

**יציבות
מקומית
בעולם לא
יציב?**

בארי טאף
יועץ בכיר לנגיד
וחבר ועדה מוניטרית



תוכן המצגת

1. תשובה לשאלה

2. נימוקים

3. מה לעשות

4. סיכום

Disclaimer-

הדעות הן שלי ולא בהכרח מייצגות את עמדת
בנק ישראל או זו של הועדה המוניטארית.

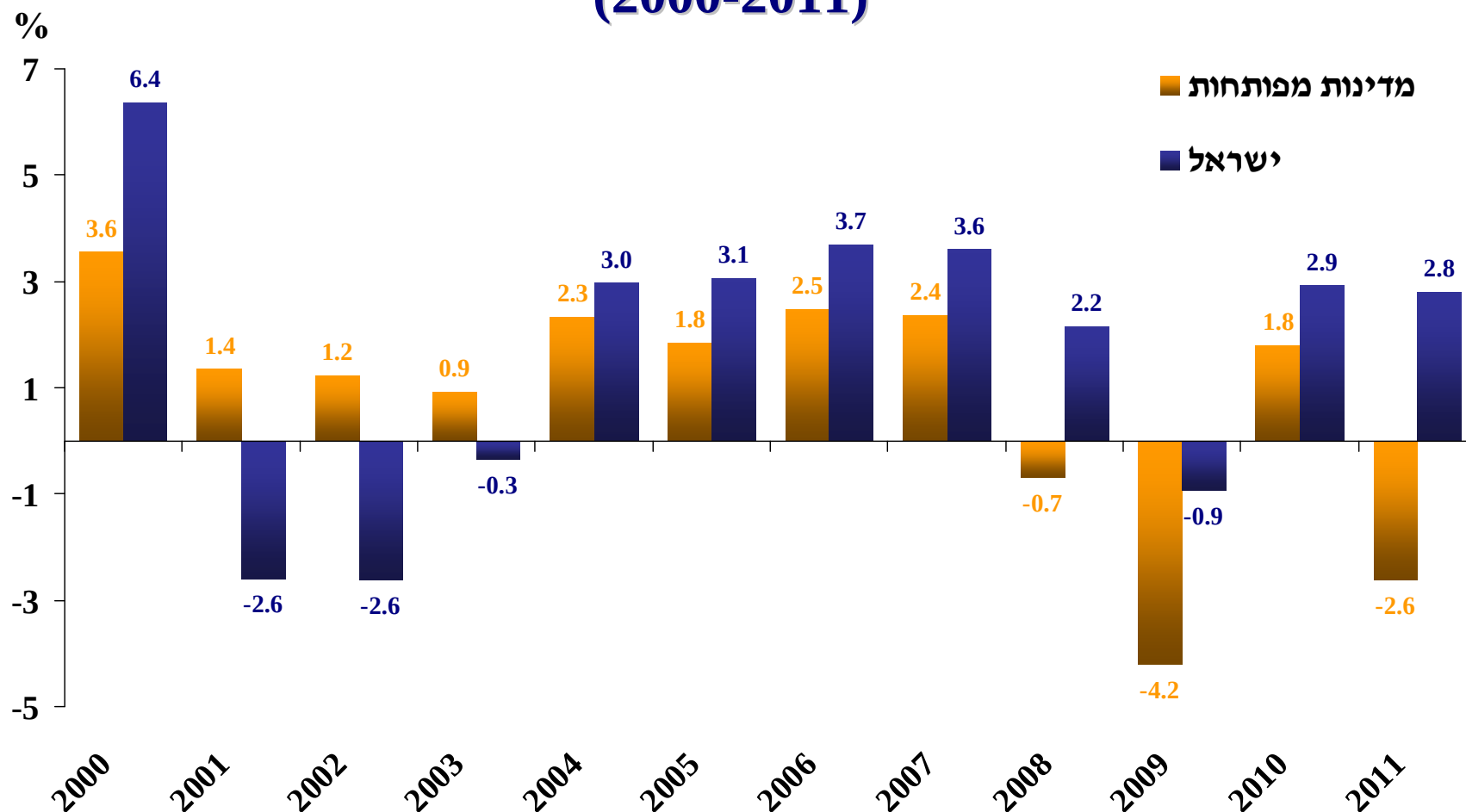


האם תיתכן יציבות מקומית בעולם לא יציב?

כן, אבל רק כתוצאה מהתנהלות נכונה הערוץ הריאלי:

משק קטן, פתוח, ותלות בסחר בינ"ל

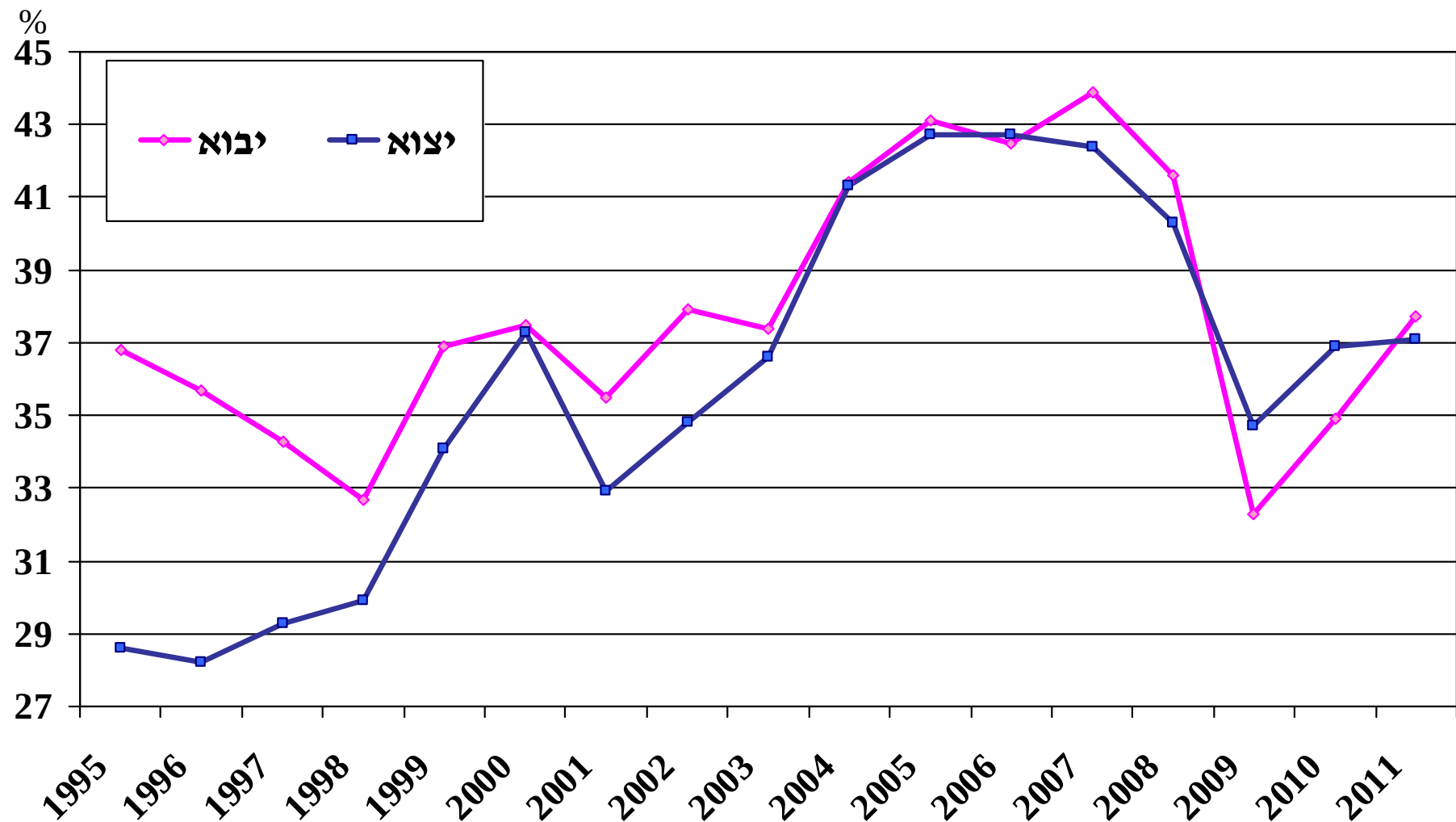
שיעורי צמיחת התוצר לנפש בישראל ובמדינות המפותחות* (2000-2011)



* ממוצע פשוט של שיעורי הצמיחה במדינות העשירות מתוך מדינות ה-OECD למעט לוקסמבורג ואיסלנד.
 מקור: נתוני ה-OECD ועיבודי בנק ישראל

יבוא ויצוא

(אחוזי תמ"ג, 1995-2011)



סה"כ סחורות ושירותים. מחושב מסדרות במחירים שוטפים.
מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.



האם תיתכן יציבות מקומית בעולם לא יציב?

