

פרק א'

המשק והמדיניות הכלכלית

- ◆ בשנת 2007 נמשכו ההתפתחויות החיוביות במשק בתחומים רבים: התוצר גדל ב-5.3 אחוזים; הצמיחה המהירה הובלה גם השנה על ידי המגזר העסקי, ונשענה על גורמי רקע נוחים; נמשך גידולו המהיר של היצוא; האבטלה ירדה ירידה חדה, לשיעור הנמוך ביותר מזה עשור.
- ◆ השיפור הנמשך במצב המשק השתקף גם בהחלטות של גורמים חיצוניים: ארגון OECD הזמין את ישראל לתהליך הצטרפות לשורותיו, ודירוג האשראי של המדינה הועלה.
- ◆ משתנה אופיה של הצמיחה: עם ההתקרבות לסגירת פער התוצר, מתבססת הצמיחה במידה גוברת על הרחבת גורמי הייצור. השנה נרשמו עלייה מהירה של התעסוקה וגידול חד של ההשקעות. הואץ גם גידולה של הצריכה הפרטית, והחלו להסתמן במשק לחצי ביקוש, שהשתקפו בין היתר בירידתו של העודף בחשבון השוטף ובעלייה חדה של היבוא.
- ◆ מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2007 ב-3.4 אחוזים, ובכך חרגה האינפלציה מן הגבול העליון של היעד. האצת האינפלציה התרחשה במחצית השנייה של השנה, למרות ייסוף ניכר מול הדולר. גרמו להאצה עליית המחירים העולמיים של הדלקים והמזון, בייחוד בחודשיים האחרונים של השנה, וכן גידולם של הביקושים המקומיים.
- ◆ המדיניות המוניטרית פעלה להחזרת האינפלציה לתחום היעד. במחצית הראשונה של השנה המשיך בנק ישראל בהפחתות הריבית, לנוכח רמתה הנמוכה של האינפלציה וחריגתה מן הגבול התחתון של היעד. במחצית השנייה הוחל בהעלאת הריבית, לנוכח עלייה באינפלציה ובציפיות לאינפלציה.
- ◆ השפעת המשבר הפיננסי בעולם על המשק בכלל ועל המערכת הפיננסית בפרט הייתה מתונה עד סוף שנת 2007. ואולם המשבר הפיננסי העולמי טרם חלף, ויש חשש להשפעה משמעותית יותר על המשק בהמשך; זאת הן במישורין על המערכת הפיננסית בארץ, והן בעקיפין - דרך האטה בפעילות הכלכלית בעולם.
- ◆ הממשלה התמידה במדיניות פיסקלית התומכת בצמיחה: גירעון הממשלה התאפס, ויחס החוב הציבורי לתוצר הוסיף וירד. יעד ההוצאה נשמר, ושיעורי המס הופחתו עוד. ההכנסות ממסים עלו בזכות הצמיחה, ומשקל ההוצאה הציבורית בתוצר המשיך לרדת.
- ◆ בשוק ההון נמשך השגשוג, והשתפרה עמידותה של המערכת הפיננסית. עם זאת נדרשת תשומת לב להתפתחות סיכונים שונים במערכת הפיננסית - בין היתר, על רקע הגאות ושינויים מבניים מהירים. ראוי להתאים את גופי ההסדרה והפיקוח לשינויים אלה.

♦ על המדיניות להמשיך ולנקוט צעדים שיתמכו בצמיחה מתמשכת, ביציבות מחירים וביציבות פיננסית - גם לנוכח האטה אפשרית בצמיחת המשק העולמי ועלייה בסיכונים שהמשק עומד בפניהם. יש להמשיך ולהפחית את יחס החוב הציבורי לתוצר, ועם זאת לפעול להעלאת רמתם של השירותים הציבוריים ולהפחתת העונו. המדיניות להפחתת העונו צריכה להתמקד במכלול צעדים להגברת השילוב של ישראלים מעוטי השכלה בשוק העבודה ולהגדלת כושר ההשתכרות שלהם.

1. ההתפתחויות העיקריות

בשנת 2007 נמשכה הצמיחה המהירה, המתמקדת במגזר העסקי, ומובלת על ידי התרחבות הביקושים, תוך היענות מהירה של ההיצע: התוצר גדל ב-5.3 אחוזים. האבטלה ירדה ירידה חדה, גירעון הממשלה התאפס, ויחס החוב הציבורי לתוצר הוסיף וירד. נמשך השגשוג בשוק ההון, ונשמרה יציבותה בפועל של המערכת הפיננסית. השיפור הנמשך במצבו של המשק בא לידי ביטוי גם בהחלטותיהם של גורמים חיצוניים: ארגון OECD הזמין את ישראל לתהליך הצטרפות לשורותיו, דירוג האשראי של ישראל הועלה, התמיד היקפן הגבוה של ההשקעות הזרות הישירות בארץ, ופרמיית הסיכון של המשק נותרה נמוכה בהשוואה לעבר. עם זאת, האינפלציה חרגה השנה מן הגבול העליון של תחום היעד, וניתן להבחין בהתגברותם של לחצים במשק, לנוכח הגאות, ובהתפתחות סיכונים בשוק ההון, על רקע שגשוגו והשינויים המבניים בו. לקראת סוף השנה התפתח בעולם משבר פיננסי, העלול לגרום להאטה בכלכלה העולמית ולהשפיע לרעה גם על המשק הישראלי.

השנה נמשכה הצמיחה המהירה, המובלת על ידי המגזר העסקי.

יחד עם המשך הצמיחה המהירה התחדד השנה השינוי באופיה. בצד ההיצע הוא התבטא במעבר מגידול מהיר של הפריז, המבוסס על עלייה בניצולת של גורמי הייצור, לצמיחה המבוססת על הרחבת גורמי הייצור - עלייה מהירה בתעסוקה ובהשקעות - ועל גידול איטי יותר של הפריז. בצד הביקוש התבטא השינוי בגידול מואץ של הצריכה הפרטית - תוך ירידת שיעור החיסכון הפרטי - ושל ההשקעה. גידולם המהיר של ההיצע והביקוש לווד בהתפתחות לחצי ביקושים במשק. השפעתם של לחצי הביקוש ושל הצטמצמות הפער בין החיסכון הלאומי לבין ההשקעה ניכרה בירידת העודף בחשבון השוטף תוך עלייה חדה של היבוא, בייסוף ריאלי ובתרומת המחירים המקומיים להאצת האינפלציה.

הצמיחה התבססה במידה גוברת על הרחבת גורמי הייצור.

השפעת ההתפתחויות העולמיות על המשק השנה הייתה מגוונת. הגאות העולמית המשיכה להיות גורם מרכזי בצמיחת המשק, כפי שניתן ללמוד מהמשך גידולו המהיר של הייצוא, בייחוד המתקדם, ומהשפעתן של הגאות העולמית בשוקי ההון (בעיקר במחצית הראשונה של השנה) ושל הריביות הנמוכות על שוק ההון המקומי ועל ההשקעות הזרות הישירות בארץ. עליית מחירי הדלקים, חומרי הגלם והמזון בעולם תרמה להרעה נוספת בתנאי הסחר ולהאצת האינפלציה במחצית השנייה של השנה. השפעתו של המשבר הפיננסי בעולם על המשק הייתה עד סוף שנת 2007 מתונה - בין היתר, כתוצאה מחשיפתה

המשק נהנה מהגאות העולמית, אך הושפע גם מעליית המחירים בעולם.

המועטה של המערכת הפיננסית בארץ לשוק זה וממאפיינים נוספים של המערכת. פער הריבית השלילי מול ארה"ב הגיע לרמה חסרת תקדים במחצית הראשונה של השנה, ואילו במחצית השנייה העלה בנק ישראל את הריבית בניגוד למגמה העולמית. היחלשותו העולמית של הדולר, שבאה לידי ביטוי בייסוף של השקל מולו, השפיעה פחות מן הצפוי על מדד המחירים - בין היתר, בגלל ירידה בהיקף ההצמדה-לדולר של חוזים בשוק הדיור.

לוח א'-1 המשק הישראלי - עובדות בסיסיות¹, 1995 עד 2007

-1995									
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	
7,180	7,054	6,930	6,809	6,690	6,570	6,439	6,289	5,831	האוכלוסייה הממוצעת (אלפים)
1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	2.0	2.4	2.7	2.6	שיעור הגידול של האוכלוסייה (אחוזים)
2,682	2,574	2,494	2,401	2,330	2,284	2,265	2,216	2,041	המועסקים הישראליים (אלפים)
652	620	589	559	532	520	523	526	451	התוצר (מיליארדי ש"ח, במחירי 2005)
5.3	5.2	5.3	5.2	2.3	-0.6	-0.4	8.9	5.7	שיעור הגידול של התוצר (אחוזים)
22.5	20.1	18.9	18.2	17.3	16.6	18.5	19.2	17.8	התוצר לנפש (אלפי דולרים, במחירים שוטפים)
7.3	8.4	9.0	10.4	10.7	10.3	9.3	8.8	7.7	שיעור האבטלה (אחוזים)
1.9	1.3	1.0	2.5	-3.0	-6.2	3.0	6.2	2.2	השכר הריאלי למשרת שכיר (שיעור השינוי, אחוזים)
7,647	7,468	7,220	7,051	6,909	7,074	7,133	6,850	5,409	השכר הנומינלי למשרת שכיר (ש"ח לחודש, במחירים שוטפים)
..	7.6	2.4	-1.7	-2.4	-7.6	1.7	2.8	6.1	השינוי בהכנסה הריאלית של משפחה בחמישון התחתון (אחוזים)
70.1	68.5	67.5	66.7	66.2	66.0	66.4	..	..	שיעור התעסוקה בגילאי 25 עד 64 (אחוזים)
3.4	-0.1	2.4	1.2	-1.9	6.5	1.4	0.0	7.1	שיעור האינפלציה (במשך השנה, אחוזים)
-7.1	-8.9	6.2	-1.2	-6.4	9.8	4.8	-2.7	6.9	שער החליפין של השקל מול הדולר (שיעור השינוי במשך השנה, אחוזים)
44.9	45.3	46.0	47.9	50.8	51.8	50.7	48.1	51.4	ההוצאה הציבורית (כאחוז מהתוצר)
37.0	36.5	36.1	36.1	36.0	37.0	37.8	37.9	37.3	המסים (כאחוז מהתוצר)
0.0	0.9	1.9	3.6	5.4	3.6	4.2	0.7	3.6	הגירעון הכולל (בפועל) של הממשלה (כאחוז מהתוצר)
80.6	86.6	95.7	99.9	101.7	99.8	91.9	87.1	101.9	החוב הציבורי ברוטו (כאחוז מהתוצר, סוף שנה)
61.0	53.7	47.4	43.4	35.7	32.5	34.8	39.5	27.0	יצוא הסחורות והשירותים (מיליארדי דולרים, מחירים שוטפים) ²
64.1	53.3	48.4	43.6	37.2	36.1	38.4	40.3	32.7	יבוא הסחורות והשירותים (מיליארדי דולרים, מחירים שוטפים) ²
3.1	6.0	3.3	2.4	1.2	-0.8	-1.1	-0.8	-3.1	החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)
-24.0	-21.4	-15.9	-8.0	-4.3	-0.7	1.1	5.2	13.8	החוב החיצוני נטו (כאחוז מהתוצר)

(1) ממוצעים שנתיים; התוצר מתייחס לתוצר המקומי.
(2) ללא יהלומים.

המדיניות הכלכלית תמכה בצמיחה.

המדיניות הכלכלית השנה תמכה בהמשך הצמיחה. נמשכו צמצום הגירעון והחוב הציבוריים והפחתת שיעורי המס. המדיניות המוניטרית השנה הייתה מרחיבה, כפי שניתן ללמוד מרמתה הנמוכה של הריבית הריאלית, וזאת בייחוד במחצית הראשונה: ריבית בנק ישראל, וכן הריבית הריאלית, ירדו, ופער הריביות השלילי מול ארה"ב העמיק. מדד המחירים לצרכן עלה השנה ב-3.4 אחוזים, ובכך חרגה האינפלציה מן הגבול העליון של היעד. קצב האינפלציה השתנה במידה ניכרת במהלך השנה: במחצית הראשונה הוא

לוח א'-2
עובדות בסיסיות - השוואה בין-לאומית¹, עד 1997

מדינות	ממוצע 1997-2007				2007				2006			
	גוש OECD	גוש האיר	ארד"ב	ישראל	מדינות OECD	גוש האיר	ארד"ב	ישראל	מדינות OECD	גוש האיר	ארד"ב	ישראל
שיעור הגידול של התוצר	3.3	3.1	3.0	3.7	3.5	3.1	2.2	5.3	3.9	3.3	2.9	5.2
שיעור הגידול של התוצר לנפש ²	2.7	2.5	2.0	1.6	2.9	2.4	1.2	3.4	3.1	2.6	1.9	3.4
התוצר לנפש (אלפי דולרים) ^{3,2}	26.2	29.5	37.3	18.6	35.8	40.8	44.6	22.5	34.8	39.8	44.1	20.1
שיעור הגידול של האוכלוסייה ²	0.6	0.6	1.1	2.1	0.7	0.7	1.0	1.8	0.7	0.7	1.0	1.8
שיעור ההשתתפות בכוח העבודה האזרחי	72.4	69.7	76.8 ⁵	54.5	73.6	72.6	..	56.3	73.3	72.3	75.2	55.6
שיעור האבטלה	6.8	7.4	4.9	9.0	5.7	6.4	4.6	7.3	6.3	6.9	4.6	8.4
שיעור האינפלציה (מסך השנה)	4.3	2.4	2.6	2.7	3.7	3.4	4.1	3.4	2.8	2.2	2.5	-0.1
היצוא (כאחוז מהתוצר) ^{5,4}	43.7	52.6	10.6	32.7	..	..	..	39.3	48.2	57.2	11.2	37.8
ההשקעה הגולמית (כאחוז מהתוצר) ⁵	22.6	21.9	19.3	20.1	..	..	..	20.4	23.2	22.3	19.6	18.9
החיסכון הלאומי (כאחוז מהתוצר) ⁵	21.7	21.9	15.4	20.8	..	..	..	23.4	21.9	21.7	13.7	24.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-0.2	0.6	-4.4	0.7	-0.5	0.0	-5.6	3.1	-1.1	-0.2	-6.2	6.0
הוצאה העיברית (כאחוז מהתוצר)	43.6	45.7	35.8	48.9	42.8	44.7	37.4	44.9	43.0	45.1	36.7	45.3
המסים (כאחוז מהתוצר) ⁵	35.9	38.3	28.0	36.9	..	..	..	37.0	37.5	38.5	28.2	36.5
החוב העיברי ברוטו (כאחוז מהתוצר) ⁶	61.0	67.9	60.9	95.1	58.2	62.2	62.2	80.6	58.5	63.3	61.9	86.6

(1) נתוני גוש האיר ומדינות OECD הם ממוצעים פשוטים של המדינות בכל קבוצה.
 (2) נתוני האוכלוסייה בארד"ב, גוש האיר ומדינות OECD לשנת 2007 הם אמדינים.
 (3) במחירים שוטפים.
 (4) בישראל - היצוא ללא ידלומים.
 (5) הנתונים הבין-לאומיים מוחשבים לתקופה 1997-2006.
 (6) בסוף השנה.
 המקור: OECD Economic Outlook, 2007 ; World Economic Outlook, 2007 בנק ישראל.

