

פרק ז' מאזן התשלומים

- החשבון השוטף של ישראל¹ היה השנה מאוזן (גירעון של 0.1 אחוזי תוצר). בשנתיים האחרונות ירד העודף בחשבון השוטף במידה ניכרת, לאחר שבחמש השנים שקדמו להן (2006–2010) היה עודף בהיקף שנתי ממוצע של 6 מיליארדי דולרים (4.4 אחוזי תוצר).
- הירידה של העודף בחשבון השוטף בשנתיים האחרונות היא תוצאת עלייה תלולה בהוצאה על יבוא חומרי אנרגיה, בגלל שיבושים באספקת הגז ועליית מחירי הדלק בעולם, ושל ירידה ניכרת ביצוא לאירופה וארה"ב, השרויות בהאטה כלכלית.
- יצוא הסחורות והשירותים (למעט יהלומים וחברות הזנק) גדל השנה ריאלית ב-3.6 אחוז, קצב נמוך מהמגמה ארוכת הטווח. היצוא ירד במחצית השנייה של השנה.
- בתקופה שבין הרביע השני של 2011 לרביע השלישי של 2012 מימשו המשקיעים הזרים את מרבית השקעותיהם באפיקים קצרי הטווח, וזאת על רקע הצטמצמות פערי התשואות לזמן קצר מול חו"ל. מימוש ההשקעות של הזרים נפסק במחצית השנייה של השנה על רקע ירידת פרמיית הסיכון של ישראל וההרחבה הכמותית בארה"ב.
- תנועות ההון הפיננסי לישראל וממנה הצטמצמו מאוד ברביע השני של השנה, שבו גבר החשש להתפרצות משבר חוב באירופה. ברביע השלישי שכבו החששות למשבר, ותנועות ההון הפיננסי שבו ועלו.
- היקף החוב ברוטו של המשק לחו"ל פחת מאוד, בשל מימוש של החוקות זרים במק"ם.
- גילוי מאגרי הגז הגדולים לחופי ישראל צפוי להקטין את התלות של ישראל במקורות אנרגיה זרים, להגדיל את העודף בחשבון השוטף ולייצב אותו.
- הערך המוסף של היצוא מגיע לכרבע מהתוצר של ישראל, והוא מתאפיין בפריון גבוה בהרבה מהפריון הממוצע במשק.
- יצוא הסחורות למדינות המתפתחות באסיה צמח בשנים האחרונות בקצב נאה, הודות לצמיחה מהירה בשווקים אלו וגידול נתח השוק של ישראל בהם.
- התחרות ליצוא הסחורות של ישראל היא בעיקר מצד יצואנים ממדינות מפותחות, שכן פרופיל היצוא של ישראל דומה לזה של המדינות המפותחות.

¹ רכיבי החשבון השוטף: חשבון הסחורות והשירותים, המפרט את תקבולי היצוא ואת הוצאות היבוא של ישראל; חשבון ההכנסות, המפרט את התקבולים מהון ומעבודה של ישראלים בחו"ל (ואת התשלומים לתושבי חו"ל על השקעותיהם ועבודתם בישראל); וחשבון ההעברות השוטפות, המפרט את המענקים שהתקבלו (ושהוענקו) מממשלות ומפרטים מחו"ל.

1. ההתפתחויות העיקריות בשנת 2012

העודף בחשבון השוטף של המשק הצטמצם השנה, בשל עלייה ניכרת בהוצאה על יבוא חומרי אנרגיה והאטה בקצב הגידול של היצוא. עליית ההוצאה על יבוא חומרי אנרגיה נבעה מהפסקת יבוא הגז ממצרים, שחייבה שימוש בדלקים מיובאים חלופיים, יקרים הרבה יותר. ההאטה ביצוא היא תוצאה ישירה של האטת הפעילות הכלכלית בעולם, ובפרט של המשבר החמור באירופה, שהיא יעד לשליש מיצוא הסחורות של ישראל. חשש מהחרפת

העודף בחשבון השוטף של ישראל ירד מאוד בשנתיים האחרונות.

לוח ז'-1				
אינדיקטורים עיקריים למאזן התשלומים, 2003 עד 2012				
2012	2011	2010	2009–2003	
(שיעורי השינוי השנתיים במונחי דולרים)				
-4	12	20	7	יצוא הסחורות
2	19	22	9	הסחר העולמי בסחורות
10	11	15	9	יצוא השירותים
0	21	21	6	יבוא הסחורות והשירותים
(שיעורי השינוי השנתיים במונחים ריאליים)				
3	4	12	4	יצוא הסחורות (ללא יהלומים)
2	7	15	3	הסחר העולמי בסחורות
6	5	8	7	יצוא השירותים (ללא חברות הזנק)
7	9	9	3	יבוא הסחורות והשירותים ללא יהלומים
(שיעורי השינוי השנתיים)				
5	-6	-4	1	תנאי הסחר
-5	39	25	13	מחירי חומרי האנרגיה
-5	1	5	0	שער החליפין הריאלי
תנועות נטו (מיליארדי דולרים)				
2012	2011	2010	2009–2003	
-0.2	3	8	4	החשבון השוטף
-1	-1	5	0	מאזן הסחורות והשירותים
-8	-5	-5	-3	חשבון ההכנסות נטו
8	9	8	7	ההעברות השוטפות נטו
1	1	1	1	חשבון ההון
-8	-4	-11	-6	החשבון הפיננסי
-5	-8	-4	1	ההשקעות הישירות נטו
-11	-9	0	-1	ההשקעות בתיק לניירות הערך נטו
-4	-7	9	0	מזה – מק"ם
-5	2	5	0	ההשקעות האחרות נטו + נגזרים
0	-5	-12	-5	השינוי ביתרות המט"ח
7	0	1.5	0.8	הפרשים סטטיסטיים

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה וקרן המטבע הבין-לאומית.

המשבר בעולם האט השנה את קצב הגידול של הביקושים המקומיים, ובכלל זה גם של יבוא מוצרי ההשקעה והצריכה; ההאטה ביבוא מיתנה במידה מסוימת את ירידת העודף בחשבון השו"פ.

המשקיעים הזרים מימשו את מרבית השקעותיהם בניירות ערך לטווח קצר בישראל.

בחשבון הפיננסי בלט השנה מימוש השקעות קצרות טווח של זרים בישראל. השקעות אלו נצברו בשנת 2010 ובמחצית הראשונה של 2011, משום שהריבית בישראל הייתה אז גבוהה ביחס לזו שבמדינות המפותחות. לנוכח היקפן הגדול של ההשקעות לטווח קצר, ועל רקע ייסוף השקל, בוטל הפטור ממס למשקיעים זרים על הכנסותיהם מריבית ומרווחי הון בהשקעות לטווח קצר, והוטלו עליהם חובת דיווח וחובת נזילות. צעדים אלו, לצד הפחתת ריבית בנק ישראל ועליית פרמיית הסיכון של המשק, הניעו זרים לממש את מרבית השקעותיהם באפיק זה. מימוש השקעות של זרים במחצית השנייה של שנת 2011 ובמחצית הראשונה של 2012 פעל לפיחות השקל.

א. החשבון השו"פ

ההאטה ביבוא של ארה"ב ואירופה הביאה להאטה דומה בהיקף היצוא של ישראל אליהן ולהקטנת העודף בחשבון השו"פ של ישראל.

המשבר הכלכלי החמור שפקד את שותפות הסחר העיקריות של ישראל, ובעיקר את ארה"ב וחלק ממדינות האיחוד האירופי, פעל להקטנת העודף בחשבון השו"פ של המשק. המשבר במדינות אלו היה בעיקרו משבר פיננסי פנימי, שראשיתו בגידול מהיר של האשראי והביקושים, אך הוא קשור גם להתפתחות הגירעון בחשבון השו"פ באותן מדינות: בארה"ב הגיע הגירעון בחשבון השו"פ ל-5 אחוזי תוצר, ובספרד, יוון ופורטוגל – ליותר מ-10 אחוזי תוצר (בשנת 2007). גירעונות גדולים אלו, אשר מומנו על ידי עודפים בחשבון השו"פ שצברו סין, יצואניות הדלק ומספר מדינות באירופה, ובהן גרמניה והולנד, התבטאו בגידול האשראי, הצריכה הפרטית וההשקעה. התפרצות המשבר הפיננסי העולמי חייבה את כל מי שנטל אשראי רב לבחור בין חזרה מהירה לרמות מינוף נמוכות לבין תשלום פרמיית סיכון גבוהה במיוחד בעת מיחזור החוב. מדינות בעלות גירעון גדול בחשבון השו"פ נקלעו למצוקה קשה;

הביקושים בהן צנחו, והדבר תרם להאטת הצמיחה והסחר העולמי. השוואה של הגירעון בחשבון השו"פ בשנתיים האחרונות למצבו בתקופה שלפני המשבר (2005–2007) מלמדת על ירידה ניכרת של הגירעון בארה"ב, ספרד, יוון, פורטוגל ואירלנד ועל ירידה של ממש בעודף של סין, גרמניה ויפן (2011–2012). גם במדינות האחרות הצטמצמו הגירעונות (או העודפים) במאזן התשלומים, אמנם ביתר מתינות: בשנתיים האחרונות הצטמצם העודף (הגירעון) בחשבון השו"פ בממוצע לכל המדינות ב-25 אחוז ביחס

לוח ז'2- העודף בחשבון השו"פ של מדינות נבחרות (אחוזי תוצר)		
מדינה	2007–2005	2012–2011
ארה"ב	-5.7	-3.1
ספרד	-8.8	-2.7
אירלנד	-4.1	1.5
יוון	-11.2	-7.8
סין	8.2	2.5
גרמניה	6.3	5.5
יפן	4.1	1.8
יצואניות נפט	2010–2008	2012–2011
איחוד האמירויות	4.9	9.5
סעודיה	16	26.3

המקור: קרן המטבע הבין-לאומית.

לתקופה שלפני המשבר². ב-14 מדינות שהיו בעלות עודף בסדר גודל דומה לזה של ישראל ירד העודף ב-1.5 אחוז תוצר. ירידה זו שיקפה ירידה של היבוא במדינות שבמשבר לצד גידול היצוא שלהן, שנבע, בין השאר, מפייחת ריאל. ההאטה ביבוא של ארה"ב ואירופה הביאה להאטה דומה בהיקף היצוא של כל המדינות אליהן ובכך – להקטנת העודף בחשבון השוטף של מרביתן ובכלל זה ישראל.

ירידת העודף בחשבון השוטף של ישראל הייתה חדה יותר מאשר במדינות בעלות עודף דומה ערב המשבר, מפני שהיו לה גם סיבות מקומיות: העודף בחשבון השוטף זהה להפרש שבין החיסכון להשקעה במשק, וירידת העודף שיקפה בעיקר גידול של ההשקעה בישראל, עקב ירידת הריביות בעולם. השפעת הריבית הנמוכה אמנם פועלת להגדלת ההשקעות בכל המדינות, אך גדולה יותר השפעתה על מדינות כישראל, שלא חוו משבר במערכת הפיננסית ובענף הנדל"ן (וגם לא מגבילות את תנועת ההון הפיננסי אליהן). בשנתיים האחרונות גדל היקף ההשקעה בבנייה למגורים (בכאחוז תוצר) ובענפי המשק (בכ-1.5 אחוזי תוצר), ובמקביל ירד העודף בחשבון השוטף (בשני אחוזי תוצר). לעומת זאת במחצית השנייה של שנות האלפיים, שבהן היה של העודף גדול בחשבון השוטף של המשק – 3 אחוזי תוצר בממוצע שנתי – תרמה רמתה הנמוכה יחסית של ההשקעה בבנייה למגורים לעלייה זמנית בעודף. בצד החיסכון בלט הגירעון הגדול יחסית של הממשלה, שנבע בעיקר מירידה של ההכנסות ממסים, ותרם אף הוא לירידה בחשבון השוטף. (ראו פרק ו').

המדיניות המוניטרית המרחיבה בעולם תרמה לגידול ההשקעה בישראל ולהקטנת העודף בחשבון השוטף.

