

לכבוד הממשלה וועדת הכספים של הכנסת

הריני מתכבד להגיש בזה את הדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2011, לפי סעיף 54 לחוק בנק ישראל, התש"ע - 2010. בשנת 2011 צמח המשק הישראלי ב-4.7 אחוזים, בדומה לשיעור צמיחתו בשנת 2010, ובלט גידולן המהיר של ההשקעות בענפי המשק ובבנייה למגורים. הצמיחה התבטאה בין היתר בהמשך ירידתו של שיעור האבטלה, עד 5.6 אחוזים - רמתו הנמוכה ביותר זה שלושה עשורים - וכן לוותה בהצטמצמות מהירה יחסית של העודף בחשבון השוטף. קצב הצמיחה במהלך השנה לא היה אחיד: ברביע הראשון נמשכה הצמיחה המהירה, שאפיינה את המשק מאז אמצע 2009, עם התאוששותו מהמשבר העולמי; לעומת זאת בהמשך התמתן קצב הצמיחה, על רקע משבר החובות באירופה, שהביא להאטת הצמיחה העולמית, והתגברות החששות ואי-הוודאות הגיאופוליטיות. ההתמתנות התבטאה בין היתר בירידתו של היצוא, בהאטת גידולה של הצריכה הפרטית, וכן בהאטת גידולה של ההשקעה בענפי המשק ברביע האחרון של השנה.

התפתחויות אלה באו לידי ביטוי גם בהתמתנות האינפלציה והציפיות לאינפלציה במהלך השנה. מדד המחירים לצרכן עלה במהלך השנה ב-2.2 אחוזים - אולם בתחילת השנה היו קצב האינפלציה והציפיות גבוהים מגבולו העליון של תחום היעד, ובסופה הם ירדו לכיוון גבולו התחתון. בלטה עלייתם של מחירי שכר הדירה, 5.1 אחוזים, ושל מחירי האנרגיה, 9.2 אחוזים - בהם מחירי החשמל, שהושפעו משיבושים באספקת הגז. המדיניות המוניטרית במהלך השנה הגיבה לשינויים בפעילות ובאינפלציה: בתחילת השנה הועלתה ריבית בנק ישראל בקצב מהיר יחסית, והגיעה ל-3.25 אחוזים. העלאות אלה נדרשו מפני עלייתם של המחירים והציפיות לאינפלציה - ששיקפו בין היתר את הגאות בביקושים - וכן מפני העלייה הנמשכת של מחירי הדירות. בספטמבר החל הבנק להוריד את הריבית, לנוכח ההתפתחויות באירופה וההאטה בקצב ההתרחבות של הפעילות ובאינפלציה. החל מסוף אוקטובר מתקבלות החלטות הריבית על ידי ועדה מוניטרית, אשר שלושה מששת חבריה הם מקרב הציבור. ועדה זו הוקמה על פי חוק בנק ישראל החדש משנת 2010, ותחילת עבודתה היא אבן דרך חשובה בתולדות הבנק ובאופן קביעת המדיניות המוניטרית.

בתחילת השנה המשיך הבנק ברכישת מטבע חוץ, וכן נקט צעדים מקרו-יציבותיים הנוגעים לתנועות ההון לטווח קצר - הטלת חובת נזילות על עסקאות של תושבי חוץ בנגזרי מטבע חוץ וחובת דיווח על עסקאות מסוימות. פעולות אלה נועדו למתן תנודות חריגות של שער החליפין, ובפרט ייסוף יתר, הפוגע ביצוא, ולהקטין את הסיכונים ליציבות הכרוכים בזרם הון גדול לטווח קצר. בהמשך השנה, לנוכח הירידה ביבוא ההון קצר הטווח, צומצמו הרכישות, ובאוגוסט הן הופסקו לחלוטין.