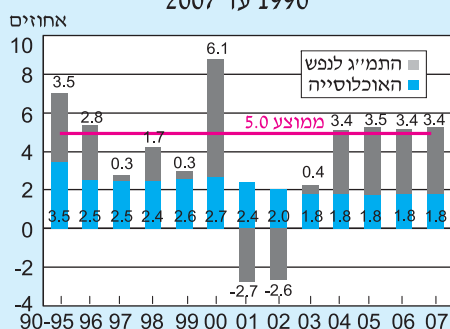
איור א'-1

מדדים למצב המשק, 1990 עד 2007

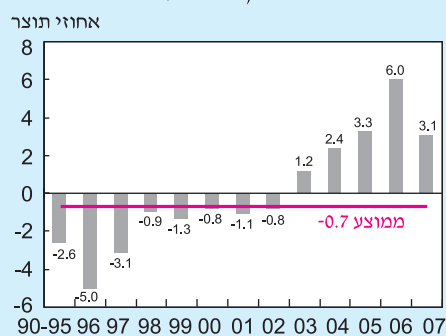
שיעור האינפלציה ויעד האינפלציה,
1995 עד 2007



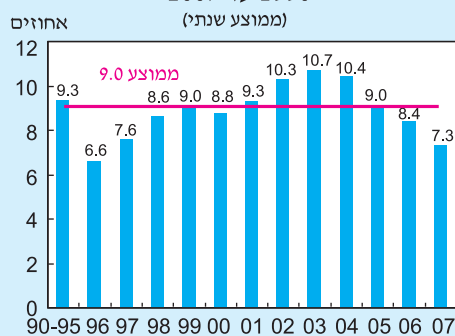
שיעורי הצמיחה של התמ"ג,
1990 עד 2007



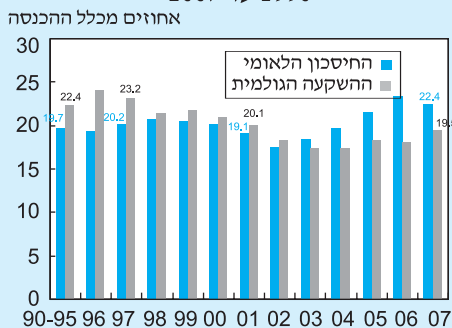
החשבון השוטף של מאזן התשלומים, 1990 עד 2007



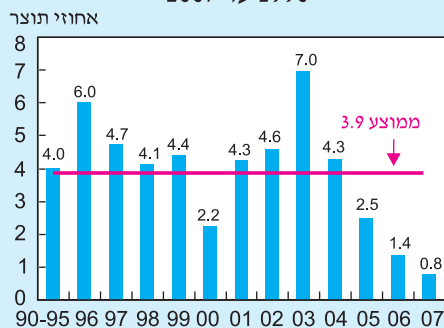
שיעורי האבטלה,
1990 עד 2007
(ממוצע שנתי)



החיסכון הלאומי הגולמי וההשקעה,
1990 עד 2007



הגירעון הכולל של המגזר הציבורי,
1990 עד 2007



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

מדד המחירים לצרכן
עלה ב-3.4 אחוזים ;
האינפלציה חרגה מן
הגבול העליון של היעד.

חרג מן הגבול התחתון, ובשנייה הוא חרג מן הגבול העליון. להאצת האינפלציה גרמו עליית המחירים העולמיים של הדלקים והמזון, בייחוד במחצית השנייה, יחד עם התפתחות לחצי מחירים מקומיים. זאת למרות הייסוף הניכר של שער החליפין מול הדולר, שהיה צפוי לפעול לריסון עליית המחירים. התפתחות זו מוסברת הן בעוצמת הכוחות לעליית המחירים והן בירידת השפעתו של שער החליפין על מחירי הדיור. במחצית הראשונה

של השנה הפחית בנק ישראל את הריבית - המשך למדיניותו בסוף 2006 - לנוכח רמתן הנמוכה של האינפלציה והציפיות; כשאלו עלו, במחצית השנייה, החל הבנק להעלות את הריבית.

השיפור הנמשך בשוק העבודה שיקף את הצמיחה המואצת ואת התבססותה הגוברת על הרחבת כושר הייצור. הגידול המהיר של הביקוש לעובדים נענה על ידי התרחבות מהירה של כמות העבודה המוצעת. שיעורי התעסוקה וההשתתפות עלו, והאבטלה ירדה ל-7.3 אחוזים (בממוצע שנתי), השיעור הנמוך ביותר מזה עשור. עליית השכר הריאלי הואצה השנה, אולם שיעורה עודנו נמוך בהתחשב בקצב הצמיחה של המשק. עם זאת, לראשונה מאז היציאה מהמיתון של תחילת העשור, עלו עלות העבודה ליחידת תוצר ושיעור התמורה לעבודה. מספר העובדים הזרים גדל השנה, ונמשך הרפיון בפעילות להקטנת היקפה של תופעה זו, הפוגעת בשכר ובסיכויי התעסוקה של ישראלים מעוטי השכלה.

בחשבון השוטף של מאזן התשלומים נרשם השנה עודף, זו השנה החמישית ברציפות. עם זאת, התפתחותם של עודפי ביקושים, שהתבטאה בעלייה חדה של היבוא ושל הגירעון בחשבון הסחורות והשירותים, גרמה לירידתו של העודף בחשבון השוטף השנה, בניגוד לעלייתו הרצופה בשנים האחרונות. נמשכו, בהיקף ניכר, ההשקעות של ישראלים בחו"ל ושל תושבי חוץ בישראל, אף כי הן פחתו ביחס לשנה הקודמת, ויצוא ההון נטו הצטמצם.

בשוק ההון נמשך השגשוג, והשתפרה עמידותה של המערכת הפיננסית. עם זאת ניכר הבדל של ממש בין שתי המחציות של השנה, בגלל המשבר הפיננסי בעולם. עד סוף שנת 2007 ההשפעה של המשבר על ישראל הייתה מתונה, אולם המשבר טרם חלף, ויש חשש להשפעה חזקה יותר בהמשך - הן במישרין, לנוכח חשיפה אפשרית של המערכת הפיננסית בארץ לשווקים שהושפעו מן המשבר, והן בעקיפין, בגלל עליית ההסתברות להאטת הפעילות הכלכלית בעולם. נוסף על כך נדרשת תשומת לב להתפתחות סיכונים שונים במערכת הפיננסית - בין היתר על רקע הגאות והשינויים המבניים המהירים, וכן נדרשת התאמה של גופי ההסדרה והפיקוח לשינויים אלה.

העלייה בתחולת העוני נבלמה בשנתיים האחרונות, והשיפור התמקד באוכלוסיות בעלות זיקה לשוק העבודה - עדות לחלחול הצמיחה לחלק מהשכבות החלשות. עם זאת, רמת העוני בישראל היא מהגבוהות במדינות המפותחות. עלתה השתתפותן של השכבות החלשות בשוק העבודה, בעקבות הצמיחה והקיצוץ בתשלומי ההעברה, אולם הכניסה לשוק העבודה טרם הבטיחה יציאה ממעגל העוני. עם זאת, אי-השוויון בהתחלקות ההכנסות במשק ירד השנה - לראשונה לאחר עלייה מתמשכת בשנים האחרונות.

ההתפתחויות החיוביות, הנשענות הן על גורמים מחזוריים והן על גורמים מבניים, מעמידות בפני המדיניות הכלכלית מספר אתגרים. יש להבחין בין שני סוגי הגורמים האלה, ולהתוות מדיניות שתתמוך בצמיחה מתמשכת וביציבות גם לנוכח האטה אפשרית ועלייה בסיכונים. ראוי לשים לב לתהליכים בעייתיים המתפתחים במשק, בייחוד בשוקי ההון, וכן במדיניות הפיסקלית, שהשפעתם אינה בולטת בעת גאות, אולם הם עלולים להחריף את השלכותיו של זעזוע עתידי. על המדיניות לפעול לשיפור בתחומי העוני והשירותים הציבוריים, שבהם אין להסתפק בתרומתה של הצמיחה, ואף הייתה בהם הרעה בשנים האחרונות - בין היתר, משום שהמדיניות התמקדה בשיפור המצב המקרו-כלכלי.

האבטלה ירדה ל-7.3 אחוזים, השיעור הנמוך ביותר מזה עשור.

העודף בחשבון השוטף ירד.

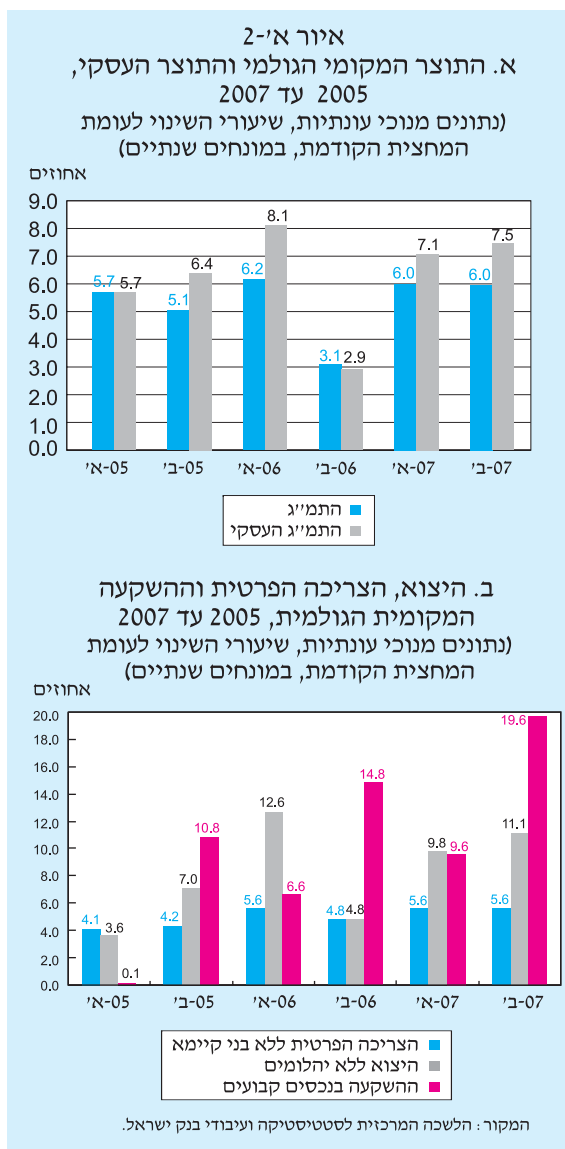
עד סוף 2007 השפעתו של המשבר הפיננסי בעולם על ישראל הייתה מתונה.

נבלמה העלייה בתחולת העוני; כניסה לשוק העבודה טרם הבטיחה יציאה ממעגל העוני.

על המדיניות לתמוך בצמיחה וביציבות, לנוכח האטה אפשרית ועלייה בסיכונים.

2. התוצר והשימושים

התוצר גדל ב-5.3 אחוזים; חלו שינויים במאפייני הצמיחה.



השנה נמשכה הצמיחה המהירה: התוצר גדל ב-5.3 אחוזים. הצמיחה הובלה, בדומה לשנים האחרונות, על ידי המגזר העסקי, שהתרחב ב-6.1 אחוזים. גם השנה היא נשענה על גורמי רקע נוחים - גאות בכלכלה העולמית, מצב ביטחוני יציב ונוח יחסית ומדיניות מקרו-כלכלית התומכת בצמיחה - תוך היענות מהירה, אף כי לא מלאה, של ההיצע להתרחבות הביקושים. התפתחויות אלה מאפיינות את המשק מאז תחילת התאוששותו ב-2003. עם זאת חלו השנה מספר שינויים במאפייני הצמיחה, ביניהם התחזקות של מגמות שהסתמנו כבר בשנה הקודמת. שינויים אלה - בהתפתחות ההיצע, הביקוש והפער ביניהם - משקפים את המעבר ההדרגתי של המשק משלב היציאה מן המיתון לשלב מתקדם יותר של הצמיחה.

בצד ההיצע מתבטא השינוי בשלב הצמיחה במעבר מצמיחה הנשענת בעיקרה על עלייה בניצולת של גורמי הייצור הקיימים, תוך גידול מהיר של הפריזון, לצמיחה המתבססת על הרחבת כמות גורמי הייצור, ועמה גידול איטי יותר של הפריזון, הנובע משיפורים

טכנולוגיים. התעצמותו של שינוי זה השנה באה לידי ביטוי הן בשוק העבודה והן בהשקעה בהון. גם בשנה הקודמת עלו תשומת העבודה במגזר העסקי ושיעור ההשתתפות, והאבטלה ירדה, אולם השנה נרשמה האצה בכל אלה. הירידה המחזורית בקצב גידולו של הפריזון התבטאה גם בעליית עלות העבודה ליחידת תוצר, לראשונה מאז היציאה מהמיתון, אף כי תרמה לכך גם עלייה בשכר. בשלב הראשון של ההתאוששות גדלה ההשקעה בענפי המשק אך מעט; בשנת 2006 היא גדלה בשיעור ניכר, והשנה הואץ הגידול מאוד. מיצוי הרכיב המחזורי בצד ההיצע קיבל השנה ביטוי בולט בענף התעשייה. (ראו סעיף התעשייה בפרק ב').

השלב הנוכחי של הצמיחה מתאפיין בגידול איטי יותר של הפריזון.

נרשם גידול מהיר של הצריכה הפרטית ושל ההשקעה.

התפתחות השימושים השנה מצביעה אף היא על המעבר לשלב השני של הצמיחה. התאוששות המשק הובילה תחילה על ידי גידולו המהיר של היצוא, שתרם חלק מכריע מן הצמיחה באותה עת (לוח ב'-3). היצוא גדל בשיעור גבוה גם השנה, והוא ממשיך למלא תפקיד מרכזי בצמיחת המשק ובכיוון ההתמדה שלה. עם זאת, משקלו בצמיחה ירד השנה במידה ניכרת, בגלל עלייה מהירה בשימושים המקומיים, התואמת את השלב הנוכחי של הצמיחה. גידולה המהיר של הצריכה הפרטית השנה משקף את התמדת הצמיחה וגורמים נוספים. גדלה, כאמור, גם ההשקעה המקומית, עם התגברות הצורך בהרחבת כושר הייצור. תרומתה הישירה של הצריכה הציבורית להתרחבות הביקושים הייתה מועטה, בדומה לשנים האחרונות - ביטוי למדיניות המקרו-כלכלית ולתפקידו המוביל של המגזר העסקי בצמיחה.

החלו להתפתח עודפי ביקוש, לנוכח ההצטמצמות הנמשכת של פער התוצר.

מספר סימנים מראים שהשנה החלו להתפתח עודפי ביקוש במשק, לנוכח הצמצום הנמשך בפער התוצר. גידולם של השימושים המקומיים היה מהיר במידה משמעותית מזה של התוצר; הדבר התבטא במעבר מעודף לגירעון בחשבון הסחורות והשירותים, שנבע בעיקר מגידול מהיר של היבוא, ולא מהאטה משמעותית ביצוא, והוא מנוגד למגמת השיפור בחשבון זה בשנים האחרונות. מעבר זה מסביר גם את הירידה של העודף בחשבון השוטר, למרות השיפור בשאר רכיביו, וזאת לאחר עלייה מתמדת בשנים האחרונות. התפתחות עודפי הביקוש תמכה בייסוף שנרשם השנה בשער החליפין הריאלי. על עודפי ביקוש מצביעות גם עליית המחירים המקומיים חרף הייסוף בשער החליפין מול הדולר ותרומתה להאצת האינפלציה מעבר לעלייה העולמית של מחירי הדלק והמזון, וכן עלייתם של מחירי התוצר בענפים הלא-סחירים יחסית לענפים הסחירים. עדויות נוספות הן עלייה של מכירות התעשייה לשוק המקומי השנה בקצב מהיר מזה של סך הייצור התעשייתי - לראשונה מזה זמן רב - וירידה של יצוא התעשייה המסורתית למרות עלייה בהיקף הייצור. עם זאת גידול חשיבותן של המכירות לשוק המקומי נבע גם מגורמים נוספים. (ראו סעיף התעשייה בפרק ב').