לוח ז'3-

החיסכון, ההשקעה והחשבון השוטף כאחוז מההכנסה הלאומית, 2001 עד 2012

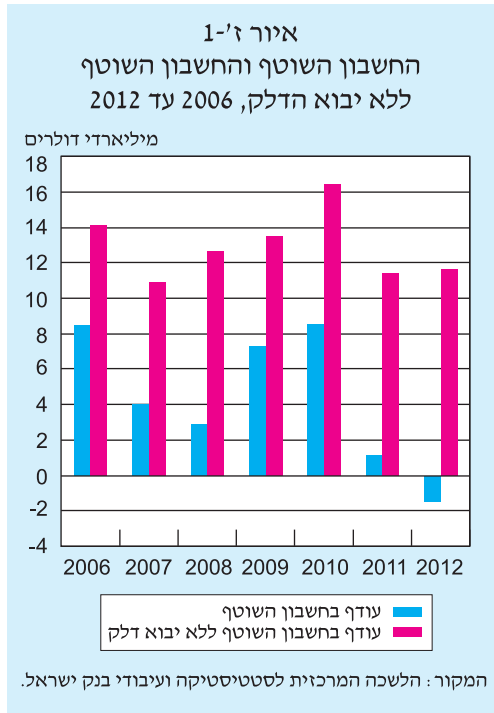
החשבון השוטף	ההשקעה הגולמית				החיסכון הלאומי הגולמי			שנה
	נטו	בדיור	בענפי המשק	במלאי	סך הכול	הפרטי	הציבורי	
-0.1	4.5	11.9	1.1	17.5	19.3	-2.0	17.3	2001–2004
2.8	4.4	12.1	1.2	17.7	19.7	0.8	20.5	2005–2008
3.7	5.1	11.3	-1.5	14.9	20.6	-2.0	18.6	2009–2010
0.8	5.8	12.7	-1.1	17.4	19.2	-1.0	18.2	2011
-0.9	6.0	13.0	0.1	19.2	20.3	-2.0	18.3	2012

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

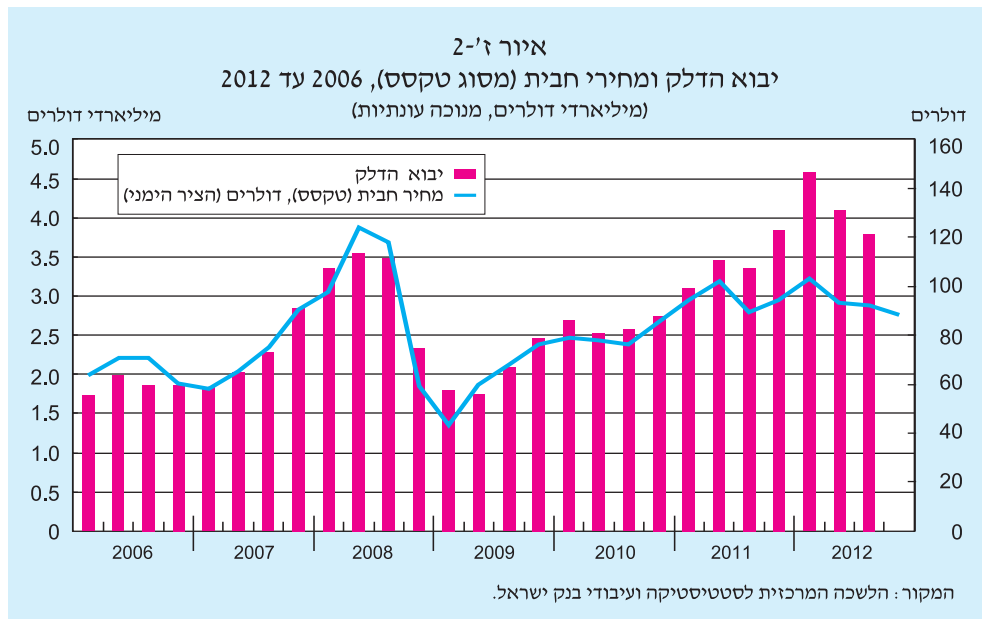
גידול ההוצאה על יבוא חומרי אנרגיה היה הגורם המרכזי לצניחת העודף בחשבון השוטף של ישראל בשנתיים האחרונות: עליית מחירי הדלק בעולם אשתקד, השיבושים ביבוא הגז ממצרים והדלדלות מאגרי הגז הישראליים הביאו לגידול הוצאה זו מ-10.5 מיליארדי דולרים בשנת 2010 ל-13.8 מיליארדים אשתקד ול-16.3 מיליארדים בשנת 2012 –

² השיפוע של קו הרגרסיה של הגירעון בשנתיים האחרונות ביחס לגירעון בשנים שלפני המשבר (כאחוז תוצר, 174 מדינות, ללא חותך) הוא 0.8, והוא קטן ל-0.7 לאחר השמטת תצפיות חריגות.

השיבושים ביבוא הגז ממצרים והדלדלות מאגרי הגז הישראליים הביאו לגידול ניכר של ההוצאה על יבוא חומרי האנרגיה ולירידה חדה של העודף בחשבון השוטף.



גידול השקול לשני אחוזי תוצר, שהמשק נאלץ להעביר לחו"ל³. חלק מגידול ההוצאה על יבוא חומרי אנרגיה הוא זמני; היא צפויה להצטמצם משמעותית כבר במהלך שנת 2013, עם תחילת הספקת גז ממאגר "תמר" (חסכון-הוצאה של כ-0.8 מיליארד דולרים לרביע). לשיבוש באספקת הגז השפעה מתונה יחסית על הביקושים – בעיקר משום שהיא נספגה ברובה על ידי הגדלת החוב של חברת החשמל⁴ – ולפיכך עיקר השפעתה מתבטא בהקטנה ישירה של העודף בחשבון השוטף ובהגדלת החוב של המשק לחו"ל. גם העלייה של מחירי הדלק (והחשמל) התבטאה ברובה המכריע בהקטנת העודף בחשבון השוטף – משום שבטווח הקצר הביקוש לתשומות האנרגיה קשיח, ומשום שהתייקרות מחירי הדלק אינה דוחקת



³ בשנתיים האחרונות גדל מאוד העודף בחשבון השוטף של יצואניות הנפט (לוח ז'-2) הודות לעליית מחירי הנפט.

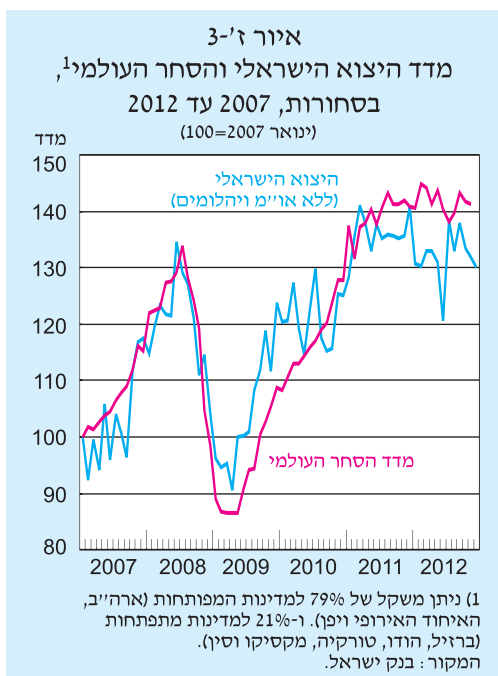
⁴ ליתר דיוק: בשלושת הרביעים הראשונים של השנה זקפה חברת החשמל 4.5 מיליארדי ש"ח כהעברת דלקים לנכס פיקוח; זאת משום שרשות החשמל התחייבה לקבוע מחירי חשמל גבוהים יותר בעתיד, ובכך לפצות את חברת החשמל על גידולן של עלויות הדלקים השנה.

בהרבה את הביקושים למוצרי יבוא אחרים, אלא פועלת בעיקר להקטנת הביקושים המקומיים⁵ ולהקטנת החיסכון. ההאטה במשק השנה מרמזת שההתייקרות הניכרת של מחירי האנרגיה הייתה גורם דומיננטי לירידה בחשבון השוטף; זאת שלא כמו הירידה בחשבון השוטף אשתקד, שנבעה בעיקר מגידול ההשקעות, על רקע הריבית הנמוכה בעולם. (נסיקת מחירי האנרגיה מרסנת את הביקושים, ואילו גידול של ההשקעות, בפרט של ההשקעה בדיור, מאיץ אותם).⁶

(1) יצוא הסחורות והשירותים

יצוא הסחורות והשירותים (למעט יהלומים וחברות הזנק) גדל השנה ב-3.6 אחוז, ריאלית. יצוא הסחורות (למעט יהלומים) גדל ב-3.3 אחוז בלבד, קצב נמוך מהמגמה – על אף עלייה ניכרת ביצוא של מפעל "אינטל" החדש. יצוא השירותים (למעט חברות הזנק), שהוא כשליש מהיצוא, גדל ב-4.4 אחוז, הודות לגידול מהיר של יצוא שירותי המחשוב והמו"פ. ההאטה ביצוא הסחורות ביטאה ירידה ניכרת ביצוא לאירופה ולארה"ב. יצוא הסחורות לאיחוד האירופי (למעט בריטניה), שהוא רבע מסך יצוא הסחורות של ישראל, ירד השנה

היצוא בכללו צמח השנה בקצב מתון בלבד. יצוא הסחורות לאסיה ויצוא השירותים גדלו בשיעורים נאים.



ב-7 אחוז במונחי דולרים⁷ – בדומה לירידה ביבוא של האיחוד האירופי מהעולם. היצוא למדינות דרום אירופה, השרויות במשבר – איטליה, ספרד, יוון ופורטוגל – צנח ב-13 אחוז, והיצוא לגרמניה ולבלגיה ירד בשיעור דומה. פגיעה קשה במיוחד הייתה בענפים שאינם נחשבים לענפי טכנולוגיה עילית ותלותם בשוק האירופי גדולה: היצוא התעשייתי למעט אלקטרוניקה, תרופות ומכונות וציוד ירד השנה ב-6 אחוז (בדולרים, לכל היעדים). היצוא לארה"ב, שהיא יעד לרבע מיצוא הסחורות, ירד אף הוא ב-6 אחוז – ביטוי לירידה ביצוא התרופות, המיועד ברובו לארה"ב. ואולם שתי נקודות אור בלטו השנה ביצוא הסחורות הישראלי: ראשית, היצוא למדינות אסיה גדל ב-5 אחוז – המשך לגידול נאה בשנים

⁵ עליית ההוצאה על יבוא חומרי אנרגיה שחקה את כוח הקנייה של הצרכנים והקטינה את הביקוש שלהם למוצרים אחרים (פחות חיוניים), אולם מאחר שרק חלק קטן מסל הצריכה הוא מוצרים מיובאים, הירידה הישירה ביבוא קטנה יחסית.

⁶ גורם נוסף שייחכן כי פעל להפחתת העודף בחשבון השוטף בשנים האחרונות הוא הפנמת ההכנסות הצפויות ממאגרי הגז "תמר" ו"לווייתן", אשר עשויה ליצור בקרב הציבור תחושת רווחה עוד בטרם התקבלו ההכנסות בפועל, ובכך להביא לגידול הצריכה הפרטית ולירידה של החיסכון הפרטי והעודף בחשבון השוטף.

⁷ היצוא במונחי אירו ירד בשיעור מתון יותר, 2 אחוז. היצוא לפי ארצות וענפים מתבסס על נתוני המכס, הלוקים השנה בדיווח חסר, בעיקר בגלל רישום חלקי של היצוא של חברת "אינטל". יצוא הסחורות לפי ארצות וענפים על פי נתוני המכס ירד ב-3 אחוזים, בעוד שבפועל (בעיקר יחד עם נתוני "אינטל") הוא עלה ב-2 אחוזים.

לוח ז'-4
התפלגות יצוא הסחורות של ישראל לפי יעדים, 2005 עד 2012
(אחוזים)

2012	2011	2010	2009	2008-2007	2006-2005	
31	33	30	29	34	34	האיחוד האירופי
21	19	20	16	15	15	אסיה
24	24	28	33	28	30	ארצות הברית
24	24	22	22	23	21	אחר
100	100	100	100	100	100	סה"כ

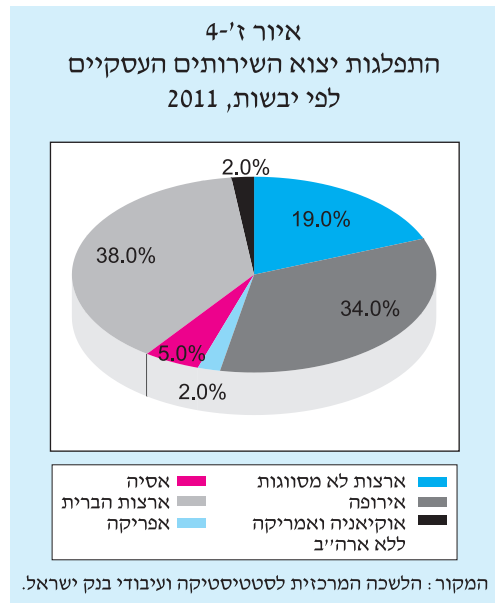
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

הקודמות – תוך גידול מהיר של היצוא למדינות אסיה המתעוררות (הרחבה בסעיף 2.2 בהמשך פרק זה); שנית, חברת "אינטל" דיווחה על הכפלת היקף היצוא (מ-2.2 מיליארד דולרים ל-4.6 מיליארדים), בעקבות פתיחת מפעלה החדש בקרית גת ברביע השני⁸. יצוא הסחורות נהנה השנה משיפור בתנאי הסחר: למרות המיתון העולמי התייקרו מחירי היצוא הדולריים של שתי התעשיות הראשיות של המשק – הכימיה והאלקטרוניקה – באחוז אחד במונחי דולרים, ומחיר חומרי הגלם לשתי תעשיות אלו הוזלו באחוז אחד, שיפור של 2 אחוז בתנאי הסחר.