הערוץ הריאלי:

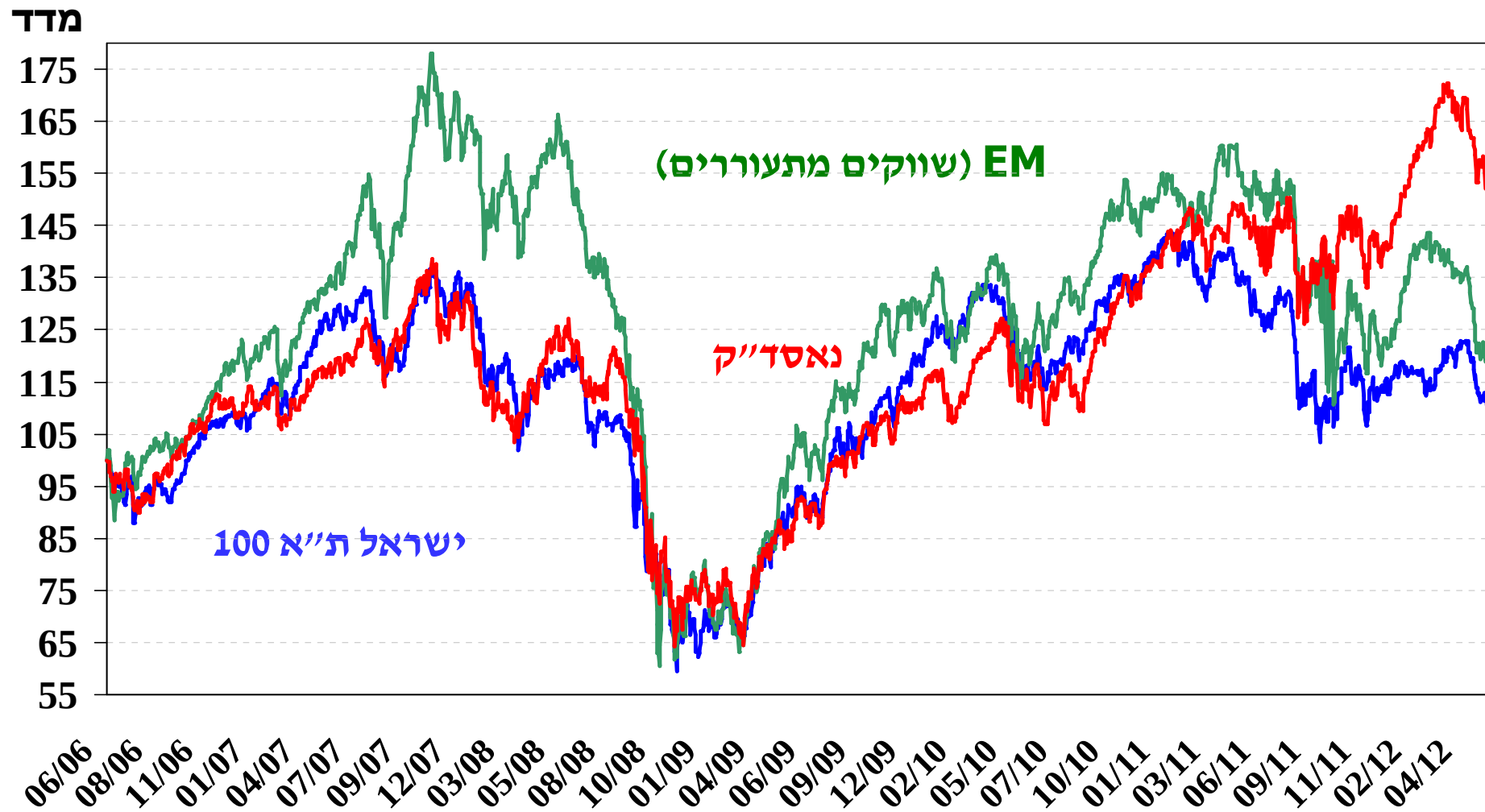
משק קטן, פתוח, ותלות בסחר בינ"ל

הערוץ הפיננסי:

שוק הון גלובלי

שווקי המניות: ישראל, ארה"ב והשווקים המתעוררים

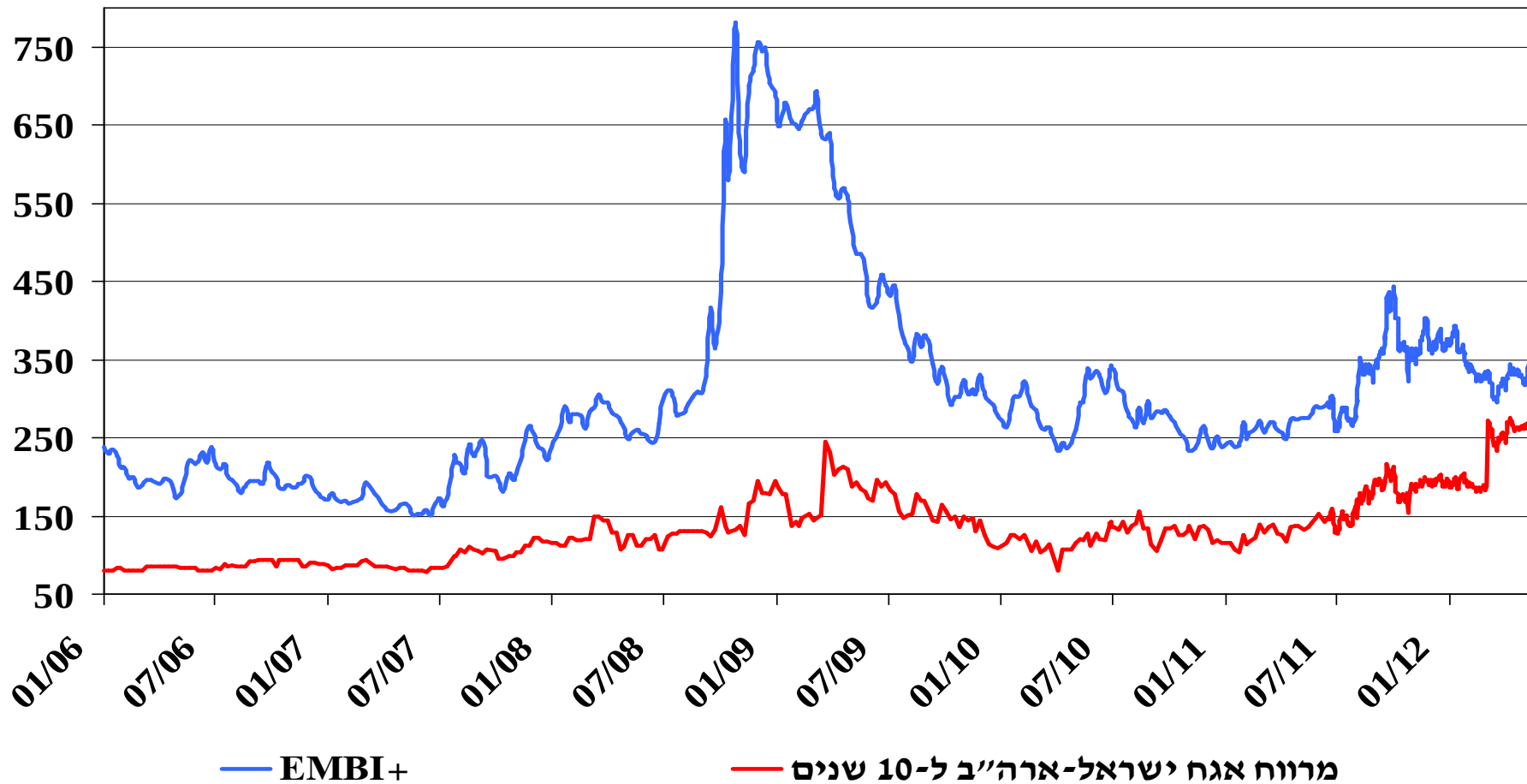
(1/6/2006=100)



