

ועדת הכספים: סקירה מאקרו-כלכלית

פרופ' אמיר ירון

ינואר 2022

ישראל ומשבר הקורונה: משבר והתאוששות

□ הפעילות הכלכלית:

❖ תוצר

❖ תעסוקה

❖ הסקטור העסקי

□ המדיניות הפיסקלית והמוניטרית במשבר האינפלציה והחוב הציבורי

□ היום שאחרי הקורונה: אסטרטגיה כלכלית למשק הישראלי

מטבע הוקרה לכלל צוותי הרפואה – 5 ש"ח



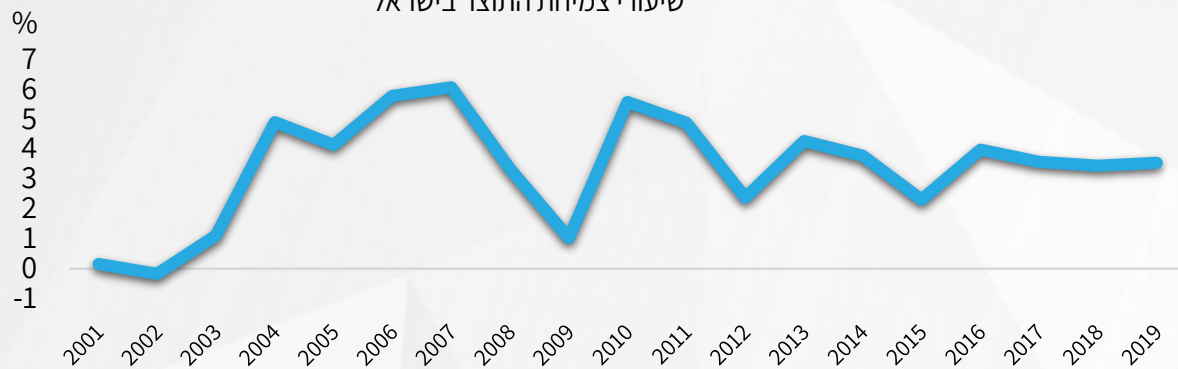
עיצוב צד הנושא: מר איתן אלון, עיצוב צד הערך: מר גבי נוימן ז"ל



כלכלת ישראל נכנסה במצב יחסית טוב למשבר

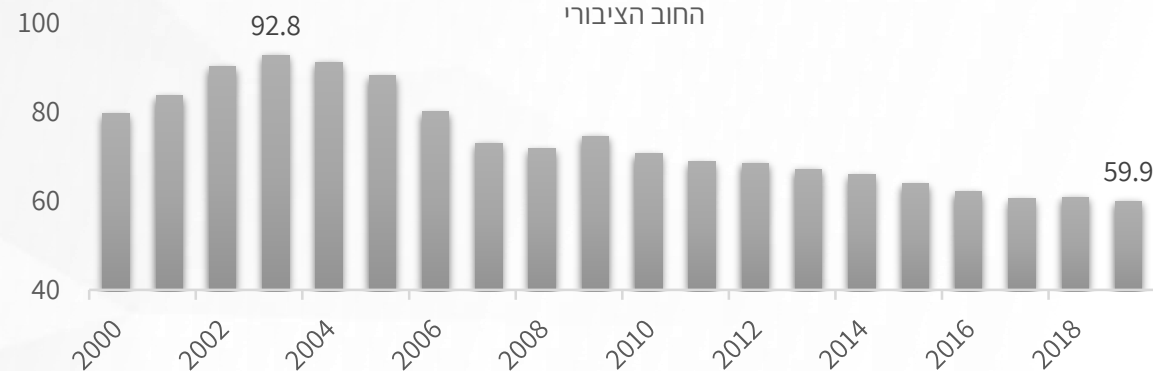
התמ"ג צמח בקצב הפוטנציאלי בשנים האחרונות

שיעורי צמיחת התוצר בישראל



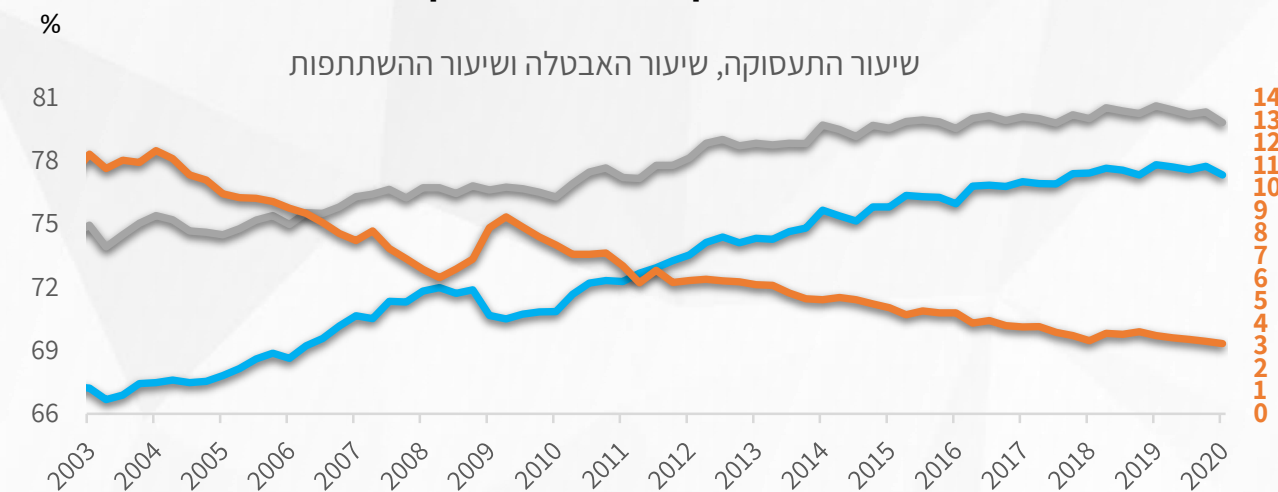
יחס החוב תוצר פחת בהתמדה

החוב הציבורי



שוק העבודה היה הדוק

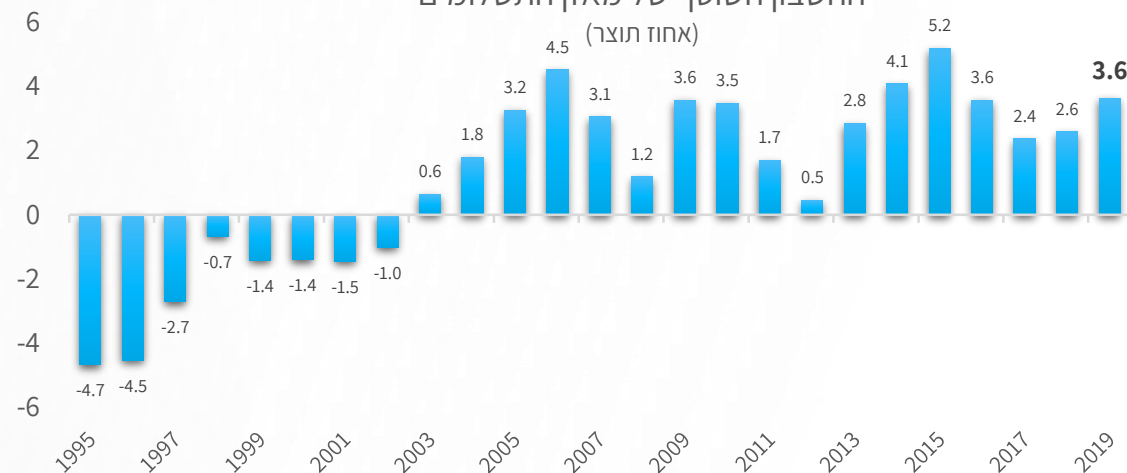
שיעור התעסוקה, שיעור האבטלה ושיעור ההשתתפות



החשבון השוטף נמצא בעודף

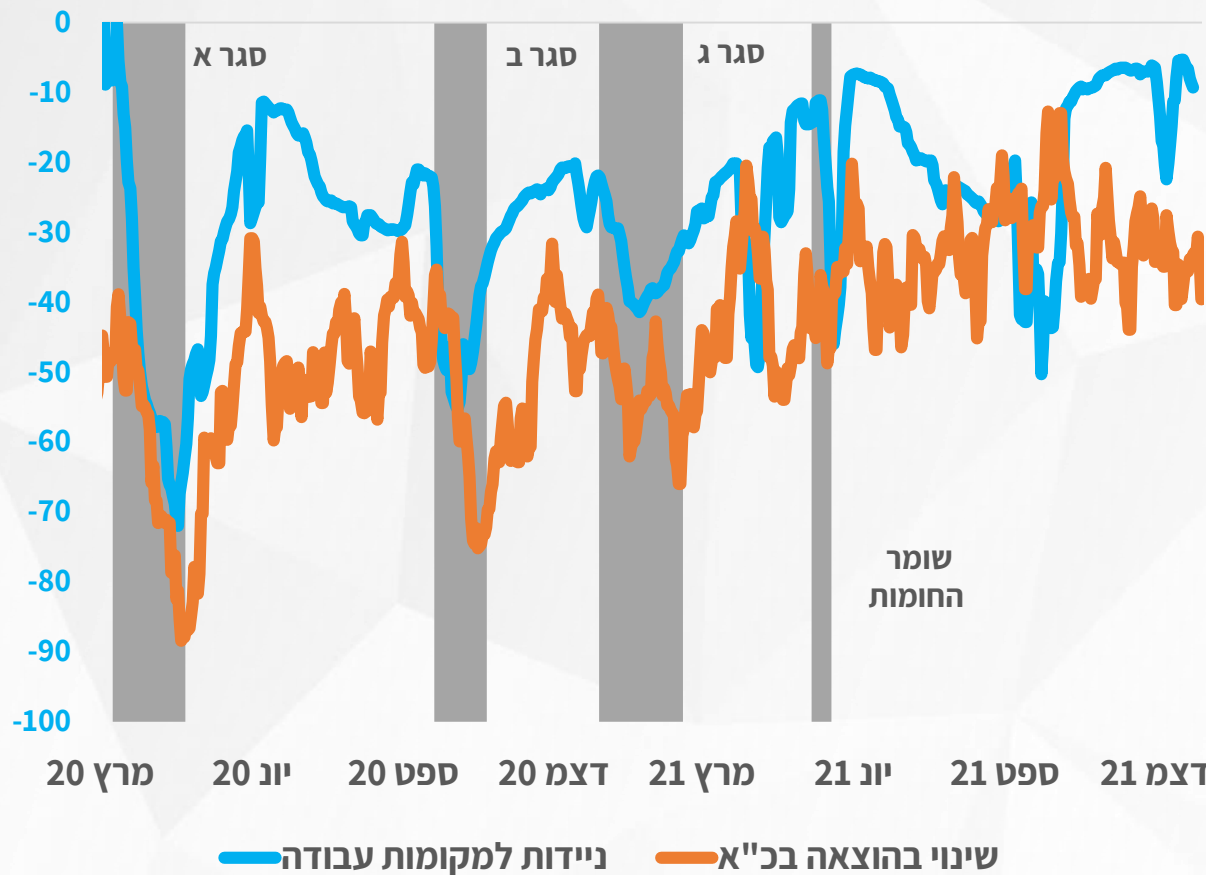
החשבון השוטף של מאזן התשלומים

(אחוז תוצר)