יצוא שירותי המחשוב והמו"פ צמח בעשור האחרון בקצב מהיר, בדומה לגידולו המהיר של הסחר הבין-לאומי בענפים אלו.

יצוא השירותים גדל השנה ב-10 אחוזים (בדולרים). יצוא שירותי הטכנולוגיה העילית צמח בשנתיים האחרונות בשיעור מרשים במיוחד, לאחר מספר שנים שבהן נעצרה מגמת גידולו, ומשקלו בסך היצוא של ישראל לא גדל. יצוא השירותים עתירי הטכנולוגיה העילית הוא 40 אחוז מסך יצוא השירותים של המשק, ורובו המכריע נובע מיצוא שירותי המחשוב

והמו"פ, שגדל השנה ב-25 אחוז לאחר גידול מרשים של 18 אחוז אשתקד. מנתוני הבנק העולמי עולה שהסחר הבין-לאומי בענף שירותי המחשוב והתקשורת צמח בקצב מהיר גם בשנות המשבר: היבוא של ארה"ב גדל בין 2007 ל-2011 בקצב שנתי של 10 אחוז (בדולרים), וזה של האיחוד האירופי גדל ב-5 אחוז. היצוא של ישראל גדל בתקופה זו בקצב שנתי ממוצע של 8 אחוז, ובקרוב ל-9 אחוז מאז 2004. בשל התמחותה של ישראל בענף זה היא נשכרת מהשגשוג היחסי של הביקוש העולמי לשירותי מחשוב (בזמן שהסחר הבין-לאומי במרבית הענפים האחרים מדשדש). מאז 2004 ועד היום נשמר נתח השוק של היצוא הישראלי



⁸ יצוא זה לא נזקף במלואו ביצוא לפי ארצות ולפי ענפים כפי שפורט כאן.

לוח ז'-5
הסחר בשירותי מחשוב ותקשורת, 2004 עד 2011
 (מיליוני דולרים שוטפים)

שיעור	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	מדינה
9.1%	872	792	778	786	699	582	522	474	יבוא האיחוד האירופי וארה"ב
9.9%	1,215	1,093	1,039	1,072	953	787	710	628	יצוא האיחוד האירופי וארה"ב
8.8%	17	15	14	14	13	12	10	10	היצוא של ישראל
									משקל היצוא של ישראל ביבוא האיחוד האירופי וארה"ב
	2.0	2.0	2.0	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	

המקור: הבנק העולמי.

בענף צומח זה, שהתשומה העיקרית בו היא כוח אדם משכיל מאוד בתחומי המחשוב והמדעים.

(2) היבוא

היבוא של מוצרי השקעה ומוצרי צריכה ירד השנה ריאלית (ב-3 אחוז כל אחד) לאחר גידול מהיר מאוד אשתקד (40 אחוז ביבוא מוצרי ההשקעה ו-7 אחוזים ביבוא מוצרי הצריכה). ירידה ניכרת נרשמה במהלך השנה: היקף היבוא של מכונות וציוד ירד ב-22 אחוז, וזה של מוצרים בני קיימא ירד ב-17 אחוז (ריאלית, הרביע השלישי לעומת מקבילו אשתקד). ירידה שהקיפה הן את יבוא כלי הרכב והן את יבוא מוצרי החשמל והריהוט. גם יבוא השירותים ירד במהלך השנה, לאחר עלייה נאה אשתקד, ובלטה ירידה ביבוא השירותים העסקיים. הירידה ביבוא מוצרי השקעה מוסברת בסיום מיזמי השקעה חד-פעמיים גדולים, שהשתקפו בגידול ניכר של ההשקעות אשתקד (הקמת מפעל "אינטל" ושדרוג בתי הזיקוק). סיבה נוספת לירידה ביבוא מוצרי ההשקעה והצריכה היא האטה כללית של הביקושים

הירידה ביבוא נבעה מסיום מיזמי השקעה חד-פעמיים גדולים ומההאטה הכללית של הביקושים במשק.

לוח ז'-6
נתוני היבוא לפי הייעוד הכלכלי, 2010 עד 2012
 (מיליארדי דולרים)

2012		2011		2010		
המחצית השנייה	המחצית הראשונה	המחצית השנייה	המחצית הראשונה	המחצית השנייה	המחצית הראשונה	
3.1	3.7	3.8	3.5	2.4	2.1	יבוא מוצרי השקעה: מכונות, ציוד אחר
1.9	1.6	1.7	1.7	1.9	1.4	
2.1	2.3	2.5	2.6	2.4	2.2	יבוא מוצרי צריכה: בני קיימא אחר
3.0	3.1	3.0	3.1	2.7	2.6	
13.7	13.8	13.6	13.8	11.9	11.1	יבוא התשומות לייצור ¹
30.9	33.2	31.6	31.4	26.3	24.6	היבוא נטו ²

(1) למעט דלק ויהלומים.

(2) למעט אניות, מטוסים ויהלומים.

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

במשק: מאחר שהיבוא עתיר במוצרי השקעה ובמוצרי צריכה בני-קיימא, הרגישים למחזורי העסקים, הביאה ההאטה הכלכלית לירידה משמעותית של יבואם השנה (כפי שהצמיחה המהירה הביאה לגידולו המהיר אשתקד). הפיחות בשער החליפין הריאלי ייקר את מחירי היבוא ביחס למוצרים מייצור מקומי (כפי שהייסוף תרם לגידול המהיר אשתקד), ובכך פעל לקיזוז הירידה, של 4 אחוז, במחיר הדולרי של היבוא; במונחי שקלים עלו מחירי היבוא באחוז אחד, והשינוי הקל במחירים היחסי אינו מסביר את הירידה של משקל היבוא ביתר השימושים.

ב. החשבון הפיננסי⁹

המשקיעים הזרים מימשו בשנה ומחצית השנה האחרונות את רובן המכריע של ההשקעות שצברו באפיקים השקליים הקצרים בשנתיים שקדמו להן. במהלך שנת 2010 ובמחצית הראשונה של 2011 הזרימו המשקיעים למשק תנועות הון גדולות, כדי ליהנות מהריבית הגבוהה יותר בישראל באפיקי השקעה קצרי טווח. תנועות הון אלו השתקפו בייסוף השקל (שהגיע לשיאו ברביע השני של 2011). הון זה יצא מהמשק במהלך השנה שלאחר מכן, עקב הפחתת ריבית בנק ישראל, הטלת מס על משקיעים זרים ועליית פרמיית הסיכון של המשק ביחס לזו של משקים אחרים. יציאת ההון לטווח קצר פעלה לפיחות השקל, ופיחות זה הגדיל את הכדאיות של השקעות לטווחים הארוך והבינוני במשק¹⁰. ואולם במהלך השנה ומחצית השנה האחרונות גדל הסיכון שהמשקיעים הזרים מייחסים להשקעות בישראל¹¹; הדבר בלם את גידול השקעותיהם הישירות והשקעותיהם במניות, ולכן תגובת ההשקעות הזרות לטווחים הבינוני והארוך לפיחות הייתה מינורית. רגישותם של המשקיעים הישראלים לעלייה בסיכונים המשק פחותה מזו של עמיתיהם הזרים, ולכן הם, בעיקר, שהסיטו השקעות מחו"ל לישראל. ההשקעות נטו של הישראלים בחו"ל במחצית הראשונה של השנה הסתכמו במיליארד דולרים בלבד, לעומת 6 מיליארדים בתקופה המקבילה אשתקד. במחצית השנייה של השנה, שבו פחתה פרמיית הסיכון, ופחת היקף מימוש ההשקעות של הזרים, שב וגדל היקף ההשקעות של הישראלים בחו"ל (ל-3 מיליארדי דולרים).

(1) תנועות ההון לטווח קצר

במהלך המחצית השנייה של 2011 והמחצית הראשונה של שנת 2012 מימשו המשקיעים הזרים השקעות לטווח קצר בהיקף גדול מאוד (לוח 7 – ההשקעות של תושבי חו"ל בישראל במק"ם ובאג"ח ממשלתיות ובפיקדונות בבנקים). איור ז'-5 מציג את התפתחות פערי התשואות, תנועות ההון ושער החליפין. פער התשואות מתייחס לפער הריבית בין איגרת חוב לשנה שמנפיק בנק ישראל (מק"ם) לזה שמנפיק הבנק המרכזי של ארה"ב (TB), כאשר מכל אחת מהריביות הופחתה פרמיית סיכון המדינה (CDS ל-5 שנים) הרלוונטית לאותה מדינה. פערי התשואות כוללים גם את השפעת ביטול הפטור ממס על הכנסות

⁹ מאזן התשלומים כולל את החשבון השוטף והחשבון הפיננסי (וכן את חשבון ההון), חשבונות אלו מאזנים זה את זה ומסתכמים לאפס; כך למשל העודף בחשבון השוטף מתאזן בעודף השקעות של המשק בחו"ל (בחשבון הפיננסי). ואולם השנה היה בסיכום החשבונות השונים פער גדול מאוד, שהסתכם ב-6 מיליארדי דולרים. טעויות והשמטות בהיקף זה יש בהן כדי לגרור טעויות בנייתוח מאזן התשלומים.

¹⁰ פיחות השקל מגדיל את כדאיות ההשקעה בענפי היצוא, ופיחות זמני מגדיל את כדאיות ההשקעה בכלל הנכסים במשק.

¹¹ בחודש ספטמבר 2012 ירדה פרמיית הסיכון של ישראל, על רקע רגיעה מסוימת במתח הגיאופוליטי.

המשקיעים הזרים מימשו בשנה ומחצית השנה האחרונות את רובן המכריע של ההשקעות שצברו באפיקים השקליים הקצרים בשנתיים שקדמו להן.

מימוש ההשקעות של זרים באפיקים השקליים הקצרים נבע מהפחתה של ריבית בנק ישראל, מביטול הפטור ממס למשקיעים זרים ומעליית פרמיית הסיכון של ישראל ביחס למדינות בעלות דירוג אשראי דומה.

לוח ז'-7

החשבון הפיננסי, 2011 ו-2012

(מיליארדי דולרים)

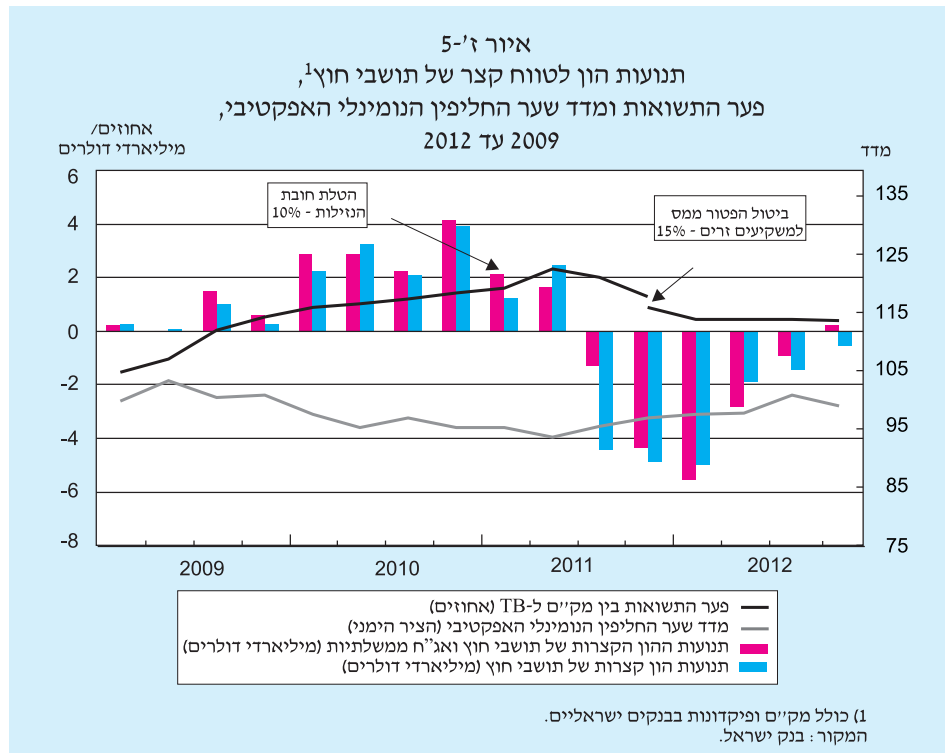
2012		2011		
המחצית השנייה	המחצית הראשונה	המחצית השנייה	המחצית הראשונה	
7.0	0.8	-1.0	12.4	ההשקעות של תושבי ישראל בחו"ל
0.9	2.3	-0.9	4.2	ההשקעות הישירות
5.0	2.1	2.0	1.0	בניירות ערך למסחר
2.1	-4.1	-2.4	2.9	ההשקעות האחרות ¹
-0.8	0.6	0.2	4.3	יתרות מטבע החוץ
2.2	-1.4	-2.4	9.8	ההשקעות של תושבי חו"ל בישראל
5.4	5.0	8.0	3.1	ההשקעות הישירות
-1.3	1.6	-3.7	1.1	ההשקעות בניירות ערך למסחר, למעט מק"ם ואג"ח ממשלתיות
0.9	-4.8	-4.3	1.2	ההשקעות בניירות ערך למסחר, במק"ם ובאג"ח ממשלתיות
-1.6	-3.6	-1.4	2.6	ההשקעות בבנקים (פיקדונות)
-1.3	0.4	-1.0	1.9	ההשקעות האחרות ¹ (למעט פיקדונות בבנקים)
4.8	2.2	1.4	2.6	התנועות הפיננסיות נטו (השקעה נטו בחו"ל)
-4.5	-2.7	-8.9	1.1	ההשקעות הישירות
5.3	5.3	10.0	-1.2	ההשקעות הפיננסיות בני"ע למסחר
5.0	-0.9	0	-1.6	ההשקעות האחרות
-0.8	0.6	0.2	4.3	יתרות מטבע החוץ