כנגד הסימנים האמורים להתפתחות עודפי ביקוש, יצוין כי מחירי התוצר כמעט לא השתנו השנה, ובולטת מתינותה של עליית השכר הריאלי למרות הירידה באבטלה. אף כי מספר גורמים עשויים לסייע בהסבר מתינותה של עליית השכר (כפי שמפורט בסעיף 4 להלן), היא עשויה להעיד כי עודפי הביקוש עדיין מצומצמים. עם זאת, ההאצה בקצב עליית השכר הריאלי השנה ועלייתן של שיעורי התמורה לעבודה¹ ושל עלות העבודה ליחידת תוצר, לראשונה מאז היציאה מן המיתון, מרמזות כי עודפי הביקוש החלו להתבטא גם בשוק העבודה. הם עשויים לקבל ביטוי מוחשי יותר בהמשך, לנוכח שיעורה הנמוך של האבטלה, בייחוד בקרב המשכילים.

שיעור החיסכון הפרטי ירד, אולם רמתו עודנה גבוהה.

קצב גידולה של הצריכה הפרטית הואץ השנה במידה ניכרת לעומת השנים הקודמות, ושיעור החיסכון הפרטי ירד, לאחר עלייתו בשנתיים הקודמות. גידולה של ההכנסה הפנויה על רקע הצמיחה, השיפור בשוק העבודה וירידת שיעורי המס על עבודה, עליית ערך הרכוש של הפרטים, בייחוד תיק הנכסים הפיננסי, ועליית החיסכון הציבורי - כל אלה נמשכים זה כמה שנים ופועלים לגידולה הרצוף של הצריכה הפרטית. אולם בהם לבדם אין כדי להסביר את השינוי שחל השנה - את עוצמתה של העלייה בצריכה ואת הירידה של שיעור החיסכון הפרטי לאחר עלייתו בשנתיים הקודמות. נראה ששינוי זה מעיד כי התמדתן של ההתפתחויות החיוביות ביססה בקרב הפרטים את האמון בכיוון ההתמדה

¹ להרחבה על שיעור התמורה לעבודה ראו תיבה ב'-1.

שלהן. אפשר כי ירידת החיסכון הפרטי השנה משקפת גם התאמה מאוחרת של הציבור להפתעה שבגידולו המהיר של החיסכון הציבורי אשתקד. למרות ירידת החיסכון הפרטי השנה, רמתו - וכן רמת החיסכון הלאומי - גבוהה יחסית לעבר, והיא מוסברת בגורמים ארוכי טווח.²

עלייתה החדה של הצריכה הפרטית וירידת שיעור החיסכון הפרטי ניכרו בכמה התפתחויות במשק: גידולה של הצריכה תמך בצמיחה, התבטא בעליית תרומתם של השימושים המקומיים לצמיחה, ותרם להתפתחות עודפי הביקושים ולעלייתו המהירה של היבוא. הרכב הצריכה הפרטית הקצין את ההשפעה על היבוא, משום שהזינוק בצריכה התמקד ברכישות בני-קיימא, העתירות במוצרי יבוא, בעוד ששיעור גידולה של הצריכה השוטפת, העתירה בתוצר מקומי, היה גבוה אך במעט מאשר בשנה הקודמת. ירידת החיסכון הפרטי גרמה לירידת החיסכון הלאומי למרות עלייתו של החיסכון הציבורי, ולפיכך פעלה, יחד עם גידול ההשקעה המקומית, לירידתם של העודף בחשבון השוטף ושל ההשקעות נטו בחו"ל.

גידולה החד של ההשקעה
בענפי המשק הקיף את
כל רכיביה.

ההשקעה בענפי המשק גדלה השנה בשיעור ניכר, שביטא גידול חד של כל רכיביה - מכונות וציוד, נכסים לא-מוחשיים (בעיקר תוכנה) ומבנים (שלא למגורים). גידולה של ההשקעה משקף מלבד את השינוי האמור במאפייני הצמיחה, גם את עלותו הנמוכה של גיוס ההון, על רקע הרמה הנמוכה של הריבית הריאלית בארץ ובעולם, את השינויים המבניים בשוק ההון והגאות בו במשך רוב השנה, את המשך מגמת הירידה במחירים היחסי של מוצרי ההשקעה, וכן הפחתה נוספת של שיעור מס החברות.

אין התאוששות של ממש
בהיקף הבנייה למגורים.

למרות הצמיחה המהירה, גידולן המהיר של הצריכה הפרטית וההשקעה בענפי המשק וירידת עלויות המימון, לא ניכרת התאוששות של ממש בהיקף הבנייה למגורים. הבחנה זו נסמכת על מיגוון רחב של מדדים כמותיים, ונראה כי היקף הפעילות נמוך אף מהמתבקש מגידול מספרם של משקי הבית. עליית מחירי הדירור באזורי הביקוש לא באה לידי ביטוי במדד הארצי של מחירי הדירות. לתופעות אלה ניתן להציע הסברים חלקיים, הקשורים לזמינות נמוכה של עתודות קרקע באזורי הביקוש, להשפעת עודפי היצע של דירות בפריפריה על המחיר הארצי ועוד. סביר כי התקדמות בתוכניות פינוי-בינוי והתפשטות עודפי הביקוש מתל אביב ומספר מוקדים נוספים אל ערי המרכז הגדולות יאפשרו תגובה של ההיצע, ועמה הגדלת הפעילות. כמו כן ניכרו השנה מספר סימנים לתחילתו של שיפור בענף. חרף כל אלה קשה להציע הסבר כולל למצבו של הענף. (להרחבה ראו סעיף הבנייה בפרק ב').

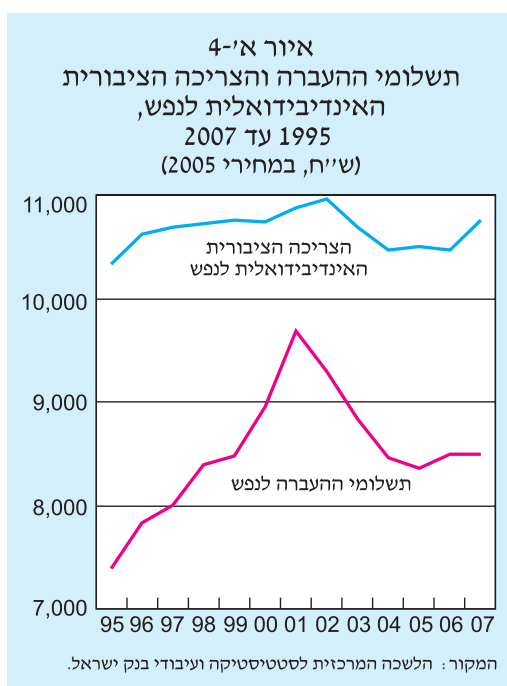
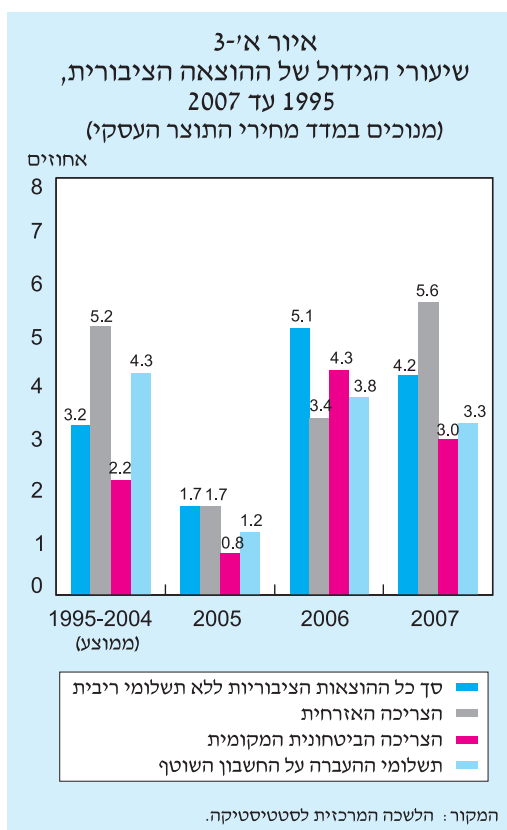
3. המדיניות הפיסקלית

גירעון המשלה התאפס;
יחס החוב הציבורי
לתוצר ירד ל-81 אחוזי
תוצר.

השנה נרשם שיפור נוסף במדדים הפיסקליים העיקריים, המשך למגמה בשנים האחרונות. גירעון המשלה, היורד בהתמדה מאז 2003, התאפס השנה, והממשלה עמדה ביעד ההוצאה (בניכוי סעיפים שהוחרגו מיעד זה³). משקל ההוצאה הציבורית בתוצר המשיך לרדת, והגיע לרמתו הנמוכה ביותר מאז סוף שנות השישים. ההכנסות ממסים שבו ועלו,

² לדיון בגורמים אלה ראו פרקים א' ו-ב' בדוח בנק ישראל לשנת 2006.

³ יעד ההוצאה מתייחס לגידולן של ההוצאות בחוק התקציב לעומת קודמו, ולא לגידולן של ההוצאות בפועל. הוצאות מסוימות בגין ההתנתקות ובגין מלחמת לבנון השנייה הוחרגו מיעד ההוצאה, כפי שנעשה גם ב-2006.



על אף הפחתת שיעורי המס. יחס החוב הציבורי (ברוטו) לתוצר ירד לכ- 81 אחוזי תוצר, והגיע אף הוא לרמתו הנמוכה ביותר מאז שנות השישים.

השיפור הנמשך במדדים הפיסקליים נובע בעיקר מהמשך המחויבות של הממשלה למשמעת פיסקלית ומן הצמיחה המהירה במשק. המשמעת הפיסקלית מתבטאת בראש וראשונה בדבקות ביעד ההוצאה חרף גידול ניכר של ההכנסות ממסים ולחצים להגדלת ההוצאה הביטחונית והאזרחית. עם זאת, חלק מהריסון בהוצאה נובע מביצוע חסר במשרדים האזרחיים - תופעה בעייתית, החוזרת ונשנית זה כמה שנים (ונדונה בפרק ו', בעיקר בתיבה ו'-1), וכן מהקטנת ההעברות הממשלתיות למלכ"רים הציבוריים, שגירעונם גדל. השפעת הצמיחה ניכרת בגידולן המהיר של ההכנסות ממסים, גידול שעלה על החזוי בתקציב ומסביר את מרבית הפער בין תקרת הגירעון לבין הגירעון בפועל. השנה בלטה תרומת המסים על היבוא לעליית ההכנסות ממסים, עדות לגידולה המהיר של הצריכה הפרטית. ירידת החוב משקפת את ההתפתחויות האלה, וממחישה את נחישות הממשלה להפנות חלק ניכר מעודפי ההכנסות להקטנת החוב. להפחתת יחס החוב לתוצר תרמו גם הייסוף בשער החליפין מול הדולר, תקבולים מהפרטות ופירעון חובות של הציבור לממשלה (בעיקר משכנתאות). לעומת זאת, עלייתו של מדד המחירים לצרכן יחסית למחירי התוצר פעלה להגדלת היחס.

שיפור המצב הפיסקלי התחייב מן המשבר במשק בתחילת העשור, והוא מילא תפקיד חשוב בהתאוששותו המהירה מאז ובהתפתחויות חיוביות רבות נוספות שנרשמו בשנים האחרונות: ירידת פרמיית הסיכון של המשק וירידת עלות המימון של החוב הציבורי;

השיפור במדדים הפיסקליים משקף את המשמעת הפיסקלית ואת הצמיחה המהירה.

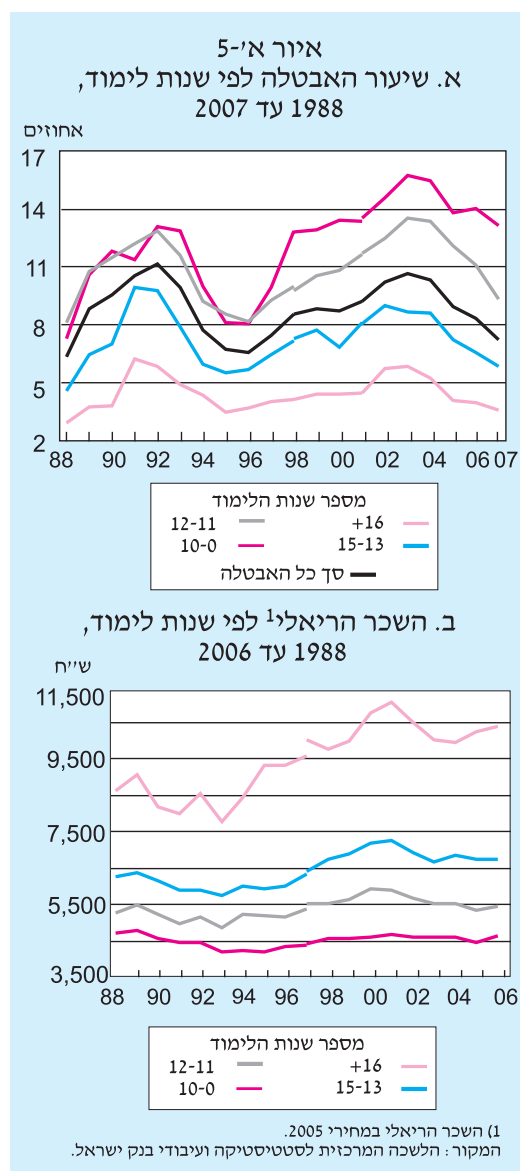
הפחתת הריבית, שבאה לידי ביטוי למשל בהיווצרות פער ריבית שלילי ללא תקדים מול ארה"ב; יציבותם של שוקי ההון למרות פער הריביות וזעזועים משמעותיים; פינוי מקורות בשוק ההון לטובת המגזר העסקי; חיסכון ניכר בתשלומי הריבית על החוב ועוד. התמדה במדיניות פיסקלית מעין זו, ובראשה המשך הפחתת החוב, חשובה הן לשימור המגמות החיוביות האמורות והן לצורך הגברת עמידותו של המשק למשברים וליצירת יכולת לניהול מדיניות אנטי-מחזורית בעת מיתון עתידי. עם זאת, השיפורים הפיסקליים הושגו במחיר שחיקה בהיקף השירותים הציבוריים ופגיעה - לפחות בטווח הקצר - בשכבות החלשות: השנה נמשכה הירידה במשקלותיהם של הצריכה הציבורית האזרחית ושל תשלומי ההעברה בתוצר - אף כי בשנתיים האחרונות גדלו השניים במונחי הוצאה לנפש, לאחר ירידה בשנים 2002-2005, ונבלמה העלייה בתחולת העוני. לפיכך מתעוררת שאלה מהותית לגבי המשך התוואי הרצוי של המדיניות הפיסקלית, שיאזן כראוי בין הצרכים הללו. נוסף על כך יש להביא בחשבון את העלייה

המסתמנת בתוואי הוצאות הביטחון. סוגיה זו נדונה בהרחבה בסעיף האחרון של פרק זה, וכן בפרק ו'.