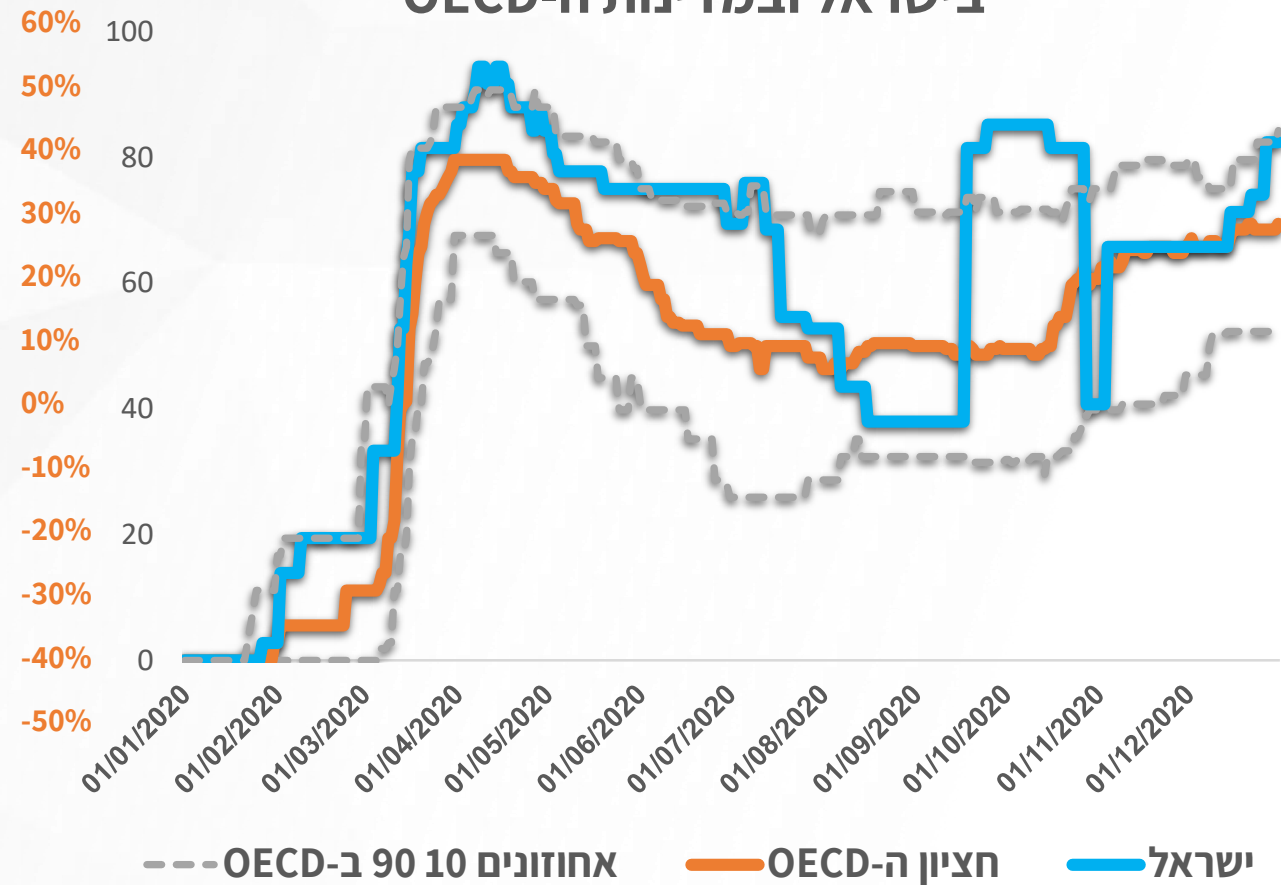


להגבלות על הפעילות בישראל הייתה השפעה ניכרת על הכלכלה

נתוני הניידות והוצאות בכרטיסי אשראי
אל מול הסגרים



חומרת המגבלות על הפעילות (מדד)
בישראל ובמדינות ה-OECD



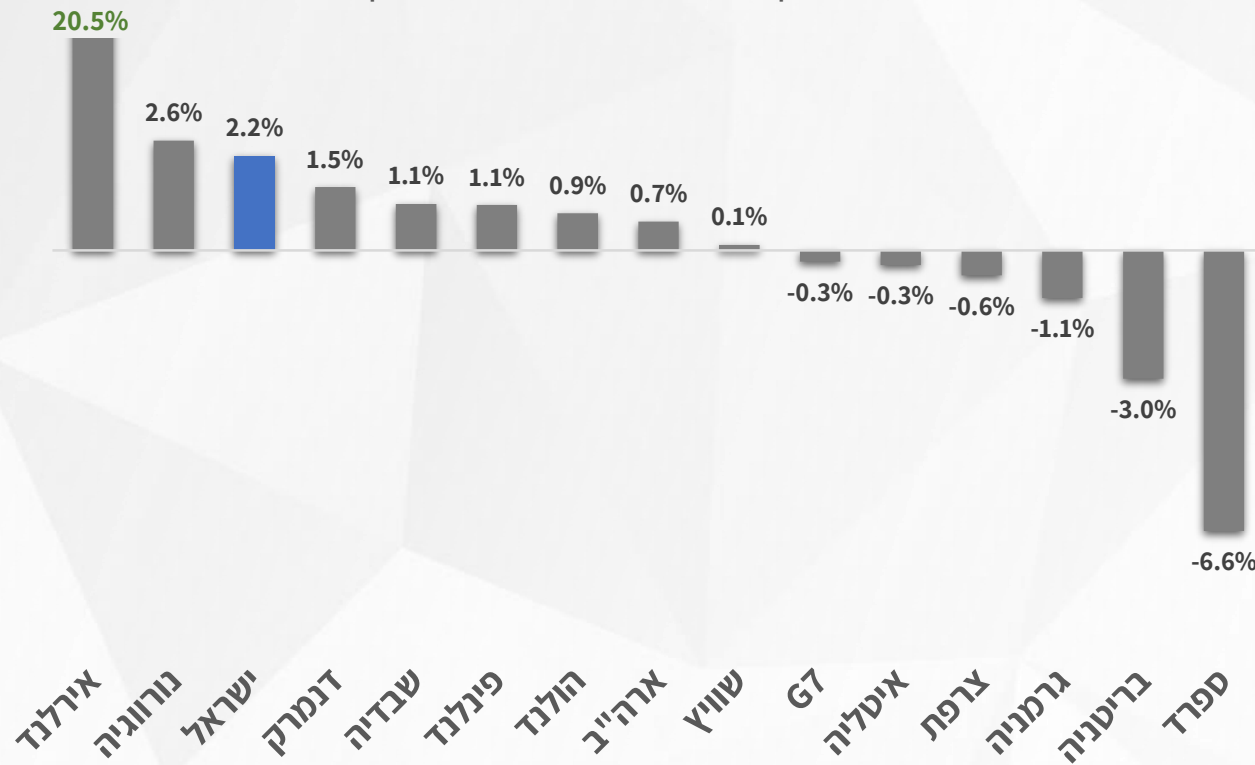


מצב המשק

הקורונה הביאה לפגיעה ניכרת בכלכלה הישראלית; אך זו פחותה מבמדינות אחרות

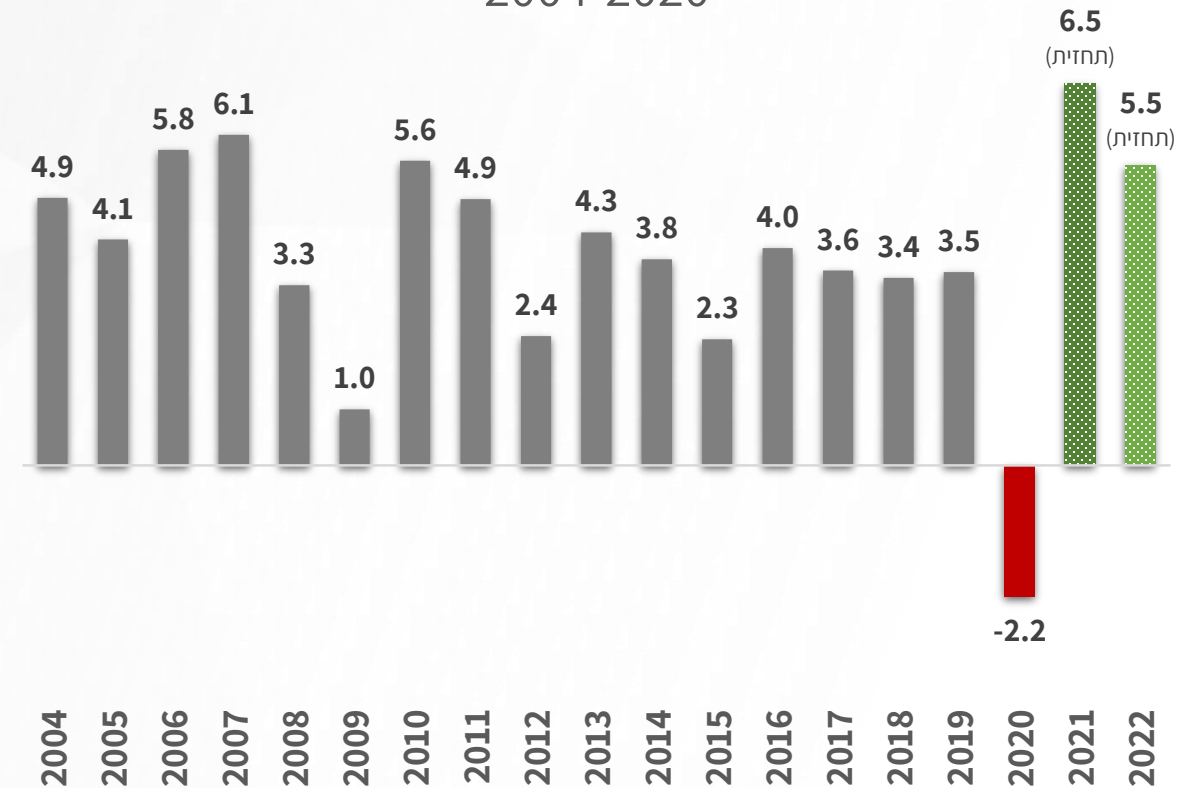
צמיחת התוצר הריאלי לנפש

מדינות נבחרות, רבעון שלישי של 2021 ביחס לסוף רביעי 2019



צמיחת התוצר בישראל

2004-2020



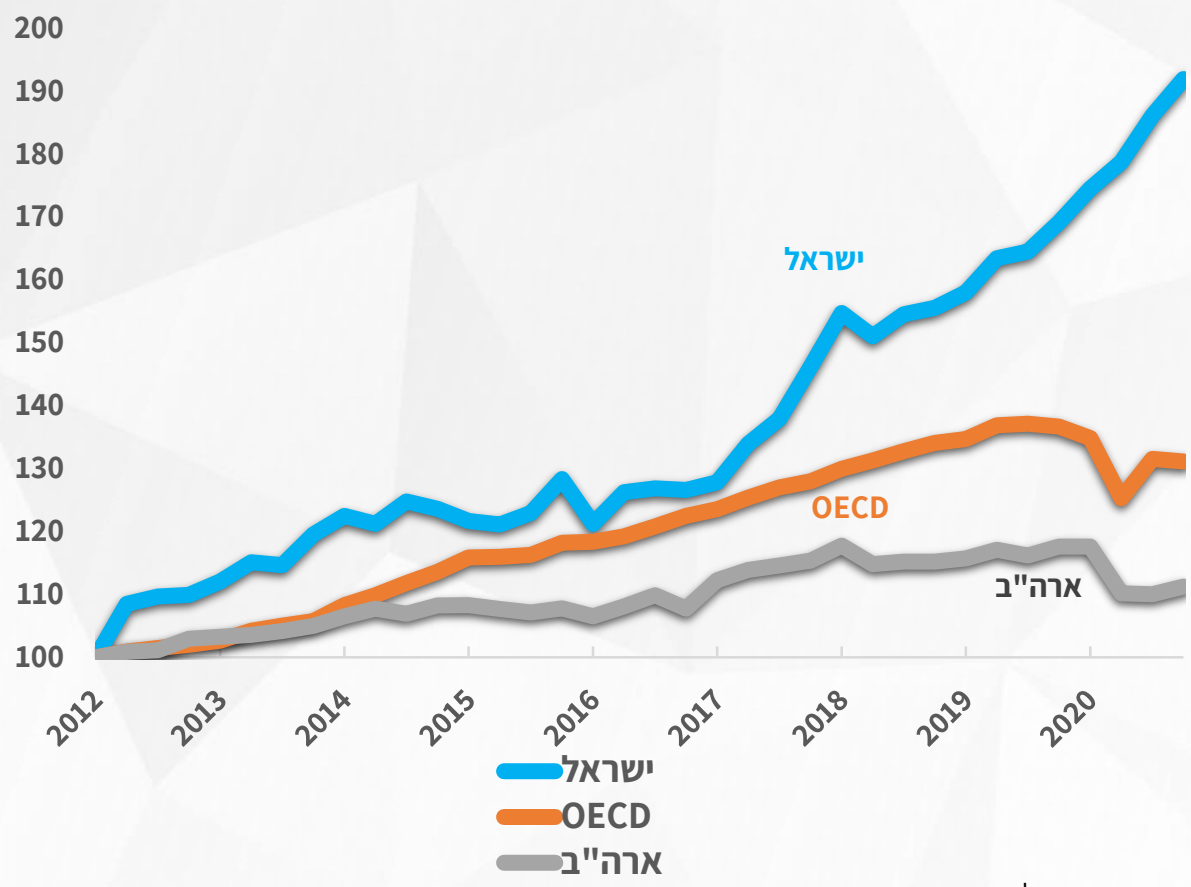
בישראל ברבעון השלישי של 21: התאמת נתוני הלמ"ס למתודולוגיה של ה-OECD



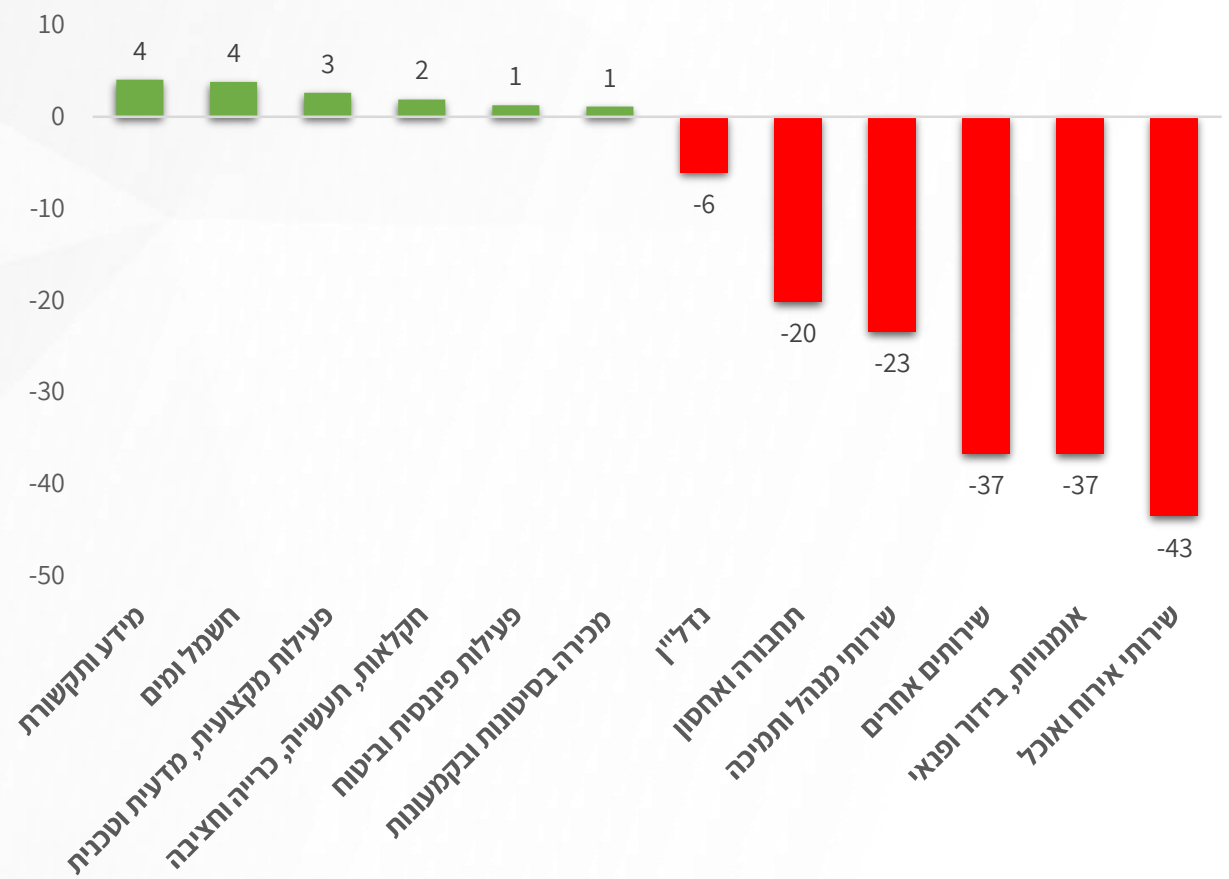
הפגיעה הנמוכה יחסית בתוצר נובעת בעיקר בזכות יצוא שירותי ההיי-טק. יש ענפים שנפגעו בצורה משמעותית

יצוא השירותים ללא תיירות

מדד כמותי
(100=2012Q1)



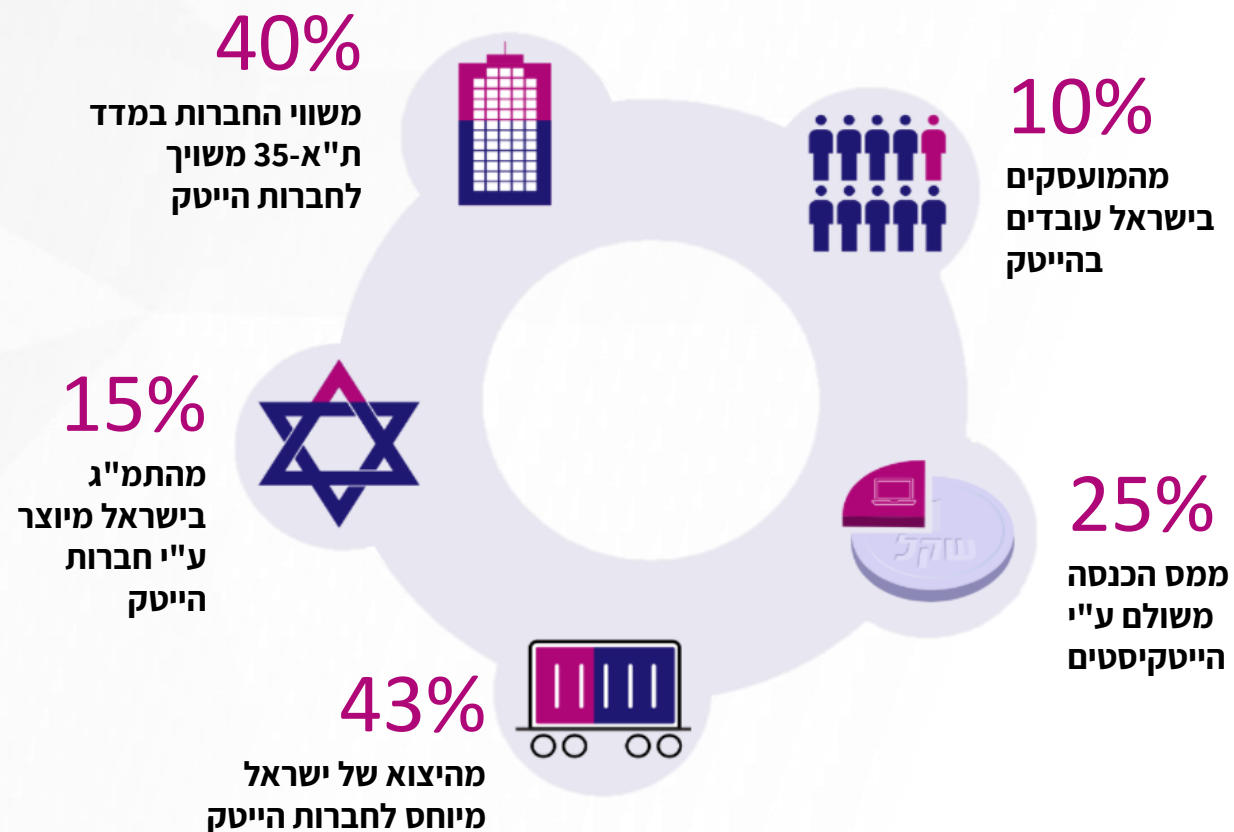
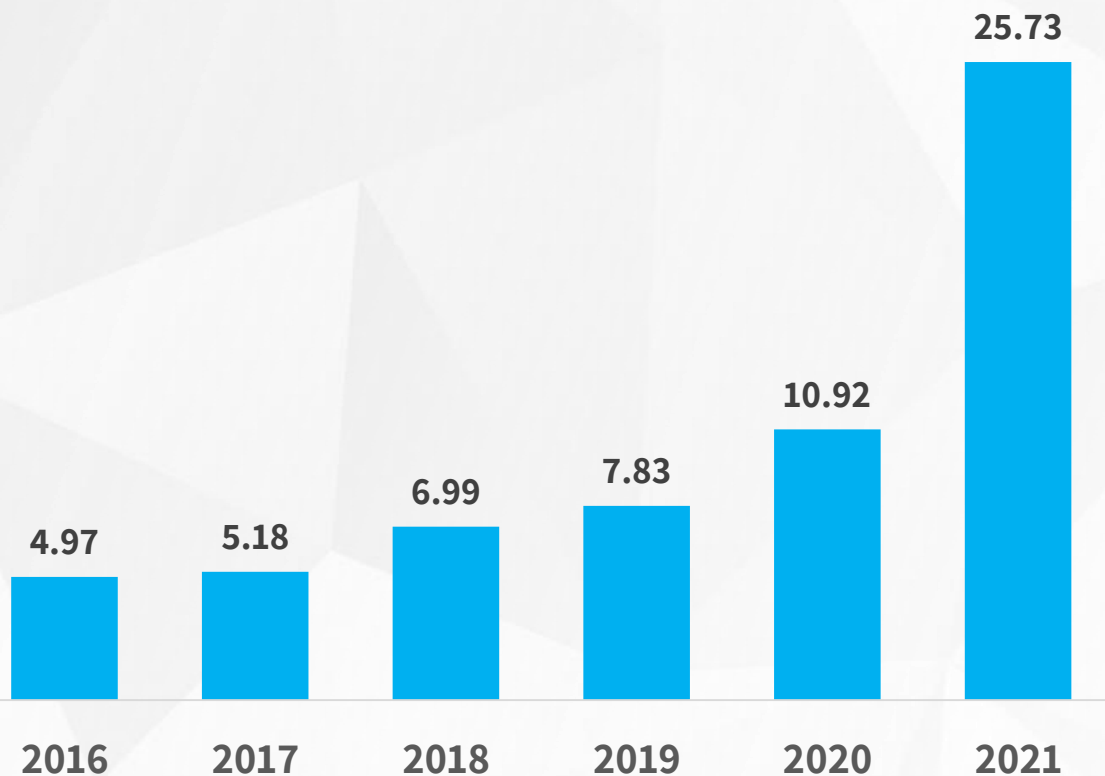
אחוז השינוי בפדיון לפי ענף הממוצע ב- 2020 ביחס לתקופה המקבילה אשתקד



מקורות: OECD, הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

לסקטור ההייטק משמעות ניכרת לכלכלת ישראל; גיוסי ההון בהייטק בשיא

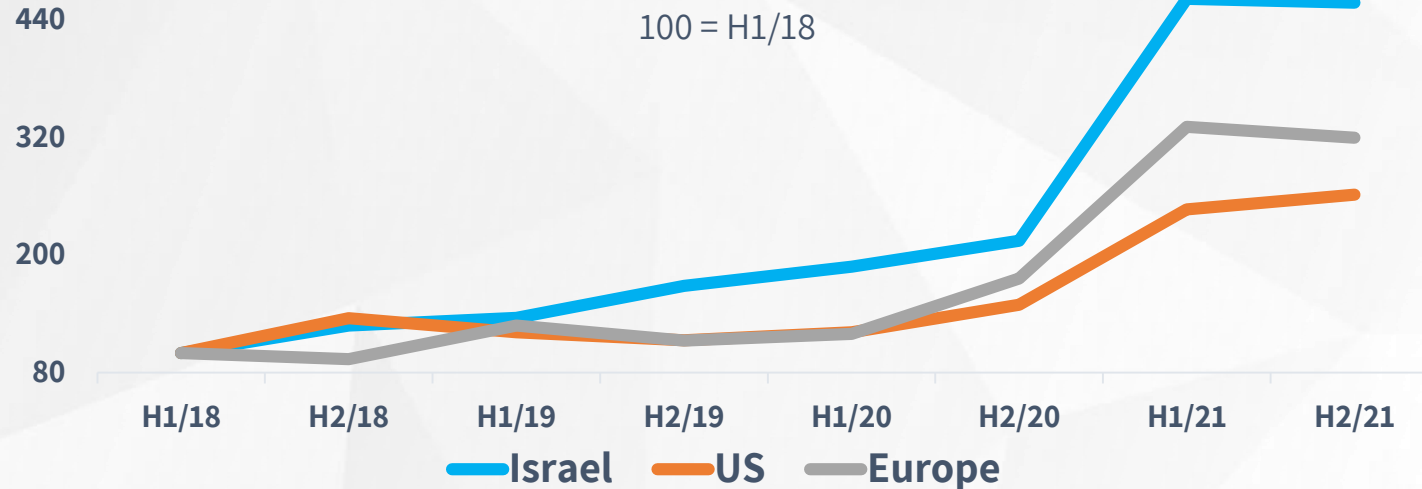
היקף גיוסים על ידי חברות הייטק ישראליות
מיליארדי דולרים



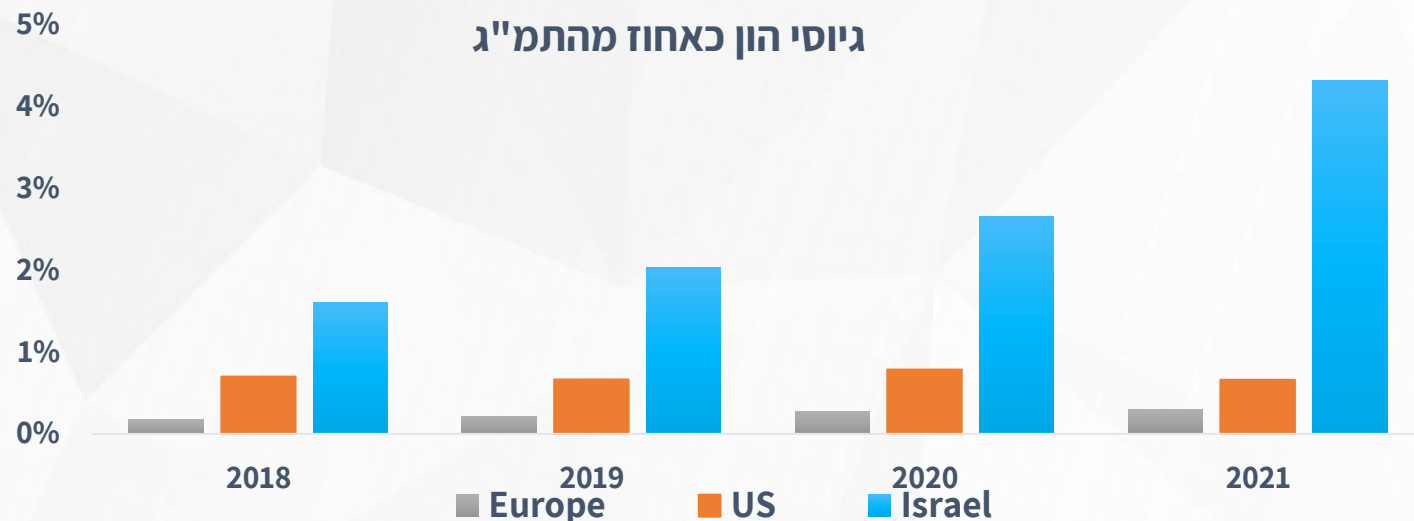
הגידול בסקטור ההייטק גבוה גם במונחים בינלאומיים

