גם מסלול זה מקנה הטבות מס.

[11] בשנת 2017 נדרש בג״ץ, במסגרת דיון בעתירה, לשאלה מהן מטרותיה של תמ״א 38, והוא קבע כי תכליתה כפולה.

[12] דיון בשאלה כיצד תמ״א 38 (חיזוק מבנים) משפיעה על הציפוף הפוטנציאלי מופיע בדוח בנק ישראל לשנת 2015, פרק ט׳.

[13] כלל המתחמים הנמצאים בשלבי תכנון מתקדמים (טרם אושרו), פרויקטים שאושרו ופרויקטים בביצוע. הנתונים התקבלו מהרשות להתחדשות עירונית והם כוללים מידע על כ-190 מתחמים.

[14] הנתונים שפרסמה הרשות להתחדשות עירונית על תמ״א 38 אינם מאפשרים לחשב מכפילי צפיפות מחוזיים אלא רק מכפיל מצרפי, וזה עומד על כ-2.5. כמו כן, בתמ״א 38 קיימת בעיית דיווח מצד הרשויות המקומיות, וזו גורמת לכך שיש עדכונים רבים במספר יחידות דיור המדווחות; לכן אנו מציגים היתרי בנייה שניתנו למבנים.

מכפילים גבוהים כדי להגיע לרווחיות באזורים שמחירי הקרקע בהם נמוכים, ולעיתים הדבר אינו ישים מבחינה תכנונית. זוהי אחת הסיבות המרכזיות לכך שבפריפריה מקדמים מעט פרויקטים, רובם בנהריה שבמחוז הצפון ובאשדוד שבמחוז הדרום.

לוח 1

הנתונים על "פינוי-בינוי" ותמ"א 38

המחוז	מספר מתחמי "פינוי-בינוי"	מספר יחידות הדיור הקיימות[1]	מספר יחידות הדיור המוצעות[1]	מכפיל הצפיפות (המנה המתקבלת מחלוקת המוצע בקיים)	מספר ההיתרים (מבנים) שהונפקו בתמ"א 38
תל אביב	87	10,501	36,641	3.5	1,154
מרכז	58	6,105	27,050	4.4	464
חיפה	16	1,803	7,741	4.3	381
ירושלים	15	1,510	6,084	4.0	90
דרום	9	800	4,450	5.5	89
צפון	3	92	440	4.8	59

[1] יחידות הדיור הקיימות – לפני הריסת הבניין; יחידות הדיור המוצעות – בבניין החדש שייבנה.

המקור: נתוני הרשות להתחדשות עירונית.

3. היעדים והעמידה בהם

א. העמידה ביעדי הבנייה בהווה

הצירוף "התחלות הבנייה התוספתיות" מתייחס ליחידות הבנייה שמתווספות ליחידות הקיימות לפני ההריסה והבינוי, וחישבנו אותן על סמך נתוני הלמ"ס ומכפילי הצפיפות המחוזיים (איור 1)[15]. ניתן לראות כי מספר ההתחלות כתוצאה מהתחדשות עירונית עלה בכל המחוזות[16]. בשבעת הרבעונים האחרונים הגיע סך ההתחלות התוספתיות במסגרת התחדשות עירונית לכ-88% מהיעד[17]. פרט למרכז, מחוז שבו היחידות התוספתיות מהוות רק כ-65% מהיעד, בכל המחוזות הביצוע עומד על 75% מהיעד לפחות, ומחוז תל אביב אף נמצא כ-15% מעליו.

לעומת זאת, התוספת למלאי התכנוני ב-2017[18] עומדת רק על כ-30% מהיעד שנקבע (איור 2), ולדבר השלכות על היכולת לעמוד ביעדי הביצוע בעתיד. בהתפלגות לפי מחוזות רואים כי יש ביניהם הבדלים משמעותיים בעמידה ביעדי התכנון: במחוז ירושלים התוספת למלאי התכנוני עומדת על כ-75% מהיעד, במחוז הדרום היא עומדת על כ-65%, במחוז תל אביב – על כ-37%, במחוז המרכז – על כ-25%, ובמחוזות חיפה והצפון לא אושר אף פרויקט של התחדשות עירונית בשנים 2016—2017. ייתכן שהיעדר האישורים במחוזות חיפה והצפון ומיעוט האישורים בדרום נובע בין השאר מכך שבאזורים אלה יש תחלופה מסוימת בין מיזמי ההתחדשות ל"מחיר למשתכן".