4. שוק העבודה

ההתפתחויות בשוק העבודה השנה משקפות את השילוב של הצמיחה המהירה במשק מאז היציאה מהמיתון ושל השינוי ההדרגתי במאפייניה בשנתיים האחרונות - שילוב הפועל להתרחבות גדלה והולכת של הביקוש לעובדים. המגמות הנמשכות מאז היציאה מהמיתון, ואשר נרשמו גם השנה, הן המשך הירידה של שיעור האבטלה, תוך עלייה בשיעורי ההשתתפות והתעסוקה. השינוי במאפייני הצמיחה - המעבר ההדרגתי משיפור מחזורי בפריון להרחבת גורמי הייצור - מתבטא בהאצה משמעותית של העלייה בתשומת העבודה: קצב הגידול של תשומת העבודה ושל מספר העובדים במגזר העסקי הוא משמעותית לעומת 2006, והיה הגבוה ביותר מאז היציאה מהמיתון. גם העלייה בשיעור ההשתתפות השנה הייתה הגדולה ביותר מאז היציאה מהמיתון, והירידה בשיעור האבטלה הייתה חדה מאשר בשנה הקודמת.

הצמיחה המהירה הגדילה מאוד את הביקוש לעובדים.



שיעור האבטלה עמד השנה על 7.3 אחוזים (בממוצע שנתי) - השיעור הנמוך מזה עשור, אך לא חסר תקדים בהסתכלות על תקופה ארוכה יותר.

כמות העבודה המוצעת גדלה אף היא השנה, בהמשך לשנים האחרונות, כפי שהתבטא בין היתר בהמשך העלייה של שיעור ההשתתפות, עד לרמה חסרת תקדים. גידולו של שיעור ההשתתפות משקף גורם מחזורי - גידול ההצטרפות לשוק העבודה הודות לעליית הביקוש לעובדים - וכן מגמות ארוכות טווח, ובהן עליית שיעור ההשתתפות של נשים ועליית שיעור ההשכלה, שעליהן נוספה בשנים האחרונות העלאה מדורגת של גיל הפרישה לגמלאות. אפשר שלהגדלת שיעור ההשתתפות תרמה גם מדיניות הממשלה לעידוד היציאה לעבודה באמצעות הפחתת הקצבאות. עם זאת הירידה הנמשכת של שיעור האבטלה מלמדת כי התרחבות היצע העבודה הייתה פחותה מן העלייה בביקוש לה.

גידולו של השכר הריאלי השנה היה מתון, בהתחשב בקצב הצמיחה ובמאפייניה. תופעה זו נמשכת מאז היציאה מהמיתון, אולם הקושי להסבירה מתחדד ככל שהביקוש לעובדים מתרחב יחסית לכמות המוצעת, כפי שמשתקף בירידת האבטלה. דבר זה בולט בייחוד בקרב העובדים המשכילים ביותר (16 שנות לימוד ומעלה), שהאבטלה בקרבם ירדה לשיעור נמוך במיוחד (3.6 אחוזים). מספר גורמים תורמים למתינותה של העלייה בשכר: ירידת שיעורי המס על עבודה, שנמשכה גם השנה, מאפשרת גידול של השכר נטו בקצב מהיר מזה של השכר ברוטו; העלייה המהירה בשיעור ההשתתפות מבטאת בין היתר הצטרפות עובדים בעלי כושר השתכרות נמוך או ותק מועט, דבר הפועל להקטנת השכר הממוצע; מדיניות השכר במגזר הציבורי התבטאה בעלייה נמוכה במיוחד של השכר הריאלי במגזר זה בשלוש השנים האחרונות (תוספות שכר שהובטחו לאחרונה למורים ולגורמים נוספים קיבלו ביטוי חלקי בלבד בנתוני 2007); האינפלציה השלילית ב-2006 ובתחילת 2007 פעלה כנראה לריסון העלייה של השכר הנומינלי - ששיעור עלייתו במגזר העסקי השנה היה נמוך מאשר בשנתיים הקודמות - ואילו ההאצה באינפלציה בהמשך השנה טרם התבטאה במלואה בהסכמים חדשים המגיבים בפיגור על התפתחות לא צפויה באינפלציה; בראייה ארוכת טווח - אפשר שהגלובליזציה הגוברת פועלת אף היא לריסון העלייה בשכר, מפני התחזקות התחרות הן בשוקי המוצרים והן באמצעות הרחבת האפשרויות להעברת פעילות ייצור לחו"ל.

למרות מתינותו של גידול השכר הריאלי, ניכרים גם בשוק העבודה מספר סימנים להתפתחותם של עודפי ביקוש במשק. קצב גידולו של השכר הריאלי במגזר העסקי הואץ השנה חרף האטת גידולו של הפריין, ולראשונה מאז היציאה מן המיתון נרשמה עלייה בעלות העבודה ליחידת תוצר וביעור התמורה לעבודה. כן נרשמה השנה, לראשונה בשנים האחרונות, עלייה ממשית של השכר בענפי הבנייה, המסחר והאירוח והאוכל, שהם עתירי עובדים לא-משכילים. עליית שכרם יחד עם ירידת האבטלה בקרבם מלמדת כי הצמיחה היטיבה גם עם קבוצות עובדים חלשות יותר. היא משקפת גם את הרכב הצמיחה במשק השנה, שבה היה משקל גדול לצריכה המקומית. עם זאת, שיעור האבטלה בקרב מעוטי ההשכלה עדיין גבוה. עליית השכר בענף הבנייה עשויה לשקף גם את הצטמצמות מספר העובדים הזרים בענף, ועולה בקנה אחד עם סימנים אחרים להתאוששות מסוימת בפעילותו במהלך השנה.

מספר העובדים הזרים עלה השנה, המשיך לירידה זעירה של מספרם בשנה הקודמת. בכך נמשך הרפיון במימוש המדיניות המוצהרת להקטנת מספרם, לאחר כמה שנים של ירידה משמעותית בהיקף התופעה. נוכחותם פוגעת בשכר ובסיכויי התעסוקה של הישראלים מעוטי-ההשכלה, סותרת את המדיניות להגברת השילוב של ישראלים אלה בשוק העבודה

שיעור ההשתתפות עלה לרמה חסרת תקדים.

גידולו של השכר הריאלי היה מתון, בהתחשב בצמיחה.

עלה מספר העובדים הזרים; נוכחותם פוגעת בשכר ובתעסוקה של ישראלים מעוטי-השכלה.

ולתפחת העוני, בייחוד בקרב משקי בית המשתתפים בשוק העבודה, פוגעת בתמריץ לאימוץ טכנולוגיות חדשות, ובכך בגידול הפריץ ובצמיחה ארוכת הטווח, ויוצרת בעיות חברתיות ארוכות טווח מעבר לשוק העבודה.

5. מאזן התשלומים

העודף בחשבון השוטר
ירד, לראשונה לאחר
מספר שנים.

השנה נרשם עודף של 5 מיליארדי דולרים בחשבון השוטר, שהם כ-3 אחוזי תוצר. העודף נרשם זו השנה החמישית ברציפות, אולם לראשונה בשנים אלה, הוא ירד. ירידה זו הוסברה לעיל במאפייני הצמיחה ובהתפתחותם של החיסכון וההשקעה השנה, והיא אינה מפתיעה בהתחשב בגודלו החריג של העודף בשנה הקודמת. עם זאת קיימים במשק כוחות ארוכי טווח התומכים בקיומו של עודף בחשבון השוטר, ועודף כזה מתיישב גם עם תפקידו המוביל של היצוא בצמיחה: גם השנה, כבכל שנה מאז היציאה מן המיתון, היה גידולו של היצוא (ללא יהלומים) מהיר מגידול התוצר והשימושים המקומיים.

א. החשבון השוטר

ירידת העודף בחשבון
השוטר נבעה בעיקר
מגידול חד של היבוא.

ירידתו של העודף בחשבון השוטר השנה נבעה כולה מירידת העודף בחשבון הסחורות והשירותים, בעיקר בגלל גידול כמותי חד של היבוא. הגירעון הגדול יחסית בחשבון הסחורות והשירותים השנה קטע את מגמת השיפור בחשבון זה בשנים האחרונות, ששיאה בעודף חריג בשנה שעברה. הוא משקף בעיקר את השינויים שחלו במאפייני הצמיחה במשק: היציאה מן המיתון הובלה על ידי היצוא, לוותה בגידול מתון של הצריכה הפרטית, ונשענה תחילה על הגדלת הניצולת של גורמי ייצור קיימים; לפיכך נרשם תחילה שיפור משמעותי בחשבון הסחורות והשירותים. לעומת זאת בשלב הנוכחי של הצמיחה גדלה הצריכה הפרטית במהירות, ההשקעה מואצת, משמוצו גורמי הייצור הקיימים, והשילוב של התפתחויות אלו הביא לנסיקה של היבוא השנה. להגדלת הגירעון פעלו גם הייסוף הריאלי וההרעה בתנאי הסחר של המשק.

השנה נרשם ייסוף ריאלי.

הייסוף של שער החליפין הריאלי (ירידת מחירי היצוא והיבוא יחסית למחירי התוצר) השנה תרם להרחבת הגירעון בחשבון הסחורות והשירותים, שכן הוא פועל להגדלת היבוא, וגם, במידה פחותה, למיתון התרחבותו של היצוא. ייסוף זה נובע מהתפתחות עודפי הביקושים במשק, המאפיינת את השלב הנוכחי של הצמיחה, מירידה בביקוש נטו להשקעות בחו"ל, וכן מהיחלשות הדולר יחסית למטבעות אחרים בעולם⁴. העודף הגדול בחשבון השוטר בשנה הקודמת תמך אף הוא בתהליך הייסוף השנה. השנה נמשכה ההרעה בתנאי הסחר (ללא יהלומים). ההרעה נמשכת זה חמש שנים, ועלותה הישירה למשק נאמדת בכ-5 מיליארדי דולרים לשנה. מלבד תרומתה להגדלת הגירעון בחשבון הסחורות והשירותים היא פעלה למיתון הייסוף בשער החליפין הריאלי ולהקטנת ההכנסה הפנויה. ההרעה נובעת מעלייה מתמשכת של מחירי הדלקים וחומרי הגלם בעולם, וכן מעלייה במחיריהם של מוצרי המזון הגולמיים⁵. יצוא הסחורות והשירותים (ללא יהלומים) המשיך לגדול השנה בקצב מהיר, אף כי נמוך מעט מאשר בשנה הקודמת, ירידה התואמת את ההאטה בקצב ההתרחבות של

⁴ לדיון בהגדרות השונות של שער החליפין הריאלי ראו סעיף החשבון השוטר בפרק ז'.

⁵ לדיון בהשפעתן של סין והודו על עליות המחירים האלה ראו תיבה ג'-1.

הביקוש העולמי. (ראו גם איור ז'-3). תלותו של המשק הישראלי בביקוש העולמי רבה מאוד, והיא אף גדלה לאורך זמן עם התמחותו בענפים מתקדמים מוטי-יצוא, שבהם האפשרות להסיט מכירות מן השוק העולמי לשוק המקומי - בתגובה על שינויים בביקוש או במחירים היחסיים - מוגבלת ביותר. התמחות זו מגבירה אפוא את פגיעותו של המשק להאטה עולמית; בייחוד פגיע המשק להאטה בארה"ב, בגלל חשיבותה החריגה ליצוא הישראלי. תהליך ההתמחות גם מפחית בטווח הקצר את רגישותו של היצוא לשינויים בשער החליפין הריאלי. (להרחבה ראו פרק ז').

היצוא המשיך לגדול בקצב מהיר.

ניתוח ענפי מלמד כי השנה בולטת ההאטה בקצב גידולו של היצוא המתקדם (הן בתעשייה והן בשירותים, ראו לוח ז'-4), המהווה כמחצית מסך היצוא, ואשר הוביל את גידול היצוא מאז היציאה מהמיתון. נראה כי מעבר למגמה ארוכת הטווח של ירידת משקל התעשייה המסורתית ביצוא, הירידה המוחלטת בהיקף היצוא שלה השנה משקפת את עוצמת הביקושים המקומיים, משום שלתעשייה זו היכולת הנרחבת ביותר להסיט מכירות מיצוא לשוק המקומי. הגידול החד של יצוא שירותי התיירות השנה משקף את התאוששות הענף מהשפעת מלחמת לבנון השנייה, ומשקלו בסך היצוא חזר בקירוב לרמתו ב-2005. גידולו החד של היבוא השנה נבע, כאמור, בעיקר מגידולן של הצריכה הפרטית וההשקעה. הדבר מתבטא גם בהרכב היבוא: גידול מהיר במיוחד נרשם ביבוא של מוצרי צריכה, בייחוד בני-קיימא, ושל נכסי השקעה. ירידת המחיר היחסי של מוצרי הצריכה המיובאים⁶ והפחתות מסים על מוצרים מיובאים תרמו אף הן לעליית היבוא השנה. יבוא התשומות לייצור גדל בקצב מתון, המשך לשנתיים הקודמות. התפתחות זו תואמת את הגידול המתון של התוצר התעשייתי, וכן מגמה ארוכת טווח של מעבר המשק מתעשייה עתירת חומרי גלם לתעשייה עתירת הון אנושי ולשירותים. עליית משקל היבוא מארה"ב בסך היבוא השנה, בניגוד למגמה ארוכת הטווח, נובעת כנראה מהיחלשות הדולר, המוילה את היבוא מארה"ב יחסית ליבוא משאר העולם (לוח ז'-7).

גידולו החד של היבוא נבע מהתרחבות הצריכה הפרטית והשקעה.

השנה נרשם, לראשונה, איזון בחשבון ההכנסות, ונמשכה מגמת השיפור בחשבון זה, המסבירה חלק לא מבוטל מהשיפור בחשבון השוטף בשנים האחרונות (לוח ז'-3). מגמה זו נובעת משני גורמים - עליית ההכנסות נטו של ישראלים מתשלומי ריבית ותשואה נמוכה לתושבי חוץ על נכסי הון שבבעלותם בארץ. עליית ההכנסות נטו מריבית נובעת מן המעבר של המשק מעודף התחייבויות בנכסי חוב לעודף גדל והולך בנכסים מסוג זה (לוח ז'-8), וכן מעליית הריבית הקצרה בחו"ל. את התשואה הנמוכה לתושבי חוץ קשה להסביר, והאיזון בחשבון ההכנסות מחדד את התופעה, משום שעודף נכסי ההון של תושבי חוץ גדול מעודף נכסי החוב של תושבי ישראל. (ראו פרק ז').

ב. החשבון הפיננסי

המגמות הבסיסיות המאפיינות את החשבון הפיננסי בשנים האחרונות נמשכו גם השנה - יצוא הון נטו, המשקף את העודפים בחשבון השוטף, וזרמים גדולים של השקעות ישראלים בחו"ל ושל תושבי חוץ בארץ, המבטאים תהליכים עולמיים של הגברת השילוב בין משקים ושינויים מבניים בשוק ההון בארץ. הירידה ביצוא ההון נטו השנה משקפת את ההתפתחות המחזורית בחיסכון ובהשקעה. הירידה החדה של זרמי ההשקעה בשני הכיוונים לעומת השנה הקודמת נובעת במידה רבה מעסקאות גדולות-במיוחד אשתקד.

⁶ בחלק ממוצרי הצריכה, כגון הלבשה והנעלה, קיימת מגמה ארוכת טווח של ירידת המחירים הדולריים, המוסברת במידה רבה בהתרחבות היבוא מסין והודו. להרחבה ראו תיבה ג'-1.

ההשפעות של המשבר הפיננסי בעולם על תנועות ההון לישראל וממנה היו מתונות. (ראו פרקים ד' ו-ז').