מרווח אג"ח ישראל - ארה"ב

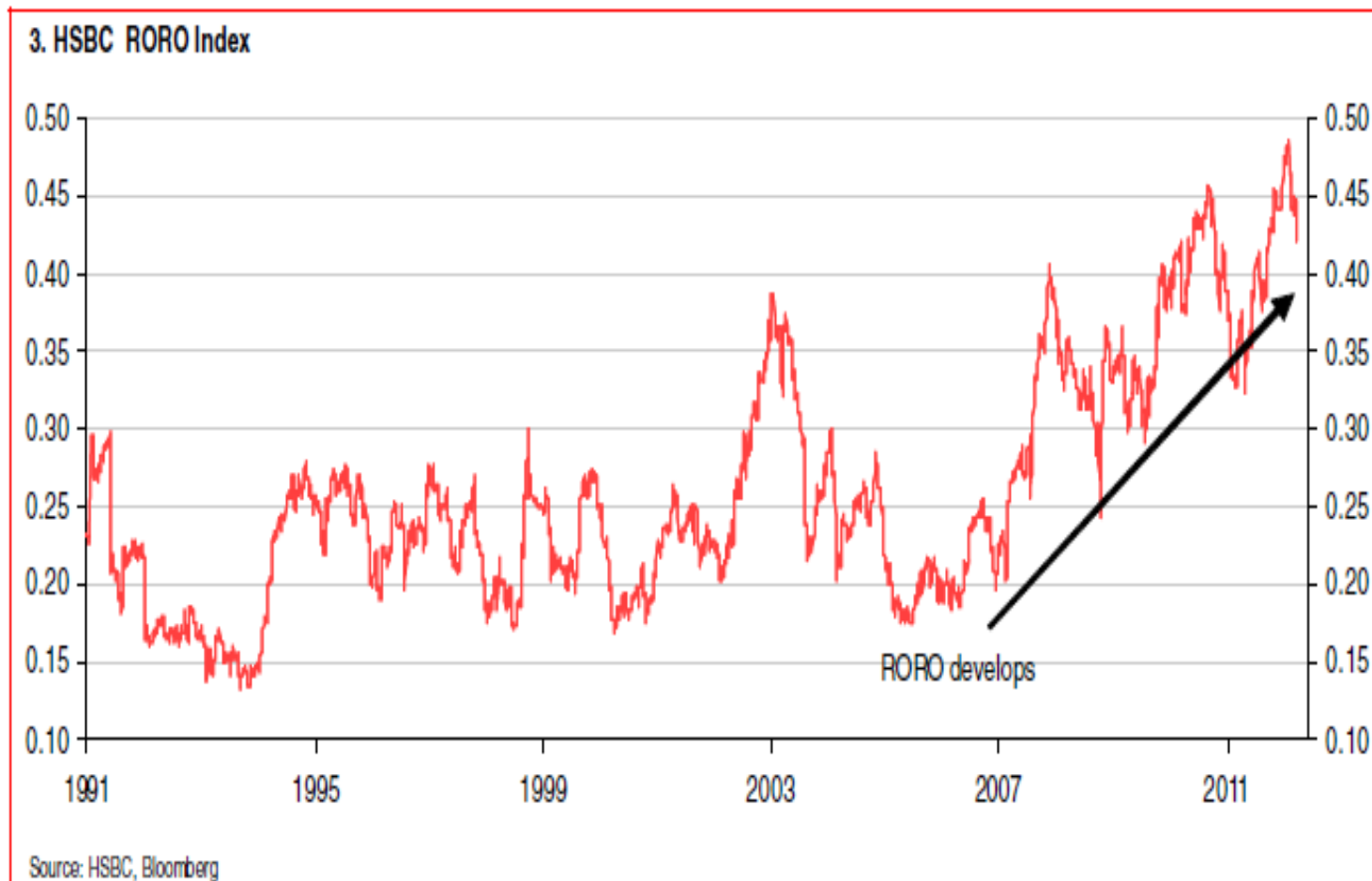
ל-10 שנים ומדד ה-EMBI

(בנקודות בסיס, 2006-2012)



מתאם בין שווקים

“Risk- on, Risk- off”





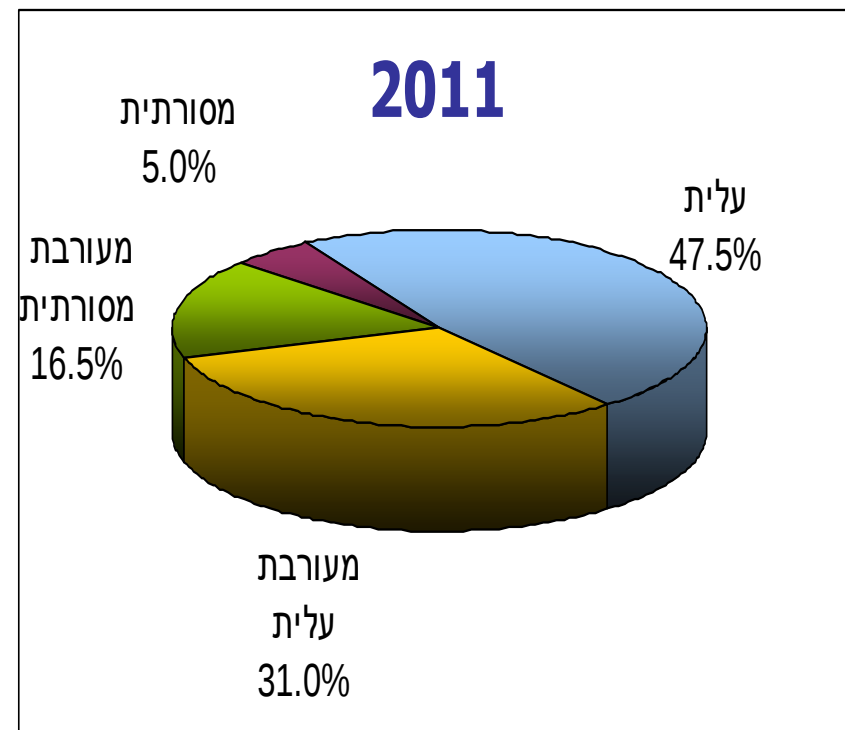
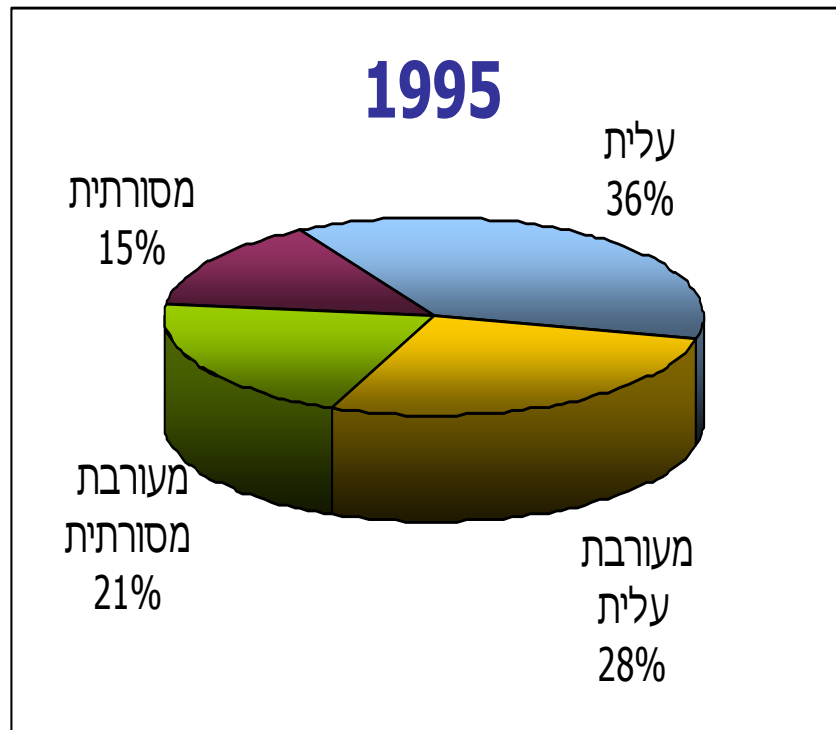
תחומי פגיעה אפשריים

• כלכלית:

ההרכב הטכנולוגי של הייצוא
יבוא חומרי גלם / מזון / אנרגיה

מעבר לייצוא היי-טק

התוצר של ענפי התעשייה לפי עוצמה טכנולוגית



תעשיות טכנולוגיה עלית: מכונות למשרד ומחשוב, רכיבים אלקטרוניים, כלי טיס, ציוד תקשורת אלקטרוני, ציוד לבקרה ולפיקוח, תרופות.

תעשיות טכנולוגיה מעורבת עלית: כימיקלים וזיקוק נפט, מכונות וציוד, ציוד ומנועים חשמלי, כלי רכב מנועיים.

תעשיות טכנולוגיה מעורבת מסורתית: כרייה וחציבה, גומי ופלסטיקה, מינרלים אל-מתכתיים, מתכת בסיסית ומוצרי מתכת, כלי שיט, תכשיטים וצורפות, מוצרים לנמ"א.

תעשיות טכנולוגיה מסורתית: מוצרי מזון, משקאות וטבק, טקסטיל, הלבשה ועור, נייר, דפוס, עץ ומוצריו.

מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

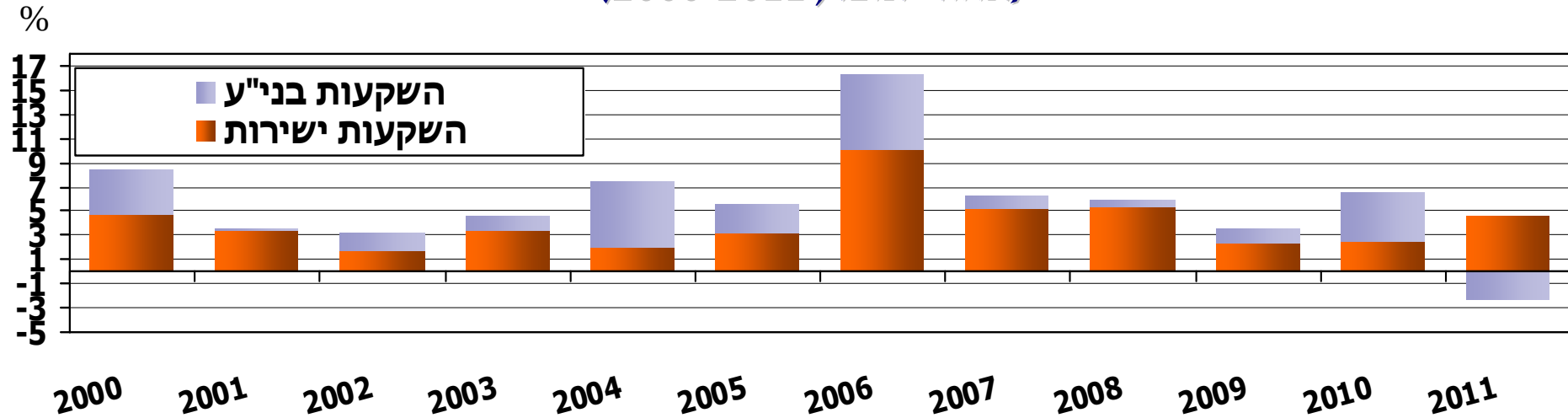


תחומי פגיעה אפשריים

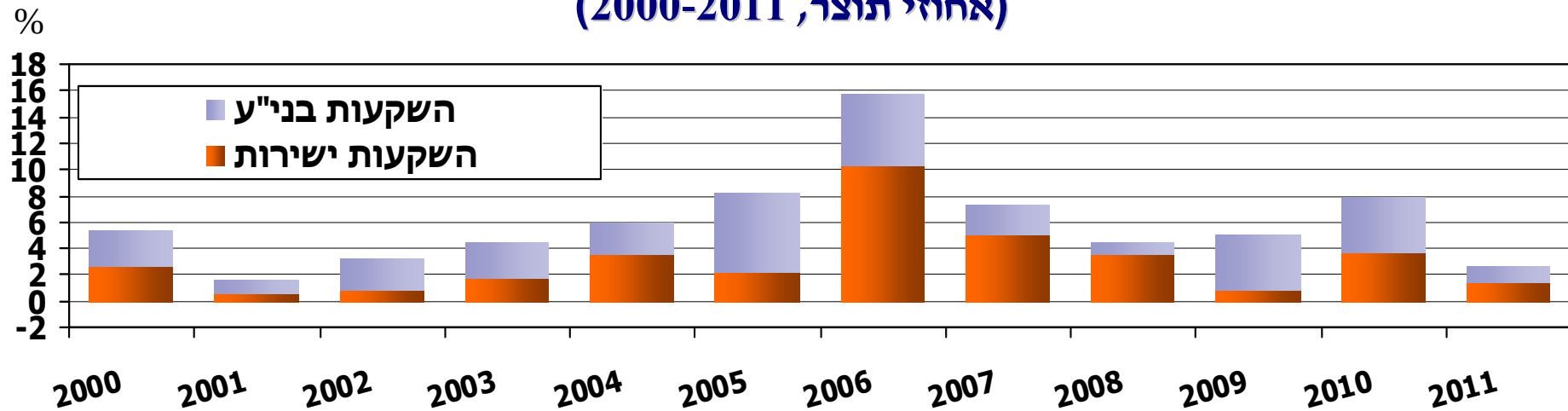
• כלכלית:

ההרכב הטכנולוגי של הייצוא
יבוא חומרי גלם / מזון / אנרגיה
• פיננסית – תנועות הון

השקעות תושבי חוץ במשק הישראלי (אחוזי תוצר, 2000-2011)



השקעות ישראלים בחו"ל (אחוזי תוצר, 2000-2011)





תחומי פגיעה אפשריים

• כלכלית:

ההרכב הטכנולוגי של הייצוא

יבוא חומרי גלם / מזון / אנרגיה

• פיננסית תנועות הון

• Geo political

ישראל: מרווח CDS - 5 שנים



תחומי פגיעה אפשריים

- כלכלית:

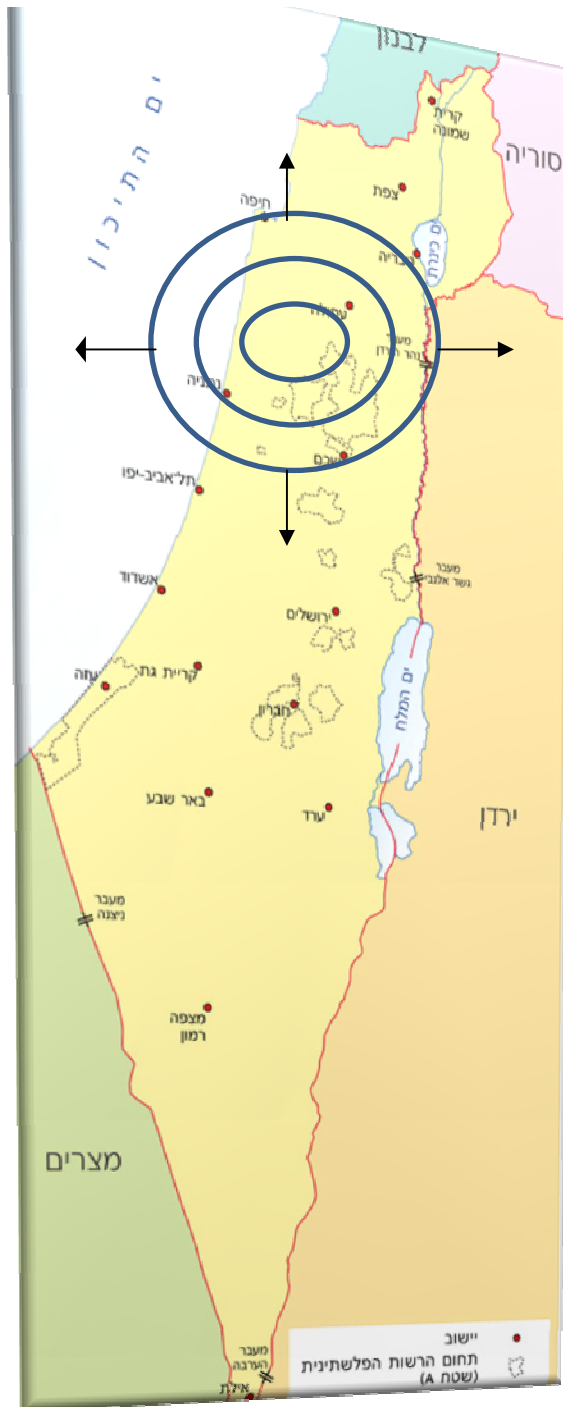
ההרכב הטכנולוגי של הייצוא

יבוא חומרי גלם / מזון / אנרגיה

- פיננסית תנועות הון

- Geo political

- רעידת אדמה





מה לעשות?

להתכונן

- תהליך רציף ומתמיד
- תוצאה של התנהלות בשגרה ושל משק בריא
- גם צעדים מכוונים.
- לחזק את המשק
- לזהות ולטפל בחולשות
- לבנות יכולת תגובה.



חינוך בארה"ב

The 3 "Rs"

Reading ,riting ,rithmetic

אני מציע 4 "Rs"

Resistance

Resilience

Recovery

Reform

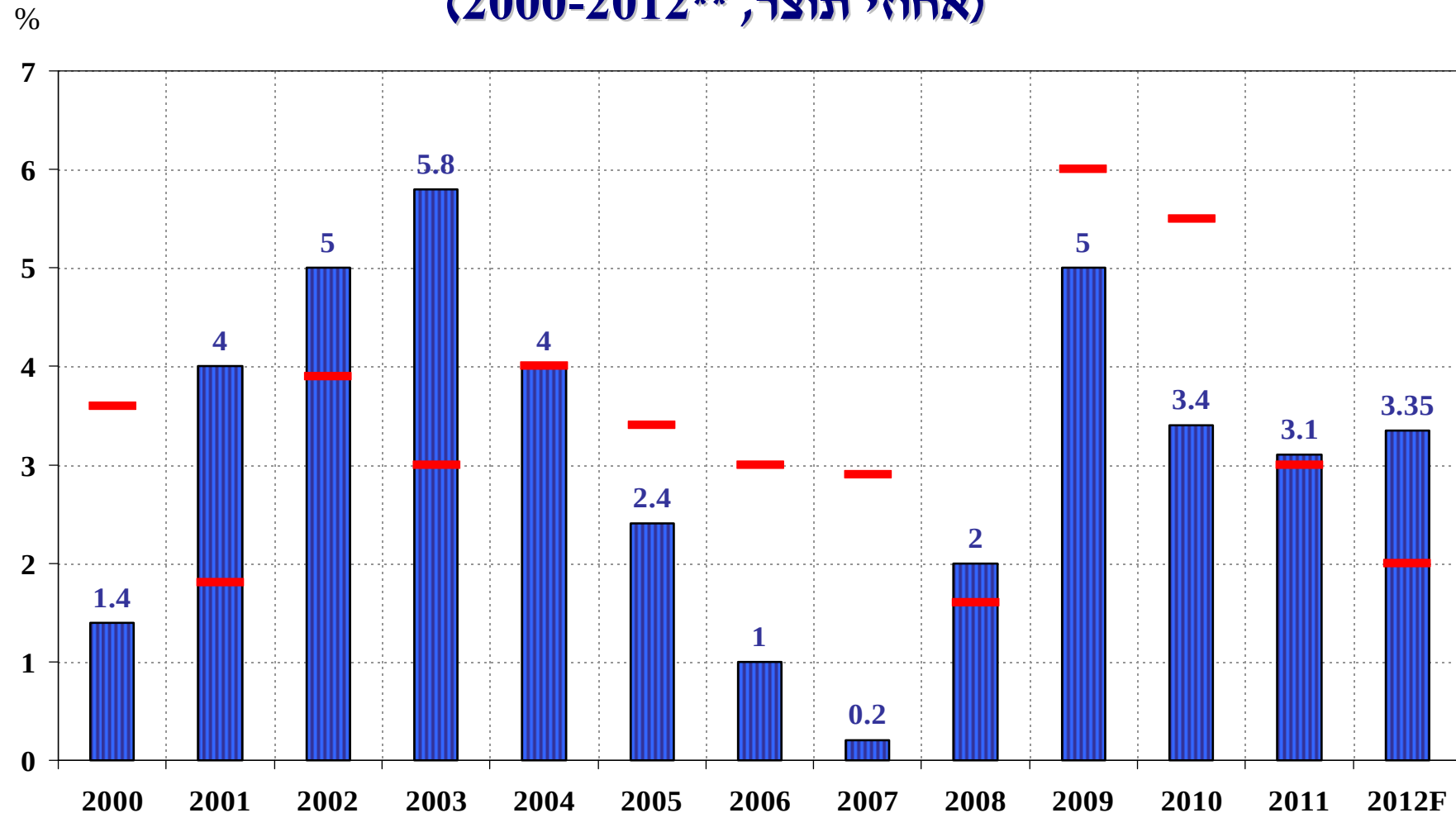
חוזק, חסינות, חזרה, רפורמות



חוזק – Resistance

- תשתית – חברתית, משפטית, שלטונית
- פריון ורווחיות
- מדיניות מקרו כלכלית נכונה
- פיקוח יעיל

גירעון הממשלה* (אחוזי תוצר, **2000-2012)



* הנתונים ללא "רווחי בנק ישראל הממומשים".