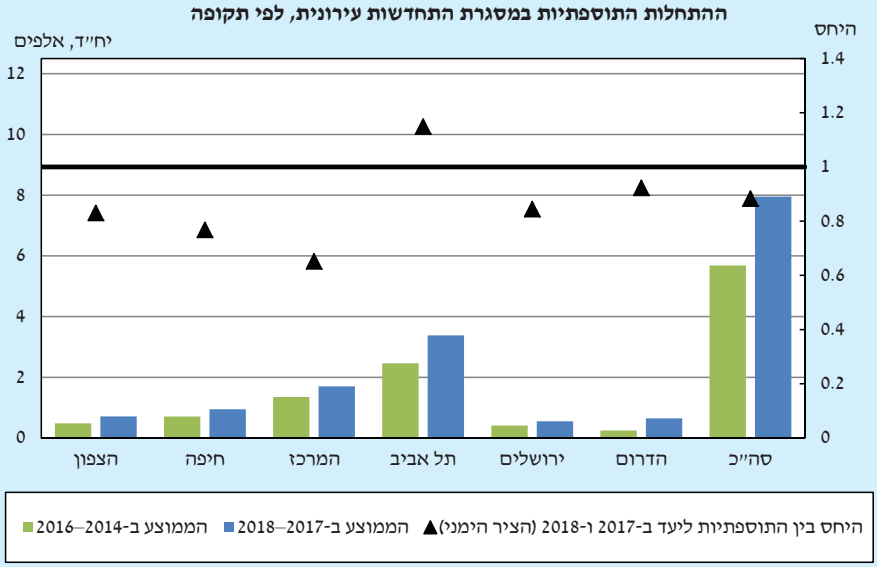
[15] על סמך מכפילי הצפיפות המחוזיים כשמדובר ב"פינוי-בינוי", ועל סמך מכפיל הצפיפות המצרפי כשמדובר בתמ"א 38/2.

[16] בשלושת הרבעונים הראשונים של 2018 היוו התחלות הבנייה התוספתיות בהתחדשות עירונית כ-19% מסך התחלות הבנייה במשק.

[17] היעדים נקבעו החל מ-2017, הנתונים מוצגים במונחים שנתיים. קיימים הבדלים בין נתוני ההתחלות שהלמ"ס מדווחת לבין הנתונים על היתרי הבנייה שהרשות להתחדשות עירונית דיווחה לשנת 2017, אך ההבדלים אינם גדולים כאשר מתרגמים הכול למונחים תוספתיים.

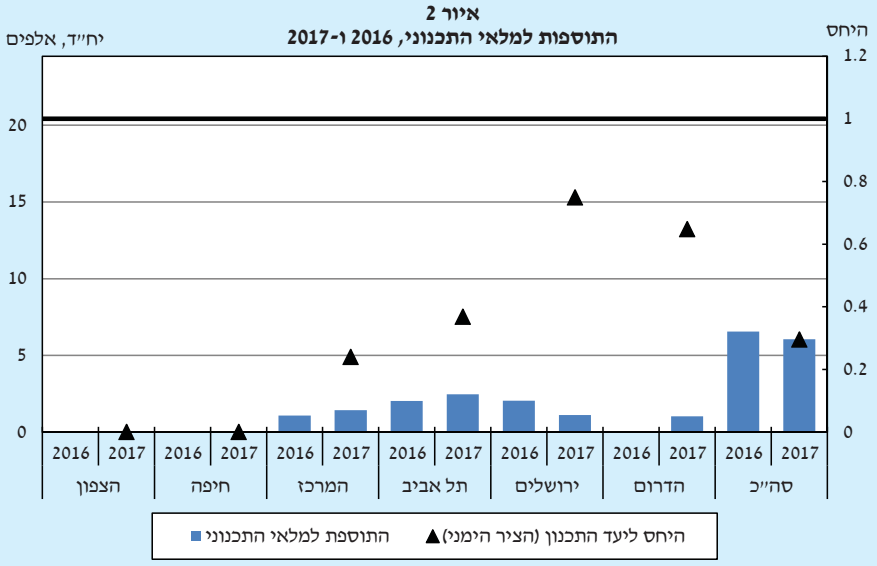
[18] במסלול הרשויות המקומיות ובמסלול המיסוי, יחידות דיור תוספתיות.