כמה מן התופעות הבולטות ביצוא ההון וביבואו אינן ייחודיות לישראל; הן קשורות לתהליכים עולמיים, ובפרט להתפתחויות דומות במשקים מתעוררים - ביניהן התגברות תנועות ההון אל משקים אלו ומהם, בפרט השקעות ישירות, ויצוא הון נטו של משקים אלה. תהליכים אלה ניוונים, בין היתר, מהגאות העולמית, מנזילות גבוהה (עד למשבר הפיננסי בעולם), מהצבר הון של משקים מתעוררים ומן הגירעון הגדול בחשבון השוטף של ארה"ב.

נמשכו ההשקעות
הגדולות של תושבי חוץ
בישראל.

השנה נמשכו ההשקעות הגדולות של תושבי חוץ בישראל, ובלט בהן גידול של רכיב ההשקעות הישירות (בניכוי העסקאות הגדולות-במיוחד אשתקד). השקעות אלה התמקדו בענפי הטכנולוגיה העילית, וכן גדלו ההשקעות בחברות הזנק⁷. התמקדות זו, המאפיינת בדרך כלל את ההשקעה הישירה בישראל, מבדילה אותה ממשקים מתעוררים אחרים. השנה נרשמו עסקאות רבות קטנות יחסית, להבדיל ממספר מצומצם של עסקאות גדולות-במיוחד בשנה הקודמת. בכך יש כדי להעיד כי היקף ההשקעות הגדול הוא בר-התמדה, שכן הוא משקף מאפיינים רחבים יותר של המשק, ואינו נובע רק מהצלחה נקודתית של חברה ישראלית זו או אחרת. היקף ההשקעות השנה מלמד גם כי למלחמה אשתקד לא היו השפעות ארוכות טווח על המשקיעים הזרים, וכי המצב הביטחוני נתפס כסביר. נמשכו השנה ההשקעות הגדולות של זרים - לרוב יהודים מן התפוצות - בנדל"ן, והשפעתן מורגשת בשוק הדיור. השקעות אלה, בדומה להשקעות זרות בתחומים אחרים, מושפעות גם הן מהגאות העולמית ומתנאי הרקע החיוביים של המשק הישראלי, וזאת בצד מניעים נוספים, לא דווקא כלכליים.

גדלו ההשקעות של
ישראלים בנדל"ן בחו"ל.

הירידה שנרשמה השנה בהיקף ההשקעות של ישראלים בחו"ל לעומת השנה הקודמת אינה מלמדת על שינוי במגמת הגידול של השקעות אלה בשנים האחרונות. מגמה זו מוסברת בשינויים מבניים בשוק ההון המקומי⁸, בעודפי חיסכון על ההשקעה במשק, המופנים לחו"ל, בהתפתחותן של חברות ישראליות לחברות רב-לאומיות באמצעות רכישת חברות זרות, וכן במגמות העולמיות שהוזכרו. למעשה, בניכוי עסקה חריגה ב-2006, נמשך גם השנה גידול ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל. השנה בלט גידולן של ההשקעות בנדל"ן בחו"ל, השקעות המתאפיינות במינוף גבוה וברכיבי סיכון ייחודיים.

6. האינפלציה והמדיניות המוניטרית

א. האינפלציה

קצב האינפלציה השתנה
במידה ניכרת במהלך
השנה.

מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2007 ב-3.4 אחוזים, ובכך חרגה האינפלציה השנה מן הגבול העליון של תחום היעד. קצב האינפלציה השתנה במידה ניכרת במהלך השנה: במחצית הראשונה הייתה האינפלציה נמוכה מגבולו התחתון של היעד, ואילו במחצית השנייה היא חרגה מגבולו העליון. (להרחבה ראו פרק ג').

⁷ תיבה ז'-3 מציגה מספר מדדים לכוח המשיכה של המשק הישראלי להשקעות זרות ישירות.

⁸ ביניהם הפחתת המגבלות על יצוא הון - כגון השוואת שיעורי המס על הכנסות מהשקעות בארץ ובחו"ל ושינוי כללי ההשקעה של הגופים המוסדיים - והקטנת החוב הציבורי. להרחבה ראו דוחות בנק ישראל לשנים 2005 ו-2006.

האצת האינפלציה נבעה במידה רבה מהעלייה העולמית של מחירי הדלק והמזון.

האצת האינפלציה, למרות הייסוסף הניכר של שער החליפין מול הדולר, נבעה במידה רבה מכוחות חיזוניים למשק, אולם תרמו לה גם כוחות פנימיים. הכוחות החיצוניים הם עלייה עולמית של מחירי הדלקים, חומרי הגלם והמזון. אחד הביטויים לכך הוא עלייה של מחירי המזון, שמשקלם במדד רב, בשיעור חריג בהשוואה לשנים קודמות. הכוחות המקומיים - התרחבות הביקושים והצמצום הנמשך בפער התוצר - פעלו לעליית המחירים המקומיים בשני ערוצים: ראשית, הם התבטאו בעליית מחירים בענפים שבהם רכיב הייצור המקומי גבוה, בייחוד הדיור. עלייתם של מחירי הדיור למרות הייסוסף שיקפה, מלבד התרחבות של הביקושים, גם צמצום ניכר בהיקף ההצמדה של חוזים בשוק הדיור לשער הדולר, צמצום שתרם להתרופפות הקשר בין שער החליפין לבין מדד המחירים לצרכן במהלך השנה (תיבה ג'-2); שנית, בהשפעת הכוחות המקומיים גלגלו היצרנים אל הצרכנים את עליית מחיריהן של התשומות המיובאות - בניגוד לתקופות מיתון, שבהן נכונותם של היצרנים לספוג עליות כאלה גדולה יותר. כנגד ערוצים אלה פעלה מתונות של עליית השכר לריסון ההשפעה של התרחבות הביקושים על המחירים במשק. המחשה להשפעתה של עליית המחירים העולמיים ולקיומם של לחצים מקומיים לעליית מחירים ניתנת בלוח א'-3. עליית האינפלציה השנה לא הייתה ייחודית לישראל; גם בארה"ב ובאירופה (וכן במשקים מתעוררים רבים) הואצה עלייתם של מדדי המחירים לצרכן. גם הן הושפעו מהעלייה העולמית של מחירי המזון והאנרגיה - כפי שמשתקף בהאצת קצב העלייה של רכיבים אלה במדדי המחירים. ההבדל הבולט בין ישראל לבין ארה"ב ואירופה הוא בהתפתחות המדד המנוכה מאנרגיה, מזון ופירות וירקות: קצב העלייה של מדד זה המבטא - יותר מן המדדים האחרים שבלוח - את הכוחות הפנימיים בכל אחד מהמשקים, הואץ בישראל, ופחת בארה"ב ובייחוד באירופה. יש בכך עדות להתפתחותם של לחצי ביקושים בישראל. עם זאת, רמתו של המדד המנוכה מלמדת כי השפעתם של לחצים אלה על המחירים עודנה מתונה.

עליית המחירים הושפעה גם מהתפתחותם של לחצי ביקוש במשק.

לוח א'-3

מדד המחירים לצרכן ורכיביו בישראל ובחו"ל, 2006 ו-2007

(שיעורי השינוי במשך השנה)

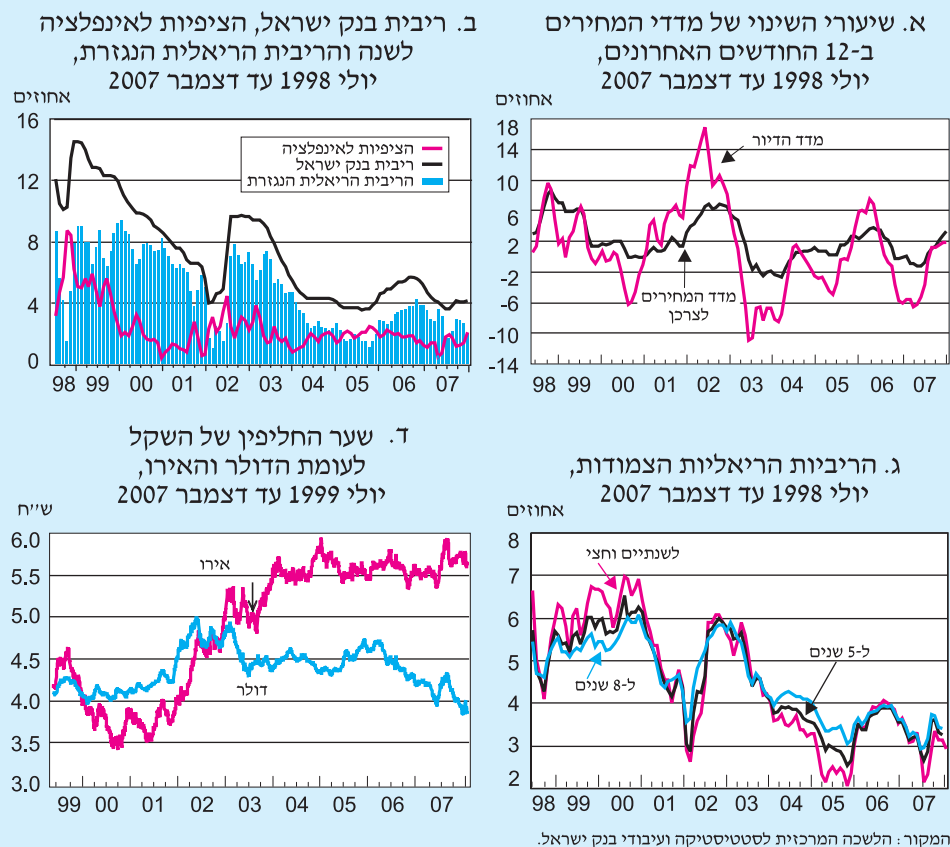
אירופה		ארה"ב		ישראל		
2007	2006	2007	2006	2007	2006	
3.2	2.2	4.1	2.5	3.4	-0.1	מדד המחירים הכללי
5.9	0.9	4.7	2.2	6.3	3.5	מזון (ללא פירות וירקות)
8.2	4.6	17.4	2.9	13.2	-1.6	אנרגיה
1.9	3.0	2.4	2.6	1.6	-1.1	מדד המחירים ללא אנרגיה, מזון ופירות וירקות

המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

ב. המדיניות המוניטרית

המדיניות המוניטרית פעלה להחזרת האינפלציה לתחום היעד, והדבר התבטא השנה בשינוי בתוואי הריבית בין שתי המחציות: במחצית הראשונה של השנה נמשך תהליך הפחתת הריבית שהחל ברביע האחרון של 2006 והסתכם בהפחתה של 2 נקודות אחוז; זאת לנוכח חריגתן של האינפלציה בפועל וזו הצפויה מן הגבול התחתון של היעד. במחצית השנייה של השנה החל בנק ישראל בהעלאה הדרגתית ולא רצופה של הריבית, לנוכח עלייה בציפיות האינפלציה ובאינפלציה בפועל וחריגתה מן התחום העליון של היעד. (להרחבה ראו פרק ג').

איור א'-6



השנה היה קושי לחזות את מידת השפעתם של הכוחות השונים על האינפלציה.

חריגתה של האינפלציה מן הגבול העליון של היעד לקראת סוף השנה מעוררת את השאלה אם המדיניות המוניטרית פעלה נכון במהלך השנה, ובייחוד - אם ראוי היה להסתפק בהפחתה מתונה יותר של הריבית במחצית הראשונה, או להקדים את תחילתו של תהליך העלאת הריבית בהמשך השנה ולהאיץ אותו. יוזכר כי המדיניות המוניטרית משפיעה על המחירים הן מייד והן בפיגור מסוים. ההשפעה המיידית נובעת מתגובתו של שער החליפין לשינויי הריבית, כפי שהמחיש הפיחות שהתרחש באמצע השנה. לעומת

זאת השפעתה של המדיניות על רמת הפעילות במשק - ודרכה על האינפלציה - איטית יותר. לפיכך נדרשת המדיניות להעריך את עוצמת הכוחות המשפיעים על המחירים בעוד מועד, כלומר עוד לפני שהללו מתבטאים באינפלציה בפועל. השנה היה קושי לחזות את מידת השפעתם על האינפלציה, משום שהיו כוחות משמעותיים שפעלו בכיוונים מנוגדים: הייסוף בשער החליפין, שתרם לאינפלציה הנמוכה במהלך המחצית הראשונה של השנה ותמך בהפחתת הריבית בתקופה זו, קיזז את השפעתם של כוחות אחרים - לחצים פנימיים ובעיקר עליית המחירים העולמיים - ופגע ביכולת להעריך את עוצמתם היחסית, שבאה לידי ביטוי בולט יותר במחצית השנייה של השנה. קשה היה להעריך גם את מידת היחלשותו של הקשר בין שער החליפין למחירי הדיוור, ולפיכך - את תרומתו, המועטה מן המשווער, של הייסוף לקיזוז עליות המחירים. בנק ישראל אמנם החל בהעלאת הריבית במחצית זו, אך יעבור זמן עד שהאינפלציה תחזור לאמצע תחום היעד. זיהוי מוקדם יותר של עוצמת כוחות אלה ומידת התמדתם היה מאפשר להקדים את העלאת הריבית, ובכך להתקרב להשגת היעד מוקדם יותר. עם זאת, חלק גדול מעליית המחירים העולמיים התרחש בחודשים האחרונים של השנה, והיה קשה לחזותה בטווח הקצר. נוסף על כך, ההתמודדות של המדיניות המוניטרית עם לחצים הנובעים מעליית המחירים העולמיים מורכבת יותר מההתמודדות עם לחצים מצד הביקוש.

פער הריבית השלילי מול ארה"ב העמיק השנה לרמה חסרת תקדים. אמנם מגמת הירידה של פער הריבית (החיובי) מול ארה"ב נמשכת זה כמה שנים, ומאז אמצע 2005 רמתו נמוכה במיוחד, אולם עד סוף 2006 נשמר הפער ברמה חיובית כמעט כל הזמן. לעומת זאת ב-2007 נשמר פער שלילי במשך כל השנה, והוא אף הלך והעמיק במהלך המחצית הראשונה. היכולת להרחיב את הפער השלילי מוסברת על ידי הירידה הנמשכת בפרמיית הסיכון של המשק (עד אמצע השנה). על רקע ביצועיו והמדיניות המקור-כלכלית בשנים האחרונות, וכן על ידי גורמים נוספים שפעלו השנה - הייסוף בשער החליפין בגלל היחלשות הדולר בעולם, ורמתן הנמוכה של האינפלציה וציפיות האינפלציה במחצית הראשונה של השנה. הצטמצמות פער הריביות לקראת סוף השנה נבעה מהעלאת הריבית על ידי בנק ישראל, לנוכח ההאצה באינפלציה והצורך להחזירה לתחום היעד.