שיעור הצמיחה של גיוסי הון בחברות הייטק ישראליות

100 = H1/18



גיוסי הון כאחוז מהתמ"ג



**למרות שישראל מהווה רק
0.5% מהתמ"ג העולמי,
למעלה מ-8% מהיוניקורנים
בעולם מקורם בישראל**

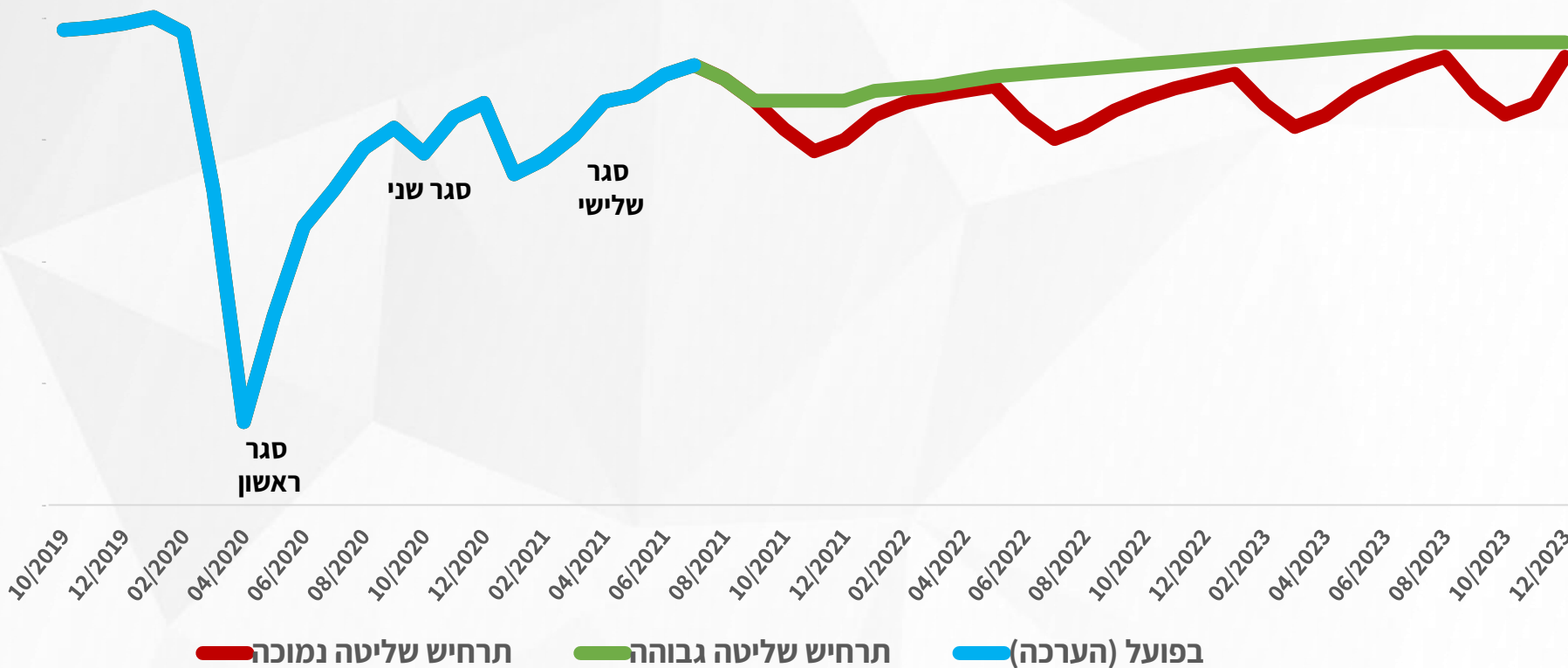
Source: IVC, EU, Crunchbase, KPMG, OECD. GDP data for 2021 to the US were calculated on the basis of GDP 2020 + OECD forecast. In Israel on the basis of the research forecast and in Europe on the basis of the European Commission forecast.



תחזית חטיבת המחקר: ההתכנסות למגמת טרום המשבר תלווה בירידה באבטלה, אך לרמה גבוהה מזו שלפני המשבר

תוואי הפעילות הכלכלית בתרחישי שליטה גבוהה ונמוכה על התפשטות המגפה

ישנה שונות בין תרחישי
השליטה השונים:
התכנסות התוצר לרמתו
תלויה בהמשך
התפתחות המגפה וצעדי
ההתמודדות עמה.



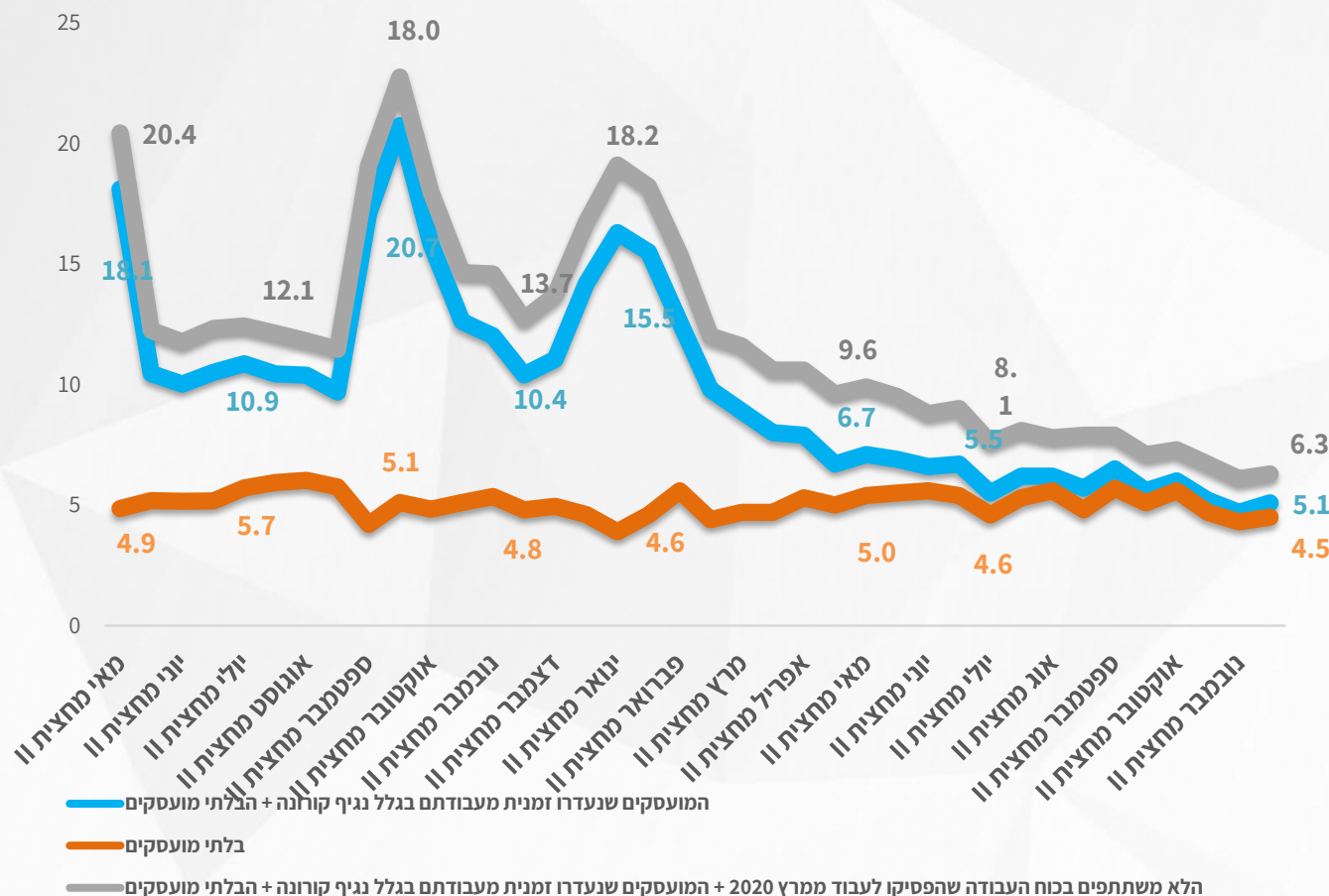


תחזית חטיבת המחקר: ההתכנסות לטרום המשבר תלווה בירידה באבטלה, אך לרמה גבוהה מזו שלפני המשבר

התחזית ל-2023	התחזית ל-2022	התחזית ל-2021	בפועל	
5.0	5.5	6.5	-2.2	תוצר מקומי גולמי
-0.6	-1.7	-3.3	-5.8	סטיית התוצר ממגמת טרום המשבר (רביע אחרון) (%)
4.4	4.8	6.7	16.1	שיעור אבטלה רחבה- רביע אחרון
60.7	60.5	59.8	52.7	שיעור תעסוקה - רביע אחרון
3.4	3.6	4.5	11.4	גירעון הממשלה (אחוזי תוצר)
69	69	69	72	יחס חוב לתוצר
2.0	1.6	2.4	-0.7	אינפלציה ³

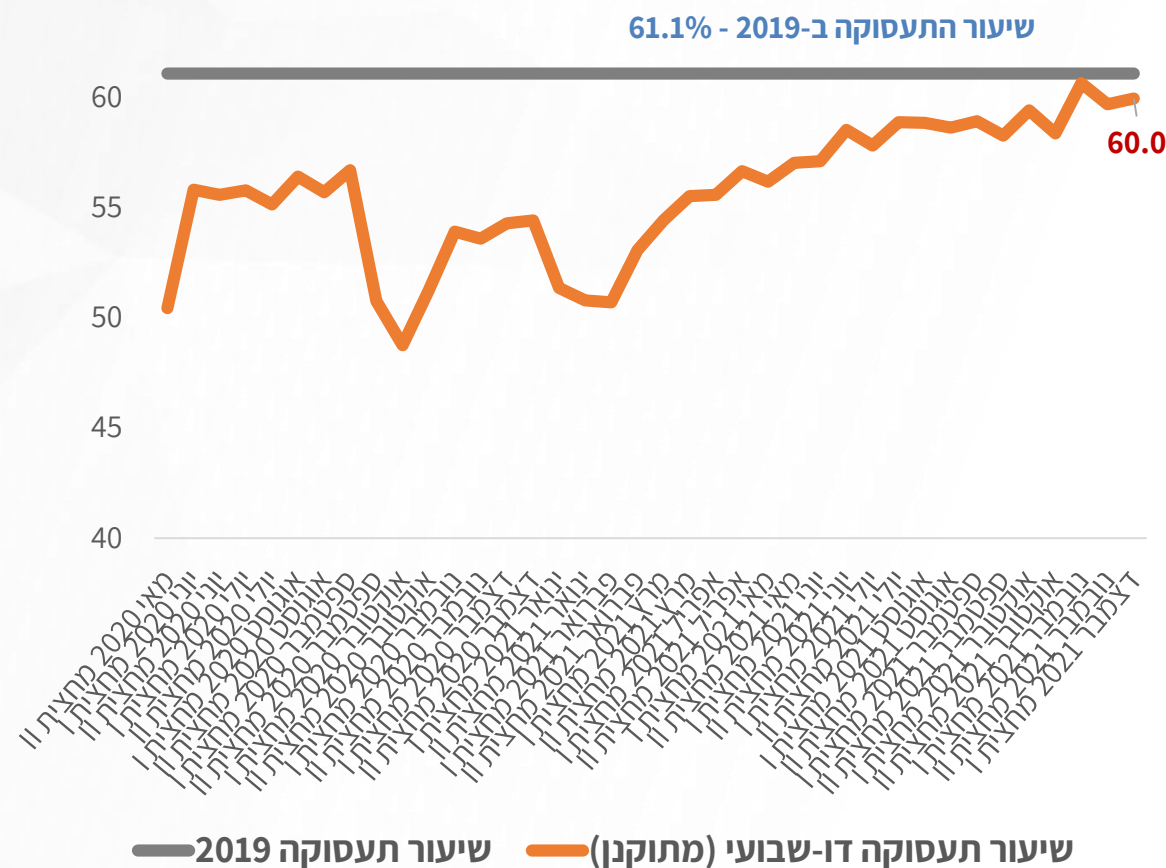
נתוני שוק העבודה במגמה חיובית: המצב בצפון, בירושלים, בקרב האוכל' הערבית, הסטודנטים ובעלי הכנסה בינונית – השתפר במהירות

שיעור האבטלה במונחים שונים - נתון דו חודשי



שיעור התעסוקה מכלל האוכלוסייה בגילאי 15+

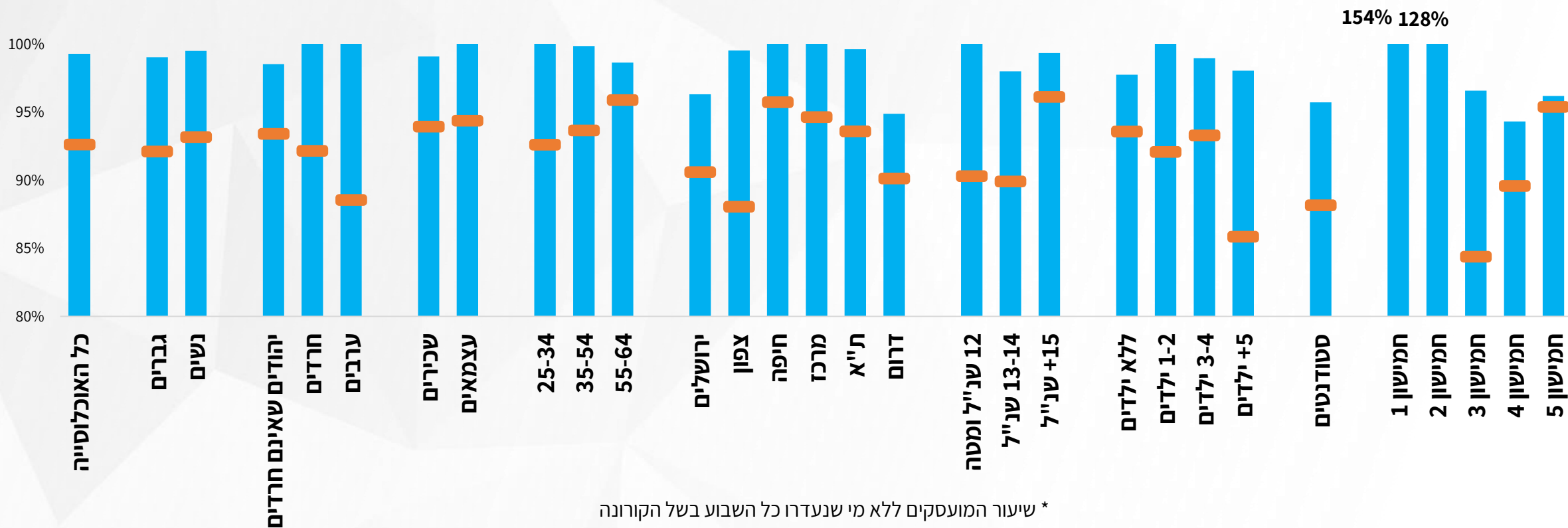
(נתונים דו-שבועיים, לא מנוכה עונתיות, מתוקנן להטיית הרמה בנתונים הדו-שבועיים המקוריים)



* שיעור המועסקים ללא מי שנעדרו כל השבוע בשל הקורונה

נתוני שוק העבודה במגמה חיובית: המצב בצפון, בירושלים, בקרב האוכל הערבית, הסטודנטים ובעלי הכנסה בינונית – השתפר במהירות

שיעור התעסוקה* המותאם בנובמבר 2021 כאחוז מסך המועסקים הממוצע בינואר-פברואר 2020

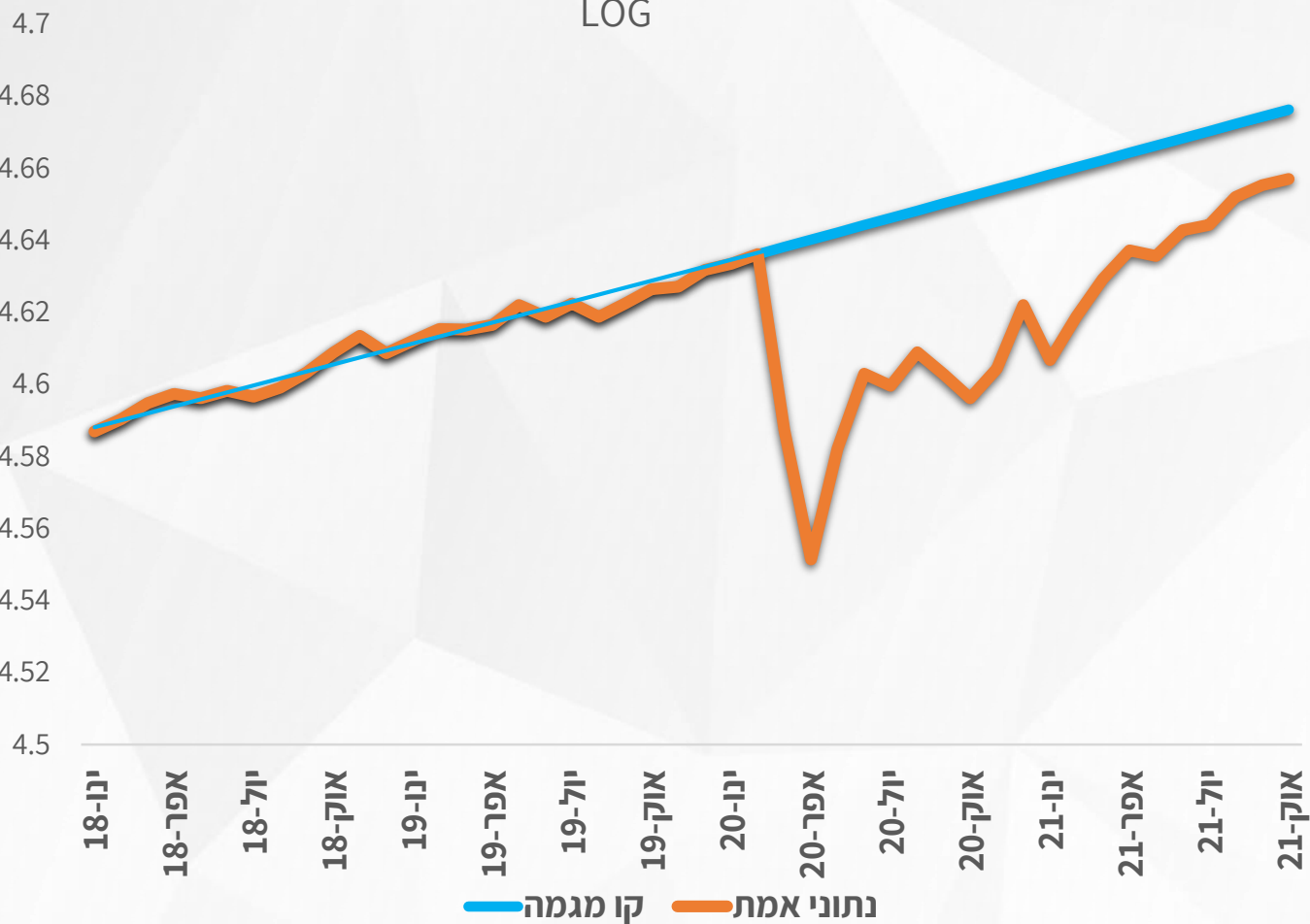


שיעור התעסוקה באפריל 21 ביחס לזה שבערב המשבר ■ שיעור התעסוקה בנובמבר 21 ביחס לזה שבערב המשבר ■