(1) הלוואות, מוזמנים ואשראי מסחרי.
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

מריבית למשקיעים זרים בהשקעות לטווח קצר¹² ואת חובת הנזילות שהוטלה עליהם בינואר 2011¹³. האיור מצביע על מיתאם בין פערי התשואות לתנועות ההון ולמגמת שער החליפין מתחילת 2010 ועד יוני השנה: גידול פערי התשואות בתחילת התקופה לווה במגמת ייסוף, וירידת פערי התשואות לווה במגמת פיחות. התרחבות פערי התשואות הביאה לעלייה חדה בהיקף ההשקעות של זרים במק"ם ובאג"ח ממשלתיות בישראל בשנת 2010. במחצית הראשונה של 2011, שבה הגיעו פערי התשואות לשיא, נרשם יבוא הון נמוך יחסית, בשל הקשחת המגבלות על תנועות ההון הקצרות, וחלק מיבוא ההון

¹² ביולי 2011 בוטל הפטור ממס לתושבי חוץ על רווחי הון ממילווות מדינה לטווח של פחות משנה, ובנובמבר 2011 בוטל הפטור ממס על הכנסות מריבית מאותם ניירות. ביטול הפטור ממס לא השפיע על כל המשקיעים, כי אקטיות למניעת כפל מס מאפשרות לחלק ניכר מהם לשלם מס רווחי הון רק במדינותיהם הם.

¹³ חובת נזילות של 10 אחוז הוטלה על עסקאות של תושבי חוץ במק"ם ובאיגרות חוב ממשלתיות קצרות וכן על עסקאות עתידיות ועסקות החלף, המאפשרות ניצול של פערי ריבית. הנחנו שהדבר שקול לירידה של 10 אחוז בריבית בישראל (לדוגמה, מ-2 נקודות אחוז ל-1.8 נקודת אחוז).



הוסט לאפיקים שקליים קצרים חלופיים¹⁴. ברביע השלישי של שנת 2011 החלה תפנית בתנועות ההון הקצרות ובשער החליפין, על רקע התגברות החשש לשלמות גוש האירו, שהשתקפה גם בפיחות מטבעותיהן של המדינות המתפתחות; ואולם יציאת ההון נמשכה גם כשהחששות ממשיבר באירופה שכבו, וזאת בשל השפעת גורמים מקומיים: ירידת הריבית בישראל, ביטול הפטור ממס למשקיעים זרים ועליית פרמיית הסיכון של ישראל ביחס למדינות בעלות דירוג אשראי דומה הביאו לירידת פערי התשואות. בעקבות הירידה בפערי התשואות פדו הזרים השקעות בהיקף של 17 מיליארדי דולרים (בתקופה שכוללת את המחצית השנייה של 2011 ואת שלושת הרבעים הראשונים של השנה), לאחר שצברו נכסים בהיקף של 23 מיליארדי דולרים.

ברביע הרביעי של השנה שבו המשקיעים הזרים וצברו איגרות חוב ממשלתיות בהיקף קטן, על רקע ירידה בסיכון הגיאו-פוליטי המיוחד לישראל וצעדי הרחבה נוספים שנקט הבנק הפדרלי של ארה"ב.

ברביע הרביעי שבו המשקיעים הזרים לצבור איגרות חוב ממשלתיות בהיקף קטן (500 מיליוני דולרים); זאת על רקע ירידה בסיכון הגיאו-פוליטי לאחר נאום ראש הממשלה באו"ם (בסוף ספטמבר) והרחבה הכמותית הגדולה בארה"ב: הבנק המרכזי שם הכריז על הרחבה בספטמבר ועל הרחבה נוספת בדצמבר – רכישת איגרות חוב המגובות במשכנתאות ואיגרות חוב ארוכות בהיקף חודשי כולל של 85 מיליארדי דולרים – והתחייב להמשיך ולשמור ריבית נמוכה עד לירידת האבטלה לרמה של 6.5 אחוז, או עד לעליית האינפלציה הצפויה מעל ל-2.5 אחוז. המדיניות המוניטרית המרחיבה בארה"ב וירידת הסיכון הגיאו-פוליטי בישראל הגדילו את כדאיות ההשקעה באפיק השקלי הקצר (על אף שתי הפחתות של ריבית בנק ישראל, שהסתכמו בחצי נקודת אחוז), והדבר השתקף בייסוף שער החליפין של השקל.

¹⁴ המשקיעים הזרים הקטינו את השקעותיהם במק"ם והגדילו את השקעותיהם באיגרות חוב ממשלתיות ובפיקדונות של בנקים מחו"ל.

(2) ההשקעות הישירות של זרים בישראל

היקף ההשקעות הישירות של זרים בישראל הגיע השנה ל-2.6 מיליארדי דולרים לרביע, לעומת 1.8 מיליארדים לרביע בממוצע בשלוש השנים הקודמות. עיקר הגידול נבע מעלייה ברווחים הצבורים (ובהשקעות החוזרות) תוצאה של גידול הרווח שהשיגו החברות זרות הפועלות בישראל. למעט הרווחים הצבורים הסתכמו ההשקעות הישירות ב-1.1 מיליארדי דולרים לרביע, לעומת מיליארד אחד לרביע בממוצע בשלוש השנים הקודמות. מאז שהחל המשבר העולמי פחת קצב הגידול של ההשקעות הישירות בעולם ל-3 אחוז לשנה (בין 2007 ל-2011, בממוצע שנתי) לעומת גידול של 18 אחוז בארבע השנים שקדמו למשבר (ממוצע שנתי). בתקופת המשבר ירד משקל ההשקעות הישירות במדינות המפותחות (מ-63 ל-51 אחוז), ועלה משקל ההשקעות במדינות המתפתחות, במיוחד באלה שבהן ההכנסה לנפש נמוכה ובינונית. מרבית ההשקעות הישירות בעולם הן למעשה מיקום של פעילות ייצור במדינות שבהן שכר העבודה נמוך יותר¹⁵. לעומת זאת, ההשקעות הישירות בישראל עיקרן בחברות עתירות טכנולוגיה עילית, ומטרתן רכישת ידע. יתרת ההשקעות הישירות בענפי המחשוב, המו"פ והטכנולוגיה העילית הגיעה בשנת 2011 ל-30 מיליארדי דולרים – מחצית מסך ההשקעות הישירות אשר פולגו לפי ענפים¹⁶.

השנה בלטו ארבע השקעות ישירות במשק, שלוש מהן בעלות מאפיינים דומים¹⁷ – השקעה בחברות עתירות ידע בתחום המחקר והפיתוח במדעי הטבע וייצור מכשור רפואי; זאת בהיקף כספי של 300 עד 370 מיליוני דולרים לעסקה, שהקנתה למשקיעים הזרים בעלות בהיקף של 92 עד 100 אחוז מהון המניות בחברה. העסקה הרביעית הייתה בהיקף כספי דומה, ובה רכשו משקיעים זרים 50 אחוז מ"כלל תעשיות", המחזיקה בחברות מסחר ותעשייה מסורתיות יותר. כנגד זאת נעשתה באוקטובר 2012 עסקה בולטת, שבה מימשה חברה זרה את כל החזקותיה (68 אחוז מהון המניות) בחברת ביטוח ופיננסים ציבורית, תמורת 910 מיליוני דולרים. המניות נמכרו לחברת ביטוח ישראלית.

היקף ההשקעות הישירות של זרים בנדל"ן השנה היה דומה להיקפן בעבר – רבע מיליארד דולרים לרביע – והתפתחותן במהלך השנה דמתה להתפתחות הכללית בשוק הנדל"ן למגורים: השקעות הזרים היו נמוכות ברביע הראשון של השנה וברביע שקדם לו, והתאוששו ברביעים השני והשלישי של שנת 2012.

(3) ההשקעות הזרות בתיק לניירות ערך

היקף ההשקעות הזרות במניות בבורסה בתל אביב הסתכם השנה ב-0.4 מיליארד דולרים, נמוך במקצת ביחס לממוצע בשלוש השנים הקודמות (0.5 מיליארד); ברביע השני מימשו הזרים השקעות בבורסה בתל אביב (השקעה שלילית), על רקע חשש מהשלכות המשבר באירופה.

היקף ההשקעות של זרים בתיק לניירות ערך במניות של חברות ישראליות נמוך למדי בשנים האחרונות: שווי תיק ניירות הערך של המשקיעים הזרים בבורסה בתל אביב מוערך ב-20 מיליארדי דולרים, בדומה לשווי בראשית שנת 2007. בשלוש השנים האחרונות הסתכם היקף ההשקעה של זרים בחברות ישראליות הנסחרות בבורסה בתל

מרבית ההשקעות הישירות בישראל הן בחברות עתירות טכנולוגיה עילית, ומטרתן רכישת ידע.

היקף ההשקעות של זרים בבורסה בתל אביב עודנו נמוך, על אף גידול מרשים בהיקף ההשקעות של ישראלים במניות ובאיגרות חוב בחו"ל והשלמת תהליך הליברליזציה בתנועות ההון בעשור הקודם.

¹⁵ אף כי השנה דווח על מספר חברות אמריקאיות שהחזירו חלק מפעילות הייצור שלהן לארה"ב בעקבות ירידת עלויות העבודה בארה"ב ותחילת מגמת התכוצות של כוח העבודה בסין, אך גם בשל גורמים מבניים יותר – התייקרות עלויות ההובלה ושיפורים טכנולוגיים בתחום הייצור והרובוטיקה.

¹⁶ 22 אחוזים מיתרת ההשקעות הישירות אינן מוזהות לפי ענף כלכלי.

¹⁷ תודתי לאלי קדוש מחטיבת הסטטיסטיקה בבנק ישראל, שאסף וסיפק נתונים אלו.

אביב ובבורסות זרות (ובכלל זה במניות דואליות) במיליארד דולרים בקירוב – הרבה פחות מן ההשקעות המקבילות של ישראלים בחו"ל, שהסתכמו באותה תקופה ב-24 מיליארדי דולרים. הליברליזציה הפיננסית בישראל הביאה לעליות מקבילות בהשקעות של ישראלים בחו"ל ושל תושבי חו"ל בישראל, אך לעת עתה ההשקעות הזרות לישראל מיעטו לזרום לבורסה הישראלית. החברות הרשומות בבורסה הישראלית טרם מיצו את התועלת הטמונה בהגברת האינטגרציה עם שוקי ההון בעולם, אינטגרציה שיכולה לתרום להפחתת עלות ההון שלהן (באמצעות פיזור הסיכון הייחודי להן על פני מדד רחב). צירוף ישראל למדד המניות MSCI האירופי, אם הוא יצא אל הפועל¹⁸, יזרים הון זר לבורסה ויגדיל את נפח פעילות המסחר. הוא יאפשר למשקיעים הזרים להיחשף למשק הישראלי באמצעות השקעה בחברות שרוב תוצרתן מיועדת לשוק המקומי (ולא רק באמצעות חברות יצוא ישראליות מובילות כדוגמת "טבע" וכי"ל). נציין שבחודש מאי 2010 הועברה ישראל ממדד MSCI של המדינות המתפתחות למדד של מדינות אירופה והמזרח התיכון, שהוא הרבה פחות פופולרי, ומשקלה של ישראל בו קטן יותר. התרומה של אירוע זה, ושל גורמים נוספים, לירידה של מחזורי המסחר בשוק המניות בתל אביב מנותחת בתיבה ד'-1 בפרק ד'.