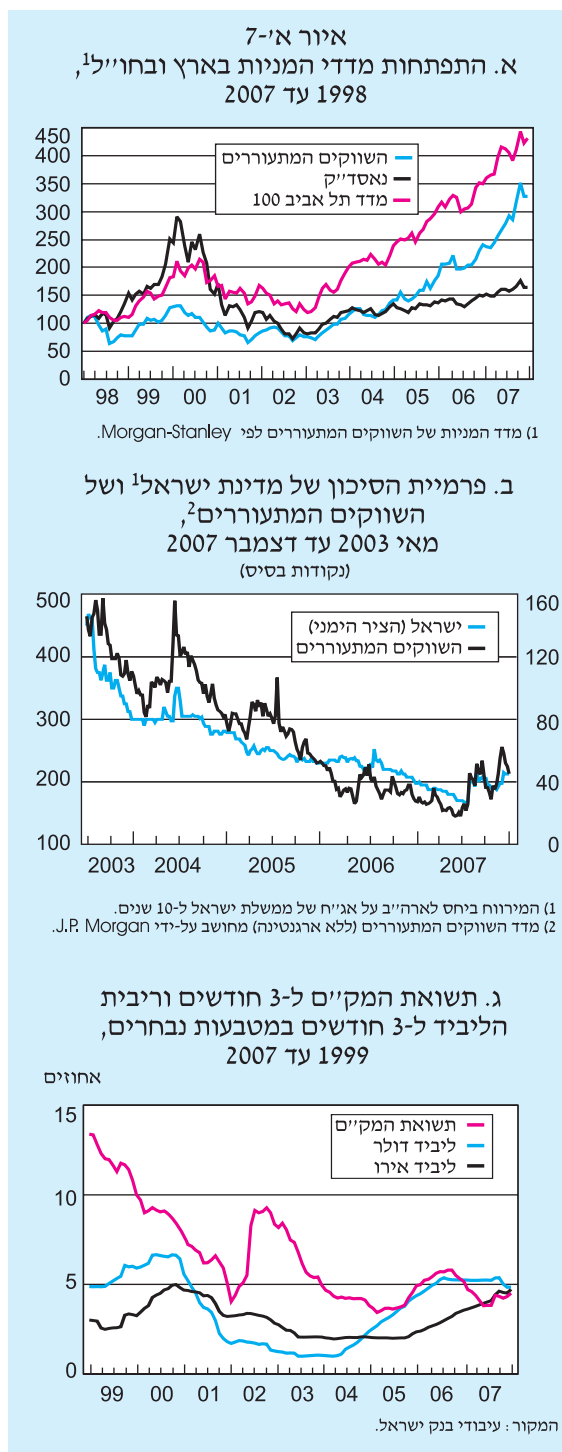
פער הריבית השלילי מול ארה"ב העמיק במהלך השנה לרמה חסרת תקדים.

7. שוקי ההון והמערכת הפיננסית

בשנת 2007 נמשך השגשוג בשוק ההון, והתבטא בין היתר בעלייה של מחירי המניות ושל מחזורי המסחר, בהיקף גיוס ההון של המגזר העסקי, בהמשך כניסתו של הון רב מחו"ל ובעלייה נוספת בערכו של תיק נכסי הציבור.

יציבותה בפועל של המערכת הפיננסית נשמרה השנה למרות המשבר הפיננסי בעולם, וכן נשמרה עמידותם של הבנקים והמשקיעים המוסדיים. השפעתו המוגבלת של המשבר עד סוף 2007 נובעת בחלקה מחשיפתה המועטה של המערכת הפיננסית בארץ לשוק זה בארה"ב וממאפיינים נוספים של המערכת. (להרחבה ראו סעיף 2 בפרק ד'). ליציבות המערכת בארץ תורמים, במידה רבה, גם גורמים רחבים יותר. אחת העדויות לכך היא, כי היציבות למרות זעזועים משמעותיים נשמרת זה כמה שנים: ב-2006 היא ניכרה לנוכח הלחימה בצפון, וב-2005 - למרות סדרת זעזועים פוליטיים. על יציבות זו מעידים גם ירידה נמשכת בפרמיית הסיכון של המשק - המשתקפת בין היתר בפער הריבית השלילי שנזכר לעיל - וכן העלאת דירוג האשראי של ישראל והמשך ההשקעות הישירות הזרות בארץ בהיקף

נשמרה יציבותה בפועל של המערכת הפיננסית; יש סכנה כי השפעת המשבר הפיננסי בעולם על המערכת הפיננסית בארץ תתחזק.



גדול השנה. עם זאת גדלה השנה התנדויות בשוקי ההון והמט"ח, המשבר הפיננסי בעולם טרם חלף, ויש סכנה כי השפעתו על המערכת הפיננסית בארץ תתחזק.

שאלה מרכזית היא באיזו מידה השגשוג והיציבות בשוק ההון משקפים תנאים מחזוריים נוחים - הצמיחה המהירה, הנמשכת זה כמה שנים, על רקע גאות עולמית ויציבות במצב הביטחוני - ובאיזו מידה הם נשענים על גורמי יסוד מבניים. חשיבותה של השאלה רבה, משום שתנאים מחזוריים נוחים פועלים מטבעם לשיפור ברבים מן המדדים הנראים לעין, אולם ליקויים מבניים עלולים להחריף את הפגיעה בשוק ההון וביציבות בעת זעזוע או כאשר יואט קצב הצמיחה - בין היתר בגלל תופעות המתפתחות בשוק זה דווקא בזמן גאות. במלים אחרות: אף כי יציבותה בפועל של המערכת נשמרה, ואף כי עמידותה - יכולתה לספוג זעזועים - עלתה, הרי גברו גם הסיכונים, ולכן המאזן הכולל בהסתכלות לעתיד אינו בהיר כל צורכו.

המדיניות המקרו-כלכלית תמכה בהתפתחויות חיוביות בשוק ההון: המשמעת הפיסקלית, ובכלל זה הקטנת הגירעון והחוב הציבורי, תורמים להקטנת פרמיית הסיכון של המשק, להפחתת מעורבות הממשלה בשוק ההון ולהפניה של מקורות למגזר העסקי, דברים המקבלים ביטוי גם בהיקף ההנפקה של איגרות חוב פרטיות. המדיניות הפיסקלית, ולצדה המדיניות

המוניטרית, הפועלת לשמירת יציבות המחירים, תרמו אפוא גם השנה תרומה מבנית לפעילות בשוק ההון וליציבותו. עם זאת, מידת הירידה בחוב משקפת גם רכיב מחזורי, הנובע מגידול של תקבולי המסים.

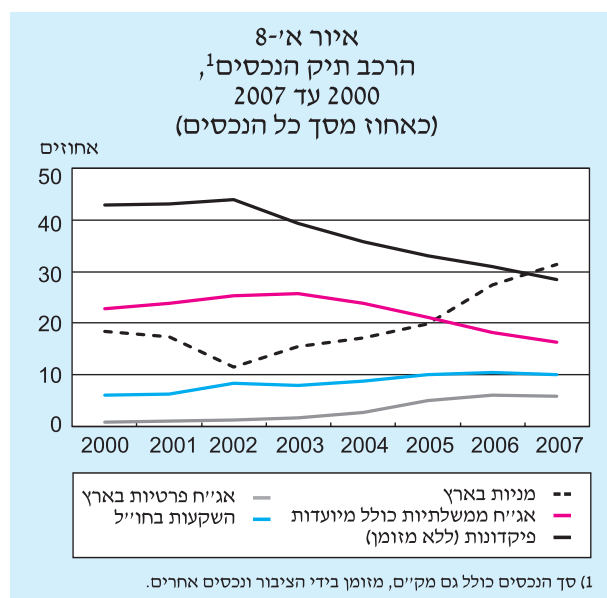
השינויים המבניים העמוקים שהתחוללו במערכת הפיננסית בשנים האחרונות ונמשכו גם השנה, תרמו לשגשוג וליציבות בשוק ההון ולהתפתחויות חיוביות רבות במשק כולו, אולם הם טומנים בחובם סיכונים לא מבוטלים. אחד השינויים הבולטים הוא ירידה נמשכת של משקל הבנקים ועליית משקלם של משקיעים מוסדיים, ובראשם חברות הביטוח, בניהול נכסי הציבור ובמתן אשראי למגזר העסקי⁹. תהליך זה תורם לשכלול השווקים הפיננסיים והעמקתם, להגברת התחרותיות בהם ולפיזור של סיכוני האשראי. עם זאת מתפתחות תוך כדי כך מספר בעיות משמעותיות: עלתה נכונות הגופים המוסדיים ליטול סיכוני אשראי וסיכוני שוק, והיא תרמה השנה להמשך גידולו המואץ של האשראי למגזר העסקי; בהתאם לכך עלה גם הסיכון הגלום במוצרים הפיננסיים שגופים אלה מציעים לציבור; הגדלת התחרות דוחפת אף את הבנקים להגדיל את הסיכונים שהם נוטלים כדי לשמור על רווחיותם. בעיות אלה מחריפות, משום שהמערכת מצויה בתקופת מעבר, שבה הפעילים השונים טרם הסתגלו לגמרי לשינויים הרבים והמהירים, ומשום שגם מנגנוני הפיקוח וההסדרה טרם הותאמו כל צורכם לשינויים אלה, ובראשם לעלייה הניכרת בחשיבות הפיקוח על הגופים המוסדיים.

גידולו המואץ של האשראי למגזר העסקי השנה, בשיעור גבוה אף יותר מאשר בשנתיים הקודמות, ממחיש את תרומת הגורמים השונים שנמנו לעיל להתפתחויות בשוק ההון, אך מדגיש גם כיצד התפתחויות כאלה עשויות לשקף מגמות חיוביות ובעייתיות גם יחד. חלק חשוב מן הגידול הוא מחזורי, כלומר נובע מהמשך ההתרחבות של הפעילות במשק, ואף עשוי לשקף ציפיות להתרחבות נוספת בעתיד. חלקו ניזון מצמצום מעורבות הממשלה בשוק ההון, המפנה כאמור מקורות למגזר הפרטי. השינויים המבניים בשוק ההון מרחיבים אף הם את מקורות המימון של המגזר הפרטי ומוזילים את עלויות הגיוס. עם זאת חלק מגידול האשראי נשען על תופעות בעייתיות, ובהן עלייה בסיכון שנוטלים הגופים המוסדיים וההתפלגות הבעייתית בדירוגים של איגרות החוב.

תרומתם של השינויים המבניים במערכת הפיננסית רבה, אולם הם טומנים בחובם גם סיכונים מסוימים.

האשראי למגזר העסקי התרחב מאוד.

התרחב מאוד היקף איגרות החוב הפרטיות.



התפתחות איגרות החוב הפרטיות, שהיקפן התרחב במהירות בשנים האחרונות, מבליטה כמה מן התהליכים האמורים בתחום האשראי למגזר העסקי. התפתחות קשורה, בין היתר, לשינויים המבניים: עבור המגזר העסקי הן משמשות תחליף חשוב לאשראי הבנקאי, ועבור המשקיעים הן תחליף חלקי לאיגרות החוב הממשלתיות, שהיצען ירד, יחסית, עקב צמצום החוב הציבורי. עם זאת ניתן להצביע על תופעה בעייתית בשוק זה: שיעורן הגבוה של סדרות לא מדורגות והיעדרן של סדרות

⁹ השנה הושלם כמעט לחלוטין היישום של "רפורמת בכר", אשר במסגרתה נדרשו הבנקים למכור את קופות הגמל וקרנות הנאמנות שבבעלותם. להרחבה ראו סעיף 3 בפרק ד'.

בדירוגי הביניים מלמד, כנראה, על שקיפות נמוכה של החברות המנפיקות, ומגביר את הסכנה לתמחור חסר של סיכונים. על סכנה זו העידה תגובת השווקים בעת המשבר הפיננסי בעולם. (להרחבה ראו סעיף 5 בפרק ד').

חלו שיפורים חשובים
בהרכב תיק הנכסים
של הציבור, אך גדלו גם
התנודתיות ורמת הסיכון
שלו.

ההשפעות השונות של ההתפתחויות המחזוריות והמבניות באו לידי ביטוי גם בתיק הנכסים של הציבור. ערך התיק גדל בשיעור ניכר, בעיקר בגלל עליית שערי המניות. השינויים המשמעותיים בהרכב התיק ובניהולו נמשכים זה מספר שנים, ונובעים הן מהמדיניות המקרו-כלכלית (צמצום החוב הציבורי ושמירת יציבות המחירים) והן מהשינויים המבניים בשוק ההון: ביטול עיוותי המס בין אפיקי השקעה שונים, הרפורמה בפנסיה, שינוי כללי ההשקעה של הגופים המוסדיים, ירידת משקל הבנקים ועוד. אלה פעלו, בין היתר, לעליית משקלה של ההשקעה באיגרות החוב של המגזר העסקי, לעלייה מתונה של ההשקעה בחו"ל (שהשנה משקלה אמנם נותר ללא שינוי) ולירידה במשקלותיהם של איגרות החוב הממשלתיות, הפיקדונות הבנקאיים והנכסים המנוהלים על ידי הבנקים. הרפורמות השונות ביטלו עיוותים בהחלטות ההשקעה של הציבור ואפשרו לו להגדיל את הפיזור, את התשואה ואת הרכיב הסחיר והנזיל בתיק נכסיו. עם זאת, השינויים בהרכב התיק כרוכים גם בהגדלת התנודתיות ורמת הסיכון שלו, ומשקפים רק בחלקם החלטות ישירות של משקי הבית, שכן חלק לא מבוטל מהשינויים הללו נובע מהחלטות ההשקעה של הגופים המוסדיים המנהלים את התיק. נוסף על כך, הרפורמות השונות טרם הביאו להגברת התחרות במתן שירותים פיננסיים למשקי הבית - בין גורמים חוץ-בנקאיים לבין המערכת הבנקאית, ובתוך המערכת הבנקאית עצמה, הנשלטת עדיין על ידי שתי קבוצות גדולות. מיעוטה של התחרות עלול לפגוע באיכות ניהולו של התיק ומייקר את ניהולו, דבר שמתבטא בין היתר בעמלות שהבנקים גובים. (להרחבה ראו סעיף 3 בפרק ד').

השינויים המבניים
השפיעו גם על החיסכון
הפנסיוני.

השפעת השינויים המבניים על תיק הנכסים של הציבור ראויה לתשומת לב מיוחדת בהקשר של החיסכון ארוך הטווח, ובייחוד החיסכון הפנסיוני. בשנים האחרונות נרשמה עלייה מהירה בחשיפתו של חיסכון זה לסיכונים פיננסיים. להשפעתם של השינויים המבניים על מגמה זו מתווספת ההקטנה המתמשכת של ערבות הממשלה לפנסיה, שהתבטאה בהעברת המגזר הציבורי לפנסיה צוברת ובצמצום ההנפקה של איגרות חוב מיועדות. כנגד זאת, הגברת התחרות במערכת עשויה לשפר את איכות החיסכון הפנסיוני המוצע לציבור ולהרחיב את יכולת הבחירה שלו. מלבד זאת, השלמת הוצאתן של קרנות הנאמנות וקופות הגמל מידי הבנקים השנה אפשרה את תחילת כניסתם של הבנקים לתחום הייעוץ הפנסיוני, תהליך הצפוי להעלות את רמת הייעוץ, להפחית את ניגודי העניינים בו ולהגדיל את נגישותו לציבור.

הרחבת הסדרי הפנסיה השנה למגזרים נוספים מחייבת תשומת לב מיוחדת. מצד אחד היא מרחיבה את הכיסוי לאוכלוסיות חלשות יותר, שעד כה לא נהנו ממנו; מהצד האחר סביר כי בקיאותן של אוכלוסיות אלו בפרטי ההסדרים פחותה, ולפיכך מתחדד הצורך בשיפורם של מנגנוני ההסדרה והפיקוח על הגופים המנהלים את כספי הפנסיה.

8. יעדים ומדיניות לשנים הבאות

ההתפתחויות החיוביות הניכרות במשק בשנים האחרונות - הצמיחה המהירה, היציבות והשיפור בתחומים רבים אחרים - מעמידות מספר אתגרים מרכזיים בפני המדיניות הכלכלית:

(א) התפתחויות אלה נשענות בחלקן על גורמים מחזוריים - גאות עולמית ותנאי רקע נוחים - ובחלקן על גורמים מבניים: מדיניות מקרו-כלכלית התומכת בצמיחה ושינויים מבניים שהונהגו בשנים האחרונות. יש להבחין היטב בין שני סוגי הגורמים, ולהתוות מדיניות שתתמוך בצמיחה מתמשכת וביציבות גם לנוכח האטה אפשרית בכלכלה העולמית והרעה בתנאי הרקע האחרים. בהקשר זה יש לראות את חשיבותם של המשך הפחתת החוב הציבורי; הזהירות הנדרשת לגבי הפחתה נוספת של המסים; עיגון-בחוק של עצמאות הבנק המרכזי ויכולתו לפעול לשמירת יציבות מחירים; שיפור המנגנונים להבטחת יציבות המערכת הפיננסית; שיפור בר-קיימא בשילובם של מגזרים שונים בשוק העבודה.