סך תשלומי השכר מתקרב למגמתו ערב המשבר, מה שמעודד את הצריכה הפרטית

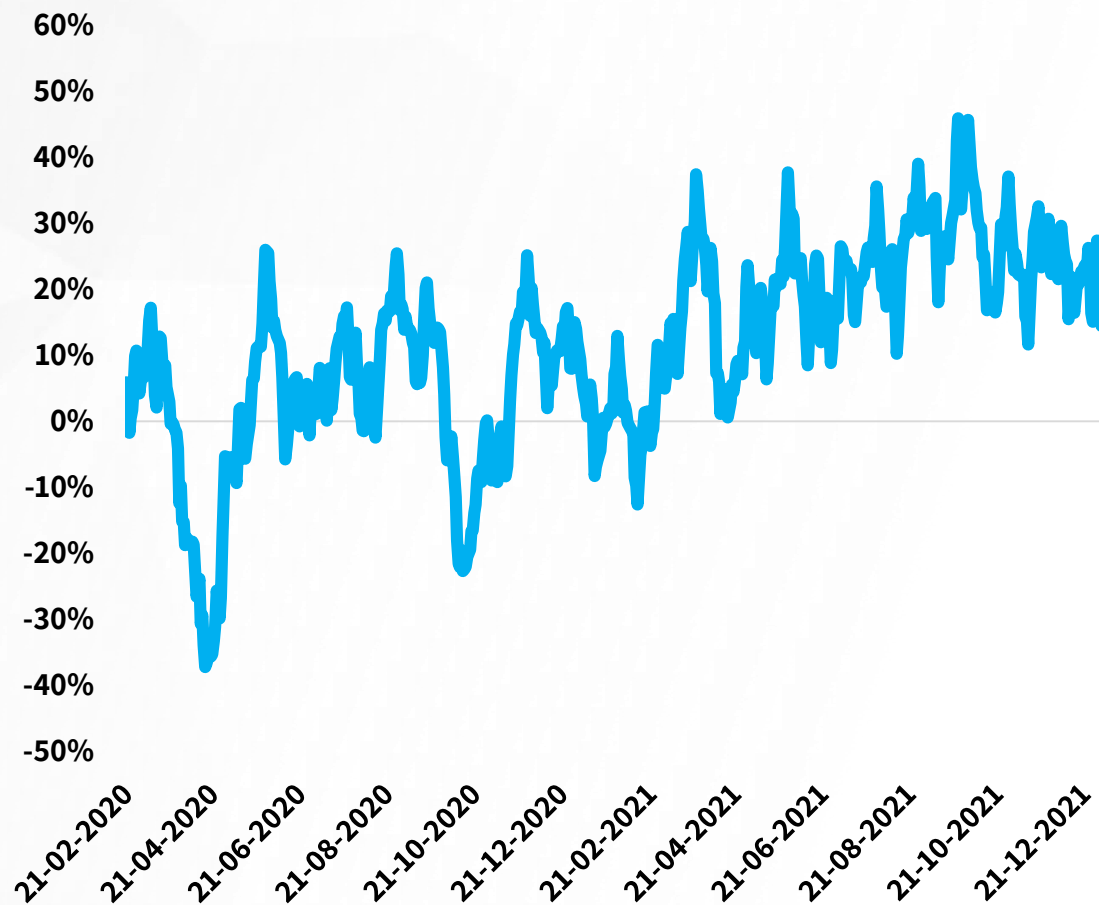
סך תשלומי השכר במשק

LOG



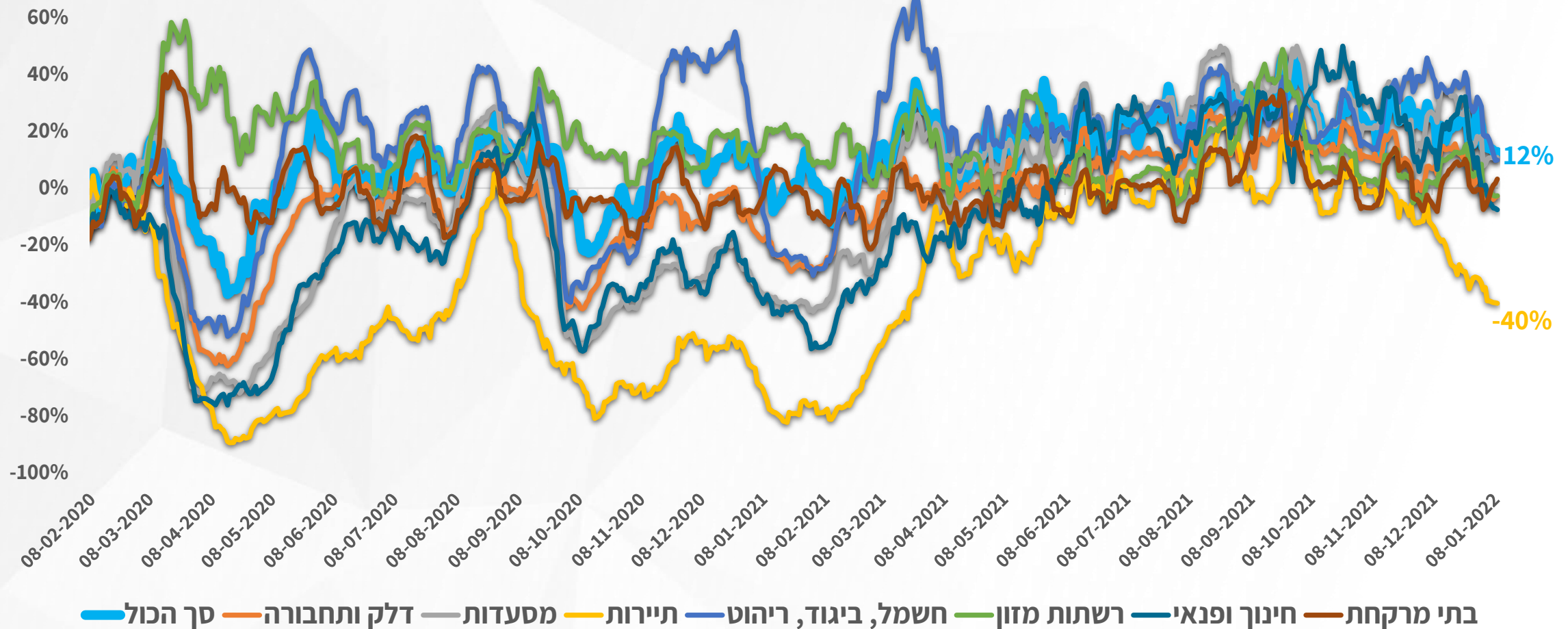
סך ההוצאות בכרטיסי אשראי

ממוצע נע שבועיים



השינוי בהוצאה בכרטיסי אשראי ביחס לראשית 2020

ממוצא נע שבועיים

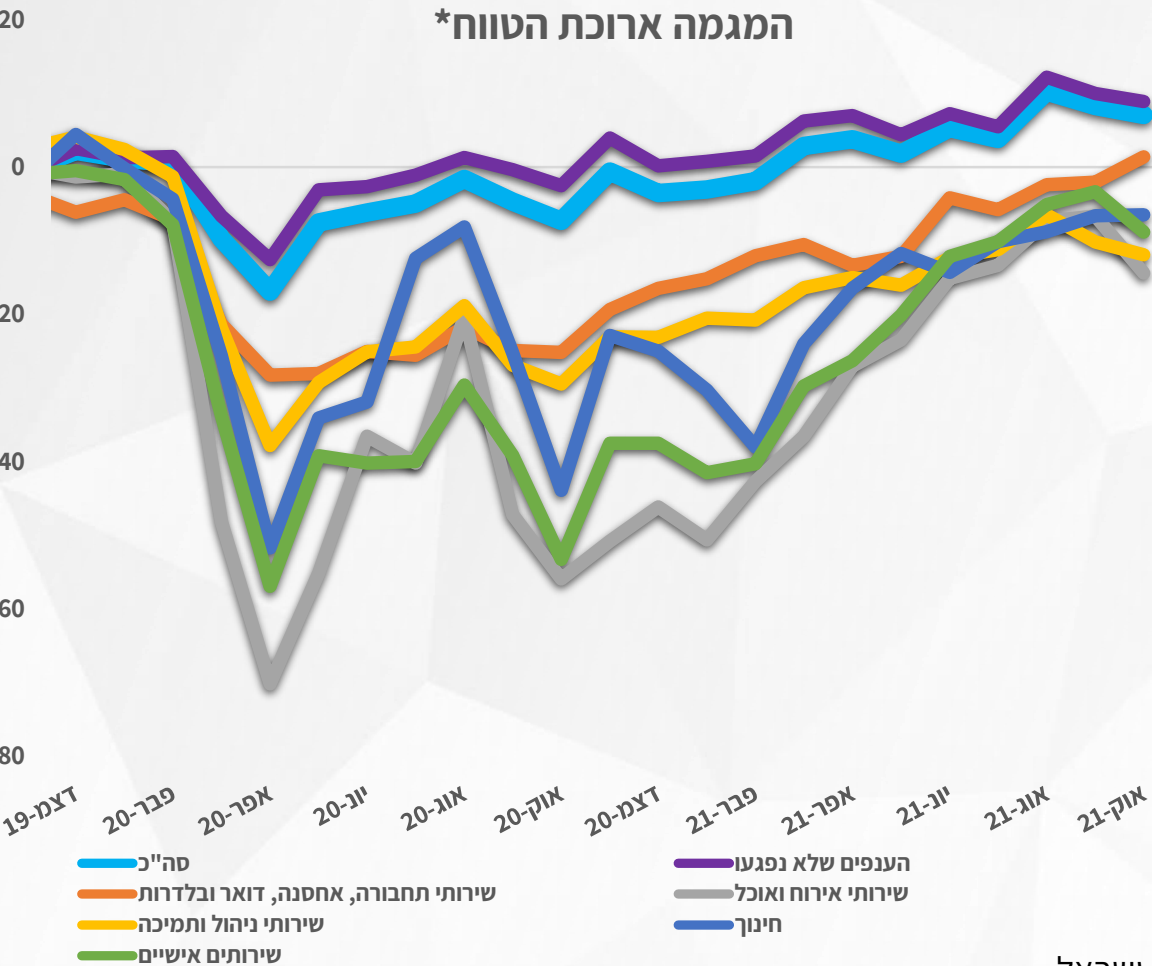




למרות התאוששות כללית, ישנם ענפים שעדיין לא שבו לפעילות מלאה

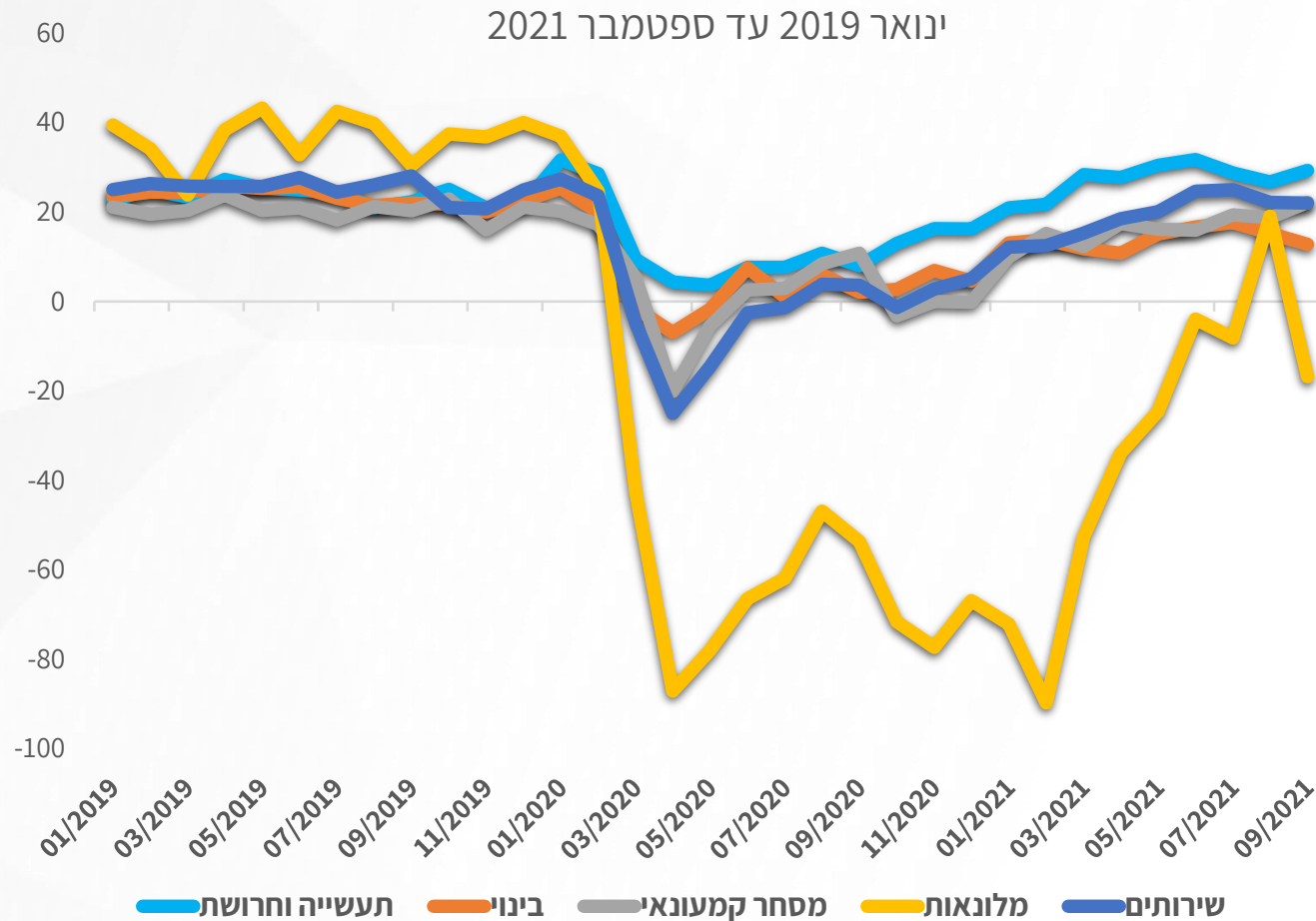
מדדי הפדיון בענפים נבחרים ביחס לרמתם הצפויה על פי

המגמה ארוכת הטווח*



מאזן הנטו לגבי השאלה: מצבה הנוכחי של החברה ביחס לעונה

ינואר 2019 עד ספטמבר 2021

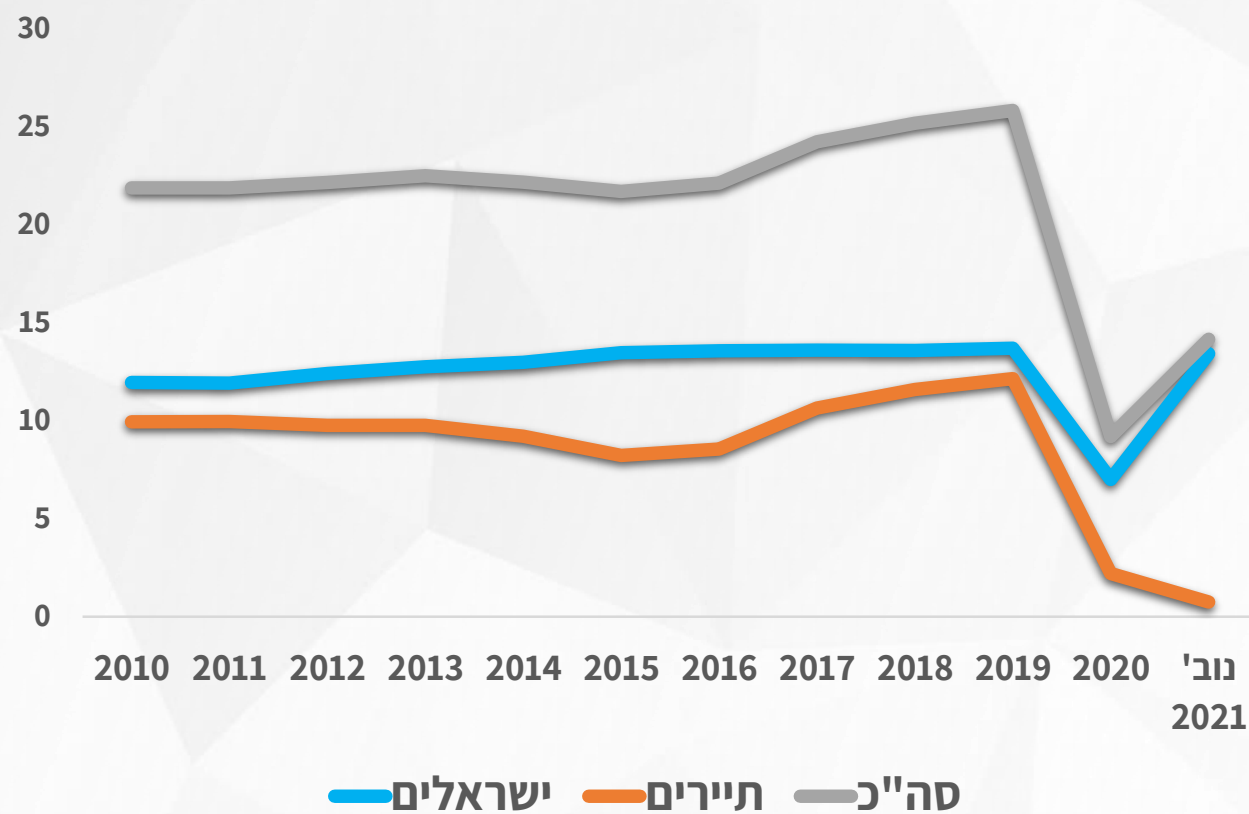


מקורות: למ"ס ועיבודי בנק ישראל

*רמתם הצפויה על פי המגמה ארוכת הטווח: הרמה הצפויה על פי הרמה שהיתה ב-2019 אילו גדלה בהתאם לקצב השנתי הממוצע שהיה בשנים 2015–2019.