** תחזית בנק ישראל.

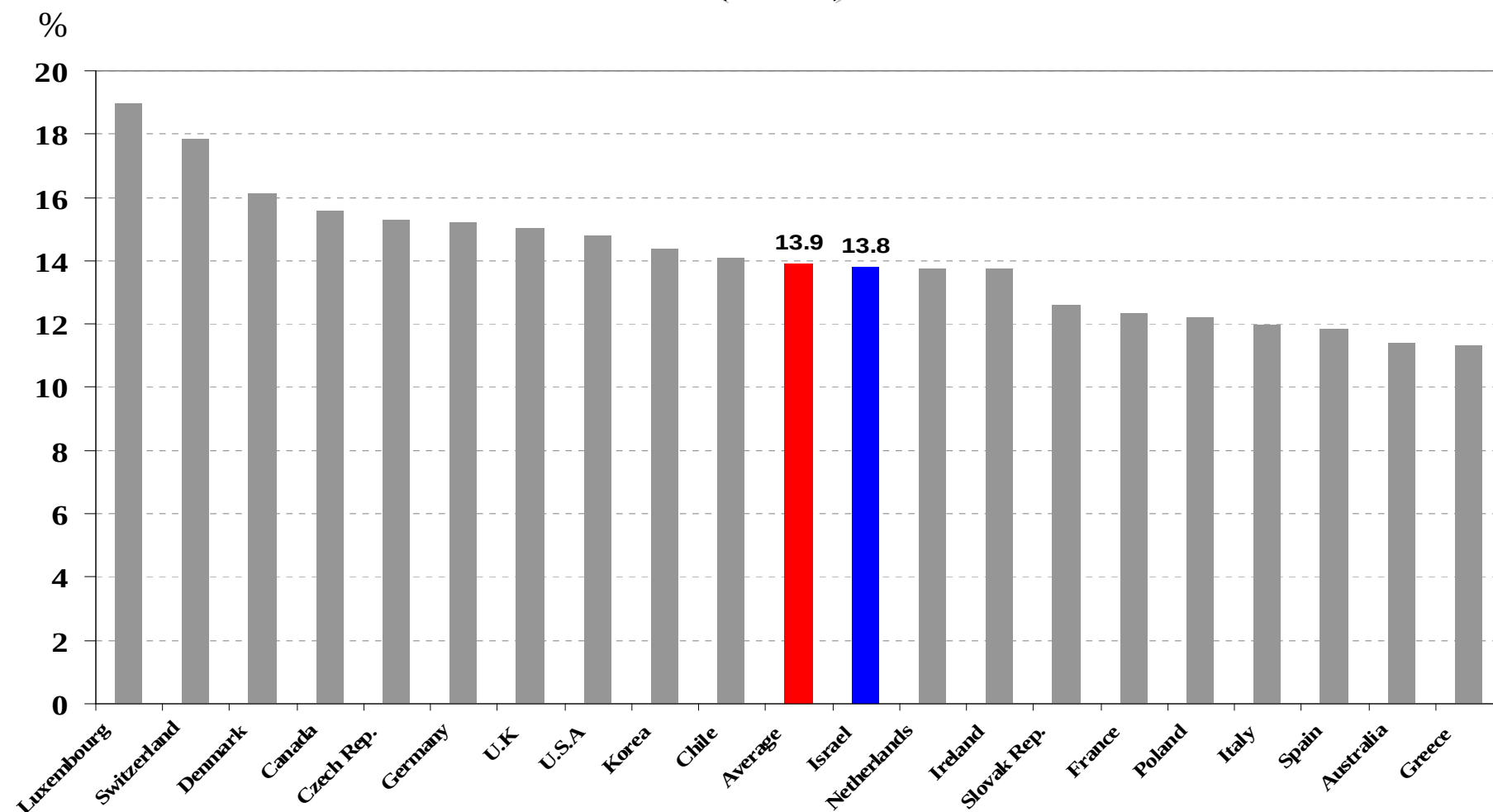
באדום : יעד הגירעון.

מקור : בנק ישראל

מצב המערכת הבנקאית: השוואה בינלאומית

הלימות ההון במערכות בנקאות נבחרות

(2010)



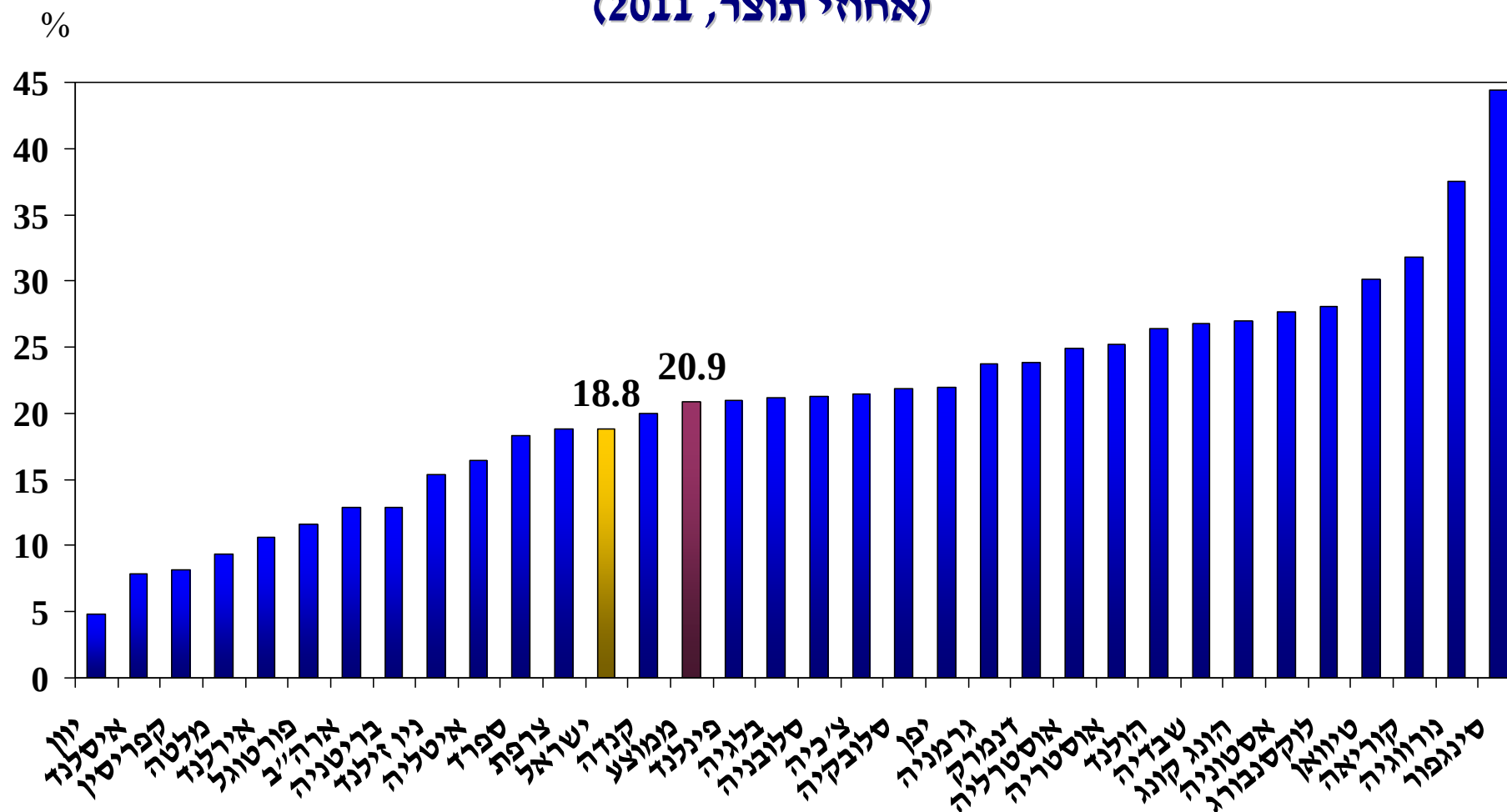


חסינות – Resilience

• חוב נמוך

החיסכון הלאומי ברוטו השוואה למדינות נבחרות

(אחוזי תוצר, 2011)