(ב) על המדיניות לזהות בעוד מועד תהליכים בעייתיים במשק, בחלק משוק או במדיניות: חלקם נוטים להתפתח דווקא בעת גאות מחזורית, או בעת שינויים מבניים מהירים. השלכותיהם השליליות כמעט אינן נראות לעין בזמן גאות, אולם בעתיד הם עלולים להחריף את ההשפעה של האטה או זעזוע על המשק. תהליכים אלה נוגעים בייחוד למערכת הפיננסית ולסיכונים המתפתחים בה, על רקע הרפורמות והגאות בשוקי ההון, אך גם למדיניות תקציבית היוצרת התחייבויות ארוכות טווח לרמת הוצאה גבוהה.

(ג) על המדיניות לפעול לשיפור באותם תחומים שבהם אין להסתפק בתרומתה של הצמיחה, או שהייתה בהם הרעה בשנים האחרונות - בין היתר, בגלל עוצמת ההתאמה הפיסקלית, שהבליטה את העדיפות שניתנה ליעדים מקרו-כלכליים על פני צרכים אחרים. עם תחומים אלה נמנים הטיפול בעוני ורמתם של השירותים הציבוריים.

המדיניות הכלכלית תידרש, כמו תמיד, למצוא את האיזון הראוי בין צרכים סותרים. האיזונים המרכזיים שיידרשו בשנים הקרובות הם בין ריסון ההוצאה הציבורית, שיאפשר הפחתת מסים כדי לתמוך בצמיחה, המגדילה את המקורות העומדים לרשות המשק בטווח הארוך, לבין הגדלת ההוצאה, בין היתר, לטיפול בעוני בטווח הקצר; בין הקצאת תקציבים לפעילות תומכת-צמיחה, כגון השקעה בתשתיות, לבין הקצאתם לטיפול בהתחלקות ההכנסות; בין הצורך להקטין את יחס החוב לתוצר ובין הצורך להקצות תקציבים לשיפור רמת השירותים הציבוריים ולביטחון; בין יתרונותיה של הנטייה הגוברת לאמץ יעדים ארוכי טווח - לגבי החוב, סך ההוצאה ורכיבים בתוכה, שיעורי המס, התעסוקה, העוני והמחירים - לבין שמירה על גמישות של המדיניות, לנוכח נסיבות משתנות והצורך להבטיח כי היעדים השונים יעלו בקנה אחד לאורך זמן; בין הרצון ליהנות מהיתרונות שבתפקודם של כוחות השוק והמגזר הפרטי לבין הצורך לשמר מידה נאותה של אחריות הממשלה לרווחת האזרחים בתחומי ההכנסה, החינוך, הבריאות, החיסכון הפנסיוני והסדר הציבורי; בין הרצון לעודד תחרות לבין הצורך למנוע את התפתחותם של סיכונים ותופעות שליליות אחרות העלולות להתלוות לכך, בייחוד במערכת הפיננסית.

ההתפתחויות החיוביות נשענות בחלקן על גורמים מחזוריים ובחלקן על גורמים מבניים; יש לחזק את הגורמים המבניים.

יש לזהות בעוד מועד תהליכים בעייתיים, בייחוד במערכת הפיננסית.

על המדיניות לפעול לשיפור בתחומים שבהם אין להסתפק בתרומתה של הצמיחה.

א. המדיניות הפיסקלית

על המדיניות להבטיח תוואי יורד של יחס החוב הציבורי לתוצר עד להגעתו לרמה המקובלת בעולם, שכן למרות ירידתו בשנים האחרונות הוא עדיין גבוה. הדבר נדרש כדי להמשיך ולתמוך בהתפתחויות חשובות שנרשמו בשנים האחרונות, ובהן הקטנת פרמיית הסיכון של המשק ושמירת יציבות השווקים הפיננסיים, שמירה על יציבות מחירים, הקטנת תשלומי הריבית של הממשלה, פינוי מקורות בשוק ההון ותמיכה בשינויים חשובים המתחוללים בו. רמה נמוכה יותר של החוב נדרשת גם לנוכח הסיכונים הייחודיים של המשק הישראלי, והיא תאפשר בעתיד לנהל מדיניות פיסקלית אנטי-מחזורית בעת האטה, דבר שאיננו אפשרי עדיין.

יש להפחית את יחס החוב הציבורי לתוצר.

יעד גידול ההוצאה הציבורית בשנים הבאות צריך לאזן בין שני שיקולים מרכזיים: הצורך להבטיח את המשך הירידה של יחס החוב לתוצר ללא העלאה של שיעורי המס וללא פגיעה במשמעת הפיסקלית, והצורך להגדיל את ההוצאה הציבורית לנוכח מספר התפתחויות: משקלה של ההוצאה הציבורית בתוצר ירד במידה ניכרת בשנים האחרונות והגיע לרמתו הנמוכה ביותר מאז שנות השישים, רמה הדומה לממוצע במדינות המפותחות (איור ו'-5). הפחתה זו מילאה תפקיד מרכזי בצמצום הגירעון והחוב וביכולת להפחית את שיעורי המס, ולפיכך היא תרמה רבות לחילוץ המשק ממצבו הקשה בתחילת העשור ולשיפור המתמשך בתחומים רבים. עם זאת היא הייתה כרוכה בצמצום ההוצאות על רווחה ושירותים ציבוריים. נוסף על כך היא נסתייעה בהפחתת משקל הצריכה הביטחונית, לאחר העלייה הגדולה של הוצאות הביטחון ב-2002. בהסתכלות לעתיד - מוצתה האפשרות להפחית את הקצבאות במתכונתן הנוכחית, נדרשת הרחבה מסוימת בהוצאה על השירותים הציבוריים, למשל החינוך, ומסתמן גידול של הוצאות הביטחון. זאת ועוד, דבקות ביעד ההוצאה הנוכחי תביא את משקל ההוצאה הציבורית בתוצר, בתוך שנים מספר, לשיעור נמוך משמעותית מהממוצע במדינות המפותחות, ולפיכך גם היקף השירותים הציבוריים והתערבות הממשלה בהתחלקות ההכנסות יהיו פחותים בהרבה מהממוצע במדינות אלה. (לניתוח רב-שנתי ראו סעיף 4 בפרק ו'). שיקולים אלה תומכים בהגדלה זהירה של יעד ההוצאה, ובלבד שהוא יעלה בקנה אחד עם יעד הפחתת החוב ועם קצב הצמיחה ארוך הטווח של המשק.

על הממשלה להקפיד כי תוכניות הוצאה ארוכות טווח יתיישבו עם יעד ההוצאה הכולל. במהלך 2007 אימצה הממשלה תוכניות רב-שנתיות בתחומי הביטחון, השירותים הציבוריים, הרווחה והתשתיות, הכרוכות בהוצאה תקציבית משמעותית בשנים הבאות. להתנהלות במסגרת תוכניות רב-שנתיות יתרונות רבים - אולם ניתוח של ההוצאות הכרוכות בתוכניות אלה מלמד כי ביצוען המלא אינו עולה בקנה אחד עם יעד ההוצאה הנוכחי. יצוין כי ניתוח החבות האקטוארית של הפנסיה התקציבית מלמד כי אף שהחוב גדול, היקפם התזרימי של התשלומים הצפויים מתון ממה שמקובל לחשוב, וכי גם בשיאם הנטל שלהם לא יהיה גבוה משמעותית מהנטל הנוכחי. (ראו תיבה ו'-2 בפרק ו').

שיעורי המס הופחתו במידה ניכרת בשנים האחרונות, והם צפויים להוסיף ולרדת לפי תוואי רב-שנתי שהממשלה אימצה. ירידת שיעורי המס תומכת בצמיחה, ועולה בקנה אחד עם המדיניות להקטנת משקל ההוצאה הציבורית בתוצר לאורך זמן. נטל המס בישראל כיום דומה לממוצע במדינות המפותחות (איור ו'-6), והמשך הפחתתו בהתאם לתוואי יביא אותו לרמה נמוכה מהממוצע בהן.

ב. הצריכה הציבורית - האזרחית והביטחונית

יש לשפר את השירותים הציבוריים הן על ידי התייעלות והן על ידי הגדלה מתונה של ההוצאה בכפיפות ליעדים הפיסקליים. ההוצאה על שירותים ציבוריים נשחקה בשנים האחרונות, והתרחב הפער בין ישראל לבין המדינות המפותחות בהיקף השירותים הציבוריים. (ראו איור ו'-4 ודיון מפורט בפרק ו'). אמנם, לנוכח הוצאות הביטחון הגבוהות, תשלומי הריבית על החוב וגורמים נוספים, אין בידי ישראל לספק כיום שירותים ברמה דומה לזו שבמדינות המפותחות ביותר - אך יש להימנע מהגדלת הפער. הדבר דרוש הן לשיפור איכות החיים והן לתמיכה בצמיחה ובכושר התחרות ארוכי הטווח של המשק, המושפעים מאיכות השירותים הציבוריים. נדרש גם שיפור בתהליך התקצוב ובתהליכי

ביצוע התקציבים שמאושרים בחוק התקציב. התופעה הבעייתית של תת-ביצוע בתקציבי המשרדים האזרחיים, הנשנית זה מספר שנים, נדונה בתיבה ו'1. שני הרכיבים המרכזיים של הצריכה הציבורית האזרחית הם החינוך והבריאות. הצורך בשיפור תפקודה של מערכת החינוך - הן על ידי הגדלת המשאבים והן בעזרת שינויים מבניים - מתחדד לנוכח הפערים החריפים בהישגים בין תלמידים מרקעים חברתיים-כלכליים שונים¹⁰. חשוב לשמור על רמה נאותה של שירותי בריאות ציבוריים - בין היתר, כדי להבטיח נגישות גבוהה של שירותי בריאות גם לאוכלוסיות חלשות. אף כי סל הבריאות הציבורי בישראל נדיב בהשוואה למדינות המפותחות¹¹, גדלה מאוד, בשנים האחרונות, ההוצאה על ביטוחי בריאות משלימים, ועמה ההוצאה הפרטית לבריאות, דבר העלול לפגוע בשכבות החלשות (סעיף 5 בפרק ח').

בהתפתחות הוצאות הביטוח בשנים הקרובות צפויים שינויים חשובים - הן בהיקפן והן בתהליך תקצובן. מאז 2003, על רקע היחלשות האינתיפאדה השנייה והתפתחויות אזוריות, רוסן מאוד גידולו של תקציב הביטוח. אף שהמצב הביטחוני, מבחינת היקף הפיגועים, השתפר מאוד מאז 2003, נרשמה בשנתיים האחרונות תפנית בתפיסת צורכי הביטוח - בין היתר לנוכח התפתחות האיום האיראני והליקויים שנחשפו בכשירות הצבא במלחמת לבנון השנייה. לפיכך, בניגוד לתנודות בהוצאות הביטוח מתחילת העשור, שהיו קשורות במידה רבה במצב הביטחוני בפועל, הרי גידולן הצפוי בשנים הקרובות משקף מדיניות ארוכת טווח, הקשורה בשינוי בתפיסת הצרכים והאיומים הפוטנציאליים.

הארכת אופק התקצוב של הוצאות הביטוח והגדלת היקפן קיבלו ביטוי בהחלטת הממשלה השנה לאמץ את המלצות "הוועדה לבחינת תקציב הביטוח". הוועדה המליצה, בין היתר, על הנהגת תקציב רב-שנתי למערכת הביטוח, שישתרע על פני עשר שנים, כדי לנצל את היתרונות הגלומים בתכנון ותקצוב ארוכי טווח עבור מערכת זו. הנהגת תקציב רב-שנתי נועדה לא רק להגדיל את הוודאות למערכת הביטוח כי תקציבה לא יקוצץ בהתערעה קצרה, אלא גם להבטיח כי, למעט נסיבות חריגות, הוא לא יוגדל מעבר לתוואי שנקבע. לפיכך, דבקות בתוואי הרב-שנתי תסייע גם לניהול התקציבים האזרחיים: בשנים האחרונות סבלו המשרדים האזרחיים לא פעם מקיצוצים חדים במהלך השנה ("קיצוצים רוחביים"), שנועדו לממן הגדלה של תקציב הביטוח בגלל אירועים לא-צפויים. הוועדה המליצה להקצות מדי שנה בשנה רזרבה מיוחדת בתוך תקציב הביטוח לאירועים מסוג זה (עד היקף מסוים), כך שהם לא יהוו עילה להגדלת סך תקציב הביטוח. בשנים הקרובות יגדל גם הסיוע הביטחוני מארה"ב, בהתאם להסכם חדש שנחתם ב-2007.

חלה תפנית בתפיסת צורכי הביטוח; צפויים שינויים בהוצאות הביטוח.

הממשלה אימצה את המלצות ה"וועדה לבחינת תקציב הביטוח".

ג. ריוחה, עוני ושוק העבודה

המדיניות לצמצום העוני צריכה להביא בחשבון מספר מאפיינים מרכזיים של תופעה זו בישראל: רמת העוני בישראל היא מהגבוהות במדינות המפותחות; היא מתמקדת במגזרי אוכלוסייה מוגדרים - בייחוד ערבים וחרדים¹², המתאפיינים בשיעורי תעסוקה

העוני מתמקד בקרב הערבים והחרדים.

¹⁰ ראו סעיף 3.ב' בפרק ו'. על התפתחות ההרכב החברתי-כלכלי של התלמידים והשפעתה על הישגיהם בבחינות הבגרות ראו סעיף 4 בפרק ח'.

¹¹ לניתוח סל הבריאות בהשוואה בין-לאומית ראו סעיף 4 בפרק ח' של דוח בנק ישראל לשנת 2006.

¹² בדוח זה נסקרות בהרחבה שתי אוכלוסיות שהעוני בקרבן גבוה: החרדים והקשישים (סעיפים 2 ו-3 בפרק ח'). העוני בקרב הבדואים והשתלבותם של עולי אתיופיה נדונים בתיבות ח'-2 ו-ה'-1 בדוח בנק ישראל לשנת 2006. לדיון בתוכניות הכשרה לאוכלוסיות מיוחדות ראו חלק ב', הרחבה בסוגיות נבחרות, בסקירת ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים 118, בנק ישראל (2007).

נמוכים ובשיעורי ילודה גבוהים - אף כי קיים עוני ניכר גם בקרב משקי בית עם מפרנס אחד. במשך מספר שנים עלתה תחולת העוני עלייה חדה - בין היתר בהשפעת המדיניות הממשלתית. העלייה בתחולת העוני נכלמה בשנים 2005 ו-2006, והשיפור התמקד באוכלוסיות בעלות זיקה לשוק העבודה - עדות לחלחול הצמיחה לחלק מן השכבות החלשות, דרך שוק זה.

המדיניות לצמצום העוני
חייבת להתמקד בהגברת
השילוב בשוק העבודה.