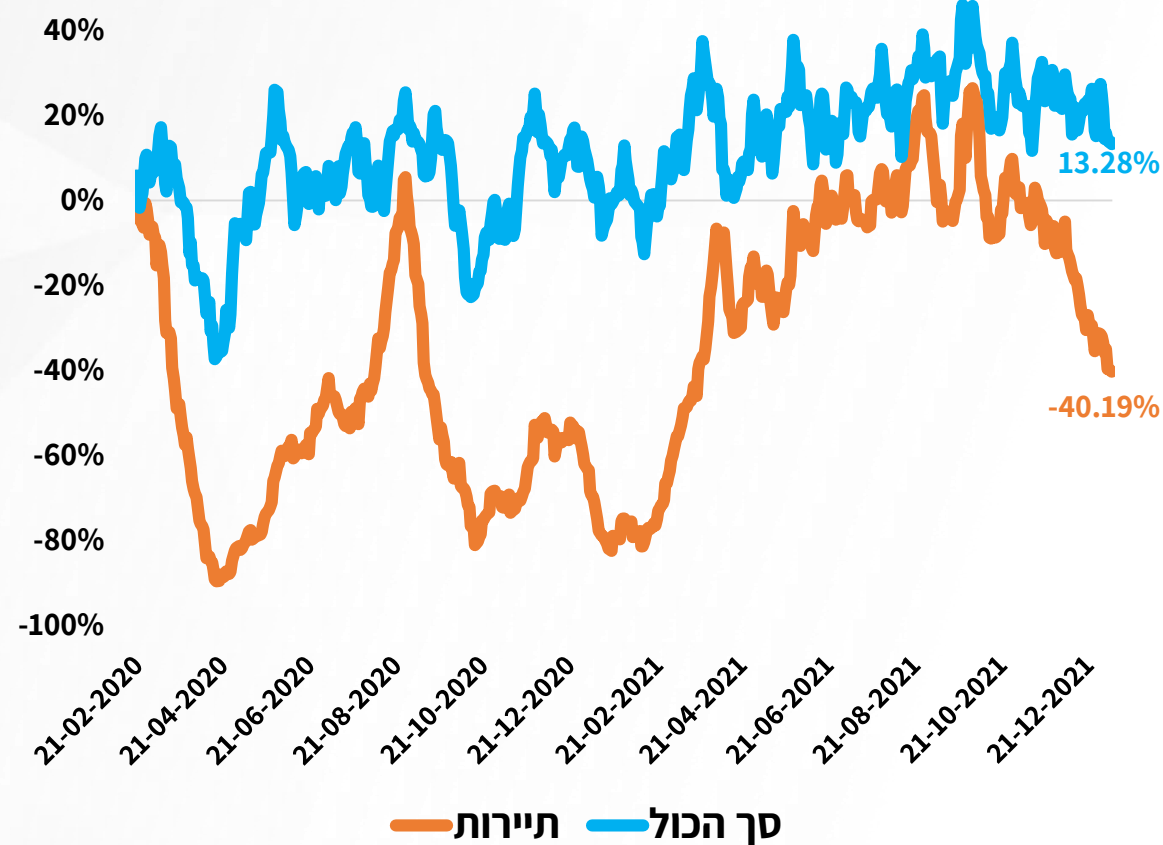
סקטור התיירות עדיין לא שב לפעילות מלאה

לינות במלונות תיירות באלפים



מדד ההוצאות בכרטיסי אשראי

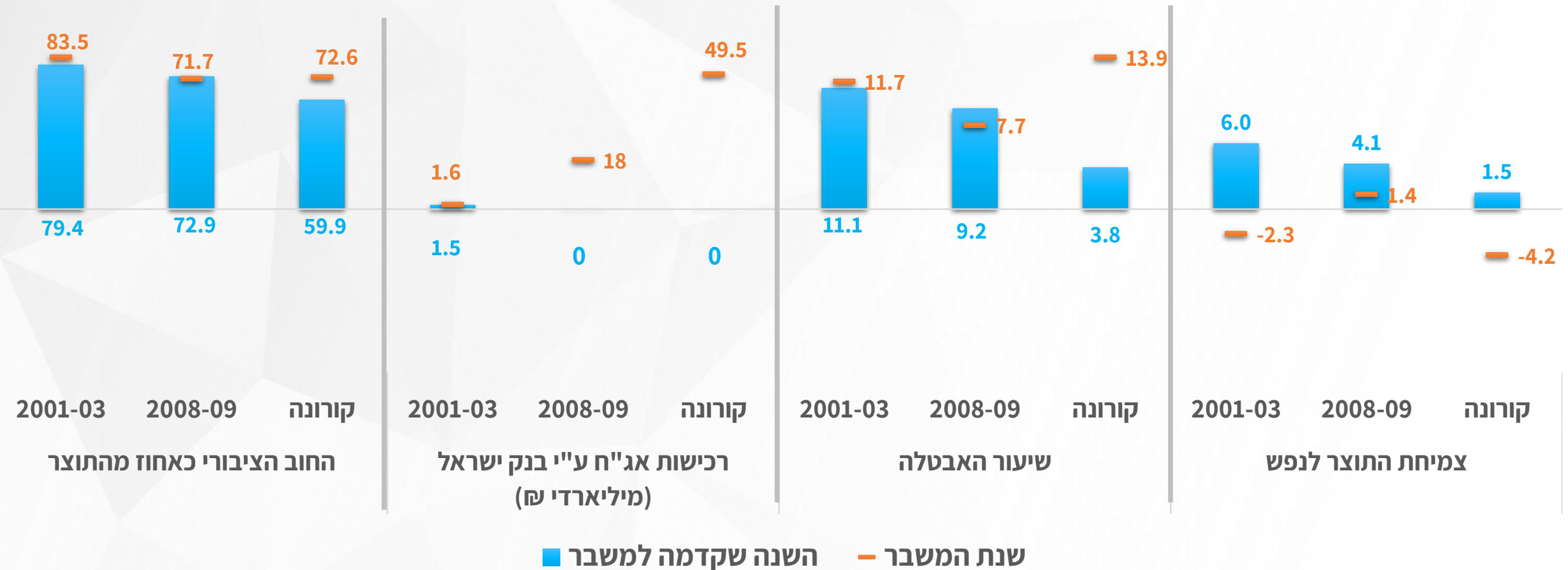
ממוצע נע שבועיים, ביחס לראשית 2020



משבר הקורונה היה שונה במהותו ממשברים קודמים; המדיניות הפיסקלית והמוניטרית בקורונה היו מרחיבות יותר

מצב המשק ערב המשבר ובמהלכו

משבר הקורונה, משבר 2008-2009 ומשבר 2001 - 2003



הגירעון בישראל היה גבוה מאשר ב-OECD, בעיקר בגלל רמתו ערב המשבר; יחס החוב לתוצר בישראל גבוה מבמדינות הייחוס

השינוי בגרעון • גירעון 2020

הגירעון ב-2020 והשינוי בו



יחס החוב לתוצר - 2020

מדינות מודגשות = מדינות הייחוס





בנק ישראל במשבר הקורונה

עיקרי פעילות בנק ישראל במשבר

יעוץ כלכלי לממשלה

- ✓ גיבוש המלצת מדיניות בנוגע לתוכניות הסיוע הממשלתיות
- ✓ ביצוע תחזיות בתדירות גבוהה במציאות משתנה
- ✓ גיבוש אסטרטגיית יציאה
- ✓ אומדנים לפגיעה הכלכלית במשק

בנקאות, אשראי ותשלומים

- ✓ הקלה רגולטוריות במטרה להגביר את היקף האשראי במשק
- ✓ גיבוש מתווה דחיית תשלומי הלוואות ביתרה של מעל 180 מיליארד ₪
- ✓ הנחייה למעבר לשירותי בנקאות מרחוק
- ✓ הקלות למערכת הבנקאית בכדי לאפשר דחיית תשלומי הלוואות
- ✓ השהיית הגבלות בשיקים ללא כיסוי

מדיניות מוניטרית ויציבות פיננסית

- ✓ החזרת השווקים לפעילות תקינה:
- ✓ עסקאות ריפו מול מוסדות פיננסיים
- ✓ ביצוע עסקאות SWAP בסך 15 מיליארד \$
- ✓ רכישת אג"ח ממשלתיות בהיקפים חסרי תקדים של עד 85 מיליארד ₪, ולראשונה גם אג"ח קונצרניות בהיקפים של עד 15 מיליארד ₪
- ✓ הפחתת הריבית ב- 0.15 נקודות האחוז
- ✓ הלוואות לבנקים בריבית נמוכה - מותנה במתן אשראי לעסקים קטנים וזעירים בריבית נמוכה
- ✓ הצהרה על רכישת 30 מיליארד דולר בשנת 2021

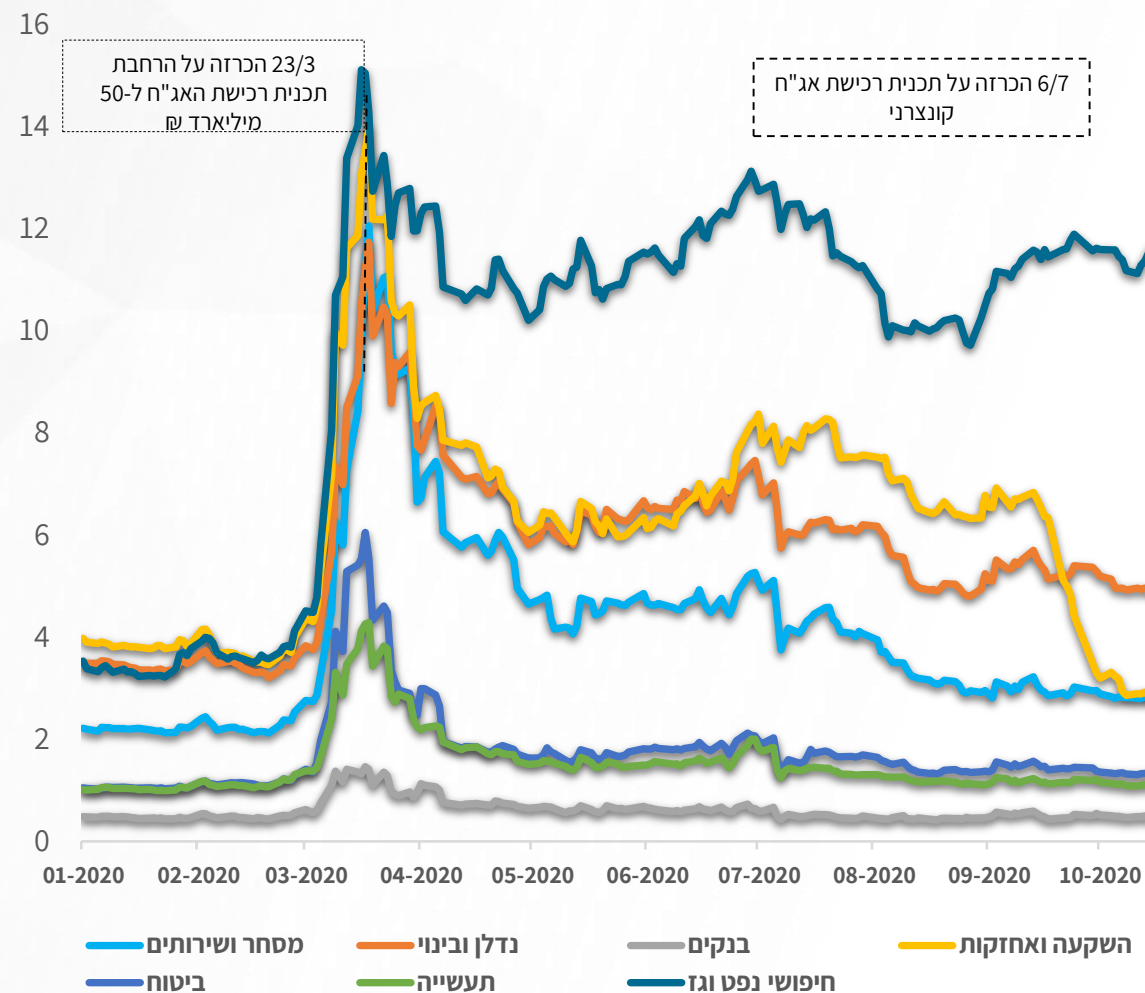


להתערבות בנק ישראל בשווקים הייתה אפקט ניכר על עלויות המימון במשק

התשואות הנומינליות על אג"ח ממשלתי ל-10 שנים

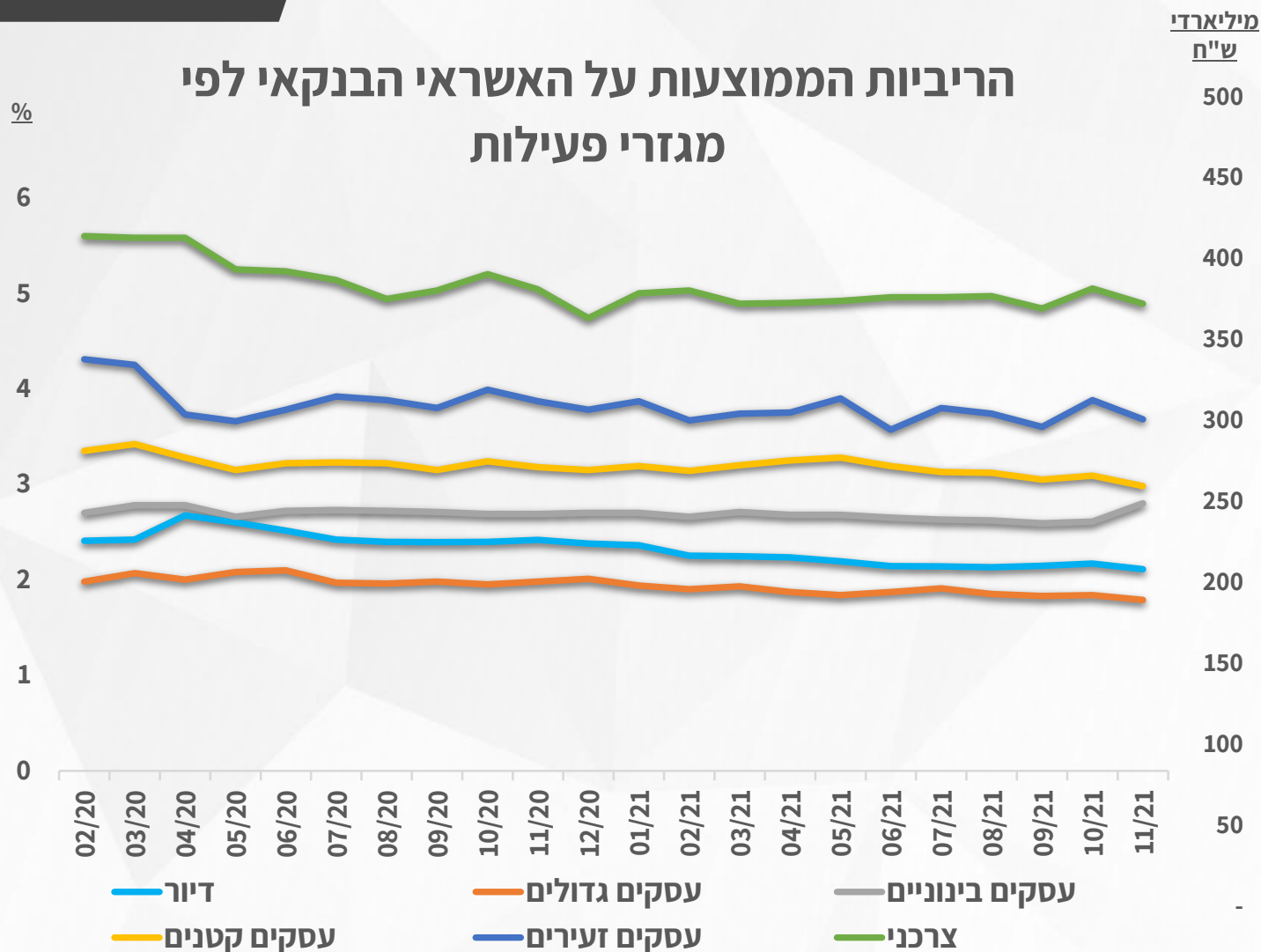


מרווחי אג"ח שקליות לפי ענפים

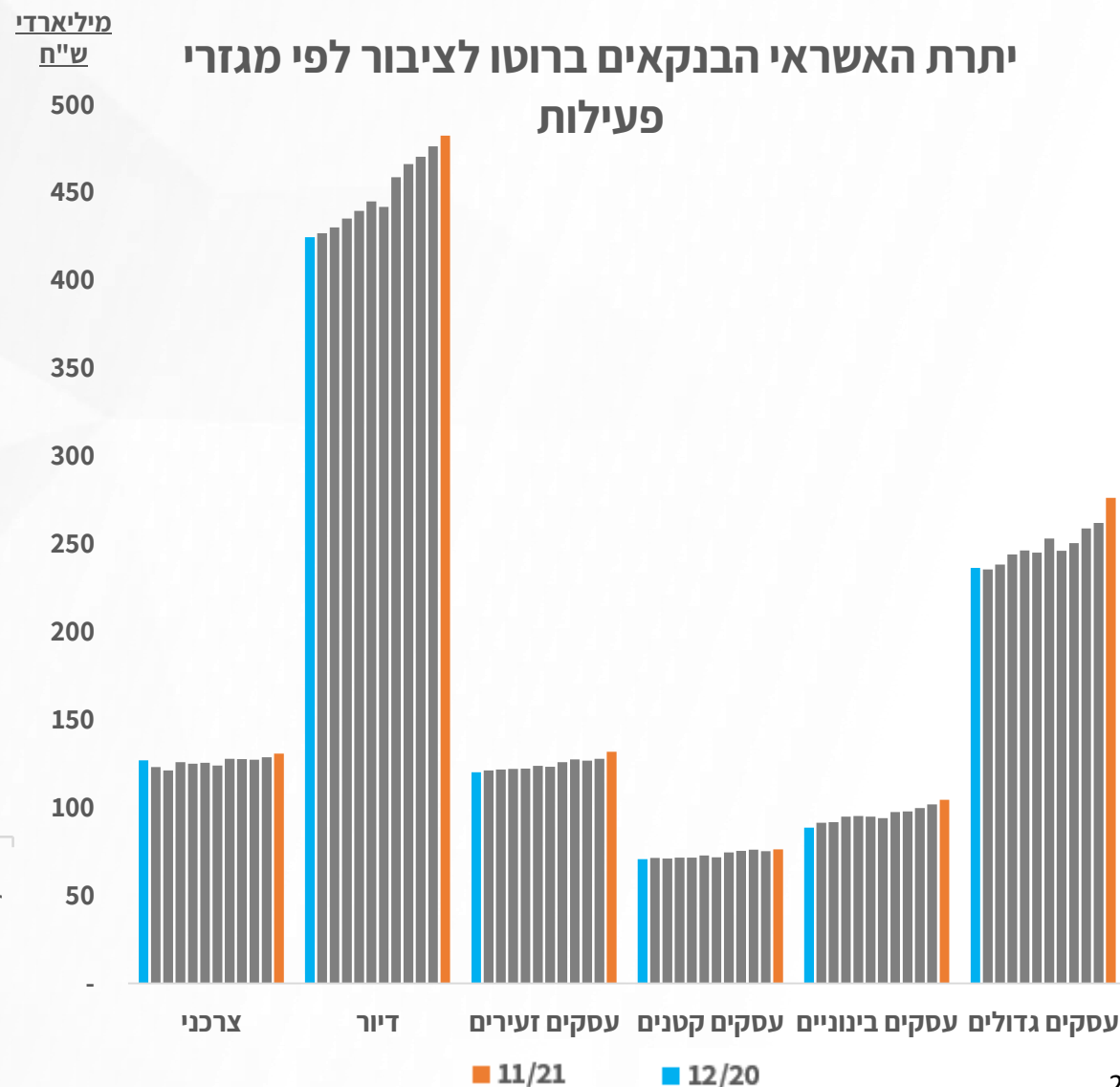


יציבות בריביות הבנקאיות; יתרות האשראי הבנקאי גבוהות לעומת רמתן טרם המשבר

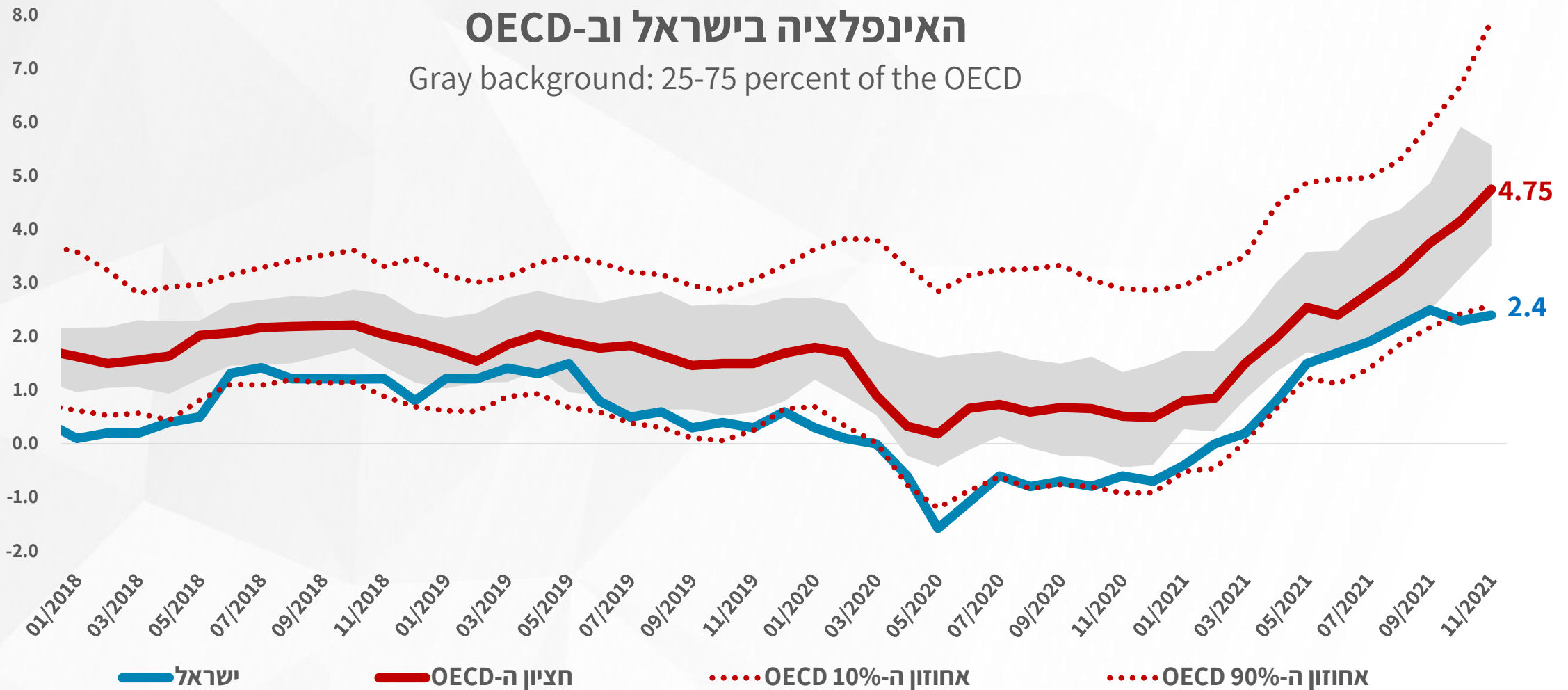
הריביות הממוצעות על האשראי הבנקאי לפי מגזרי פעילות