(4) ההשקעות של ישראלים בחו"ל

יציאת ההון של המשקיעים הזרים במחצית הראשונה של השנה אוזנה בעיקר על ידי תנועות הון גדולות של משקיעים ישראלים: (א) המשקיעים המוסדיים הקטינו את היקף השקעתם בחו"ל – קרנות הפנסיה וחברות הביטוח, שבעבר הזרימו לחו"ל בקביעות ולאורך זמן השקעות בהיקף של מיליארד דולרים ומעלה לרביע, חדלו להשקיע בחו"ל במחצית הראשונה של השנה. (ב) חברות בינוניות וקטנות רבות מהמגזר העסקי מימשו פיקדונות בבנקים זרים בחו"ל בהיקף גדול, התפתחות העשויה ללמד שיצואנים ניצלו את פירות השקל כדי לממש את תקבולי היצוא שצברו בבנקים זרים, להביאם לארץ ולהמירם לשקלים. פירות השקל הטה אפוא את זרמי ההון של הישראלים מחו"ל לישראל; לעומתם, המשקיעים הזרים לא הגדילו את השקעותיהם בתיק ניירות הערך ואת השקעותיהם הישירות בישראל על אף הפיחות, וזאת על רקע התגברות החשש להתפרצות משבר באירופה והחשש מהסיכון הגיאוגרפי-פוליטי בישראל. ברביע השלישי, שבמהלכו ירדה פרמיית הסיכון, ושער החליפין של השקל החל להתחזק, שבו זרמי ההשקעות של הישראלים בחו"ל ועלו לרמה שאפיינה אותם בשנים הקודמות.

היכולות שגילו המשקיעים הישראלים והמשק הישראלי לעמוד ביציאת ההון הגדולה של הזרים מעידה על חוסנו של המשק ועל עומק שוק השקל/מט"ח. יציאת ההון לא לוותה בזעזועים, משום שהיא נבעה בעיקר מירידה הדרגתית ומדודה של פערי הריביות ולא מעלייה חדה של פרמיית הסיכון. עם זאת, עצם יציאתו המהירה של ההון מצביעה על הפכפכות של תנועות ההון הקצרות, ומלמדת שבזמן יציאתן קשה למצוא להן תחליף בדמות תנועות הון נכנסות אחרות של זרים – השקעות ישירות או בתיק לניירות ערך – במיוחד לא בזמן שהסיכון הביטחוני גדל.

יציאת ההון של המשקיעים הזרים במחצית הראשונה של השנה אוזנה בעיקר על ידי תנועות הון של משקיעים ישראלים.

¹⁸ חברת מדדי המניות MSCI הודיעה השנה שהיא שוקלת לצרף את ישראל למדד המדינות האירופיות שלה; ההערכות הן שהדבר יתממש בסוף 2013.

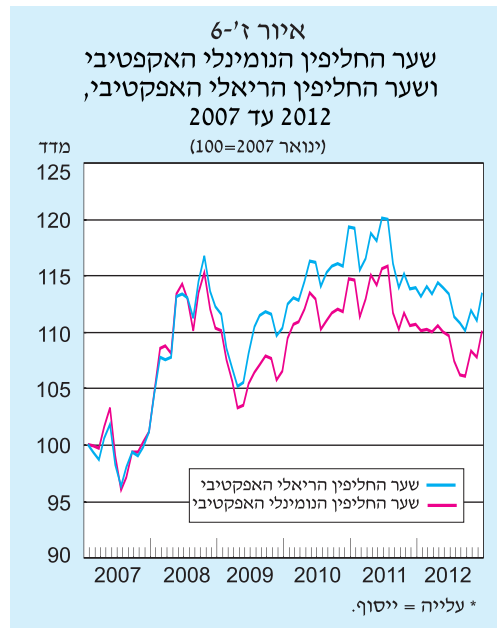
ג. שער החליפין

המיתון במדינות המערב פועל לפיחות המטבעות של המדינות המצויות במשבר ביחס למטבעות של יתר המדינות, ובהן ישראל. לתופעה זו אנו אכן עדים בישראל מאז תחילת המשבר עד אמצע 2011, ואולם מאז ועד אוגוסט 2012 פחת שער החליפין הריאלי של השקל ביחס לסל המטבעות. מגמת הפיחות בשער החליפין של השקל כנגד סל המטבעות והדולר נמשכה כשנה, והגיעה לשיאה באוגוסט 2012; באותה תקופה התחזק הדולר בשיעורים דומים ביחס לשקל ולמטבעות של המדינות המתפתחות, ומכאן שפיחות השקל ביחס לדולר משקף בראש ובראשונה גורמים גלובליים, ובהם היותו של המטבע האמריקני מקלט בטוח למשקיעים על רקע החשש ממשבר בגוש האירו. על התפתחות שער החליפין השפיעו גם גורמים מקומיים, שהשתקפו בהתהפכות תנועות ההון הקצרות: הפחתת ריבית בנק ישראל, ביטול הפטור ממס על הכנסות מריבית למשקיעים הזרים ועליית פרמיית הסיכון של המשק ביחס לזו של משקים בעלי דירוג אשראי דומה תרמו כאמור ליציאת הון

הפיחות בשער החליפין במחצית הראשונה של השנה נבע מיציאת הון זר מהמשק, על רקע ירידת פערי התשואות מול חו"ל, ומגידול צורכי המט"ח של המשק, כתוצאה מהתייקרות היבוא של חומרי אנרגיה.

מהמשק ולפיחות בשער החליפין כנגד סל המטבעות. גורם מקומי חשוב נוסף שתרם לפיחות השקל כנגד סל המטבעות הוא העלייה החדה של עלויות האנרגיה, שמשמעותה ירידה של העודף בחשבון השוטף.

הפיחות הריאלי בשער החליפין השנה תואם למדי את התפתחות המשתנים הריאליים – האטת קצב הצמיחה של המשק, עליית מחיריהם של חומרי האנרגיה ועליית פרמיית הסיכון של ישראל ביחס למדינות אחרות. גורמים חיצוניים אלו הביאו בסופו של דבר להתהפכות תנועות ההון ולפיחות בשער החליפין. הפעילות הכלכלית בישראל איבדה מהתנופה שלה, ושיעור הצמיחה השנה היה נמוך ב-1.5 נקודות אחוז ביחס לאשתקד; ההאטה בקצב הצמיחה העולמית הייתה



מתונה בהרבה (0.5 נקודת אחוז בלבד), ובארה"ב השתפר קצב גידולו של התוצר ביחס לאשתקד (ב-0.4 נקודת אחוז). האטת קצב הצמיחה בישראל הייתה גורם בסיסי שתמך בפיחות. מנגנון הפעולה היה בין היתר באמצעות הפחתת הריבית, שפעלה להיפוך תנועות ההון. עליית פרמיית הסיכון של המשק, יחסית למשקים אחרים, פעלה במישור להפחתת פערי התשואות, ליציאת הון ולפיחות. אשר למחירי האנרגיה: על פי המדידה הסטנדרטית, המבוססת על סל דלקים קבוע – הם הוזלו במידה מסוימת, אך לאמיתו של דבר המשק נאלץ לשנות את תמהיל הדלקים – להקטין את השימוש בגז, שהוא זול, ולהגדיל את השימוש בסולר ובמוזוט, שמחירם יקר, שינוי השקול להתייקרות מחירי האנרגיה. התייקרות זו של מחירי האנרגיה פעלה לשחיקת העודף בחשבון בשוטף ולפיחות שער החליפין.

ד. מצבת הנכסים וההתחייבויות של המשק מול חו"ל¹⁹

המשבר באירופה לא הביא להפסדי הון בתיק ההשקעות של הישראלים בחו"ל במניות ובאיגרות חוב (בממוצע). בכך נחסם ערוץ שדרכו המיתון העולמי היה עלול לגלוש לישראל.

מתחילת השנה גדל עודף הנכסים של המשק מול חו"ל ב-12 מיליארדי דולרים, והגיע ל-46 מיליארדים; זאת בעיקר משום שרווחי ההון אשר השיגו תושבי ישראל על השקעותיהם בחו"ל (תשואה דולרית של 2.3 אחוז) היו גבוהים מאלה שהשיגו המשקיעים הזרים בישראל (0.7 אחוז). להלכה גידול עודף הנכסים של המשק מול חו"ל נבע מסיכום העודף בחשבון השוטף ורווחי ההון נטו; למעשה הושפע גידולו של עודף הנכסים השנה גם מהטעויות וההשמטות במאזן התשלומים, ולכן גידולו עלה על זה של העודף בחשבון השוטף ושל רווחי ההון²⁰. ערך ההשקעות של ישראלים במניות בחו"ל גדל, מפני שמדדי המניות בעולם עלו למרות ההאטה במשק העולמי; לעומת זאת ערך השקעות הזרים בישראל במניות נשחק מעט, בשל פחות השקל ובשל דשדוש ערך המניות הישראליות הבולטות בתיקי ההשקעות של הזרים²¹. נציין, שהתשואה של השקעות הזרים בישראל ושל השקעות הישראלים בחו"ל כוללת מלבד את רווחי ההון גם את ההכנסות מריבית ודיווידנדים – שהן חלק מהחשבון השוטף – ואלה היו השנה גבוהות יותר בהשקעות הזרים בישראל; לכן התשואה הכוללת על השקעות הזרים בישראל דמתה לזו שהתקבלה מהשקעות הישראלים בחו"ל (4.0 ו-4.2 אחוז, בהתאמה). חשוב להדגיש כי המשבר באירופה לא הביא להפסדי הון בתיק ההשקעות של הישראלים בחו"ל במניות ובאיגרות חוב (בממוצע), ובכך נחסם למעשה ערוץ מרכזי שדרכו המיתון העולמי היה עלול לגלוש לישראל.

הרכב הנכסים שתושבים זרים מחזיקים בישראל נראה מסוכן מזה שמחזיקים תושבי ישראל בחו"ל: 60 אחוז מנכסי הזרים בישראל מוחזקים בהשקעות ישירות ובמניות, לעומת 45 אחוז בלבד מנכסיהם של תושבי ישראל בחו"ל. (היתרה מוחזקת בעיקר במכשירי חוב).²² הרכב זה תורם למיתון הזעזועים המקומיים הפוקדים את המשק, תוך גידול מתון בלבד של החשיפה לזעזועים מהעולם.

החוב החיצוני ברוטו של המשק ירד השנה במידה ניכרת בעקבות מימושי השקעות של זרים במק"ם ובאיגרות חוב. הצטברות של חוב חיצוני היא מקור לזעזועים במשק, והעובדה שהחוב בישראל נמוך בהשוואה בין-לאומית, וחלק ממנו נקוב בשקלים, תורמת ליציבות המשק.

¹⁹ מצבת הנכסים וההתחייבויות של המשק מודדת את המלאי ברגע נתון, בעוד שמאזן התשלומים מודד את זרמי ההון במהלך תקופה.

²⁰ גידול מצבת הנכסים נטו של המשק בחו"ל נובע משיעורן מלאי ההשקעות (נטו) אשתדך ומהעודף בחשבון השוטף. העודף בחשבון השוטף זהה לגירעון בחשבון הפיננסי, אך השנה היו טעויות מדידה גדולות במיוחד, שהשתקפו בהפרש של 6 מיליארדי דולרים בין השניים. לכן הגידול של נכסי המשק בחו"ל משקף למעשה גידול של 6 מיליארדי דולרים בחשבון השוטף – שקרוב לוודאי לא היה. סביר יותר שמקור ההשמטות הוא בחשבון הפיננסי – באומדן חסר של השקעות הזרים בישראל – כך שגידול מצבת הנכסים של ישראל היה קטן מהמדוע.

²¹ המניות הנפוצות בתיקי המניות של זרים הן מניות חברת "טבע", שדשדשו השנה, מניות "בוק", שנשחקו מאוד, מניות שני הבנקים הגדולים, שנשחקו עד סוף ספטמבר, ומניות "כימיקלים לישראל", ששוויין עלה השנה.

²² נוסף על כך נראה שהזרים מחזיקים במניות מסוכנות יותר, שכן ברביע השני של השנה, אשר בו החריף המשבר בעולם, ירידת הערך של מניות הזרים בישראל הייתה חדה בהרבה מזו של ערך מניות הישראלים בחו"ל.