מאפיינים אלה מלמדים כי המדיניות לצמצום העוני צריכה להתמקד בהגברת השילוב בשוק העבודה ובמגזרים מוגדרים - בייחוד חרדים וערבים. ההכרה בחשיבות השילוב בשוק העבודה כאמצעי להפחתת העוני קיבלה ביטוי הצהרתי באימוץ המדיניות "מרווחה לתעסוקה", אולם בפועל נוצר חוסר איזון בולט במדיניות זו: דגש רב הושם בתמריצים השליליים - קיצוץ חד בקצבאות, שמילא תפקיד מרכזי בהתאמה הפיסקלית ב-2003. הדבר התבטא, בין היתר, בירידתם של תשלומי ההעברה ושל תרומת המדיניות להקטנת תחולת העוני (לוח ח'-1). אף כי למדיניות זו הייתה השפעה מסוימת על שיעור ההשתתפות של בעלי השכלה נמוכה (כפי שמתואר בפרק ח'), לא נעשה די בסיוע ובפיתוח תמריצים חיוביים להשתלבות בשוק העבודה. חוסר האיזון הזה גם תרם להתרחבות העוני בקרב משפחות עם מפרנס אחד או אף יותר.

הממשלה אימצה יעדים
ארוכי טווח להיקף העוני
ולשיעור התעסוקה;
הונהג מס הכנסה שלילי.

המודעות לחוסר האיזון שנוצר בין שני סוגי התמריצים קיבלה ביטוי במספר החלטות שהתקבלו השנה. הממשלה אימצה יעדים ארוכי טווח להיקף העוני ולשיעור התעסוקה, והונהג מס הכנסה שלילי. (לפירוט החוק שהתקבל ראו סעיף 7 בפרק ה'). לצד החשיבות שבקביעת יעדים אלה יש לגבות אותם בצעדי מדיניות מוגדרים, שיתמקדו בבעיות המהותיות, ולהימנע מהסתפקות בצעדים המכוונים להשגתם בלי לפתור למעשה את הבעיה¹³. כמו כן יש להבהיר כיצד השגת היעדים הללו מתיישבת עם היעדים הפיסקליים ועם תוכניות אחרות להוצאה ארוכת טווח.

יש להגביר את הפעילות לשילובם של החרדים והערבים בפרט, ושל ישראלים מעוטי השכלה בכלל, בשוק העבודה. חשוב במיוחד לפעול להגדלת שכרם של המצטרפים, דבר המודגש על רקע התרחבות העוני בקרב משפחות עם מפרנס. הנהגת מס הכנסה שלילי היא צעד חשוב בכיוון זה. יש להרחיב את המדיניות הפעילה בשוק העבודה ולהתאים את התוכניות למאפיינים הייחודיים של כל אחת מאוכלוסיות היעד. ראוי לשים לב כי חלק חשוב מהצעדים הנדרשים אינם כרוכים בעלות תקציבית משמעותית, ולמימושם נדרשת בעיקר נחישות של הממשלה. לתיאור הצעדים שננקטו השנה ראו סעיף 7 בפרק ה').

הצעדים העיקריים המומלצים להשגת מטרות אלה:

- **צמצום משמעותי ונחוש של מספר העובדים הזרים** - מומלץ ליישם את המלצות הוועדה לנושא העובדים הזרים, שאומצו לאחרונה על ידי שר האוצר. לפי ההמלצות תופסק לחלוטין העסקת עובדים זרים חוקיים עד 2010 (חוץ מאשר בענפי החקלאות והסיעוד), ויורחקו כל העובדים הזרים הבלתי חוקיים עד 2012. נוכחות העובדים הזרים פוגעת בשכר ובסיכויי התעסוקה של הישראלים מעוטי-ההשכלה, ויש לה השלכות שליליות רבות נוספות. לאחרונה ניכר רפיון במאמצים לצמצם את היקף התופעה, ומספר העובדים הזרים אף גדל השנה.

- **הרחבת התוכנית "אורות לתעסוקה"** - השנה הונהגו שיפורים בתוכנית מהל"ב - בין היתר, באמות המידה שלפיהן מתוגמלים הזכיינים. מומלץ להרחיב את פריסתה של

¹³ למשל, על ידי הגדלה זעומה של תשלומי ההעברה למשפחות הקרובות לקו העוני כדי להעבירן אל מעל לקו. להרחבה ראו פרק ו'.

התוכנית, המופעלת כיום רק במספר מוקדים, ולייעד אותה לאוכלוסיות נוספות, ובהן בני 45 ומעלה.

- **הרחבת התוכניות להכשרה מקצועית** - מערך ההכשרה המקצועית צומצם מאוד בשנים האחרונות, ויש להרחיבו, כדי לשפר את סיכויי התעסוקה והשכר של בעלי מיומנויות נמוכות. הדבר יכול לסייע בייחוד למי שמתקשים לאורך זמן למצוא עבודה, ומשום כך עלולים לפרוש מכוח העבודה¹⁴.

- **הרחבת יישומו של מס הכנסה שלילי** - הממשלה החליטה על הפעלתו של מס הכנסה שלילי באזורים שבהם מופעלת תוכנית "אורות לתעסוקה". מומלץ להרחיב את יישומו לכל הארץ; זאת מפני חשיבותו לעידוד שילובן של אוכלוסיות בעלות כושר השתכרות נמוך בשוק העבודה ולהגדלת הכנסתם של עובדים ששכרם נמוך.

- **שיפור הטיפול בשילוב אוכלוסיות שאינן מקבלות קצבה להבטחת הכנסה בשוק העבודה** - המדובר במובטלים ובאוכלוסיות נוספות שאינן מקבלות קצבה להבטחת הכנסה, קבוצות שאינן מטופלות די הצורך במסגרות הקיימות. יש לשפר את הטיפול בקבוצות אלה כדי לסייע בשילובן בשוק העבודה; זאת בכלים דומים לאלה המופעלים במסגרת התוכנית "אורות לתעסוקה".

- **הגברת האכיפה של חוקי העבודה** - יש להגביר את האכיפה, בהמשך להחלטות הממשלה שהתקבלו השנה בעניין זה. נוסף על כך יש לשפר את ההתמודדות עם ההיבטים השליליים של תופעת עובדי הקבלן.

- **שינוי החוק לעידוד השקעות הון** - במתכונתו הנוכחית תרומתו של החוק לעידוד התעסוקה בפריפריה מועטה. יש לשנותו כך שהוא ייתן משקל רב יותר לעידוד התעסוקה במקום לעידוד ההשקעה בהון פיזי, וכן להפנות משאבים מחוק זה לכלים חלופיים, כגון הכשרה מקצועית.

הטיפול ברווחה ובעוני אינו מוגבל לתשלומי הרווחה ולשוק העבודה. חלק חשוב ממנו קשור להספקת שירותים ציבוריים כחינוך ובריאות. החינוך חשוב במיוחד לטיפול בשורשי העוני בטווח הארוך ולהפחתת הנצחתו מדור לדור. קצבאות הזיקנה הוגדלו השנה, אולם חלק מרכזי מהטיפול בקשישים - אוכלוסייה פגיעה, המועדת בחלקה לעוני - קשור בשירותים הציבוריים, ובהם הבריאות, הסיעוד והסדר הציבורי.

ד. המדיניות המוניטרית

בדומה למדינות שעדכנו בשנים האחרונות את החקיקה המסדירה את פעילות הבנק המרכזי, חשוב להשלים את חקיקתו של חוק חדש לבנק ישראל. החוק החדש צריך להבטיח את עצמאות הבנק המרכזי ולהגדיר בבירור את מטרותיו: מטרתו העיקרית של הבנק תוגדר כשמירה על יציבות מחירים בהתאם ליעד שקובעת הממשלה, תוך תמיכה במטרות אחרות - כולל צמיחה ותעסוקה - בלי לפגוע ביציבות המחירים ובפעילותה הסדירה של המערכת הפיננסית. לבנק תינתן עצמאות מלאה בהפעלת הכלים הנדרשים להשגת מטרותיו. תוקם ועדה מוניטרית, שתקבל החלטות בתחום המדיניות המוניטרית. בראש הוועדה יעמוד הנגיד, והיא תכלול גם חברים מחוץ לבנק, בעלי כישורים הולמים וחסרים מניגודי עניינים.

חשוב להשלים את חקיקתו של חוק חדש לבנק ישראל.

¹⁴ תופעת העובד המתייאש נדונה בסקירת ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים 120, בנק ישראל (2008).

ה. המערכת הפיננסית

הרפורמות שהונהגו במערכת הפיננסית בשנים האחרונות הגדילו את התחרות בה, תרמו לפיזור רחב יותר של הסיכונים ולהקצאה טובה יותר של ההון, ותמכו במספר תהליכים חשובים במשק. עם זאת, מנגנוני ההסדרה והפיקוח טרם הותאמו די הצורך לשינויים המבניים העמוקים שהתחוללו במערכת, ובראשם עליית חשיבותם של המשקיעים המוסדיים, בייחוד חברות הביטוח, על חשבון הבנקים. ניתן להבחין בסיכונים חדשים, המתפתחים הן על רקע השינוי המבני והן על רקע הגאות המחזורית בשוקי ההון, וכן בנטייה גוברת לנטילת סיכונים בקרב המשקיעים המוסדיים והבנקים. עד סוף שנת 2007 השפעת המשבר הפיננסי בעולם על המערכת הפיננסית בארץ הייתה מתונה, אולם קיימת סכנה להשפעה משמעותית יותר בהמשך.

יש להגביר את הבקרה והפיקוח על המשקיעים המוסדיים, בייחוד חברות הביטוח, ועל ניהול הסיכונים והחשיפות בפועל במוסדות אלה. נדרשת תשומת לב מיוחדת לסיכונים הגוברים הנשקפים לחוסכים בחיסכון הפנסיוני. מומלץ להנהיג שיפורים בתפקוד השווקים והמוסדות בהתאם ללקחים שנלמדו בחו"ל ובארץ בעקבות המשבר הפיננסי בעולם. דרושה היערכות משותפת של רשויות הפיקוח השונות לטיפול במשברים פיננסיים. יש לפעול להגברת התחרות והקטנת הריכוזיות בתחום השירותים הפיננסיים למשקי הבית. לתיאור מפורט של הצעדים ראו פרק ד'.

ו. התשתיות

האתגר המרכזי בתחום התשתיות הוא לשפר במידה ניכרת את התחבורה הציבורית ולהעביר מספר משמעותי של יוממים מתחבורה פרטית לתחבורה ציבורית. לשם כך יש להמשיך ולהעמיק את המגמה של הסטת ההשקעות מכבישים לתחבורה ציבורית; להקים מערכת מתקדמת להסעת המונים במטרופולין תל אביב, להשקיע את המשאבים הניכרים הדרושים לשם כך, ולכוון תשתית מוסדית מתאימה לתכנון, הקמה ותפעול של מערכת זו¹⁵; להרחיב את רשת נתיבי התחבורה הציבורית; להגדיל את הסובסידיות לתחבורה ציבורית במקרים המצדיקים זאת; ללוות את ההשקעות הניכרות האלה בצעדים נוספים, כאגרות גודש וייקור החנייה, שירסנו את הביקוש לנסיעה ברכב פרטי ויעודדו את המעבר לתחבורה ציבורית, בייחוד לצורכי יוממות. כן מומלץ לבטל עיוותי שכר המעודדים החזקת רכב, ולהפחית את התמריצים לשימוש ב"רכב צמוד" מעבר להעלאה המתונה של שווי השימוש ברכב זה, שאומצה לאחרונה. חשוב להטיל לפחות חלק מהעלות השולית של הנסיעה על המשתמש. מהלכים אלה עולים בקנה אחד עם המלצות "הוועדה הבין-משרדית למיסוי ירוק", שהתפרסמו לאחרונה. להרחבה על המדיניות הרצויה בתחבורה היבשתית ראו תיבה ב'-5.

שלוש שנים מאז הנהגת הרפורמה בנמלי הים, טרם נרשם שיפור במדדים הבוחנים את ביצועיהם של הנמלים, הן יחסית לתקופה שקדמה לרפורמה והן בהשוואה לנמלים אחרים בעולם. לפיכך מומלץ כי תפעולן של תשתיות שיפוחו בעתיד בנמלים יימסר לידי גורם שאינו קשור לחברות הנמל הקיימות.

¹⁵ ראו המלצות הוועדה לבחינת הרפורמה בתחבורה הציבורית ("ועדת סדן"), שהוגשו לאחרונה לשר התחבורה.

יש להגביר את הבקרה והפיקוח על המשקיעים המוסדיים, בייחוד על חברות הביטוח.

יש לשפר במידה ניכרת את התחבורה הציבורית ולהקים מערכת מתקדמת להסעת המונים במטרופולין תל אביב.

טרם נרשם שיפור בביצועי הנמלים.

מומלץ להגדיל את התחרות בתחום התעופה ("שמים פתוחים"). זאת באמצעות שינויים בהסכמי התעופה הדו-צדדיים של ישראל עם מדינות אחרות. כצעד מיידי מומלץ להגביל את הסכמי ה-code sharing (כרטוס משותף) בין חברות ישראליות לזרות, שכן אלה מקטינים את התחרות ביניהן.

כושר ייצור החשמל כיום אינו מספק, לנוכח רמת הביקושים הנוכחית וזו הצפויה בשנים הקרובות. הרחבת כושר הייצור היא תהליך ממושך, המחייב תכנון ארוך טווח והיערכות מוקדמת. כושר הייצור לא הורחב במידה מספקת בשנים האחרונות, אף כי היווצרותה של הבעיה הייתה צפויה, ותידרשנה מספר שנים לתיקון המצב. בטווח המיידי יש לפעול לריסון הביקושים בעזרת מערכת תעריפים ותמריצים שיעודדו חיסכון בחשמל והסטת ביקושים לשעות השפל. מדיניות לריסון הביקושים צריכה להיות חלק בלתי נפרד גם מהמדיניות ארוכת הטווח, יחד עם הרחבת כושר הייצור, בגלל ההשפעות הסביבתיות השליליות של ייצור חשמל. ריסון הביקושים צריך להיות רכיב חשוב במדיניות גם לגבי תשתיות נוספות שהרחבתן כרוכה בהשפעות סביבתיות שליליות, כגון כבישים, מים, והפשרת קרקעות לבנייה.

מדיניות הקרקעות היא סוגיה מורכבת ביותר, הכרוכה בשיקולים ערכיים, כלכליים, משפטיים ואחרים, ונוגעת לאינטרסים מנוגדים של גורמים רבים. החלטות בתחום זה מתאפיינות במידה מועטה של הפיכות ובהשפעות לטווח ארוך מאוד, ולפיכך נדרשת בהן זהירות רבה. אחת השאלות המרכזיות בהקשר זה היא המידה הרצויה של הפרטת קרקע בישראל: מומלץ להפריט קרקע ציבורית במרקם העירוני; במידה שתופרט קרקע במרקם הכפרי, חשוב להבטיח את המשך הבעלות הציבורית על אותם חלקים המיועדים לשמש שטחים פתוחים; אין להפריט קרקעות במרקמים המיועדים לשימור. (להרחבה ראו תיבה ב'-3). במדינה קטנה וצפופה כישראל חיוני להימנע משימוש בזבזני בקרקע, ולשמור על שטחים פתוחים. יש לצופף את הבנייה בערים, לעודד בנייה לגובה ותוכניות להתחדשות עירונית כגון פינוי-בינוי, ולהעדיף הרחבת יישובים קיימים על הקמת יישובים חדשים, ובנייה רוויה על בנייה צמודת-קרקע. חשוב לזרז את הליכי התכנון בוועדות התכנון המחוזיות והמקומיות, תוך שימור רמת תכנון הולמת והגנה על האינטרס הציבורי.

יש לפעול לריסון
הביקושים בתחום
החשמל ובתחומי תשתית
נוספים.

יש לזרז את הליכי
התכנון תוך שימור רמת
תכנון הולמת.