יתרת האשראי הבנקאים ברוטו לציבור לפי מגזרי פעילות



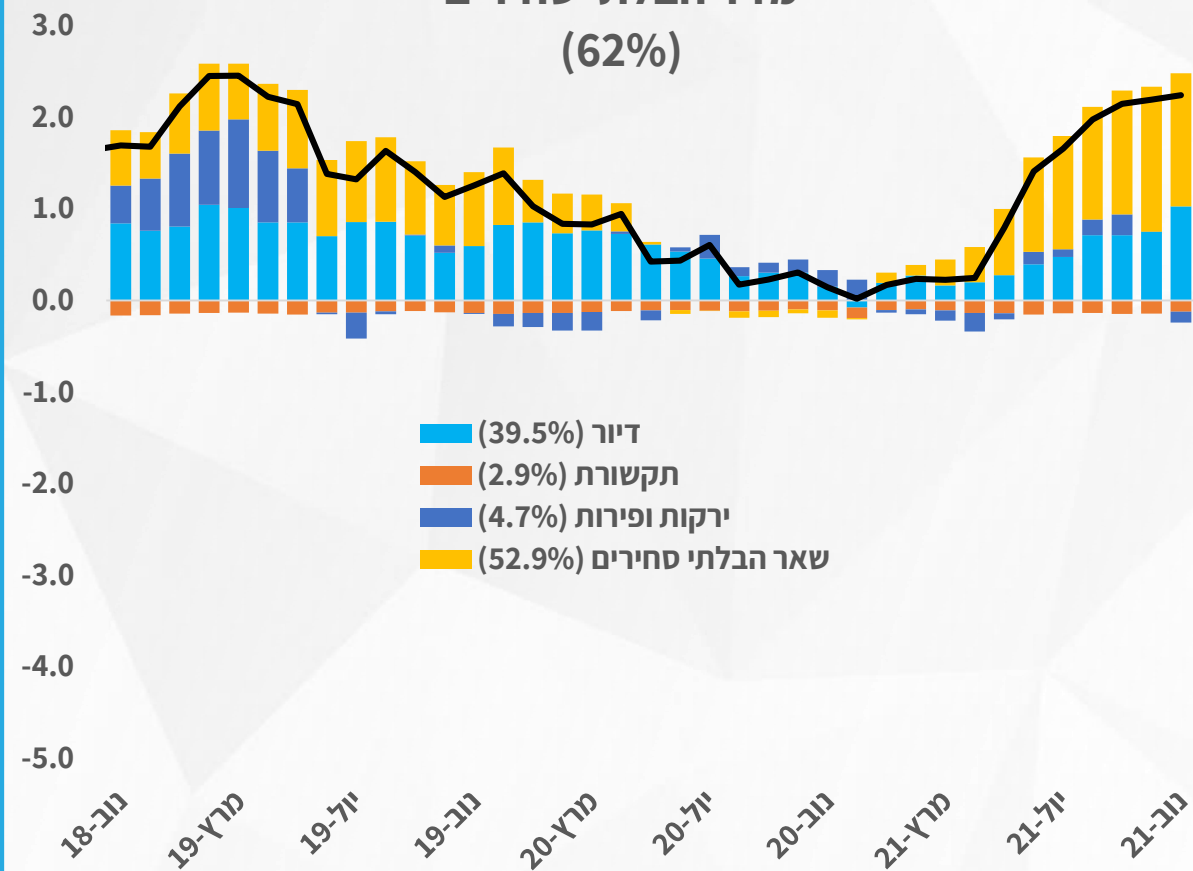
האינפלציה בישראל בעלייה, אך עדיין נמוכה בהשוואה ל-OECD



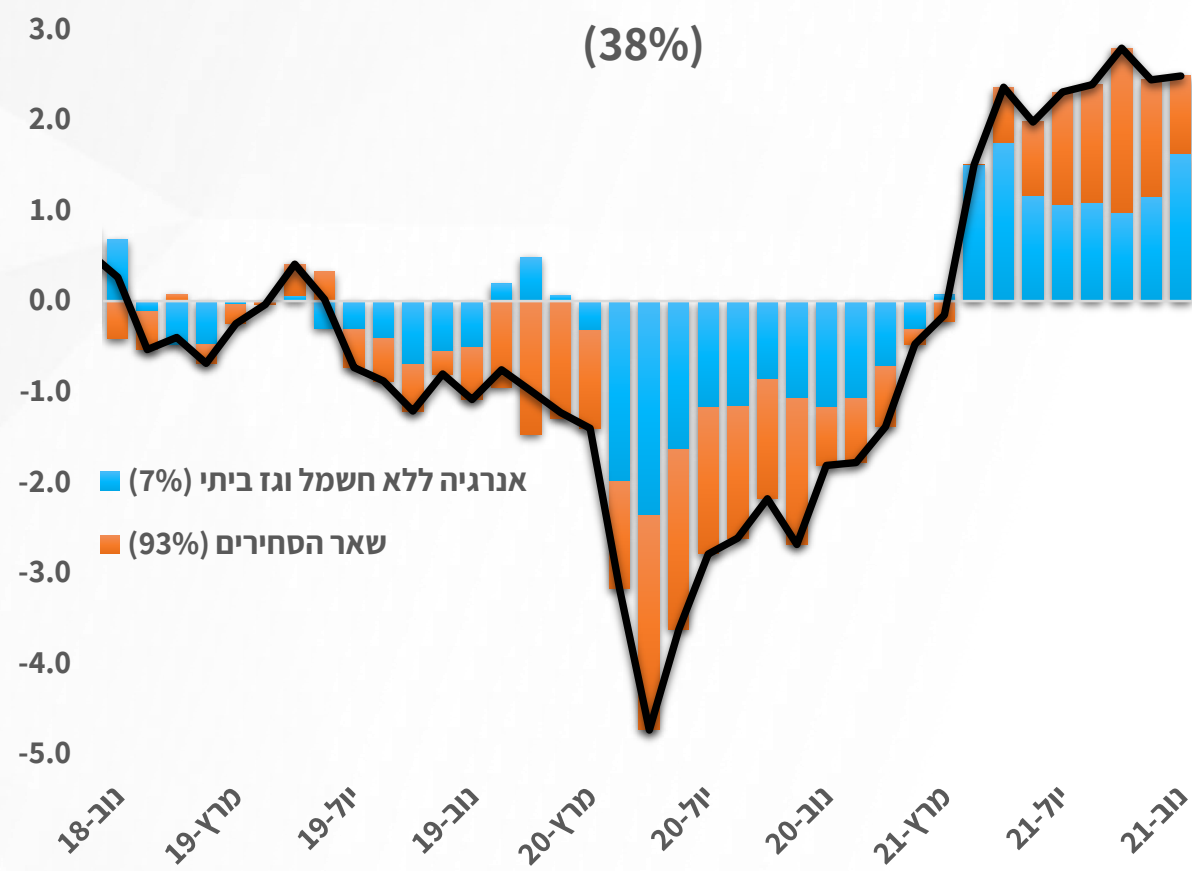
עליות המחירים נרשמות הן במוצרים הסחירים והן באלו שאינם

התרומה של רכיבים עיקריים במדד לאינפלציה השנתית של המוצרים הסחירים ושל המוצרים הלא סחירים

מדד הבלתי סחירים
(62%)



מדד הסחירים
(38%)



ציפיות האינפלציה נמצאות בתוך תחום היעד

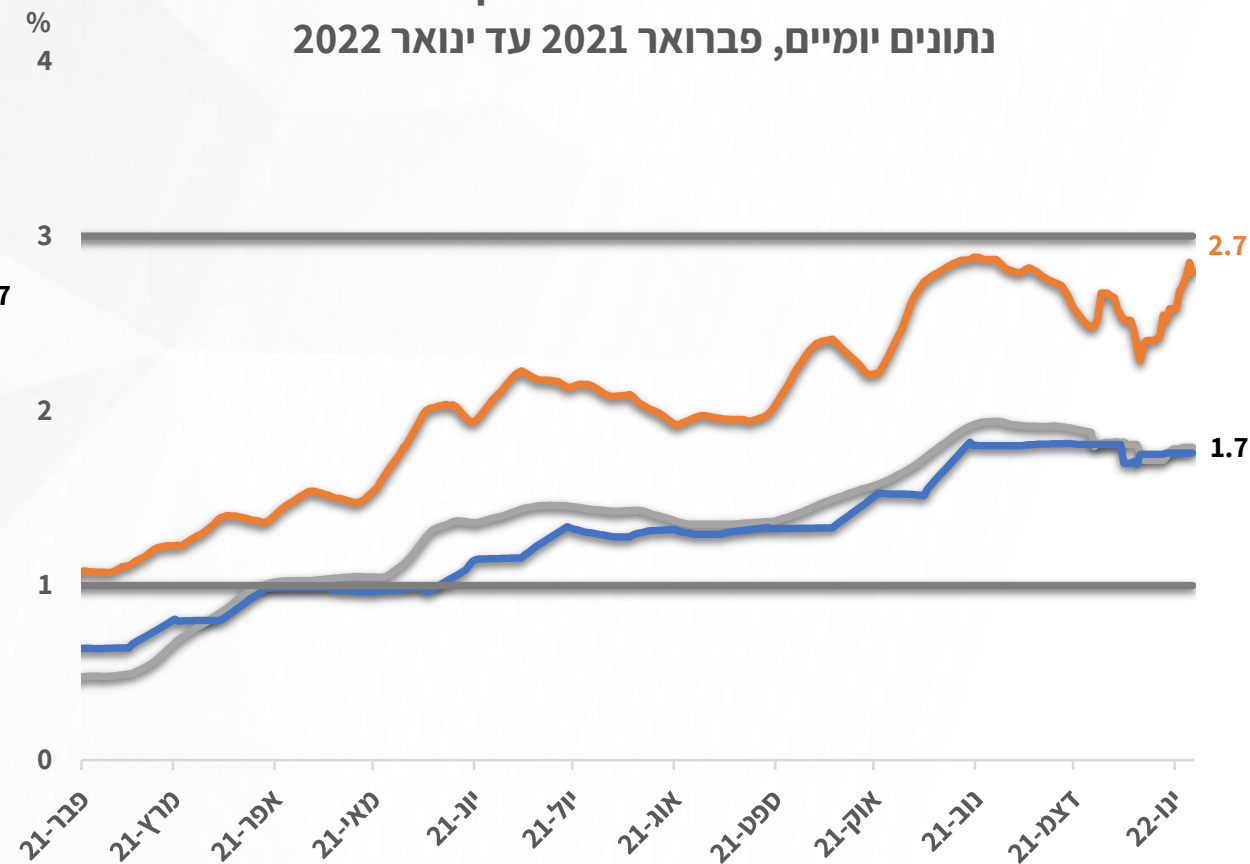
הציפיות פורוורד לאינפלציה בטווחים שונים
נתונים יומיים, מנוכי עונתיות, פברואר 2021 עד ינואר 2022



* לדוגמה, הציפיות בטווח 3-5 הן הציפיות לאינפלציה השנתית מסוף השנה השלישית

מקור: הלמ"ס, ועיבודי בנק ישראל

הציפיות לאינפלציה לשנה מהמקורות השונים
נתונים יומיים, פברואר 2021 עד ינואר 2022

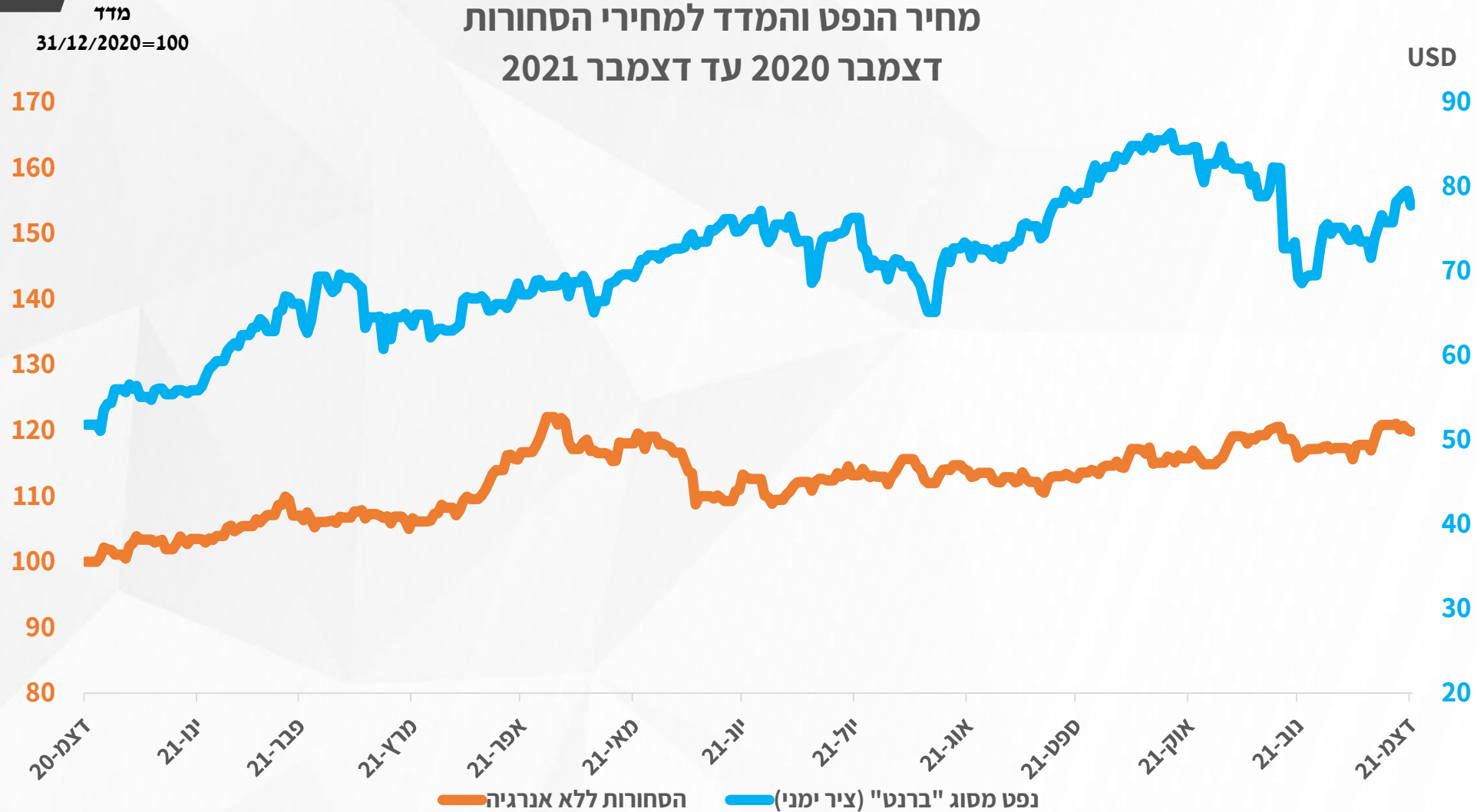


החזאים שוק ההון הממוצע לפי הריביות הפנימיות של הבנקים



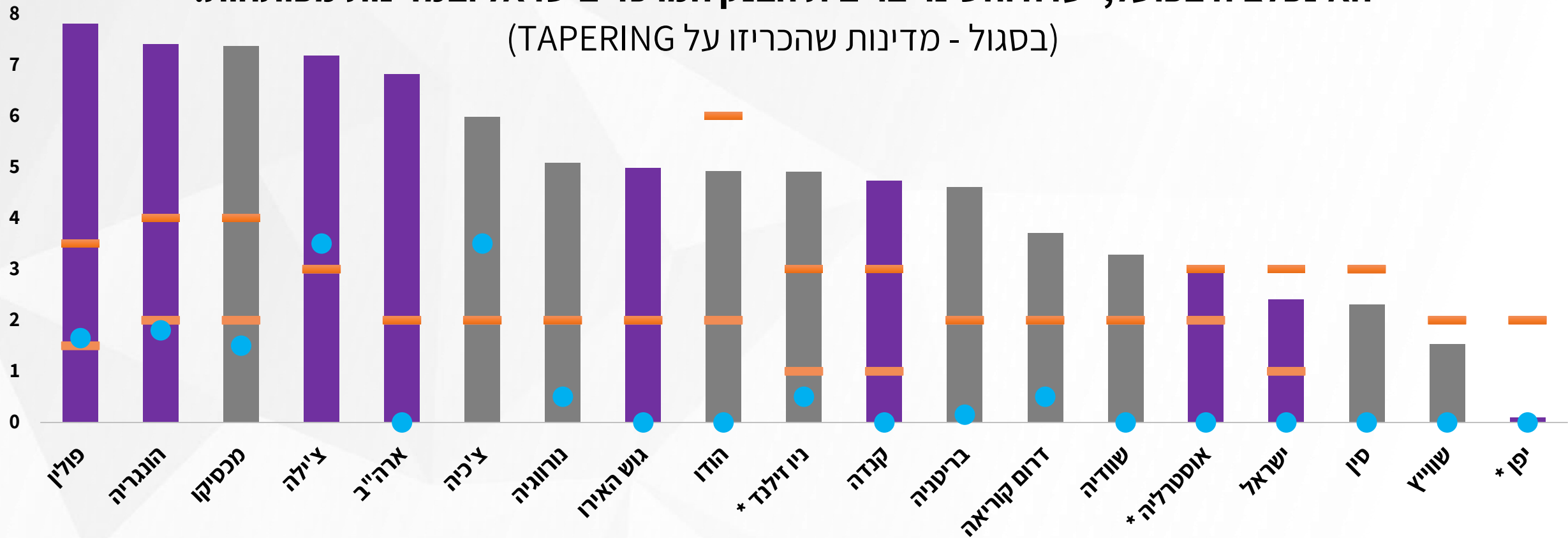
מחירי הנפט והסחורות האחרות נותרו ללא שינוי משמעותי