2. סוגיות נבחרות בחשבון השוטף ובסחר החוץ

א. מאגרי הגז והשפעתם על החשבון השוטף

ההוצאה על יבוא חומרי אנרגיה מתאפיינת בתנודתיות רבה, ובשנים האחרונות היא טלטלה את העודף בחשבון השוטף של ישראל. גילוי מאגרי הגז הגדולים לחופי ישראל לצד שיפורים טכנולוגיים בתחום האנרגיה יקטינו את התלות של ישראל במקורות אנרגיה זרים, יגדילו את העודף בחשבון השוטף ויקטינו את התנודות בו. גידול ההוצאה על יבוא חומרי אנרגיה – מ-13.8 מיליארדי דולרים אשתקד ל-16.3 מיליארדים השנה – נבע משינוי חד בתמהיל הדלקים לייצור חשמל: עלייה חדה של השימוש בסולר יקר (לוח ז'-8) וירידת השימוש בגז בעקבות התדלדלות מאגר "ים תטיס" והפסקת אספקת הגז ממצרים. ואולם בראייה לעתיד ניתן לשער ששנת 2012 הייתה שנת שיא בהוצאה של המשק על יבוא חומרי אנרגיה, שכן בשנים הקרובות צפוי להעמיק השימוש בגז בייצור חשמל, בענפי התעשייה ובתחבורה. מלבד זאת צפוי שמתחילת העשור הבא ייהנה המשק מהכנסה גדולה מיצוא גז. בהנחות שמרניות צפוי הגירעון במאזן האנרגיה בשנת 2020 לקטן ב-5 מיליארדי דולרים ביחס לשנת 2011: ההכנסות מיצוא הגז יסתכמו ב-4 מיליארדי דולרים (יצוא גז בהיקף שנתי של BCM 20), והשימוש בפחם יקטן ב-60 אחוז; השימוש בדלקים יישאר ללא שינוי. (הגידול של יבוא דלקים לתחבורה יקוון בירידת השימוש בדלקים מיובאים בייצור חשמל ובתעשייה.) כל זאת בהנחה שמחירי הדלקים יישארו ברמותיהם הנוכחיות²³.

גילוי מאגרי הגז הגדולים לחופי ישראל צפוי להקטין את התלות של ישראל במקורות אנרגיה זרים, להגדיל את העודף בחשבון השוטף ולייצב אותו.

לוח ז'-8
התפלגות שימושי הדלקים, למעט גז, בישראל
(כולל הקצאה לרשות הפלסטינית), 2005 עד 2012
(אחוזים)

2012	2011	2010–2009	2008–2007	2006–2005	
26	6	4	11	13	מוזט וסולר לייצור חשמל
43	53	53	47	45	בנזין וסולר לרכב
9	12	11	11	9	דלקים לאניות ומטוסים
4	5	6	6	8	צריכה עצמית של בז"ן
8	11	9	9	7	פטרוכימיה
0	0	1	2	2	סולר להסקה
10	13	16	14	16	אחר (לשימוש בענפי המשק השונים)
		מיליוני טון			
12.7	8.4	9.9	10.8	10.8	שימושי הדלקים, למעט גז
13.5	9	10.6	11.6	11.5	ס"כ שימושי הדלקים בישראל, כולל גז

המקור: מינהל הדלק, משרד התשתיות הלאומיות.

²³ הדוח של סוכנות האנרגיה הבין-לאומית חוזה עלייה של מחירי חבית דלק ל-125 דולרים לחבית ב-2035 (במחירי 2011, עלייה ריאליית של כ-35 אחוז). הביקוש העולמי לאנרגיה צפוי לגדול בשליש עד 2035, בגלל גידול הביקוש של המדינות המתפתחות, בעוד שזה של המדינות המפותחות צפוי לגדול בשיעור זניח. הביקוש לדלק יגדל ב-14 אחוז בלבד, ויגבר השימוש בגז ובאנרגיות מתחדשות. 30 אחוזים מייצור החשמל בעולם יתבסס על אנרגיות מתחדשות.

היקף השימוש בדלקים
למעט גז בישראל צפוי
לשוב ולרדת במחצית
השנייה של שנת 2013
לרמה ששררה לפני
השיבושים ביבוא הגז
ממצרים, ולהתייצב
ברמה זו בשנים הבאות.

כבר באפריל 2013 צפויה להתחיל זרימת הגז ממאגר "תמר", שתאפשר חזרה לתמהיל דלקים דומה לזה של שנת 2010. על פי התחזית של "ועדת צמח" השימוש בגז בייצור חשמל צפוי להוסיף ולגדול בקצב מהיר יחסית²⁴, וייצור החשמל צפוי להתבסס בשנת 2020 על גז מייצור מקומי (60–70 אחוז) ועל מקורות אנרגיה מתחדשים (10 אחוז). מכאן שההוצאה על יבוא פחם, אשר הגיעה בשנת 2011 ל-1.6 מיליארדי דולרים, צפויה להצטמצם בכ-60 אחוז בשנת 2020. ואולם הפחם מהווה כ-15 אחוז בלבד מסך יבוא חומרי האנרגיה; עיקר השיפור בחשבון השוטף (בהשוואה לזה של אשתקד) ינבע מתחלופה של יבוא מוצרי נפט בגז מקומי. בעשור האחרון התנהל תהליך התייעלות משמעותי בשימוש במוצרי נפט: צריכת מוצרי הנפט לנפש פחתה בין השנים 1999 ו-2011, ב-20 אחוז, על רקע התייקרות הדלק וזמינות הגז; משנת 2005 ירד שיעור השימוש בתוצרי נפט בייצור החשמל, בבתי הזיקוק, בענפי המשק ובהסקה ביתית; תהליך תחלופה זה טרם מוצה, והוא צפוי להימשך בענפי המשק. "ועדת צמח" הניחה שהשימוש בגז בתעשייה יגדל מ-1.3 BCM ב-2013 ל-3.8 BCM ב-2020, גידול השקול לכל צריכת האנרגיה הנוכחית של ענפי המשק ותעשיית הפטרוכימיה – כרבע מסך השימוש במוצרי נפט במשק. ניתן להניח שהתחלופה בענפי המשק לא תהיה גדולה עד כדי כך, אך סביר שהשימוש במוצרי נפט בענפי המשק יקטן בשנים הקרובות במידה ניכרת.

תהליך ההתייעלות של השימוש בדלקים היה כרוך בגידול משקל השימושים שבהם אין תחליף הולם לדלק: משקל השימוש בדלקים בתחבורה היבשתית והאחרת עלה מ-54 אחוז בשנת 2005 ל-65 אחוז אשתקד. בתרחיש שמרני של שיפורים טכנולוגיים הדרגתיים ניתן לשער שהשימוש בדלק בתחבורה היבשתית יוסיף ויגדל בשנים הקרובות, אמנם בקצב מתון, ובדומה לקצב גידולה של האוכלוסייה, כפי שהוא גדל בשנים האחרונות. זאת הודות לעלייה ביעילות האנרגטית של כלי הרכב המונעים בדלק ולשימוש גובר ברכבים המשלבים הנעה חשמלית ומנועי גז וחשמל. "ועדת צמח" חוזה שבשנת 2030 רבע מצי הרכב יונע בגז וחשמל²⁵. בתחבורה הציבורית ייתכן מעבר מהיר יותר מדלק לגז: הסבת אוטובוסים להנעה גז פועלת בהצלחה במספר מקומות בעולם ונחשבת לטכנולוגיה חסכונית ונקייה. השימוש בה בישראל תלוי בעמידות האוטובוסים האלה לפיגוע טרור, שתיבחן באפריל 2013 (לאחר שבניסוי קודם האוטובוסים לא עמדו בדרישות). תרומה נוספת תהיה לפרויקט חשמול הרכבת, אם וכאשר יושלם.

(1) ההשלכות על העודף בחשבון השוטף

לגילוי הגז יתרונות רבים למשק: מאגרי הגז יוזילו את מחירי האנרגיה ויגדילו את כוח הקנייה של אזרחי ישראל; הם ייצבו את מחירי האנרגיה במשק וימזערו את הסיכוי לזעזוע במחירים אלה, זעזוע הכרוך באינפלציה ובהאטה כלכלית, ובכך יפחיתו את התנודתיות בפעילות הכלכלית. יצוא הגז גם יגוון את הרכב היצוא הישראלי, וההכנסות ממנו ישפרו את המצב הפיננסי של הממשלה, יפחיתו את פרמיית הסיכון של המשק, ובכך תגדל ההשקעה והצמיחה. יש חשש שגילוי הגז יפגע ביצוא של המשק ("קללת המשאבים") וחשש אחר – מזעזוע למשק בעת אזילת המאגרים; אך התנהלות זהירה ואחראית של הממשלה תאפשר לנטרל סיכונים אלו.

²⁴ מ-6.3 BCM ב-2013 ל-9 BCM ב-2020 (לעומת 5.3 BCM ב-2010).

²⁵ ההיצע הגדול של גז בארה"ב צפוי להגביר את המאמץ של תעשיית הרכב לייצר רכבים יעילים המונעים בגז ובחשמל, דבר שיאיץ את המעבר מדלק לגז לתחבורה.

גילוי מאגרי הגו יקטין את הצורך של המשק במטבע חוץ לצורך רכישת חומרי אנרגיה²⁶, ולכך יתווספו ההכנסות מיצוא גז – התפתחויות שיש בהן כדי להביא לייסוף בשער החליפין, ובעקבותיו אולי גם לפגיעה ביצוא. מאחר שהיצוא הוא ענף מוביל בחדשנות ובגידול הפריין, הדבר עלול לפגוע בסופו של דבר בתוצר. מחקר שנערך בבנק ישראל בחן את היקף הפגיעה ביצוא מאירועים דומים של גילוי שדות גז גדולים בעולם. המחקר, שבדק נתונים על 94 מדינות לאורך 40 שנה, מצא שלגילוי גז בהיקף גדול יש השפעה שלילית מובהקת על היצוא. באשר להשפעה של משאבי טבע על הצמיחה, מרבית הספרות המחקרית גורסת שבמדינות שבהן מוסדות השלטון איכותיים לא ניכרת פגיעה כזאת; גילוי המשאבים פוגע בצמיחה של מדינות שאיכות מוסדות השלטון שלהן נמוכה²⁷, ובאלה הוא עלול לפגוע אף באיכות המוסדות עצמם. מכאן שההשפעה של גילוי הגז תלויה במידה רבה במדיניות שתנקוט הממשלה. מדיניות אחראית, שתמנע שימוש מהיר ובזבזני בתקבולי הגז, תמנע נזק לצמיחה. מדיניות אחראית כוללת בראש ובראשונה את הפניית הכנסות המדינה מ"היטל על רווחי נפט" לשימוש עתידי באמצעות קרן העושר, בהתאם להחלטת הממשלה. מלבד זאת ראוי להימנע משימוש בזבזני בגז במשק המקומי, וכן מיצוא גז בכמויות גדולות, אשר יגדיל באופן חד, אך רק לזמן קצר, את הכנסות הממשלה ואת הכנסות המשק במטבע חוץ. רצוי גם שההכנסות ממשאבי טבע לא יביאו להקטנת היצוא ולפגיעה באינטגרציה הכלכלית עם העולם. כיוון שההכנסות מיצוא הגז אמורות להביא במקדם או במאוחר להגדלת עודף היבוא של המשק (למעט אנרגיה), מוטב שזו תיעשה בדרך של הגדלת היבוא ולא בדרך של הקטנת היצוא. זאת מפני החשיבת של שימור היתרון היחסי של היצוא, שפיתוחו הוא תהליך ארוך ומדורג, פרי מאמץ רב וצבירת ידע. הסרת מכסים וחסימי סחר אחרים תגדיל את היבוא, תשמר את היצוא, ותאפשר למשק להמשיך ולנצל את יתרונו היחסי בענפים עתירי הטכנולוגיה העילית.

בהנחה שהמלצות "ועדת צמח" יתקבלו ויישמו, עתידים שדות הגז של ישראל להתכלות בשנת 2038, והעודף בחשבון השוטף של המשק צפוי לרדת אז ב-8 עד 10 מיליארדי דולרים (אם לא יימצאו שדות גז חדשים). הירידה לא תהיה חדה, שכן מבחינה טכנית הירידה ביכולת ההפקה של המאגרים היא הדרגתית, דבר שימתן את הזעזוע הצפוי למשק. כנגד זאת, צניחת העודף בחשבון השוטף עלולה להחריף, אם יידרש בעתיד יבוא גז ממקורות מרוחקים, הכרוך בעלויות הובלה גבוהות ובתהליך הנזלה. המייקרים את הגז פי שניים ויותר. המשק יצלח ביתר קלות את המצוק הצפוי בחשבון השוטף (בעת אזילת המאגרים) אם מחירי האנרגיה לא יאמירו, ואם יובטח עודף גדול בחשבון השוטף (באמצעות צבירת ההכנסות בקרן העושר). פריסת יצוא הגז על פני שנים ארוכות יותר תקטין את המצוק בחשבון השוטף. תרומה נוספת תהיה להפסקת יצוא הגז מספר שנים לפני אזילת המאגרים לשימוש מקומי, כי כך הזעזוע לחשבון השוטף יתפרס על פני שתי פעימות.