איור 1
ההתחלות התוספתיות במסגרת התחדשות עירונית, לפי תקופה



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

איור 2
התוספות למלאי התכנוני, 2016 ו-2017



המקור: נתוני הרשות להתחדשות עירונית (לא כולל תמ״א 38) ועיבודי בנק ישראל.

ב. יעדי ההתחדשות העירונית בעתיד

בטווח הקצר העמידה ביעדי התחלות הבנייה תלויה בעיקר במלאי התכנוני הקיים – סך הפרויקטים שאושרו במסלולי ההתחדשות החל מ-2004 וביצועם טרם החל. הנתונים על משכי התכנון של הפרויקטים במסלולי ההתחדשות העירונית[19] מעלים כי לאחר אישור פרויקט חולפות בממוצע 5 שנים עד לתחילת הביצוע[20]. לפיכך המקור להתחלות הבנייה ב-5 השנים הקרובות גלום במלאי התכנוני העומד לרשות המשק כיום ובצפי למימוש תמ"א 38 בעתיד. המלאי עומד על כ-36,000 יחידות דיור והוא מהווה כ-60% מיעד ההתחלות ל-5 שנים הבאות[21]; ובשנים האחרונות סיפקה תמ"א 38 כ-50% מהתחלות הבנייה במסגרת התחדשות עירונית. לכן המלאי התכנוני הקיים יכול לאפשר לעמוד ביעדי ההתחלות המצרפיים ב-5 השנים הבאות רק אם כלל התוכניות שאושרו אכן יבוצעו ולא תחול ירידה במימוש תמ"א 38[22].

במטרה לקדם התחדשות עירונית הוקמה ב-2017 רשות להתחדשות עירונית[23], וזו פועלת כדי להסיר ולצמצם את החסמים בתחום: (1) ב-2017 אושר חוק המארגנים, אשר נועד להגן על בעלי הדירות מפני גורמים בלתי מקצועיים ולהניע פרויקטים כדאיים; (2) החל מיולי 2017 ניתן לאשר מיזמי התחדשות שכוללים לפחות 500 יחידות דיור בהליך מואץ בוועדה לתכנון מתחמים מועדפים לדיור (הוותמ"ל); (3) רמ"י יצרה לראשונה מסלולים להקצאת מגרשי השלמה בהנחה שמגיעה עד 80% תוך מתן אפשרות לנייד את הזכויות בקרקע (ברמת היישוב); ו-(4) ב-2017 פורסם המכרז הראשון במתווה בינוי-פינוי-בינוי: במסגרת זו הרשות להתחדשות עירונית שיווקה, ללא מעורבות היזם, דירות לדיירים המפונים בתמורה לזכויותיהם בדירות העתידות להיהרס, דבר שמגביר בקרבם את הביטחון ומסייע לקידום הפרויקטים. למרות זאת נכון לסוף 2017 טרם גדל מספר התוכניות שאושרו, אך מספר הפרויקטים בתכנון גדל ככל הנראה במידה ניכרת[24].