מחיר הנפט והמדד למחירי הסחורות
דצמבר 2020 עד דצמבר 2021



מקור: הלמ"ס, ועיבודי בנק ישראל

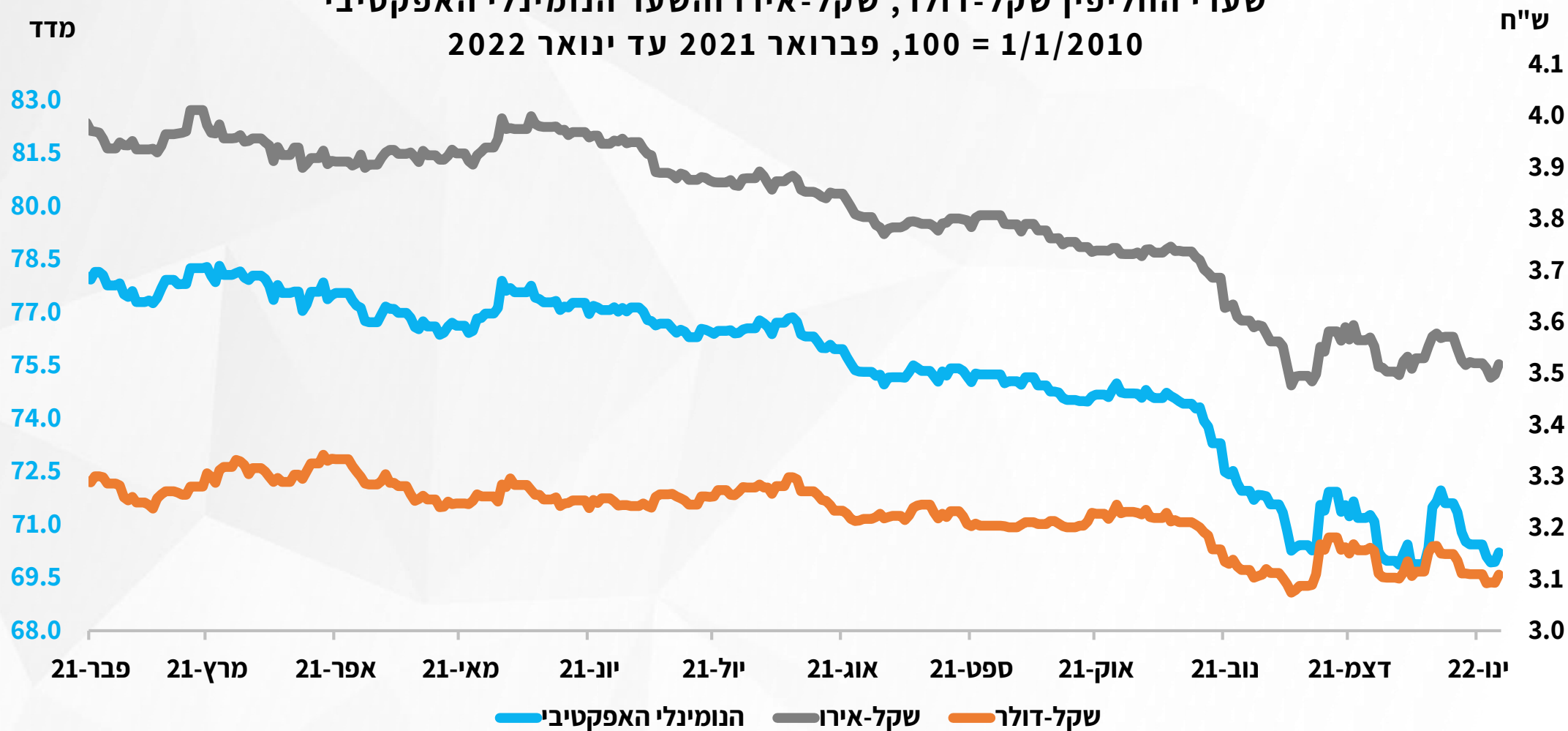
האינפלציה בפועל, יעדה והשינוי בריבית הבנק המרכזי בישראל ובמדינות מפותחות: (בסגול - מדינות שהכריזו על TAPERING)



שינוי ריבית (7 החודשים האחרונים) ● הגבול העליון של יעד האינפלציה — הגבול התחתון של יעד האינפלציה — האינפלציה בפועל (12 החודשים האחרונים) ■

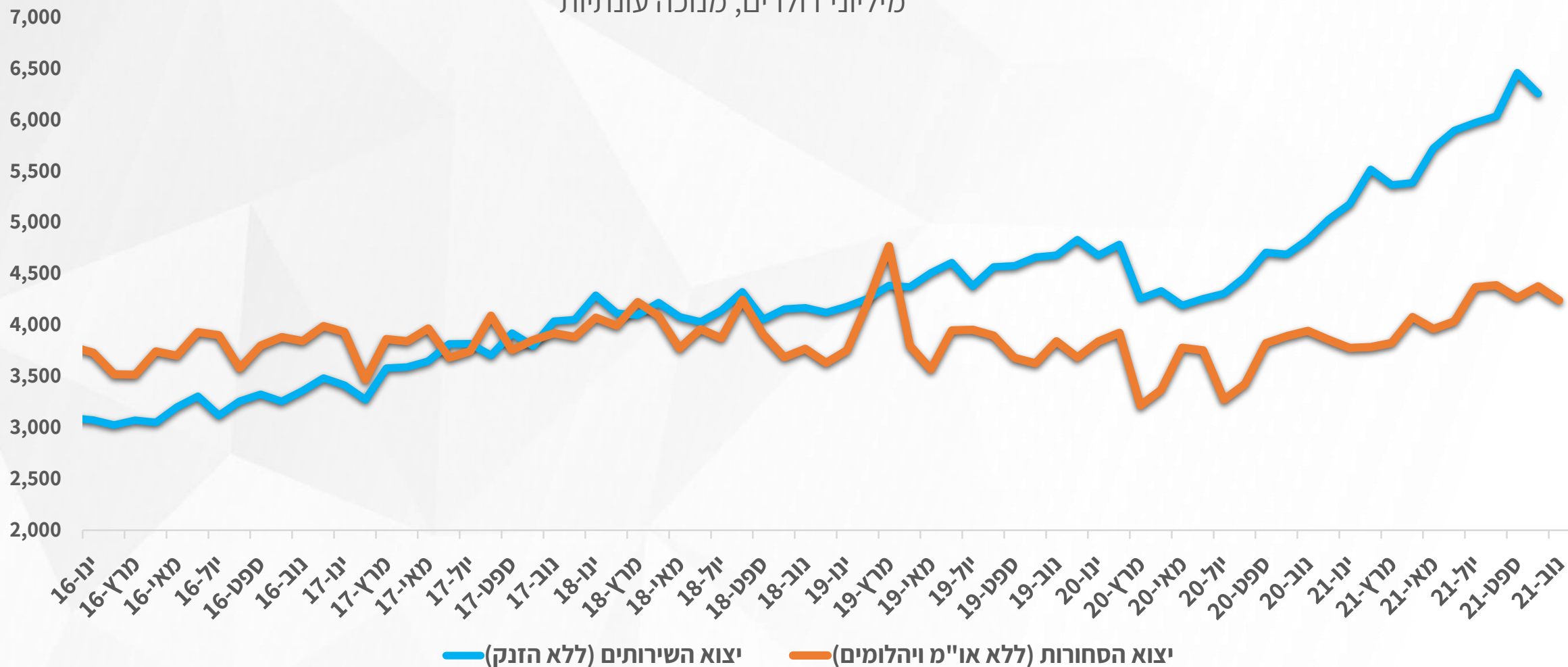
השקל התחזק מול הדולר בצורה ניכרת בשנה האחרונה. זאת בעיקר מסיבות 'טובות'

שערי החליפין שקל-דולר, שקל-אירו והשער הנומינלי האפקטיבי
100 = 1/1/2010, פברואר 2021 עד ינואר 2022



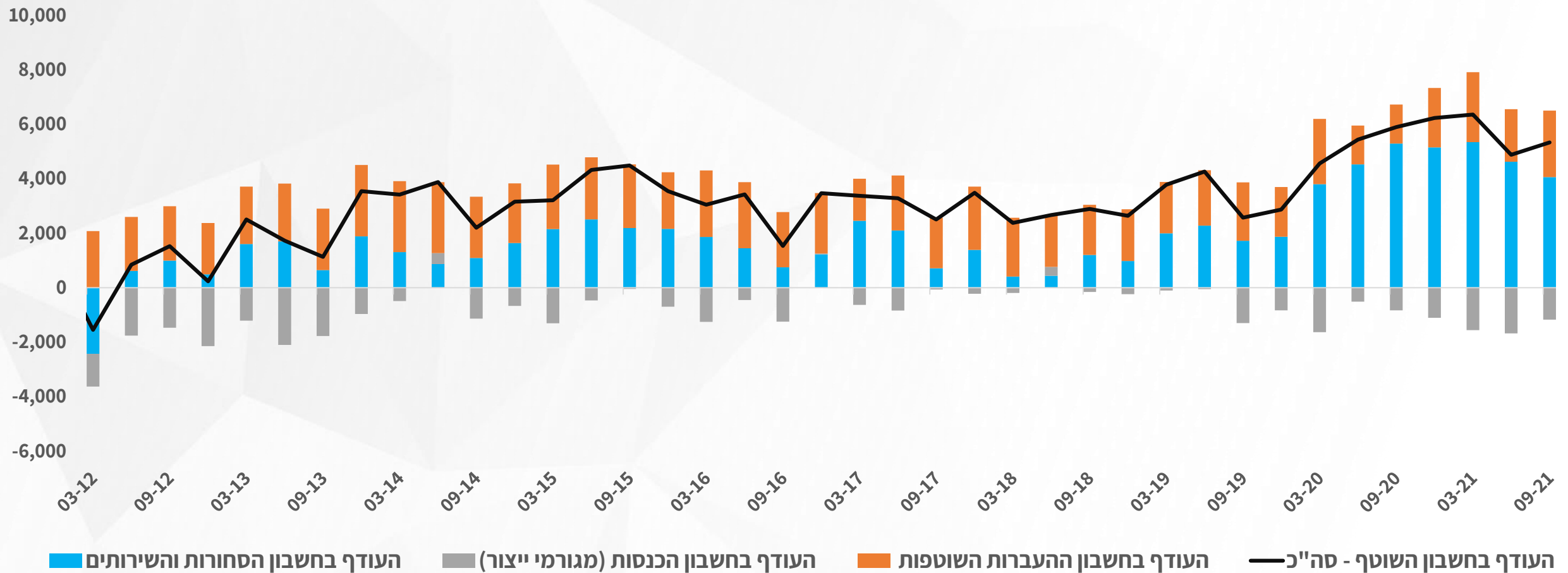
יצוא הסחורות והשירותים

מיליוני דולרים, מנוכה עונתיות



העודף בחשבון השוטף גדל במהלך משבר הקורונה

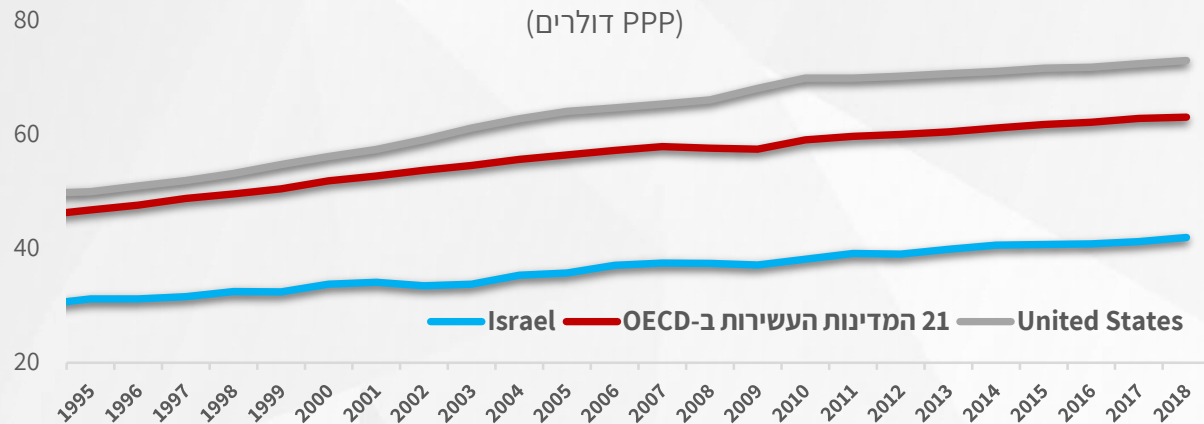
העודף (+) בחשבון השוטף של מאזן התשלומים ושלושת רכיביו
(מרץ 2009-ספטמבר 2021, מנוכה עונתיות, מיליוני דולרים)



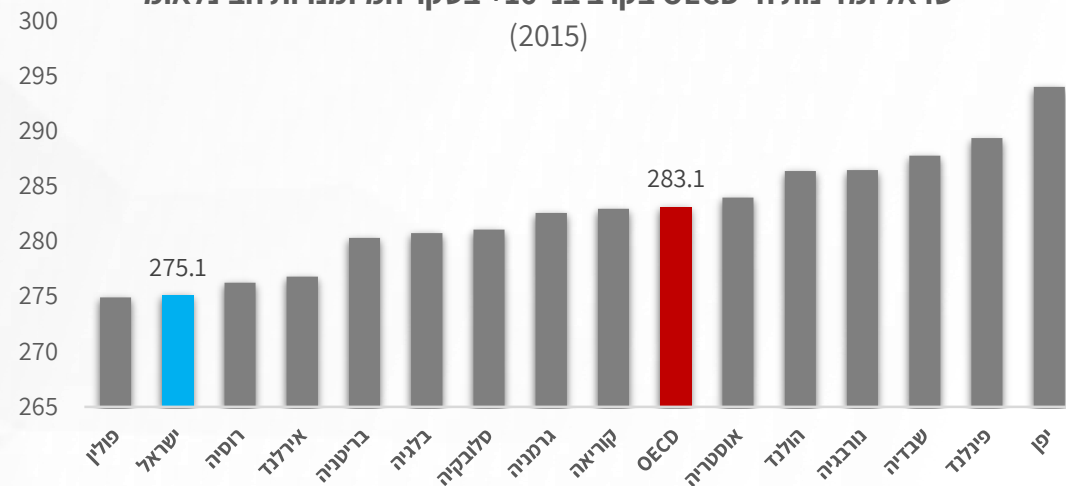
אתגרי הטווח הארוך: האצת הצמיחה ושיפור רמת החיים

הון אנושי נמוך, פערים חברתיים, השקעה והון פיזי נמוכים

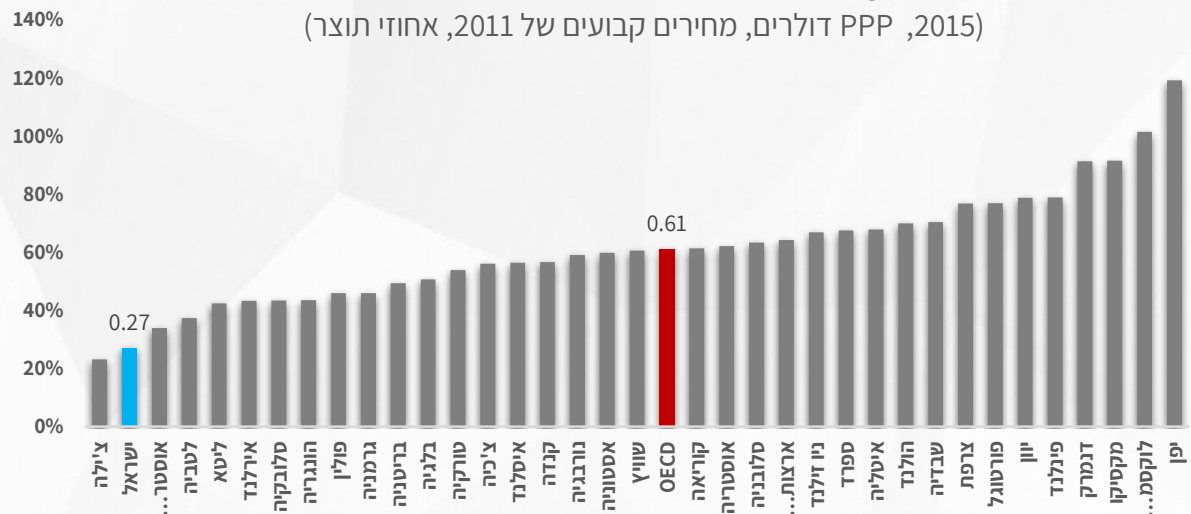
תוצר לשעת עבודה בישראל בהשוואה למדינות המפותחות
(PPP דולרים)



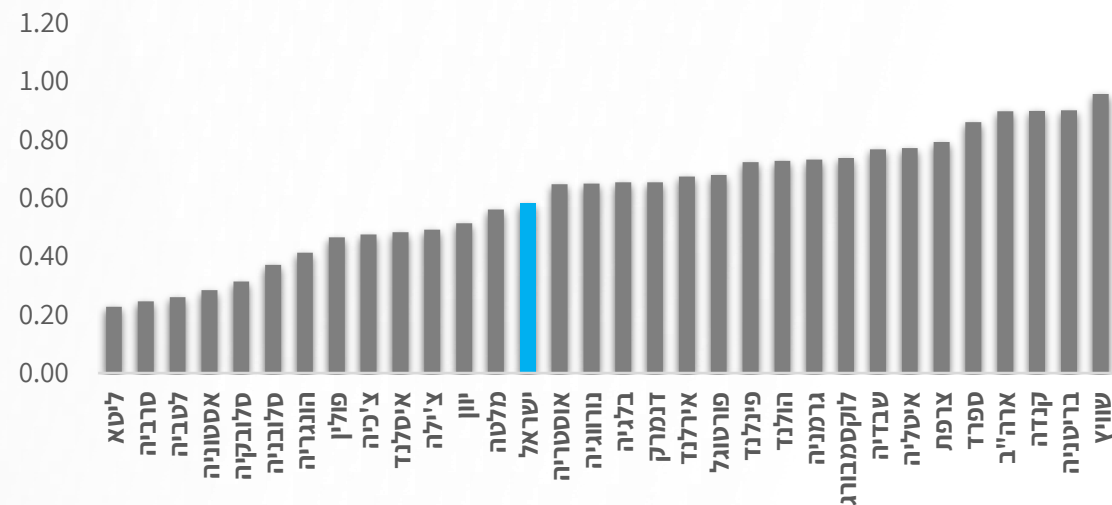
ישראל ומדינות ה-OECD בקרב בני 16+ בסקר המיומנויות הבינלאומי
(2015)



מלאי ההון הציבורי בישראל בהשוואה למדינות המפותחות
(2015, PPP דולרים, מחירים קבועים של 2011, אחוזי תוצר)