²⁶ לא ניתן להצביע על כוח אקסוגני שצפוי לקוז את השפעת גילוי מאגרי הגז על מאזן התשלומים. אמנם הזדקנות האוכלוסייה בישראל פועלת להגדלת הגירעון במאזן התשלומים, אך השפעה זו מקווצת משום שגם שותפות הסחר של ישראל, ובפרט מדינות המערב, סובלות מהזדקנות מהירה של אוכלוסייתן.

²⁷ H. Mehlum, K. Moene and R. Torvik (2006). "Institutions and the Resource Curse", *The Economic Journal*, 116: 1-20.

ב. מאפייני היצוא הישראלי

הערך המוסף של היצוא מגיע לכרבע מהתוצר של ישראל, והוא מתאפיין בפריון גבוה בהרבה מהפריון הממוצע במשק.

הערך המוסף הגלום ביצוא מגיע ל-26 אחוז מסך התוצר של המשק, דבר המלמד על חשיבותו ומרכזיותו של היצוא למשק. היחס שבין היצוא (למעט יהלומים) לתוצר אמנם מגיע ל-34 אחוזים, אך היצוא כולל בתוכו גם תשומות מיובאות שאינן חלק מהערך המוסף. היצוא הישראלי הוא עתיר טכנולוגיה עילית והון אנושי ומתאפיין בתוצר גבוה מאוד לעובד ביחס ליתר ענפי המשק. עיקר פעילות היצוא מרוכזת במספר מצומצם של חברות גדולות, רובן הגדול רב-לאומיות. עתירות הטכנולוגיה העילית מתבטאת בעובדה שמחצית מיצוא הסחורות ו-40 אחוז מיצוא השירותים נובעים מהפעילות של ענפי הטכנולוגיה העילית, שיעור גבוה מאוד בהשוואה בין-לאומית. התוצר לעובד בענפי היצוא גבוה משמעותית מן הממוצע במגזר העסקי (ב-45 אחוז); ופעילות היצוא עצמה מתאפיינת בתוצר גבוה עוד יותר לעובד, ביטוי לעתירות ההון האנושי והפיזי בענפי היצוא (לוח ז'-9). ביטוי נוסף לאיכות הגבוהה של ההון האנושי בענפי היצוא הוא השכר למשרת שכיר, הגבוה ב-85 אחוז מהממוצע במגזר העסקי²⁶. 56 אחוז מיצוא הסחורות של ישראל הוא של חברות ישראליות שיש להן חברות בנות בחו"ל ("טבע" וכן חברות בתחום תעשיית האלקטרוניקה), ורבע נוסף הוא של חברות בבעלות זרה הפעילות בישראל ("אינטל", "ישקר" ומרכזי מחקר ופיתוח) – עדות לאופי הגלובלי של חברות היצוא הישראלי. ריכוזיות היצוא מתבטאת בעובדה שארבע חברות בלבד מייצרות שליש מהסחורות המיוצאות מישראל, ויחד עם שש חברות נוספות חלקן מגיע לכמעט מחצית מהיצוא. מאפיין נוסף של יצוא הסחורות הוא שרובו מיועד לשווקים במדינות מפותחות (אירופה וארה"ב), השרויות בשנים האחרונות במשבר חמור; מדינות אלו הן גם המתחרות העיקריות ליצואנים הישראליים.

לוח ז'-9

היצוא, התוצר, התעסוקה והשכר בענפים עתירי יצוא, 2012

(יחס)	(אחוזים)				
	השכר	משקל יצוא	משקל הענף	הענף בסך היצוא של המשק	
ביחס לשכר במגזר העסקי (פי)	אומדן משקל משרות היצוא	המשקל במשרות המגזר העסקי ¹	משקל הענף בתוצר העסקי 2011	הענף בסך היצוא של המשק	
2	3	4.1	7.1	25	תעשיית אלקטרוניקה ותרופות
1.5	3	5.2	6.6	26	ענפי תעשייה עתירי יצוא אחרים ²
2.1	3	6.7	8.2	13	שירותי מו"פ ומחשוב
1.8	0.4	0.5	1.4	6	הובלה ימית ואווירית
1.9	10	16	23.3	70	סה"כ

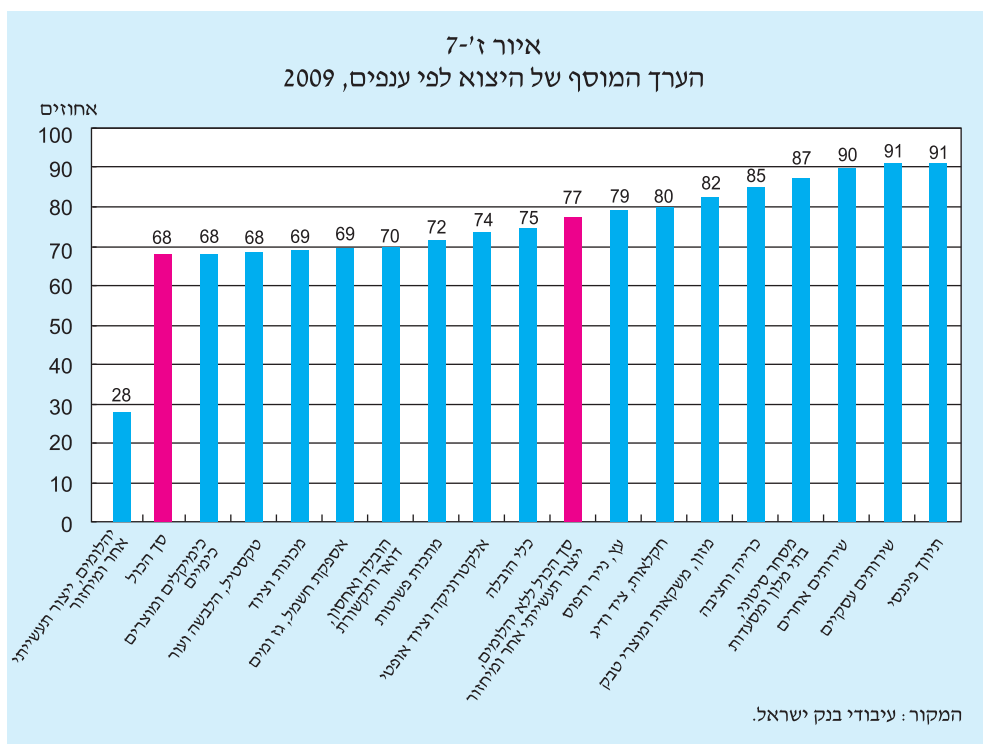
(1) כלל המשרות, למעט משרות בענפים מינהל ציבורי, חינוך, בריאות, רווחה, סעד ושירותים קהילתיים.

(2) כרייה וחציבה, טקסטיל והלבשה, כימיה, פלסטיק, מכונות וציוד וכלי הובלה.

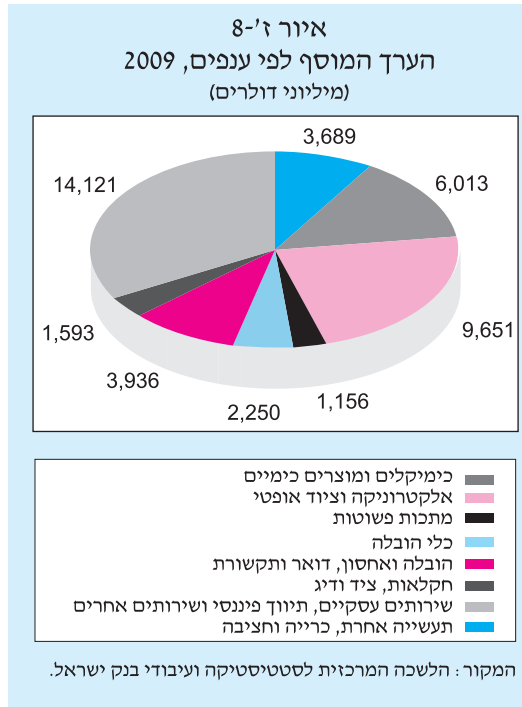
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

²⁸ כלל המשרות למעט ענפים שעיקר הפעילות בהם ממומנת בידי הממשלה – מינהל, חינוך, בריאות ורווחה.

ניצול היתרון היחסי של ישראל בהון אנושי ובטכנולוגיה והשתלבותה הגוברת בסחר העולמי תורמים להגדלת התוצר לעובד בישראל ולצמצום הפער בתחום זה בינה לבין המדינות המפותחות. עם זאת ישראל נחשפת בכך לסיכונים מהעולם. סיכון אחד, שהתממש בשנת 2001, נובע מצניחת הביקוש לתוצרים של ענפי הטכנולוגיה העילית. סיכון אפשרי אחר, שעלול להתממש בעתיד הרחוק, הוא ירידה מתמשכת של התשואה להשכלה הנדסית ומדעית בשוק העבודה העולמי: עלייה במיומנות ובהשכלת העובדים במדינות המתפתחות והתחרות הגוברת על מקומות עבודה באירופה ובארה"ב צפויות להגדיל את ההיצע של עובדים בעלי השכלה מדעית רלוונטית, התפתחות העלולה לשחוק את שכרם של עובדים אלו, ובכלל זה גם של עובדי מגזר היצוא הישראלי. היבט אחר של ההתמחות בענפים עתירי ידע נובע מהשלכותיו על המדיניות לייצוב מחזורי העסקים: ההתמחות הרבה של היצוא מגבילה את יכולתו של המשק להסיט פעילות וגורמי ייצור מענפי היצוא לענפים המקומיים ולהפך, משום שהכשרת עובדים חדשים בענפים אלו נמשכת זמן רב, והסטת העובדים כרוכה באובדן של הון אנושי ספציפי למעסיק ובירידת שכר (שכן השכר האלטרנטיבי בענפי הייצור המקומיים נמוך)²⁹. סיכון נוסף, שהתממש בשנים האחרונות, נבע מהתלות הגבוהה בשווקים של ארה"ב ואירופה – היעד העיקרי ליצוא של ישראל. בתגובה למשבר שם גדל היצוא לסינ ולמדינות המתפתחות האחרות באסיה.



²⁹ יואב פרידמן (2012). "ענפי טכנולוגיית המידע: ההתמודדות עם הזעזועים ב-15 השנים האחרונות", נייר לדיון, חטיבת המחקר, בנק ישראל, יתפרסם בקרוב.



שיעור הערך המוסף ביצוא של ישראל (ללא יהלומים) עמד בשנת 2009 על 77 אחוז, והיתרה (23 אחוזים מהיצוא) נבעה מתשומות מיובאות. היות שהיצוא הוא 34 אחוז מהתוצר, הרי שהערך המוסף של היצוא הוא כרבע מזה של המשק. שיעור הערך המוסף ביצוא של ישראל דומה לממוצע המדינות האחרות – 74 אחוז. באיור ז'-7 מצוין שיעור הערך המוסף ביצוא של הענפים השונים בישראל, ואיור ז'-8 מציג את התפלגות הערך המוסף של היצוא לפי ענפים. הנתונים לישראל ולמדינות נוספות פורסמו לאחרונה על ידי ארגון המדינות המפותחות וארגון הסחר הבין-לאומי.

ג. יצוא הסחורות לאסיה

יצוא הסחורות לאסיה גדל בשנים האחרונות בקצב מואץ. הגידול נבע מהצמיחה המואצת של השווקים שם, וכן מגידול נתח השוק של היצוא הישראלי. לוח ז'-10, המפרט את התפלגות יצוא הסחורות של ישראל, מראה ירידה במשקלה של ארה"ב³⁰ וגידול של משקל היצוא המיועד לכמה מדינות נבחרות באסיה – סין, הודו, תאילנד, טייוואן, סינגפור

לוח ז'-10
התפלגות היצוא של ישראל לפי יעדים והיחס בינה לבין התפלגות היבוא העולמי, 2001 עד 2012

היחס בין התפלגות היצוא של ישראל להתפלגות היבוא העולמי					התפלגות היצוא של ישראל לפי יעדים (אחוזים)					
—2010		—2008			—2010		—2008			
2012	2011	2009	2007	2001	2012	2011	2009	2007	2001	
1.00	0.90	0.80	0.90	0.90	33	31	31	35	34	האיחוד האירופי
1.70	2.00	2.30	1.90	1.60	22	26	30	28	30	ארה"ב
										מדינות אסייתיות
0.67	0.63	0.58	0.55	0.52	13	12	10	8	6	מתעוררות ¹
0.90	0.90	0.90	0.90	0.96	32	31	29	29	30	יתר המדינות ²
1.00	0.95	0.87	0.91	1.00	36	34	28	27	26	אסיה

(1) סין, הודו, תאילנד, טייוואן, סינגפור והונג-קונג.
 (2) כל המדינות למעט מדינות האיחוד האירופי, ארה"ב והמדינות האסייתיות המתעוררות.
 המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, נתוני האו"ם.