מאחר שאין עמידה ביעדי התכנון בהווה, ומכיוון שהחל מ-2026 היעדים השנתיים כמעט כפולים מהנוכחיים, חשוב להיערך לאימוץ כלים נוספים לקידום תהליכי התחדשות עירונית בקנה מידה גדול. ככל הנראה יידרשו כלים תכנוניים חדשים כדי לשרת את מטרות הציפוף, כגון הקמת רשות מטרופוליטנית לקביעת מדיניות הציפוף בגוש דן[25]. באזורים המיועדים לציפוף מסיבי ניתן לקדם התחדשות באמצעות מיסוי שיוצר תמריצים לממש זכויות בנייה, כגון תשלום מס על שווי הקרקע המשוערך בהינתן זכויות הבנייה המורחבות במקום תשלום מס על מימוש הזכויות. חשוב גם שהמהלכים הממשלתיים ל"תפיסת" הערך הנובע מהשבחת הקרקע עקב הרחבת זכויות הבנייה ושדרוג התחבורה הציבורית, יעוצבו בדרך שאינה פוגעת בתמריצים לממש את תהליכי ההתחדשות.

אשר לערי הפריפריה – ובעיקר למחוז הצפון, אזור שבו אין כיום כל מלאי תכנוני – בהן ייווצר קושי רב לעמוד ביעדי ההתחדשות העירונית משום שמבנה התמריצים הנוכחי אינו יוצר ליזמים כדאיות כלכלית.

[19] המקור: נתוני הרשות להתחדשות עירונית.

[20] בחלק גדול מהתוכניות נדרש לאחר האישור תכנון נוסף עקב איחוד וחלוקה של חלקות כתוצאה מהזזת הבניינים.

[21] היעד ל-2019—2023 עומד על כ-60,000: יעדי הביצוע השנתיים עומדים על 9,000 התחלות בנייה בשנים 2019—2020 ועל 14 אלף בשנים 2021—2023.

[22] אין לנו די מידע כדי לקבוע אם זוהי הנחה ריאלית: מחד גיסא ייתכן כי מרבית הפרויקטים הקלים לביצוע והכדאיים כלכלית כבר בוצעו, ולכן יפחת קצב המימושים במסגרת תמ"א 38; מאידך גיסא ייתכן כי הצטברות הניסיון והסרת החסמים בתחום ההתחדשות העירונית דווקא יגבירו את המימושים. כמו כן, ההנחה שכלל הפרויקטים שאושרו ימומשו מתבססת על כך שיש הן פרויקטים שאושרו אך לא ימומשו תוך 5 שנים והן פרויקטים שטרם אושרו אך ביצועם יחל תוך פחות מ-5 שנים.

[23] ההחלטה להקים את הרשות התקבלה בשנת 2014 אך חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית אושר רק ב-2016.

[24] לפי הנתונים בדוח ההתחדשות העירונית לשנת 2017.

[25] גלזר מדגיש שבתחומי התחבורה והדיור קביעת מדיניות ברמת האזור-מטרופולין יעילה יותר מקביעת מדיניות ברמת הרשויות המקומיות Glaeser, Edward L., Do Regional Economies Need Regional Coordination?. Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper No. 2131. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=968671

4. סיכום

הממשלה קבעה ב-2017 יעדים מרחיקי לכת להתחדשות עירונית על יסוד ההערכה שהם הכרחיים להתפתחות התקינה של שוק הדיור בישראל.

העמידה ביעדים בגוש דן תצריך ציפוף מסיבי ויש להעריך בזהירות את העלויות והתועלות הטמונות בו. היות שקיים קשר הדוק בין אפשרויות הציפוף ותוואי הציפוף באזורי הביקוש לבין התוואי הסופי של המערכת להסעת ההמונים, חשוב להתחשב בכך בעת קבלת ההחלטות ולתכנן במקביל את הפרויקטים בשני התחומים.

אשר להתחדשות עירונית מחוץ לאזורי הביקוש, אחד החסמים העיקריים לה נעוץ בכך שמבנה התמריצים הקיים אינו יוצר ליזמים כדאיות כלכלית: באזורים אלה מחירי הקרקע נמוכים ויש אפשרות לבנות בתים צמודי קרקע. לכן באזורי הפריפריה יש קושי לחזק ולמגן מבנים במסגרת מסלולי ההתחדשות העירונית הקיימים, אף על פי שהם חשופים יותר מאזורי הביקוש לרעידות אדמה ולאיומים ביטחוניים.