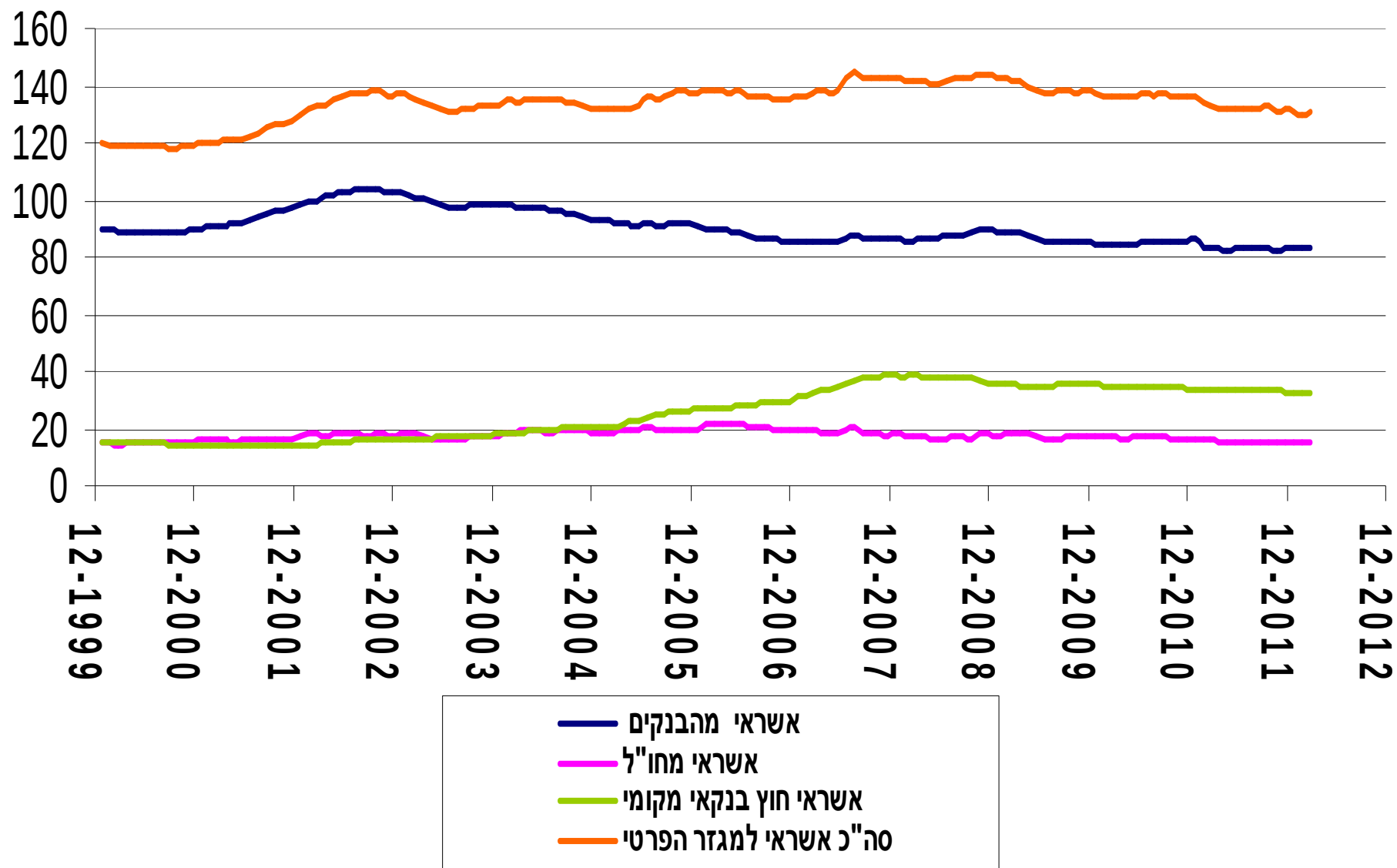




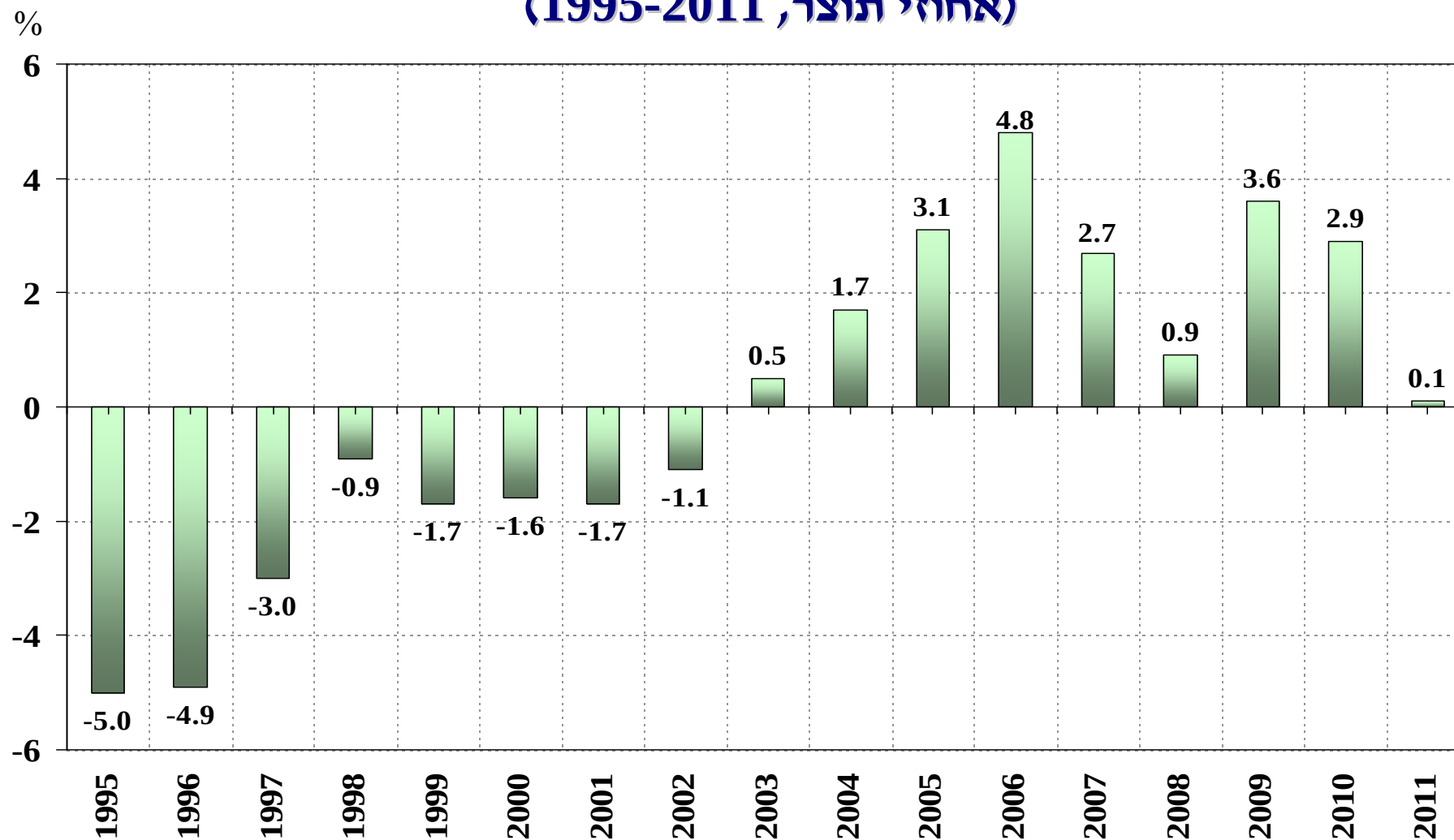
חסינות – Resilience

- חוב נמוך
- היעדר חוסר איזונים

התפתחות האשראי במגזר הפרטי הלא פיננסי (באחוזי תוצר)



החשבון השוטף של מאזן התשלומים (אחוזי תוצר, 1995-2011)



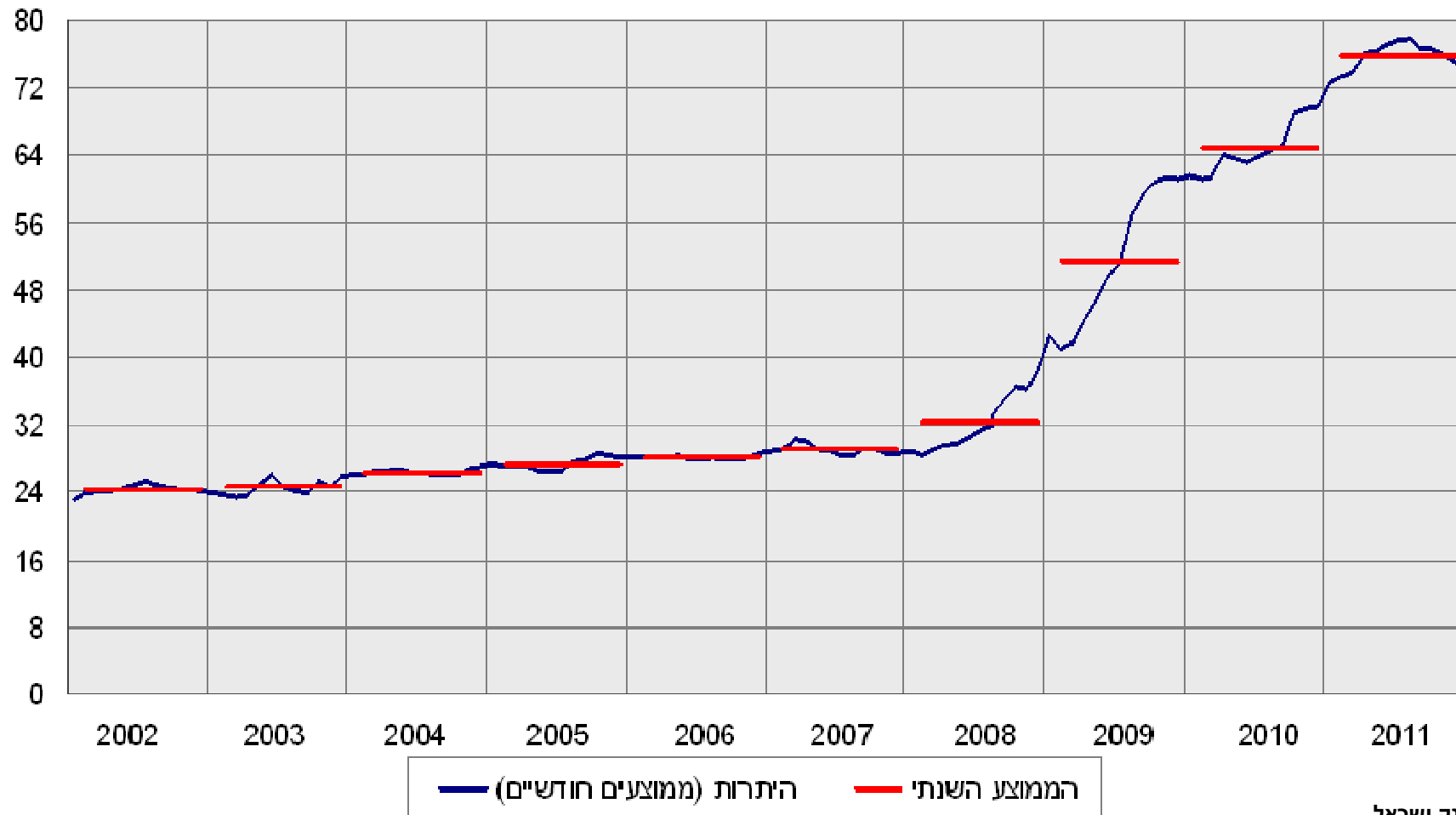


חסינות – Resilience

- חוב נמוך
- היעדר חוסר איזונים
- יתרות מט"ח נאותות

יתרות מטבע החוץ (ינואר 2001 – דצמבר 2011)