השנה פרצה מחאה חברתית רחבת היקף, אשר העלתה לסדר היום הציבורי מיגוון סוגיות חשובות, הנוגעות לחלקים רחבים מהציבור ומחייבות התייחסות מעמיקה ומושכלת. המחאה הדגישה את עלייתם של מחירי המזון והיבטים נוספים של יוקר המחיה, בהם עליית מחירי הדירות ושכר הדירה ועלות הטיפול בילדים בגיל הרך וחינוכם, וכן שאלות של התחלקות ההכנסות. בעקבות המחאה הקימה הממשלה את הוועדה לשינוי כלכלי-חברתי (ועדת טרכטנברג), ובהמשך אימצה חלק ניכר מהמלצותיה, ואף החלה ביישום של כמה מהן, תוך התמקדות בהורים עובדים לילדים צעירים: בין השאר, נקבעו הקלות במיסוי למשפחות עם ילדים קטנים, והוחלט על הרחבת חינוך החובה חינוך לגילאי 3-4. כמו כן הוחלט על הפחתה של שיעורי המכס על מיגוון מוצרים. הטיפול בחלק מהסוגיות שהועלו במחאה החל עוד קודם לכן, בפרט ההתמודדות עם העלייה המהירה של מחירי הדירות ועם הריכוזיות במשק. לחלק מן ההמלצות משמעות תקציבית ניכרת, וחשוב להקפיד, כפי שהוועדה אמנם קבעה, כי יישומן לא יפר את המשמעת הפיסקלית, ולא יביא להגדלת הגירעון.

אף כי הממשלה אימצה עקרונית את המלצות הוועדה, הן לא יושמו כמקשה אחת. הואיל והשינויים שאושרו במסים, ובעיקר בהוצאות, אינם מאוזנים תקציבית, יידרשו התאמות משמעותיות, בייחוד לקראת תקציב 2013, כדי

למנוע גידול של הגירעון. ראוי לציין כי המענה לחלק מן הסוגיות שהעלתה המחאה אינו כרוך בהוצאה תקציבית משמעותית, אלא קשור בעיקרו להסדרה - בייחוד לשם הגדלת התחרויות והקטנת הריכוזיות במשק, תחומים שבהם נותרה עוד מלאכה רבה ולא פשוטה.

בתחילת השנה נמשכה העלייה המהירה של מחירי הדירות, שהחלה בסוף 2007, אך קצב העלייה הואט במהלך השנה במידה ניכרת, ולקראת סופה המחירים אף ירדו במקצת. שינוי זה בהתפתחות מחירי הדירות נבע הן מירידה בביקוש והן מעלייה בהיצע, שהתבטאה בגידול של ממש של מספר התחלות הבנייה במהלך השנה. לשינויים אלה בביקוש ובהיצע תרמו מספר צעדים שנקטה הממשלה, וכן העלאת הריבית והמגבלה שהטיל המפקח על הבנקים על שיעורן של המשכנתאות בריבית משתנה בסך המשכנתאות. מגבלה זו היא צעד מקרו-יציבותי שנועד לצמצם את הסיכון ללווים וליציבות המוסדות הפיננסיים - סיכון הגלום בעלייה עתידית של הריבית, אשר תגדיל את נטל ההחזרים של הלווים. לאחר שנתיים של התאוששות מהירה מן המשבר של 2008-2009 גדלו הסיכונים במערכת הפיננסית המקומית במחצית השנייה של 2011, וזאת בעיקר בשל החמרת משבר החובות באירופה, ההאטה ביצוא והשינויים הפוליטיים באזורנו. ההרעה השתקפה בירידה של שערי המניות ושל הנפקות האג"ח התאגידיות ובעליית מירווחי הסיכון של אג"ח אלה, וכן נפגעה רווחיותם של הבנקים וחברות הביטוח. במחצית השנייה של השנה הורגשה האטה בקצב הגידול של היצע האשראי למגזר העסקי. במערכת הפיננסית עלה היקף החובות הבעייתיים שיש למחזר בשוק האג"ח התאגידיות, הורע מצבן של הקבוצות העסקיות, וגדלה חשיפת הבנקים לענף הבנייה. עם זאת, יחס החוב של המגזר הפרטי לתוצר נמוך, יחסית לעבר ולעולם, יתרות המט"ח גדולות, בשוק האג"ח פועלת תשתית להסדרי חוב, ומערך התשלומים והסליקה שופר. לאחרונה, בהתאם להנחיות באול III, העלה בנק ישראל את יחס הון הליבה המינימלי של הבנקים בישראל. מצופה מן הבנקים כי יגדילו את יתרת הוןם בהדרגה, באופן שיתמוך בצמיחת המשק.