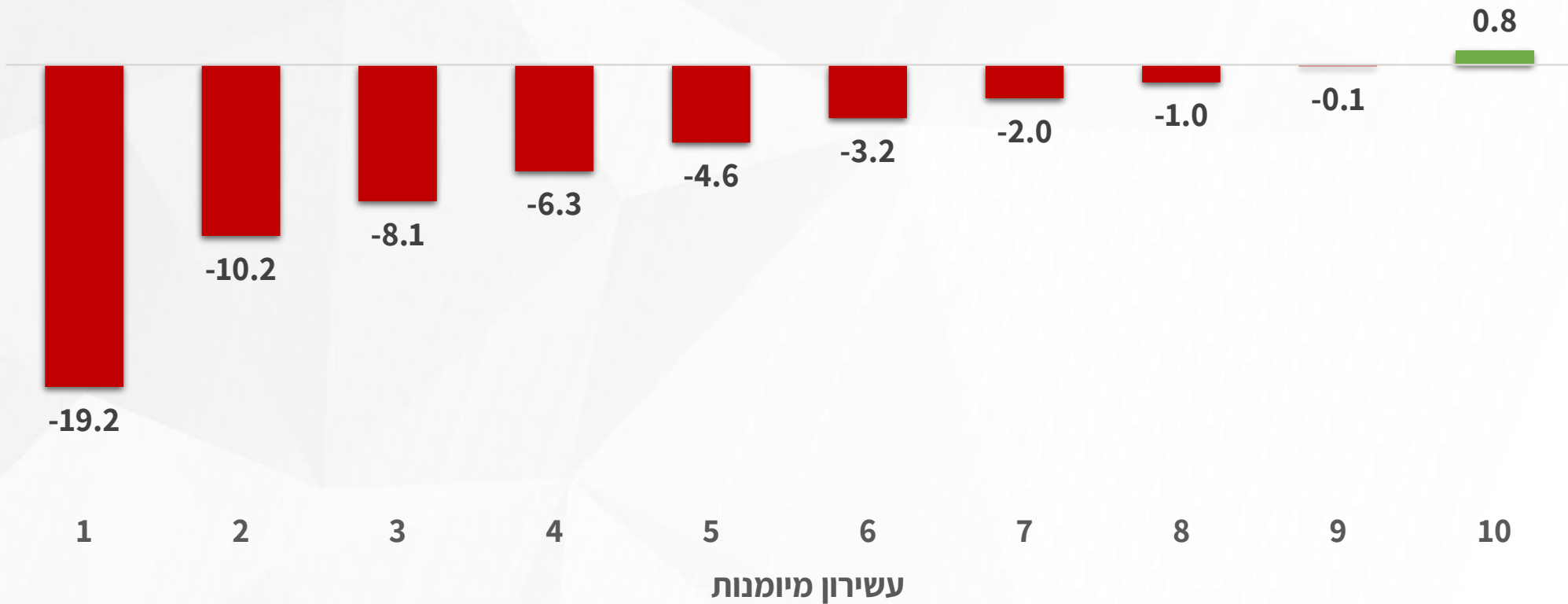


מדד פיתוח פיננסי כללי, ישראל ומדינות נוספות, 2018



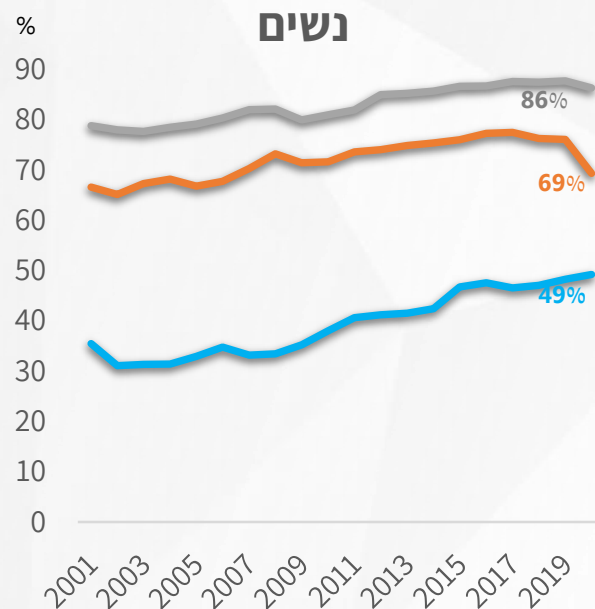
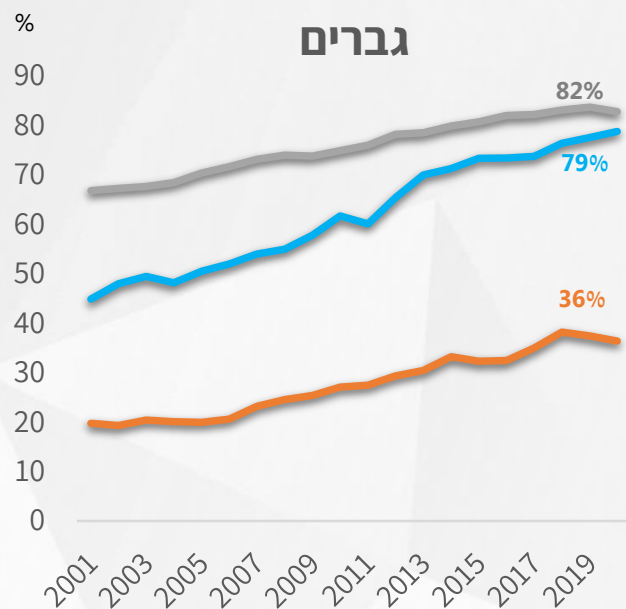
פערי המיומנות בין ישראל ל-OECD מחריפים ככל שרמת המיומנות יורדת

פער המיומנויות בין ישראל למדינות ה-OECD
 לפי עשירוני מיומנויות, 2015



ללא רפורמות מבניות, השינויים הדמוגרפיים יחריפו את המצב

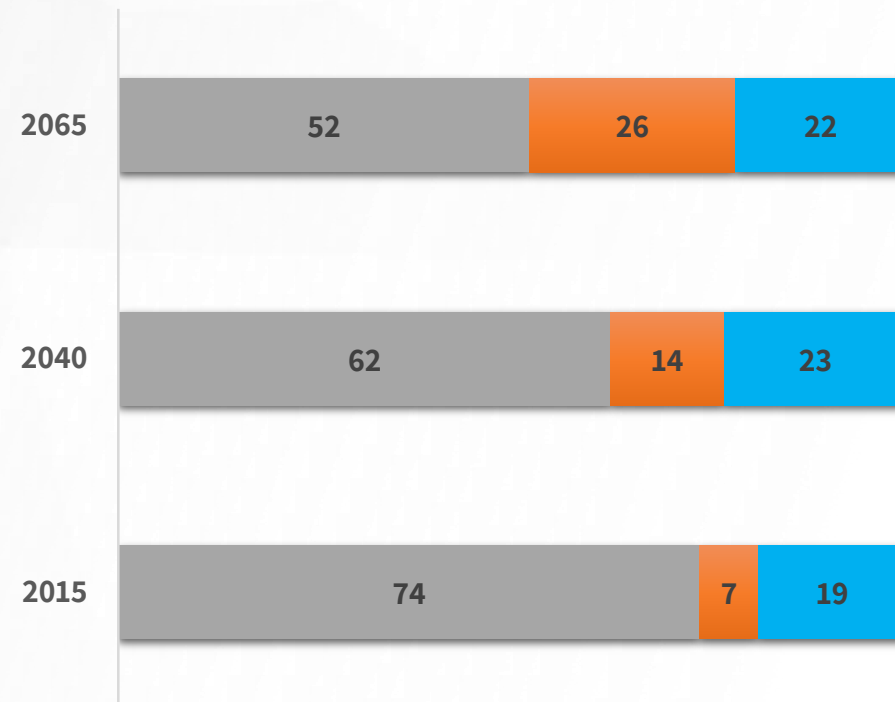
שיעורי ההשתתפות לפי מגזרים ומגדרים



■ יהודים לא-חרדים ■ חרדים ■ ערבים

משקל המגזרים השונים בגילי העבודה העיקריים

נתונים ל-2015 ותחזית ל-2040 ו-2065



אסטרטגיה כלכלית לאחר הקורונה

ארבעה צירי פעולה אסטרטגיים בתחומי הכלכלה הריאלית והפיננסית:





רפורמות ותהליכים שהופיעו בתוכניות בנק ישראל ומקודמים בחוק ההסדרים, בהחלטות ממשלה ובתכניות נוספות לשיפור רמת החיים

פיתוח ההון האנושי:

- ביזור בחינוך בהתבסס על יכולות
- החינוך בחברה הערבית (תכניות החומש)
- קידום החינוך במגזר החרדי ככלי להגברת כושר ההשתכרות
- טיפוח מיומנויות היסוד בהכשרות המקצועיות בתיכון
- ייעול מערך ההכשרות במסגרות העל תיכוניות

השקעות בהון פיזי, טכנולוגיה ותשתיות

- קידום תחב"צ, מטרן, נת"צים, אגרות גודש.
- הגדלת היצע הדיור
- קידום ההתחדשות העירונית במרכז המטרופולינים
- האצת ההשקעה בתשתיות תחבורה וייעול השימוש בה
- קידום המעבר לתשתיות תקשורת מהירה
- פיתוח תשתיות לאור יעדי איכוה"ס

טיוב הרגולציה ושימוש בטכנולוגיה

לייעול עבודת הממשלה

- פתיחת עסק בקליק
- רגולציה- התאמה לסטנדרט בינ"ל
- חקיקה דיגיטלית
- פיתוח הדיגיטציה של פעילות הממשלה ושירותיה (החלטה 260)
- הרמוניזציה וטיוב של בסיסי נתונים לצורך ניהול המדיניות והערכתה (החלטה 1933)



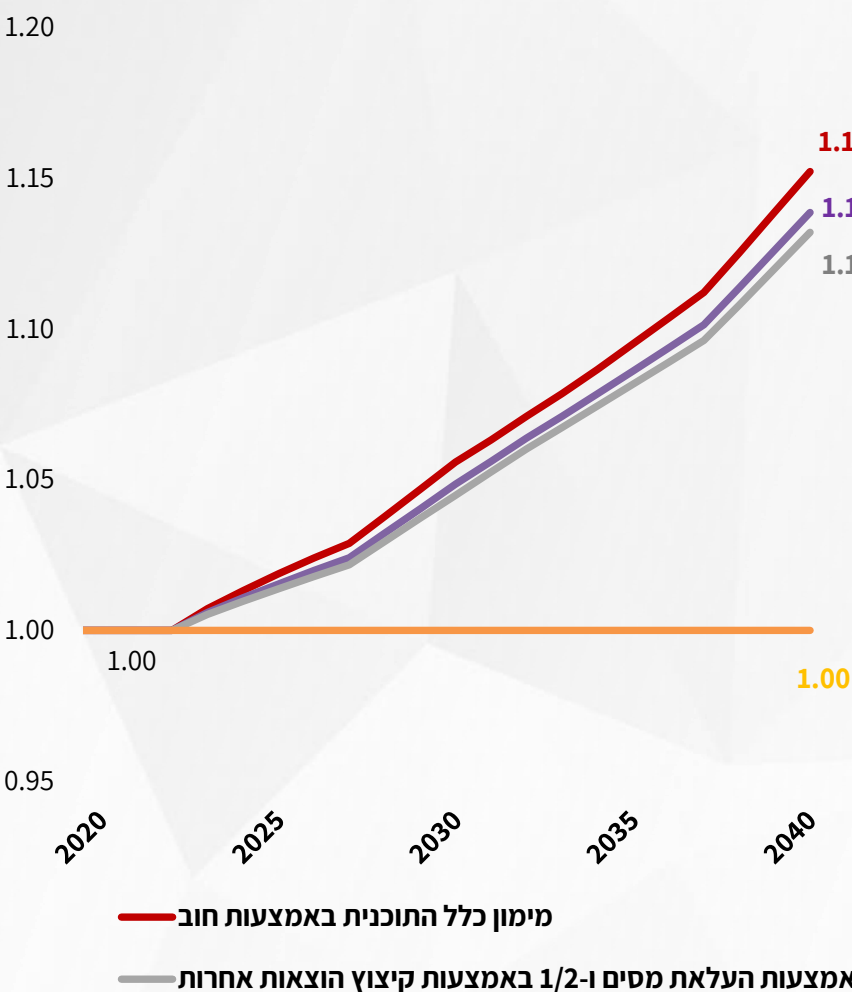
רפורמות ותהליכים נוספים שיש לקדם בכדי לשפר את רמת החיים בישראל

- ☐ קידום איכות החינוך לגיל הרך (0-3)
- ☐ שיפור איכות ההוראה והניהול במערכת החינוך הכללית
- ☐ קידום איכות החינוך במגזר החרדי
- ☐ שינוי מבנה הארנונה בכדי ליצור תמריצים חיוביים לקידום בניה למגורים - בעיקר במרכז - בכדי להוריד את מחירי הדיור
- ☐ עידוד השקעות ואימוץ טכנולוגיה בכלל המגזר העסקי (ולא רק בסקטור ההייטק)

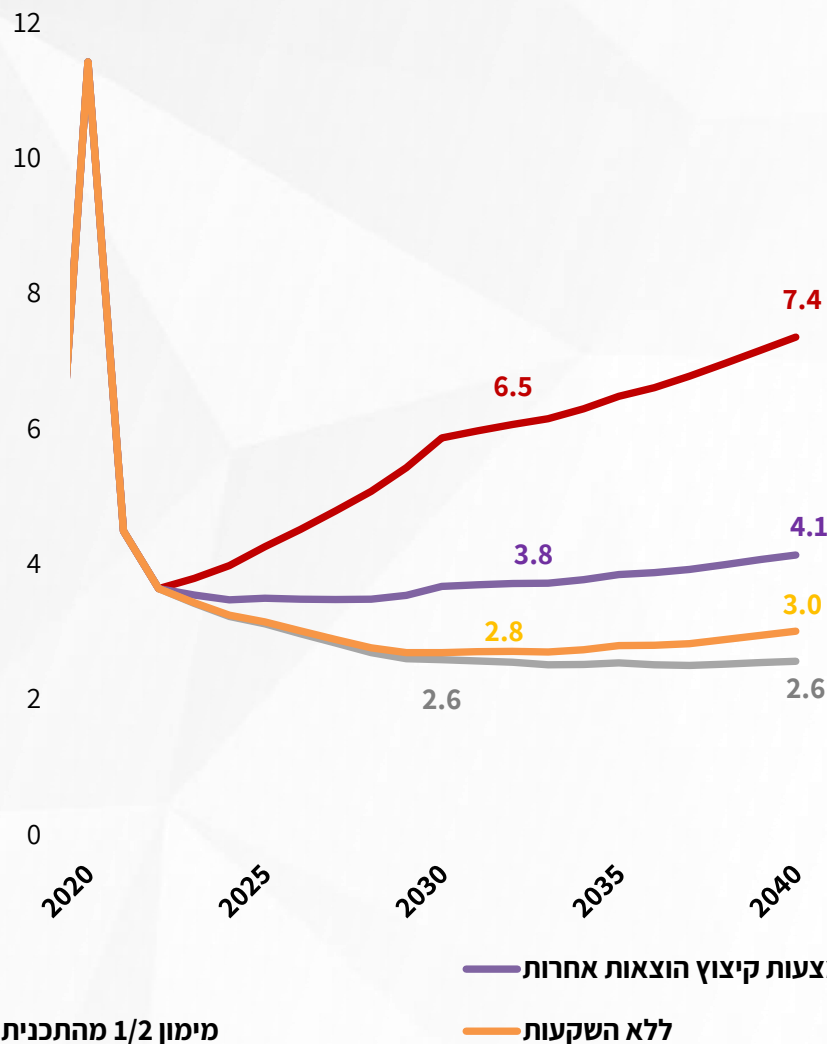


בכדי לשמור על יחס חוב תוצר בר-קיימא נכון יהיה לממן את תכנית ההשקעות לא על ידי הגדלת החוב בלבד

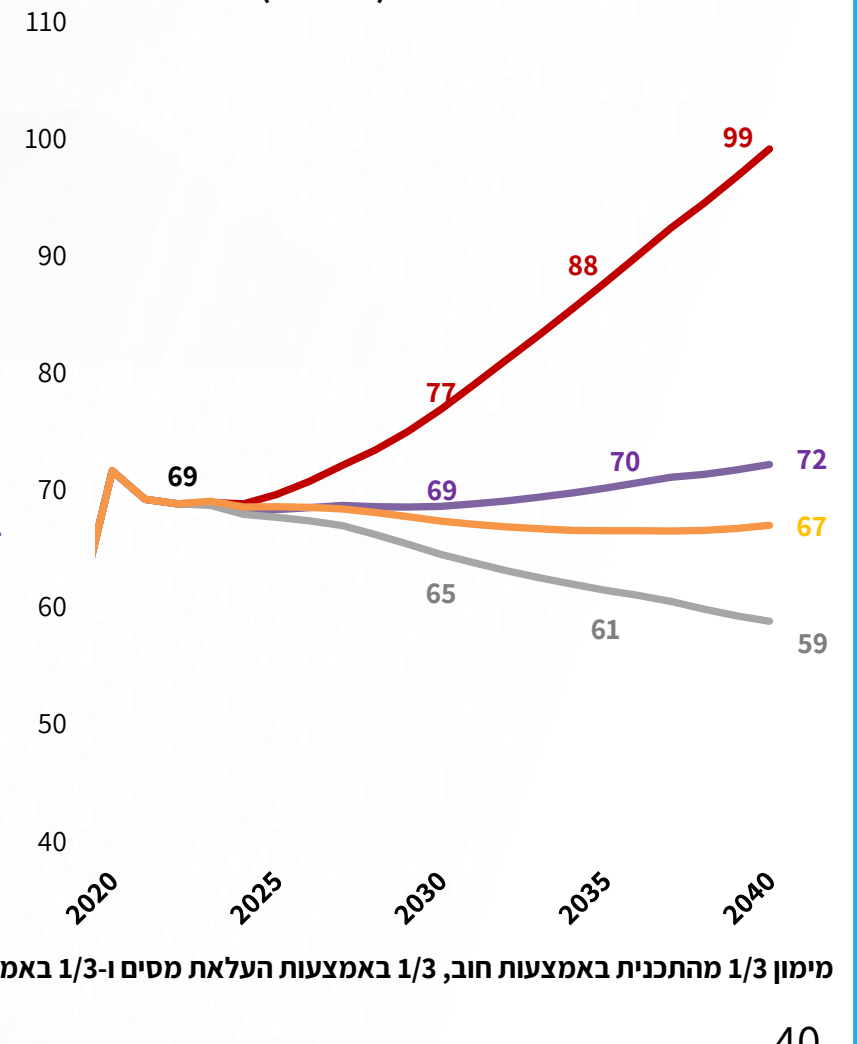
התוצר הריאלי ביחס לתוצר בתרחיש ללא השקעות



הגרעון התקציבי (%) (תוצר)



יחס החוב לתוצר (%) (תוצר)



יש צורך לקדם דיון על המדיניות הפיסקלית לשנים הקרובות

- הגירעון בתקציב הממשלה התקרב בשנת 2021 לרמתו לפני המשבר: ההוצאות הזמניות לטיפול במשבר הגדילו את הגירעון ותקבולי מסים חריגים הקטינו אותו.
- בראיה יותר ארוכת טווח: ישראל סובלת מפיגור ניכר בתשתיות ובמיומנויות כוח העבודה, ביחס למדינות מפותחות אחרות, וזה מתבטא לאורך זמן באי-צמצום פערי הפריון ורמת החיים.
- סגירת הפערים תחייב יישום מהלכי מדיניות מקיפים, בעלות תקציבית ניכרת לשנים רבות. בנק ישראל אפיין את התוכן וההיקף של תכניות אלה בדוח הפריון ובמסמך האסטרטגיה שהוגש לממשלה הנוכחית עם הקמתה.
- סביבת הריביות בעולם, לצד עדכון פוטנציאל הצמיחה, מרחיבים במידת מה את "המרווח הפיסקלי" לקידום ההשקעות הנדרשות להעלאת הפריון. מרבית הגידול בהשקעות עדיין יחייב - בשנים הבאות - מימון באמצעות ריסון הגידול בהוצאות אחרות והעלאת מסים.

- במסגרת הדיון על מסגרות התקציב הקרוב, בפרט אם הוא יהיה דו-שנתי, חשוב להתאים את הכללים הפיסקליים לסביבה הנוכחית.
- יש לבחון את התועלת בתקרת ההוצאה הרב-שנתית, וככל שיוחלט לשמר אותה, לוודא שלא תהווה חסם למימון תכניות ההשקעה בתשתיות ובחינוך – ולכן גם לתכנון ארוך טווח של תכניות כאלה.
- חשוב לבחון האם יעדי הגירעון לשנים הקרובות שאפתניים מדי. יש לשקול להאט את מתווה הפחתת הגירעון בתנאי שהמשאבים ישמשו להשקעות (בהון פיזי או בהון אנושי) המשלמות את עצמן ולא לצריכה שוטפת.

בנק ישראל מקדם חדשנות ותחרות במערכת הפיננסית

איגוח	☐	הקמת הבנק הדיגיטלי	✓
ריביות התלבור ופיתוח שוק הריפו	☐	רפורמת הבנקאות הפתוחה	✓
<u>בחינה הדוקה של הטכנולוגיה הפיננסית:</u>	☐	"מעבר בקליק"	✓
Stablecoins	❖	שדרוג מערך התשלומים	✓
Cryptocurrencies	❖	EMV	✓
CBDC	❖	Faster Payment	✓
		הגברת השקיפות בשוק המשכנתאות	✓

תודה