מיליארדי דולרים



מקור: בנק ישראל

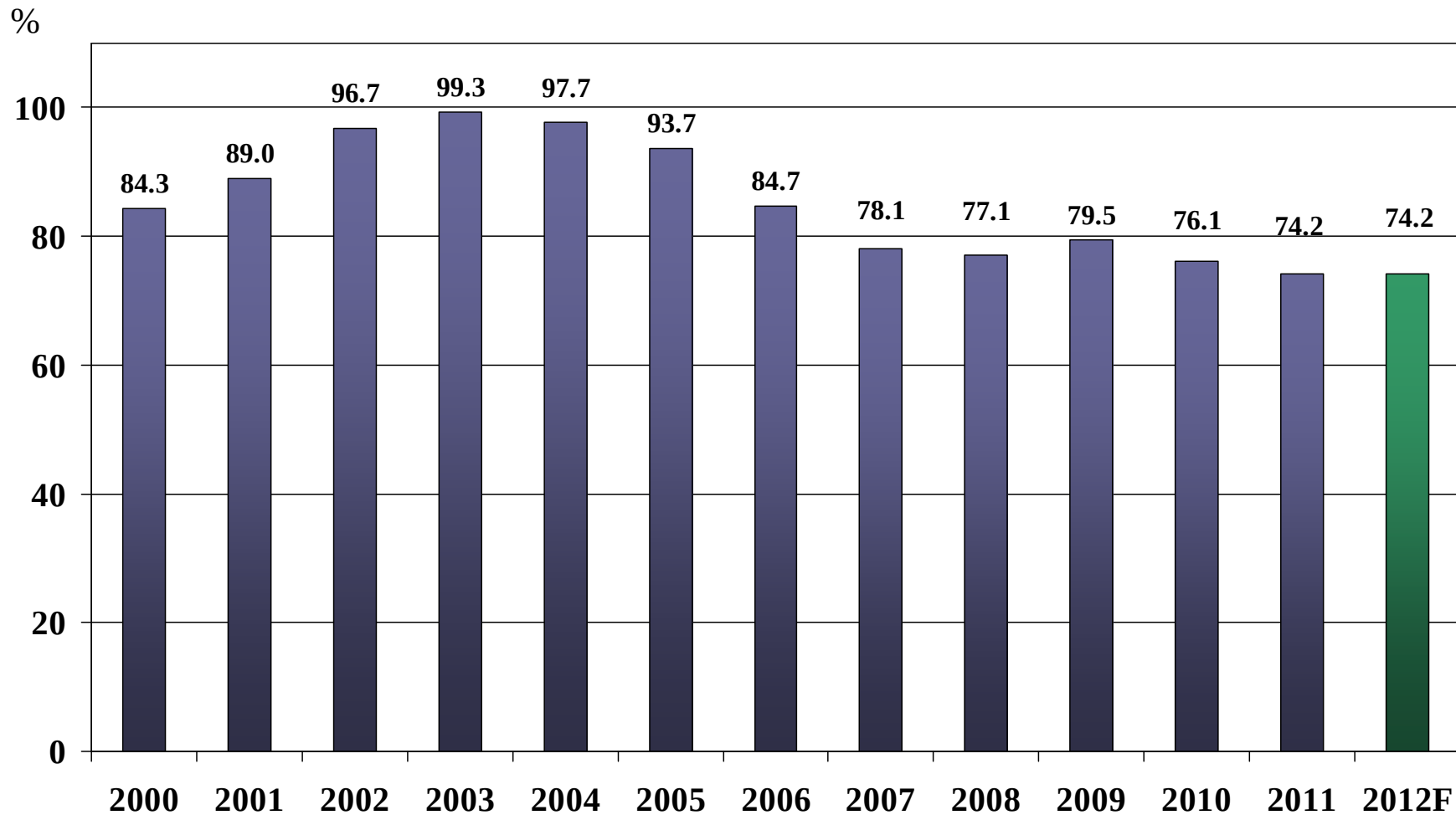


חזרה – Recovery

• מרווח תמרון פיסקלי

החוב הציבורי ברוטו

(אחוזי תוצר, *2012 – 2000)

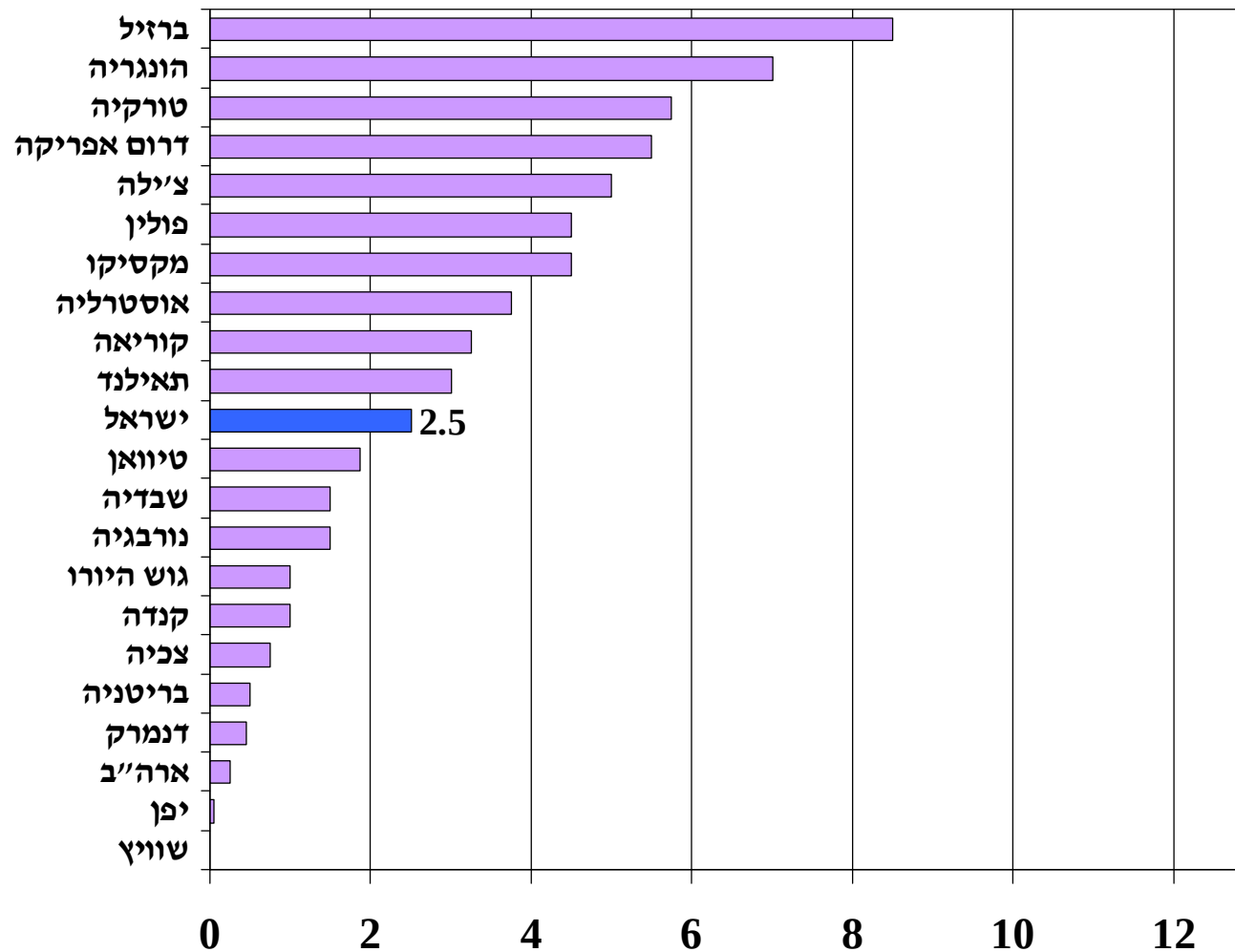




חזרה – Recovery

- מרווח תמרון פיסקלי
- כלים מוניטאריים

שער הריבית בשווקים בעולם (יוני 2012)