גירעון הממשלה השנה, 3.3 אחוזי תוצר, היה גבוה אך במעט מהיעד - 3 אחוזים. החוב הציבורי המשיך וירד לכ-74 אחוזי תוצר, אולם זוהי ירידה קטנה בהתחשב בצמיחה המהירה של המשק השנה. תוואי ההוצאות והמסים הנובעים מההחלטות הקיימות אינם מאפשרים ירידה משמעותית של הגירעון והחוב בשנים הקרובות. יתר על כן, תוכניות רב-שנתיות שהממשלה אימצה יגדילו את ההוצאה במידה משמעותית אל מעבר לתקרתה הקבועה בחוק, ולפיכך תידרשנה התאמות משמעותיות בתקציב כדי לעמוד בתקרה זו. נוסף על כך ראוי לשפר את תהליך קביעתו של תקציב הביטחון. לקראת סוף השנה הוחלט לבטל את מיתווה הפחתת המסים שתוכנן לשנים 2012-2016, החלטה אשר תתרום ליכולת להשיג תוואי פוחת של משקל החוב הציבורי בתוצר.

בהסתכלות לעתיד חשוב לשים לב להתפתחויות הדמוגרפיות הצפויות, בהן עליית שיעור הזקנים באוכלוסייה וגידול משקלם של החרדים, ששיעור השתתפותם בשוק העבודה נמוך, ושל הערבים, שהשתלבותם בשוק זה אינה מספקת. להתפתחויות אלה השלכות ניכרות על קצב הצמיחה העתידי, וכן על היקף ההוצאה הציבורית ועל היכולת לממנה. מצב זה מחייב את הצורך להגביר את השתלבותם של המגזרים האמורים בשוק העבודה - בראש וראשונה על ידי שיפור השכלתם והתאמתם לדרישות שוק העבודה - וכן את הצורך בהאצת גידולו של פריון העבודה. שיפור התשתיות, בראש וראשונה בתחום המערכות להסעת המונים והתחבורה הציבורית בכלל, צפוי לסייע להגדלת הפריון, וכן לשפר את איכות החיים.

תגליות הגז לחופי ישראל צפויות להניב למשק רווחים משמעותיים. חשוב לפרוס נכון את השימוש ברווחים אלה על פני זמן, באמצעות קרן ייעודית, כפי שהמליץ הצוות להקמת קרן להכנסות מרווחי הגז; זאת כדי למזער תופעות שליליות העלולות להתלוות לשימוש מהיר מדי ברווחים ("המחלה ההולנדית"), וכן כדי להבטיח את חלוקתם הראויה בין הדורות.

בסיכום, המשק ניצב השנה בפני קשיים לא מבוטלים, אשר גברו במהלכה, והתמודד עמם בהצלחה. עם זאת, בהסתכלות קדימה בולטים מספר אתגרים, אשר ניצניהם ניכרים כבר עתה: בעתיד הקרוב יהיה צורך להתמודד עם הלחצים התקציביים, הנובעים במידה רבה מהצרכים הביטחוניים; בהסתכלות לטווח הארוך יותר האתגרים המרכזיים לצמיחה הכלכלית בישראל נוגעים לתמורות הדמוגרפיות האמורות, וכן לבעיות במערכת החינוך.

סטנלי פישר

נ.י.פ.

נגיד בנק ישראל