³⁰ היצוא של ישראל לפי מדינות אינו כולל את היצוא של מפעל "אינטל" החדש, שנפתח השנה.

והונג-קונג: משקל היבוא של שש מדינות אסיה האמורות ביבוא העולמי גדל מ-15 אחוז ב-2007 ל-20 אחוז ב-2012, בעוד שחלקן של ארה"ב והאיחוד האירופי פחת. ואולם גידול היצוא הישראלי למדינות אלו היה מהיר מגידול היבוא אליהן: בשנים 2007 עד 2011 גדל היצוא של ישראל לשש מדינות אסיה האמורות ב-89 אחוז, לעומת גידול של 65 אחוז ביבוא של אותן מדינות מהעולם – הישג בולט, שכן היצוא הישראלי התמחה בענפים ובמוצרים מתוחכמים ויקרים, כגון תרופות ומכשור רפואי ומדעי, המיועדים בעיקר ללקוחות במדינות המפותחות. המרחק הגיאוגרפי הגדול בין ישראל למזרח אסיה מייקר את עלויות ההובלה, ופגע בהיקף היצוא של התעשיות המסורתיות המיועד לשם. (עיקר היצוא של תעשיות אלו מיועד לאירופה.)

לוחות ז'-11' ו'ו'-11' בוחנים את התפתחות היצוא של ישראל לשש מדינות אסיה ואת היבוא של קבוצות מוצרים נבחרות לאותן מדינות. נמצא שבין 2007 ל-2011 גדל נתח השוק של היצוא הישראלי ביבוא של מדינות אסיה בכל אחד מענפי היצוא המרכזיים של ישראל; למעשה התרומה של הענפים השונים הייתה אחידה למדי: במרביתם נרשמה עלייה של 3-4 נקודות אחוז במשקל היצוא לאסיה, ובקצב מהיר במיוחד צמחו ענפים שהיקף היצוא שלהם לאסיה בנקודת הבסיס היה נמוך. מהלוח עולה שוני בהרכב הענפי בין היצוא הישראלי ליבוא האסייתי: ראשית, בולט משקלם הגבוה של מוצרי הכימיה והתרופות ביצוא של ישראל ביחס למשקלם בסחר העולמי, לא כל שכן ביחס למשקלם הנמוך במיוחד ביבוא של מדינות אסיה. שנית, משקלה של קבוצת המוצרים האחרים, שעיקרה מוצרים של תעשיות מסורתיות, ביצוא הישראלי נופל בהרבה ממשקלה ביבוא של מדינות אסיה. השוני בהרכב הענפי לא מנע מהיצואנים למצות את היתרונות שמקנה נסיקת היבוא של מדינות אסיה.

ענף האלקטרוניקה הוא ענף מרכזי הן ביצוא של ישראל והן ביבוא של מדינות אסיה; היבוא של מדינות אסיה גדל במהירות, ויצוא האלקטרוניקה של ישראל לאסיה גדל בקצב מהיר עוד יותר: משקלה של אסיה כיעד ליצוא ציוד תקשורת (מפיקי תמונה וקול) גדל מ-13 אחוז בשנת 2007 ל-22 אחוז בשנת 2012, ומשקלה כיעד ליצוא מכשירים רפואיים ואופטיים גדל ב-7 נקודות אחוז והגיע ל-25 אחוז. ואולם, שתי קבוצות המוצרים נבדלות זו מזו: בקבוצת המוצרים הראשונה (מפיקי תמונה וקול) ישראל הולכת ומאבדת מנתח השוק שלה בעולם ומהיתרון היחסי שהיה לה, ואילו בקבוצה השנייה (מכשירים רפואיים ואופטיים), שבה עתירות הטכנולוגיה העילית גבוהה יותר, היא נהנית מיתרון יחסי בולט: משקל הענף ביצוא הישראלי גבוה ממשקלו בסחר העולמי. אחת הסיבות לנוכחות הגבוהה של מדינות אסיה כיעד ליצוא האלקטרוניקה של ישראל היא היותן רכיב מרכזי בשרשרת הייצור העולמית של הענף; לפיכך חלק ניכר מהיצוא אליהן מגיע בסופו של דבר ליעד אחר: 40 אחוז מיצוא מוצרי האלקטרוניקה של סין נובע מתשומות מיובאות, ו-60 אחוזים – מערך מוסף מקומי.

יצוא הסחורות למדינות המתפתחות באסיה צמח בשנים האחרונות בקצב נאה, הודות לצמיחה מהירה בשווקים אלו ולגידול נתח השוק של ישראל בהם.

הגידול המהיר ביבוא של מדינות אסיה נובע הן מגידול הביקושים שם והן מהיותן שחקן מרכזי בשרשרת הייצור העולמית.

לוח ז'-11א'
היצוא הישראלי והיבוא של מדינות מתעוררות באסיה¹ בשנת 2011,
ושיעור השינוי בהם בשנים 2007 עד 2011, לפי קבוצות מוצרים נבחרות

שיעורי השינוי בין 2007 ל-2011				ההתפלגות בשנת 2011				
היצוא של	היבוא של	היצוא של	הסחר העולמי	היצוא של	היבוא של	היצוא של	הסחר העולמי	
ישראל	ישראל	ישראל	ישראל	ישראל	ישראל	ישראל	ישראל	
170	63	79	34	9	7	37	9	מוצרי תעשיות כימיות ותרופות מכונות, ציוד חשמלי, מפיקי תמונה וקול וחלקיהם מכשירים אופטיים, פוטוגרפיים, רפואיים וכלי מדידה כלי רכב, כלי טיס ושיט, ציוד קשור להובלה
69	36	11	19	20	33	26	24	מתכות פשוטות ופריטים מהן אחר
55	38	28	28	21	5	9	3	סך הכול
2,290	86	17	10	4	4	5	9	
64	34	10	11	10	6	5	7	
75	106	13	42	36	45	18	48	
89	65	32	29	100	100	100	100	

(1) סין, הודו, תאילנד, טייוואן, סינגפור והונג-קונג.
 המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, נתוני האו"ם.

לוח ז'-11ב'
משקל היצוא הישראלי למדינות מתעוררות באסיה לפי קבוצות מוצרים נבחרות, משקל היבוא של מדינות אלה ביבוא העולמי והיחס בין משקלים אלה, 2001, 2007, 2009 ו-2011 (אחוזים)

היחס בין משקל היצוא של ישראל לאסיה לבין משקל היבוא העולמי				משקל היבוא של המדינות המתעוררות באסיה ביבוא העולמי				משקל היצוא הישראלי לאסיה בסך יצוא הענף				
2011	2009	2007	2001	2011	2009	2007	2001	2011	2009	2007	2001	
65	65	52	73	14	12	12	10	9	8	6	7	מוצרי תעשיות כימיות ותרופות מכונות, ציוד חשמלי, מפיקי תמונה וקול וחלקיהם מכשירים אופטיים, פוטוגרפיים, רפואיים וכלי מדידה כלי רכב, כלי טיס ושיט, ציוד הקשור להובלה
76	60	57	43	27	25	23	18	20	15	13	8	מתכות פשוטות ופריטים מהן אחר
76	65	68	91	28	26	26	17	21	17	18	15	היצוא למעט יהלומים
45	6	4	1	8	7	5	4	4	0	0	0	
62	60	50	30	17	18	14	13	10	10	7	4	
0	0	0	0	19	15	13	11	1	1	1	1	
61	56	55	52	20	17	15	12	12	10	8	6	

(1) סין, הודו, תאילנד, טייוואן, סינגפור והונג-קונג.
 המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, נתוני האו"ם.

ד. מיפוי המדינות המתחרות ביצוא הישראלי

יכולתו של היצוא הישראלי להגדיל את נתח השוק שלו בעולם תלויה בתחרותיות שלו מול היצרנים במדינות אחרות. את חשיבותה של כל מדינה כמתחרה בישראל ניתן לבחון על פי משקל היצוא הישראלי לאותה מדינה בסך היצוא של ישראל. זאת בהנחה שהתחרות בשוק היעד היא מצד היצרנים המקומיים. מדד חלופי מתבסס על משקל המדינה המתחרה בסך היצוא העולמי, וזאת בהנחה שהיצואנים מכל העולם מתחרים בשוק גלובלי אחד. מדד אפשרי נוסף הוא "המדד הענפי", המניח שהתחרות תלויה בהרכב הענפי של היצוא: מידת התחרות של כל מדינה ביצוא הישראלי נמדדת על פי מידת הדמיון בהרכב הענפי של היצוא בינה לבין ישראל (תוך התחשבות בהיקף היצוא שלה). לפי מדד זה התחרות העיקרית ליצוא הישראלי היא מהמדינות שביצוא שלהן יש משקל רב לענפי היצוא המרכזיים של ישראל – אלקטרוניקה, תרופות וכימיקלים (לוח ז'-12).

התחרות ליצוא הסחורות של ישראל היא בעיקר מצד יצואנים ממדינות מפותחות, שכן פרופיל היצוא של ישראל דומה לזה של המדינות המפותחות.

לוח ז'-12
המדינות המתחרות ביצוא הישראלי על פי משקלן
במדדי התחרותיות השונים
(אחוזים)

משקל המדינה על פי "המדד הענפי"	משקל המדינה בסחר העולמי	משקל המדינה ביצוא הישראלי ²	
12	13	30	ארה"ב
36	30	26	גוש האירו ¹
12	12	6	סין
4	4	8	בריטניה
1	1	4	טורקיה
9	9	4	יפן וקוריאה
4	4	3	קנדה ומקסיקו
22	27	19	יתר המדינות ²
100	100	100	סה"כ

(1) כולל הסחר הפנימי בתוך גוש האירו.

(2) החישוב כולל את 38 המדינות הנכללות במדד שער החליפין האפקטיבי של השקל, למעט מלזיה. המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הבנק העולמי ועיבודי בנק ישראל.

השוואה של המדד הראשון לשניים האחרים מלמדת שהוא מעניק משקל יתר לארה"ב (ובמידה פחותה גם לבריטניה וטורקיה) ומשקל חסר לסין, ליפן ולקוריאה, וכן למדינות החברות בגוש האירו. מדד זה משמש בסיס לחישוב שער החליפין האפקטיבי שמפרסם בנק ישראל. לפיכך מיוחס בשער החליפין האפקטיבי משקל יתר לדולר של ארה"ב, הטיה שבלטה במחצית הראשונה של שנת 2012 עקב התחזקות הדולר בתקופה זו. ואולם השוואה של התפתחות שער החליפין על פי שלושת המדדים מלמדת שבממוצע הצביעו שלושתם על פיחות ריאלי של השקל בשיעורים דומים השנה (4.0–4.2 אחוז). השוואה של התפתחות שער השקל בהתאם למדדים השונים לאורך זמן מלמדת כי ההבדלים בין מדדים אלה אינם גדולים, וכי הפערים שנפתחו ביניהם בעבר היו זמניים.

קצב צמיחתו של יצוא הסחורות הישראלי בשנת 2012 היה נמוך מזה של הסחר העולמי. חלק מההסבר לחולשתו היחסית השנה נעוץ בהרכב הענפי שלו – שכן גם מדינות אחרות שפרופיל היצוא שלהן דומה לישראלי סבלו מהאטה בו יחסית לצמיחת הסחר העולמי. כך עולה מ"המדד הענפי": לעומת גידול של 2.4 אחוז בסחר העולמי גדל הסחר של המדינות האמורות, בממוצע, ב-1.9 אחוז.

לוח ז'-13
התפתחות שער החליפין והיבוא והיצוא של המדינות המתחרות ביצוא של ישראל על פי המשקלות הנגזרים ממדדי התחרותיות השונים
 (שיעור השינוי מ-2011 עד 2012)

על פי היצוא של ישראל ²	על פי הסחר העולמי	על פי "המדד הענפי"	
4.2	4	4.2	שער החליפין הריאלי המשוקלל
---	2.4	1.9	יצוא הסחורות המשוקלל ¹
3.4	---	---	יבוא הסחורות המשוקלל ¹

(1) שבעת החודשים הראשונים של 2012 מול התקופה המקבילה אשתקד.
 (2) החישוב כולל את 38 המדינות הנכללות במדד שער החליפין האפקטיבי של השקל, למעט מלזיה.
 המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הבנק העולמי ועיבודי בנק ישראל.