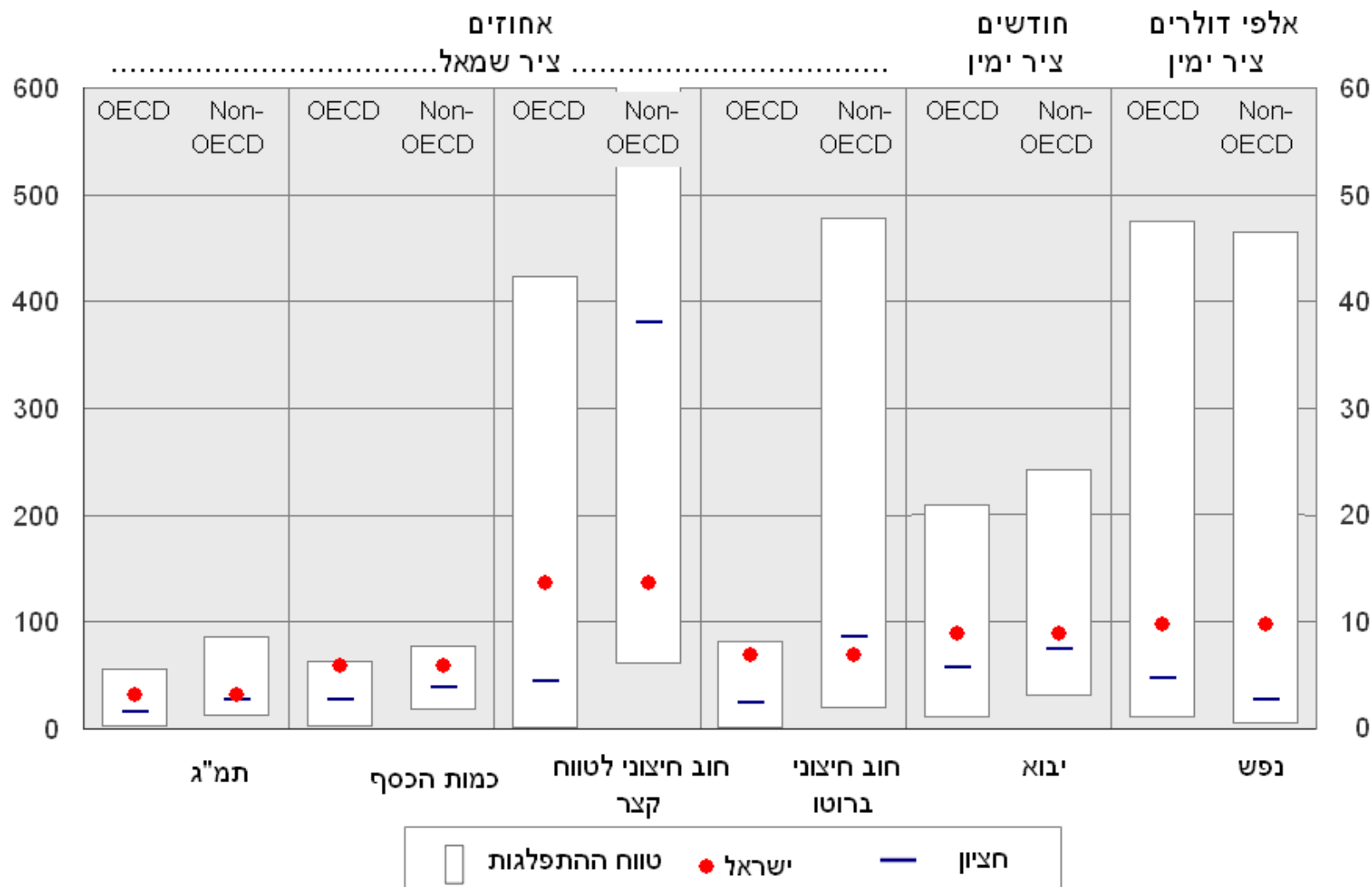




חזרה – Recovery

- מרווח תמרון פיסקלי
- כלים מוניטאריים
- נזילות מקומית ובינלאומית

יחס היתרות למצרפים כלכליים בסוף 2011, ישראל לעומת מדינות אחרות





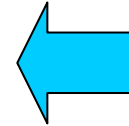
חזרה – Recovery

- מרווח תמרון פיסקלי
- כלים מוניטאריים
- נזילות בינלאומית
- מדיניות מקרו יציבותית Macro prudential
- תיאום ושיתוף בין הרשויות



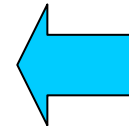
הצלחת החזרה תלויה בצעדים קודמים:

חוב נמוך



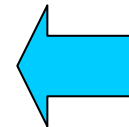
גמישות פיסקלית

העדר חוסר איזונים



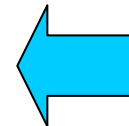
גמישות מוניטארית

יתרות מט"ח



גמישות במדיניות

פיקוח יעיל



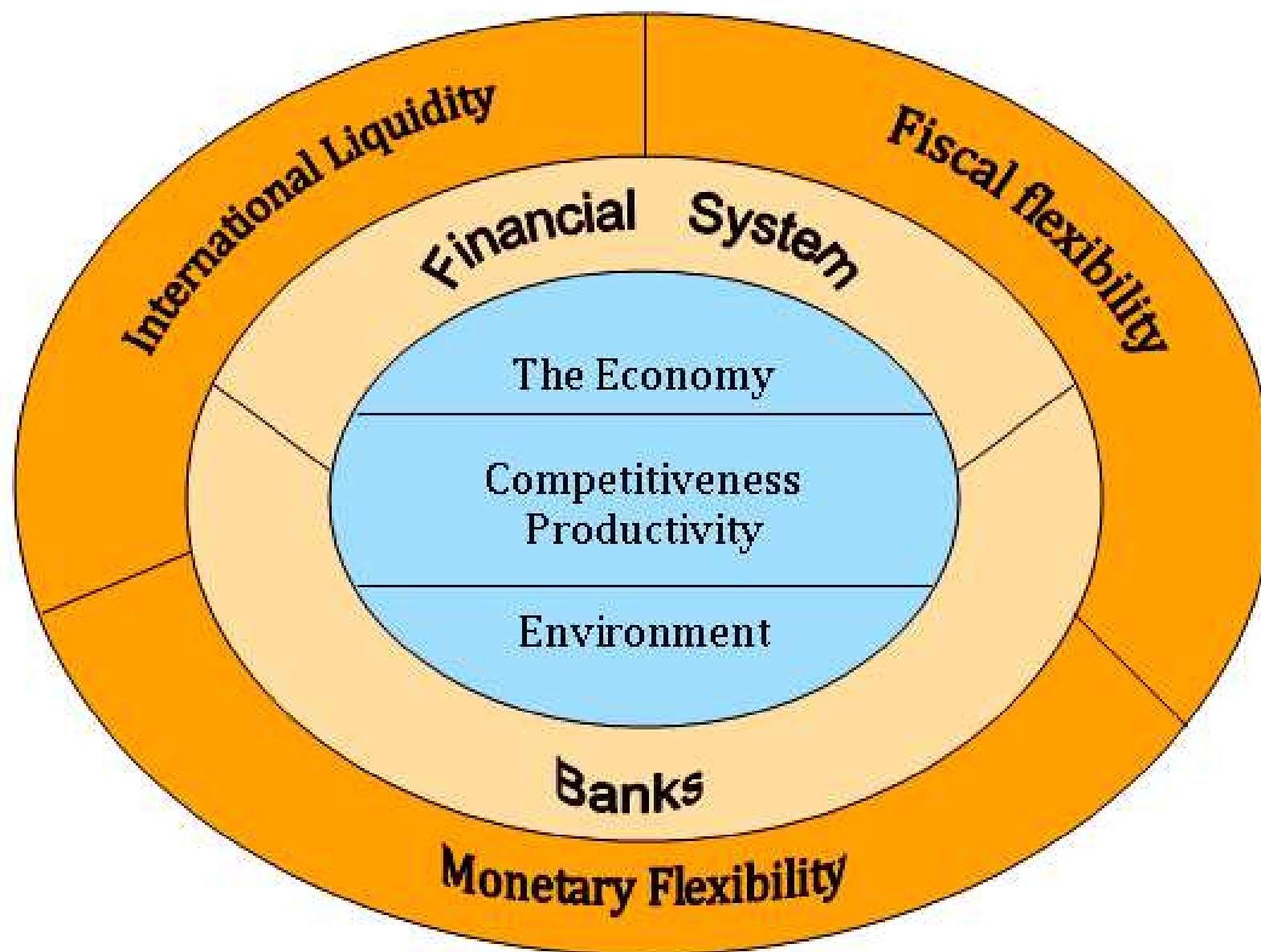
צעדים מקרו יציבותיים



Reforms – רפורמות

- תשתיות – נמלים, אנרגיה
- חינוך
- בריאות
- דיור
- עבודה

מעגלי ההגנה מול המשבר



לקחים

- Never in the history of mankind have so many got it so wrong for so long
- Life is a long lesson in Humility
James Barrie
- **שבועת הרופאים : - Primum Non Nocere**

התנ"ך: "לפני שבר גאון ולפני כשלון גבה רוח"

(משלי ט"ז 18)

סיכום

- ניתן להשיג מידה רבה של יציבות פיננסית
- גם כאשר הסביבה מאיימת על היציבות המקומית
- אבל:

-תלוי בהתנהלות שלנו

-צריכים להיות מכוונים ליציבות פיננסית

הרבה לפני שהמשבר כבר מאיים

- ויותר מזה, צריך להיות מאמץ רציף ומתמיד גם בשגרה.



תודה

בעולם לא יציב?



בארי טאף
חבר ועדה מוניטארית
יועץ בכיר לנגיד

כנס בנק ישראל על המערכת הפיננסית יוני 2012

התפתחות שע"ח

